

Masari LP
HR AA-
Perspectiva
Estable

Masari CP
HR1

Instituciones Financieras
29 de agosto de 2025
A NRSRO Rating**

2023
HR A
Perspectiva Estable

2024
HR A+
Perspectiva Estable

2025
HR AA-
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA
oscar.herrera@hrratings.com
Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS
Analista Responsable



Natalia Sánchez Magallán
natalia.sanchez@hrratings.com
Analista Sr.



Angel García
angel.garcia@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto
roberto.soto@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings revisó al alza las calificaciones de HR A+ a HR AA- con Perspectiva Estable y de HR2 a HR1 para Masari Casa de Bolsa

La revisión al alza de las calificaciones para Masari Casa de Bolsa¹ se sustenta en una mejora en el etiquetado de Riesgos Operativos y Tecnológicos, en el cual se describe que, además de contar con los recursos tecnológicos, se cuenta con protocolos y manuales que detallan los niveles de riesgo tolerables; así como su correcta implementación que han aportado fortaleza financiera para la Casa de Bolsa. Asimismo, Masari cuenta con una adecuada evolución financiera y un crecimiento constante en la generación de ingresos. Por su parte, se observó una ligera mejora en los niveles de eficiencia al exhibir un indicador de 25.5% al segundo trimestre del 2025 (2T25) (vs. 26.6% al 2T24 y 23.1% en un escenario base). De igual manera, el VaR exhibió niveles de 0.1% al 2T25 (vs. 0.2% al 2T24 y 0.1% en un escenario base). Aunado a ello, Masari ha mantenido un adecuado nivel de capitalización de 71.7% al 2T25 (vs. 78.5% al 2T24 y 91.5% en un escenario base) y moderados niveles de rentabilidad al exhibir un ROA Promedio de 0.7% al 2T25 (vs. 0.8% al 2T24 y 0.7% en un escenario base). En cuanto al análisis de factores ESG, se considera una calificación global superior para factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo, en donde destacan las políticas corporativas que promueven transparencia en la toma de decisiones. Por último, esperamos que la Casa de Bolsa mantenga una evolución financiera adecuada en métricas de rentabilidad, solvencia y de riesgo de mercado sostenibles. Adicionalmente, esperamos observar la consolidación y maduración de los factores de riesgo de marco regulatorio, mediante la implementación de estrategias y protocolos de cumplimiento que demuestren una adecuada capacidad de respuesta ante eventualidades normativas.

¹ Masari Casa de Bolsa, S.A. (Casa de Bolsa Masari y/o Masari y/o Casa de Bolsa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Masari CB

