

Kapital México Casa de Bolsa

S.A. de C.V., Kapital México Grupo Financiero



Credit
Rating
Agency

Kapital CB LP
HR A+
Perspectiva
Estable

Kapital CB CP
HR2

Instituciones Financieras
23 de marzo de 2026
A NRSRO Rating**

2026
HR A+
Perspectiva Estable



José Pablo Morones

josepablo.morones@hrratings.com

Asociado

Analista Responsable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras

/ ABS



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 asignó las calificaciones de HR A+ con Perspectiva Estable y HR2 para Kapital Casa de Bolsa

La asignación de las calificaciones de Kapital Casa de Bolsa¹ se basa en el apoyo que le brinda la principal subsidiaria del Grupo², la cual es Kapital Bank³, cuya calificación se asignó en HR A+ con Perspectiva Estable el pasado 23 de marzo de 2026; dicho reporte puede ser consultado en: www.hrratings.com. Lo anterior se realizó acorde a lo establecido en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, que establece que las entidades financieras pertenecientes a Grupos Financieros cuentan con obligaciones solidarias entre sí para el cumplimiento de sus obligaciones. Referente a la situación financiera de la Casa de Bolsa, esta presenta un perfil de solvencia adecuado, con un índice de capitalización de 22.8% al 4T25 al cierre de diciembre de 2025 (4T25). Por otro lado, la rentabilidad de la Casa de Bolsa se encuentra en niveles buenos, con un ROA Promedio de 5.5% al 4T25, impulsado principalmente por un mayor margen de compraventa y una disminución en los gastos administrativos. En cuanto a su posición de riesgo, el índice de VaR a Capital Global se ubicó en 0.9% al 4T25, mostrando un perfil conservador.

Es importante mencionar que los indicadores financieros al 3T25 y 4T25 están influenciado por un evento aislado ocurrido en junio de 2025; a la fecha del presente reporte, no existen restricciones sobre las operaciones de la Casa de Bolsa asociadas con dicho evento. Finalmente, se asignó una etiqueta de *Promedio* en nivel global para los factores de gobernanza dentro del análisis ESG.

Supuestos y Resultados: Kapital Casa de Bolsa (P\$m)

¹ Kapital México Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Kapital México Grupo Financiero (Kapital Casa de Bolsa y/o la Casa de Bolsa y/o Kapital CB).

² Kapital México Grupo Financiero, S.A. de C.V. (Kapital Grupo Financiero y/o el Grupo).

³ KPTL México Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, Kapital México Grupo Financiero (Kapital Bank y/o el Banco).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Kapital CB	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cuentas de Orden	116,549	128,072	37,431	42,129	47,416	53,368	39,260	41,179	43,191
Gastos de Administración 12m	460	484	437	449	458	480	507	495	498
Resultado Neto 12m	95	46	60	65	73	83	-49	-15	2
ROA Promedio	9.1%	3.8%	5.5%	7.1%	10.1%	10.1%	-6.4%	-3.0%	0.5%
Margen Neto	1.5%	0.6%	1.5%	1.5%	1.6%	1.8%	-1.2%	-0.4%	0.1%
Índice de Eficiencia	7.1%	6.5%	10.7%	10.5%	10.3%	10.7%	12.5%	11.5%	11.7%
VaR a Capital Global	1.6%	1.1%	0.9%	0.8%	0.7%	0.7%	1.0%	1.0%	1.1%
Índice de Capitalización	17.5%	15.9%	22.8%	24.6%	26.0%	27.3%	20.1%	18.5%	17.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Posición de solvencia en niveles adecuados, al exhibir un índice de capitalización de 22.8% al 4T25 (vs. 15.9% al 4T24).** Esto se explica por la continua generación de resultados positivos por la Casa de Bolsa, además de mostrar una disminución en los activos ponderados por riesgo de mercado provenientes de operaciones con sobretasa en moneda nacional.
- **Perfil de rentabilidad en niveles elevados, con ROA Promedio de 5.5% al 4T25 (vs. 3.8% en el escenario base).** El crecimiento del margen de compraventa, acompañado de una disminución en los gastos de administración, resultó en un resultado neto de P\$60m en diciembre de 2025, representando un incremento anual del 30.4%.
- **Perfil de riesgo conservador, con un VaR a Capital Global a 0.9% al 4T25 (vs. 1.1% al 4T24).** El perfil de riesgo de la Casa de Bolsa se mantiene en niveles conservadores, considerando que sus inversiones en valores se destinan principalmente en papeles gubernamentales.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de las cuentas de orden en la medida en que se acelere el ritmo de operaciones por parte de los clientes de la Casa de Bolsa.** Se espera que las Cuentas de Orden alcancen un monto de P\$42,129m al cierre de 2026 (vs. P\$37,431m al cierre de 2025); se observaría principalmente en los valores en custodia.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Aumento del ROA Promedio a 7.1% al 4T25 y 10.1% al 4T26 (vs. 5.5% al 4T25).** Se espera un mayor resultado por comisiones netas, el margen de compraventa, y de los ingresos por intereses netos, por lo que el resultado neto 12m ascendería a P\$65m en diciembre de 2026 (vs. P\$60m en diciembre de 2024).
- **Índice de capitalización con tendencia de crecimiento, al ubicarse en 24.6% al 4T26 (vs. 22.8% al 4T25).** Lo anterior se vería impulsado por la generación de resultados positivos, lo que contrarrestaría el aumento de los activos sujetos a riesgo.