(Cifras en millones de pesos y porcentajes) Periodo	Trimestral		2022	Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T24	2T25		2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cuentas de Orden	26,216	43,388	18,415	28,941	39,544	47,608	57,333	69,046	44,260	50,850	61,238
Valores de Clientes en Custodia	4,053	4,113	3,230	3,879	4,497	4,513	5,435	6,546	4,196	4,821	5,805
Ingresos Netos de la Operación 12m	1,017	1,162	630	1,088	1,057	1,239	1,414	1,596	888	1,041	1,377
Gastos de Administración 12m	-757	-864	-478	-839	-764	-926	-1,065	-1,198	-992	-1,119	-1,222
Resultado Neto 12m	190	208	104	184	204	220	244	279	-139	-78	154
Margen Neto	6.7%	6.2%	7.5%	7.0%	6.5%	6.1%	6.0%	6.0%	-4.6%	-2.2%	3.7%
Índice de Eficiencia a Ingresos	26.6%	25.6%	34.7%	31.9%	24.4%	25.7%	26.1%	25.9%	32.7%	31.2%	29.6%
ROA Promedio	0.8%	0.7%	1.2%	0.9%	0.8%	0.6%	0.5%	0.5%	-0.4%	-0.2%	0.3%
Índice de Capitalización	78.5%	71.7%	62.8%	79.4%	79.1%	77.1%	85.0%	92.0%	49.2%	38.6%	45.5%
VaR a Capital Global	0.2%	0.1%	0.3%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Estabilidad en el volumen operativo, con un crecimiento de 65.5% en las cuentas de orden, con un saldo de P\$43,388m al cierre de junio de 2025 (vs. P\$26,216m en junio de 2024 y P\$31,185m en un escenario base).** Una mayor penetración del mercado se ha reflejado en nuevos clientes y en un mayor volumen operado de clientes existentes.
- **Buenos niveles de solvencia al presentar un índice de capitalización de 71.7% al 2T25 (vs. 78.5% al 2T24 y 91.5% en un escenario base).** El continuo incremento en el capital a través de la generación de utilidades y la ausencia de pago de dividendos provocaron que el indicador se mantenga en niveles adecuados.
- **Moderados niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 0.7% al 2T25 (vs. 0.8% al 2T24 y 0.7% en un escenario base).** El aumento en las utilidades netas por compraventa permitió que el indicador se mantuviera en niveles moderados.
- **Ligera mejora en los niveles de eficiencia, al exhibir un índice de eficiencia de 25.6% al 2T25 (vs. 26.6% al 2T24 y 23.1% en un escenario base).** Aunque se presentó un incremento en los gastos de administración en los últimos 12m, la mayor generación de ingresos por intereses y mayores utilidades por compraventa permitieron que el índice de eficiencia presentara una disminución en el indicador.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento promedio en las cuentas de orden de 20.4% para los próximos tres años al acumular un saldo de P\$47,608m en 2025 y P\$57,333m en 2026 (vs. P\$39,544m en 2024).** Esperamos que el crecimiento sea impulsado principalmente por las operaciones de administración y compra/venta de derivados, las cuales exhibirían montos de P\$32,640m y P\$10,445m en 2025.
- **Buenos niveles de capitalización con un índice de capitalización de 77.1% al 4T25 y 85.0% al 4T26 (vs. 79.1% al 4T24).** Lo anterior se sustenta en la generación esperada de utilidades, así como en la expectativa de no realizar pago de dividendos adicionales.
- **Moderados niveles de rentabilidad al exhibir con un ROA Promedio de 0.6% al 4T25 (vs. 0.8% al 4T24).** Lo anterior reflejaría un adecuado control en los ingresos netos de la operación y los gastos de administración.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Adicionales Considerados

- **Adecuados niveles de VaR al exhibirse en un nivel de 0.1% al 2T25 (vs. 0.2% al 2T24 y 0.1% en un escenario base).** El robustecimiento de capital frente a la posición propia de la Casa de Bolsa ocasionó que el VaR se mantenga en niveles adecuados.
- **Diversificación de ingresos.** La Casa de Bolsa continúa en la búsqueda de diversificar sus ingresos a través de distintas líneas de negocio, considerando el mercado de derivados y fiduciario. Al cierre de junio de 2025, las dos líneas principales de negocio siguen representando el 91.6% de los ingresos (vs. 89.5% al cierre de junio de 2024).
- **Posición propia.** Masari presentó un incremento relevante en su posición propia en comparación con el año anterior por un monto de P\$25,540m en junio de 2025 (vs. P\$15,929m en junio de 2024) y está compuesta por instrumentos gubernamentales de alta liquidez, con un perfil de riesgo conservador.
- **Evaluación de factores ESG.** La Casa de Bolsa presenta una evaluación Promedio en factores ambientales y sociales, mientras que para factores de gobernanza la etiqueta de Riesgos Operativos y Tecnológicos de Promedio a Superior, ya que cuenta con protocolos y manuales que aportan fortaleza financiera a la Casa de Bolsa.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Monitoreo y Evaluación de Factores ESG.** La evolución y consistencia en factores de Riesgos de Marco Regulatorio que adapten las regulaciones de forma menos costosa a través de estrategias y protocolos de contingencia ante eventualidades podría influir de manera positiva en la calificación.
- **ROA Promedio sostenido igual o superior a 1.5%.** Masari CB mostraría una mayor capacidad en la generación de utilidades netas para el fortalecimiento de su capital contable.
- **Disminución en los gastos de administración de forma sostenida.** Una reducción en los gastos administrativos que lleven a un índice de eficiencia por niveles igual o inferiores al 15.0% de manera constante reflejaría una mayor fortaleza en términos de eficiencias, lo que beneficiaría a la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la rentabilidad.** Un deterioro en el ROA Promedio de forma sostenida por debajo de 0.5% reflejaría una menor capacidad de robustecimiento del capital a través de la generación de resultados, lo que implicaría una menor fortaleza financiera.
- **Gastos de administración elevados de manera continua.** Gastos de administración elevados y de manera constante que lleven a un índice de eficiencia a ingresos a niveles superiores a 36.6% de forma sostenida reflejarían una debilidad en términos de eficiencias, lo que impactaría la calificación.
- **Deterioro del índice de capitalización por debajo del 22.0%.** Lo anterior se podría presentar a través de una mayor toma de posiciones de riesgo que incrementen los activos sujetos a riesgo de mercado, o por una reducción del capital a través de dividendos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de pesos)

Periodo	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Activos	11,292	21,128	24,169	36,538	42,131	48,446	20,960	33,327
Disponibilidades	261	284	644	305	334	332	481	625
Inversiones en Valores	8,766	14,104	18,830	28,158	33,837	39,584	15,929	25,540
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	2,177	6,598	4,606	5,985	6,891	7,958	4,421	5,802
Cuentas por cobrar	45	72	27	2,018	989	485	22	1,232
Inmuebles mobiliario y equipo	30	51	41	48	55	60	48	55
Otros activos	13	19	21	23	25	28	59	73
Pasivos	10,978	20,680	23,517	35,668	41,025	47,071	20,430	32,589
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	10,882	19,665	23,388	35,509	40,850	46,876	20,313	32,429
Otras cuentas por pagar	89	996	99	100	110	121	102	103
Impuestos diferidos (a cargo)	0	0	22	37	40	44	0	35
Créditos diferidos y cobros anticipados	7	19	8	22	25	30	15	22
Capital contable	314	448	652	870	1,105	1,375	530	738
Capital contribuido	119	119	447	447	447	447	119	447
Capital ganado	195	329	205	423	658	928	411	291

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.

Cuentas de Orden	18,415	28,941	39,544	47,608	57,333	69,046	26,216	43,388
Cientes cuentas corrientes	0	2	17	10	11	14	-5	9
Operaciones en Custodia	3,230	3,879	4,497	4,513	5,435	6,546	4,053	4,113
Valores de clientes recibidos en custodia	3,230	3,879	4,497	4,513	5,435	6,546	4,053	4,113
Cuentas de registro propias	570	0	0	0	0	0	0	0
Operaciones de Administración	11,261	16,375	22,292	32,640	39,308	47,338	19,118	29,747
Operaciones de reporto	8,727	13,216	18,829	29,324	35,314	42,528	15,913	26,724
Colaterales recibidos / entregado en garantía	2,534	3,159	3,463	3,316	3,994	4,810	3,205	3,023
Operaciones de compra / venta de derivados	3,354	8,685	12,738	10,445	12,579	15,149	3,050	9,519

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de pesos)		Anual					Acumulado	
Periodo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Comisiones y tarifas cobradas	9	11	15	24	29	34	6	10
Comisiones y cuotas pagadas	-22	-18	-21	-28	-33	-39	-10	-11
Resultado por servicios	-13	-7	-6	-4	-4	-5	-4	-1
Utilidad por compraventa	634	1,012	1,010	1,194	1,371	1,559	443	554
Pérdida por compraventa	-31	-22	-21	-52	-62	-70	-10	-26
Ingresos por intereses	739	1,585	2,124	2,379	2,675	3,014	1,036	1,145
Gastos por intereses	-695	-1,505	-2,034	-2,282	-2,574	-2,911	-991	-1,111
Resultado por valuación a valor razonable	-4	25	-14	4	8	10	-16	2
Margen financiero por intermediación	643	1,095	1,065	1,243	1,418	1,602	462	564
Otros ingresos (egresos) de la operación	0	0	-2	0	0	0	0	0
Ingresos (egresos) totales de la operación	630	1,088	1,057	1,239	1,414	1,597	458	563
Gastos de administración	-478	-839	-764	-926	-1,065	-1,198	-342	-442
Resultado antes de ISR y PTU	152	249	293	312	348	399	116	121
ISR y PTU Causado	-48	-65	-89	-93	-105	-120	-34	-35
Resultado neto	104	184	204	220	244	279	82	86