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte explícito por parte del Grupo Financiero a través de su principal subsidiaria: Kapital Bank.** Este apoyo robustece las operaciones y el perfil de la Casa de Bolsa, y se sustenta en lo establecido por la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.
- **Factores ESG en niveles de Promedio global.** El nivel de calificación asignado para los factores sociales, ambientales y de gobernanza, están alineado con el apoyo operativo resultante de sus sinergias con el Grupo.
- **Inversiones en valores concentradas en títulos de deuda soberana.** Las inversiones en papeles gubernamentales se ubicaron en P\$26,266m al cierre de diciembre de 2025, lo cual representó el 95.5% de las inversiones totales.
- **Distribución de ingresos por líneas de negocio.** Los ingresos netos por compraventa sumaron un monto de P\$542m y representaron el 106.5% de los ingresos netos de la operación 12m al 4T25, lo cual contrarrestó las pérdidas por valuación a valor razonable.

Factores que Podrían Modificar la Calificación



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Variaciones en la calificación de Kapital México Bank.** Cualquier movimiento en la calificación de Kapital Bank tendría el mismo efecto sobre la calificación de la Casa de Bolsa, considerando el soporte operativo y financiero que le brinda.

Reporte de Calificación



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Perfil de la Casa de Bolsa

Kapital Casa de Bolsa (antes Intercam Casa de Bolsa) es subsidiaria de Kapital México Grupo Financiero, el cual posee el 99.99% del capital social. La Casa de Bolsa tiene como objeto celebrar operaciones de compra y venta de divisas, reporto y préstamo de valores por cuenta propia y de terceros, colocación de valores mediante ofertas públicas y operaciones conexas o complementarias. Respecto al Grupo, el 28 de agosto de 2025 se aprobó, sujeto a la aprobación de la SHCP⁴, el cambio de denominación de “Intercam Grupo Financiero”, S.A. de C.V. a “Kapital México Grupo Financiero”, S.A. de C.V.

En línea con lo anterior, a través del instrumento notarial número 129,141 del 28 de agosto de 2025, se autorizó a Kapital México Grupo Financiero S.A. de C.V. comenzar operaciones como Grupo Financiero, considerando las inversiones realizadas en Kapital Bank, Kapital México Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (antes Intercam Casa de Bolsa), y KPTL México Operadora, S.A. de C.V. (antes Intercam Fondos). Derivado de lo anterior, Kapital México Grupo Financiero, S.A. de C.V. quedó conformado por las siguientes entidades financieras, lo cual quedó formalizado el 1 de septiembre de 2025:

- KPTL México Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, Kapital México Grupo Financiero.
- Kapital México Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Kapital México Grupo Financiero.
- KPTL México Operadora, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Kapital México Grupo Financiero.

Análisis Financiero Histórico

A continuación, se detalla la evolución financiera de Kapital Casa de Bolsa de manera histórica, así como su comportamiento en los últimos 12 meses. Es importante mencionar que el comportamiento de los indicadores financieros al 3T25 y 4T25 está influenciado por un evento que resultó en restricciones sobre las operaciones en junio de 2025. A la fecha del presente reporte, no existen restricciones directas sobre las operaciones de Kapital Casa de Bolsa asociadas con dicho evento.

⁴ La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 1. Resultados: Kapital Casa de Bolsa (P\$m)

Resultados: Kapital CB	Resultados Observados		
	4T23	4T24	4T25
Cuentas de Orden	116,549	128,072	37,431
Comisiones y Tarifas Netas 12m	86	147	169
Margen por Compraventa 12m	359	440	542
Ingresos por intereses neto 12m	14	23	27
Resultado por Valuación 12m	95	-59	-225
Ingresos Netos de la Operación 12m	589	561	509
Gastos de Administración 12m	460	484	437
Resultado Neto 12m	95	46	60
ROA Promedio	9.1%	3.8%	5.5%
Margen Neto	1.5%	0.6%	1.5%
Índice de Eficiencia	7.1%	6.5%	10.7%
VaR a Capital Global	1.6%	1.1%	0.9%
Índice de Capitalización	17.5%	15.9%	22.8%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

Evolución de Valores en Custodia y Cuentas de Orden

Las cuentas de orden de la Casa de Bolsa mostraron una tendencia de crecimiento en los ejercicios 2023 y 2024, ubicándose en P\$128,072m en diciembre de 2024, con una razón de crecimiento anual de 9.9% (vs. un crecimiento de 26.4% y un saldo de P\$116,549m en diciembre de 2023). Esta tendencia se explicó por un aumento del número de clientes con operaciones en custodia, cuyo saldo cerró en P\$67,185m en diciembre de 2024 (vs. P\$65,659m en diciembre de 2023). Respecto a su evolución en los últimos 12m, dichas operaciones mostraron una disminución anual de -64.1%, al cerrar en P\$24,087m en diciembre de 2025. De esta forma, estas se mantuvieron como las principales cuentas de orden de la Casa de Bolsa, con el



64.4% de participación al 4T25 (vs. 52.5% al 4T24 y 56.3% al 4T23). Asimismo, se observó un menor saldo de las operaciones de administración y de las cuentas de registro propias en los últimos 12m, las cuales se ubicaron en P\$11,627m y P\$1,330m respectivamente al cierre de diciembre de 2025 (vs. P\$49,239m y P\$11,138m en diciembre de 2024; P\$50,463m y P\$138m en diciembre de 2023). Durante el 2024, las cuentas de registro de cuenta propia habían mostrado una tendencia al alza debido a los colaterales recibidos por la Casa de Bolsa, y los colaterales recibidos y vendidos en garantía.

Ingresos y Gastos

La Casa de Bolsa ha mostrado un incremento sostenido de las comisiones y