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Margen Neto 12m	7.5%	7.0%	6.5%	6.1%	6.0%	6.0%	6.7%	6.2%
Índice de Eficiencia	34.7%	31.9%	24.4%	25.7%	26.1%	25.9%	26.6%	25.6%
ROA Promedio	1.2%	0.9%	0.8%	0.6%	0.5%	0.5%	0.8%	0.7%
Índice de Capitalización	62.8%	79.4%	79.1%	77.1%	85.0%	92.0%	78.5%	71.7%
VAR a Capital Global	0.3%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

Escenario Base: Flujo de Efectivo Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de pesos)		Anual					Acumulado	
Periodo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado neto	104	184	204	220	244	279	82	86
Pérdidas por Deterioro o efecto por reversión del deterioro asociados a actividades de inversión	4	-25	14	-4	-8	-10	16	-2
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-4,562	-5,313	-4,740	-9,326	-5,679	-5,747	-1,841	-6,708
Cambio en deudores por reporto	-892	-4,421	1,992	-1,379	-906	-1,066	2,177	-1,196
Cambio en préstamos de valores (activo)	-43	-27	45	-1,991	1,029	504	50	-1,205
Cambio en acreedores por reporto	5,412	8,783	3,723	12,121	5,341	6,026	648	9,041
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-3	-6	-2	-2	-2	-3	-40	-52
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	47	919	-908	15	13	16	-898	18
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	67	94	350	-332	36	3	194	-5
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-8	-21	10	-7	-7	-5	3	-14
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-8	-21	10	-7	-7	-5	3	-14
Actividades de financiamiento								
Pago de dividendos en efectivo	-25	-50	0	0	0	0	0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-25	-50	0	0	0	0	0	0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	34	23	360	-339	28	-2	197	-19
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	227	261	284	644	305	334	284	644
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	261	284	644	305	334	332	481	625

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Balance Financiero Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de pesos)			Anual				Trimestral	
Periodo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Activos	11,292	21,128	24,169	34,842	38,056	42,820	20,960	33,327
Disponibilidades	261	284	644	275	313	437	481	625
Inversiones en Valores	8,766	14,104	18,830	26,053	30,013	34,573	15,929	25,540
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	2,177	6,598	4,606	5,863	6,392	7,111	4,421	5,802
Cuentas por cobrar	45	72	27	2,590	1,269	622	22	1,232
Inmuebles mobiliario y equipo	30	51	41	41	47	51	48	55
Otros activos	13	19	21	20	22	24	59	73
Pasivos	10,978	20,680	23,517	34,313	37,603	42,219	20,430	32,589
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	10,882	19,665	23,388	34,151	37,424	42,018	20,313	32,429
Otras cuentas por pagar	89	996	99	94	103	114	102	103
Impuestos diferidos (a cargo)	0	0	22	40	44	49	0	35
Créditos diferidos y cobros anticipados	7	19	8	28	31	38	15	22
Capital contable	314	448	652	529	453	601	530	738
Capital contribuido	119	119	447	447	447	447	119	447
Capital ganado	195	329	205	82	6	154	411	291

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario de estrés.

Cuentas de Orden	18,415	28,941	39,544	44,260	50,850	61,238	26,216	43,388
Clientes cuentas corrientes	0	2	17	9	10	12	-5	9
Operaciones en Custodia	3,230	3,879	4,497	4,196	4,821	5,805	4,053	4,113
Valores de clientes recibidos en custodia	3,230	3,879	4,497	4,196	4,821	5,805	4,053	4,113
Cuentas de registro propias	570	0	0	0	0	0	0	0
Operaciones de Administración	11,261	16,375	22,292	30,345	34,863	41,985	19,118	29,747
Operaciones de reporto	8,727	13,216	18,829	27,262	31,321	37,719	15,913	26,724
Colaterales recibidos / entregado en garantía	2,534	3,159	3,463	3,083	3,542	4,266	3,205	3,023
Operaciones de compra / venta de derivados	3,354	8,685	12,738	9,711	11,156	13,436	3,050	9,519

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Estado de Resultados Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de pesos)

Periodo	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Comisiones y tarifas cobradas	9	11	15	16	25	31	6	10
Comisiones y cuotas pagadas	-22	-18	-21	-22	-30	-36	-10	-11
Resultado por servicios	-13	-7	-6	-6	-5	-5	-4	-1
Utilidad por compraventa	634	1,012	1,010	921	1,050	1,335	443	554
Pérdida por compraventa	-31	-22	-21	-43	-47	-60	-10	-26
Ingresos por intereses	739	1,585	2,124	2,110	2,516	2,757	1,036	1,145
Gastos por intereses	-695	-1,505	-2,034	-2,080	-2,470	-2,657	-991	-1,111
Resultado por valuación a valor razonable	-4	25	-14	-14	-2	6	-16	2
Margen financiero por intermediación	643	1,095	1,065	894	1,046	1,381	462	564
Otros ingresos (egresos) de la operación	0	0	-2	0	0	0	0	0
Ingresos (egresos) totales de la operación	630	1,088	1,057	888	1,041	1,377	458	563
Gastos de administración	-478	-839	-764	-992	-1,119	-1,222	-342	-442
Resultado antes de ISR y PTU	152	249	293	-104	-78	154	116	121
ISR y PTU Causado	-48	-65	-89	-35	0	0	-34	-35
Resultado neto	104	184	204	-139	-78	154	82	86

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Margen Neto 12m	7.5%	7.0%	6.5%	-4.6%	-2.2%	3.7%	6.7%	6.2%
Índice de Eficiencia	34.7%	31.9%	24.4%	32.7%	31.2%	29.6%	26.6%	25.6%
ROA Promedio	1.2%	0.9%	0.8%	-0.4%	-0.2%	0.3%	0.8%	0.7%
Índice de Capitalización	62.8%	79.4%	79.1%	49.2%	38.6%	45.5%	78.5%	71.7%
VAR a Capital Global	0.3%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de pesos)

Periodo	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado neto	104	184	204	-139	-78	154	82	86
Pérdidas por Deterioro o efecto por reversión del deterioro asociados a actividades de inversión	4	-25	14	14	2	-6	16	-2
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-4,562	-5,313	-4,740	-7,221	-3,959	-4,561	-1,841	-6,708
Cambio en deudores por reporto	-892	-4,421	1,992	-1,257	-529	-720	2,177	-1,196
Cambio en préstamos de valores (activo)	-43	-27	45	-2,563	1,321	647	50	-1,205
Cambio en acreedores por reporto	5,412	8,783	3,723	10,763	3,273	4,595	648	9,041
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-3	-6	-2	1	-2	-2	-40	-52
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	47	919	-908	15	13	17	-898	18
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	67	94	350	-369	45	129	194	-5
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-8	-21	10	0	-7	-4	3	-14
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-8	-21	10	0	-7	-4	3	-14
Actividades de financiamiento								
Pago de dividendos en efectivo	-25	-50	0	0	0	0	0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-25	-50	0	0	0	0	0	0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	34	23	360	-369	38	124	197	-19
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	227	261	284	644	275	313	284	644
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	261	284	644	275	313	437	481	625

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Índice de Capitalización. Capital Neto 12m / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Consumo de Capital. Requerimiento de Capital Total 12m / Capital Global.

Índice de Eficiencia a Activos. Gastos de Administración 12m / Activos Totales 12m.

Índice de Eficiencia a Ingresos. Gastos de Administración 12m / Ingresos Brutos de la Operación 12m.

Ingresos Brutos. Comisiones y Tarifas Cobradas + Utilidad por Compraventa + Ingresos por Intereses + Resultado por Valuación a Valor Razonable.

Ingresos Netos. Comisiones y Tarifas Cobradas + Utilidad por Compraventa + Ingresos por Intereses + Resultado por Valuación a Valor Razonable + Otros Ingresos de la Operación) – (Comisiones y Tarifas Pagadas + Pérdida por Compraventa + Gastos por Intereses + Otros Egresos de la Operación.

Margen Operativo. Resultado de la Operación 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m.

Margen Neto. Resultado Neto 12m / Ingreso Bruto de la Operación.

Razón de Liquidez. Activos Circulantes / Pasivos Circulantes.

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

VaR a Capital Global. VaR al Cierre del Periodo / Capital Global 12m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	HR A+ / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	2 de septiembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	2T19 – 2T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	N/A
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N/A

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificador www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS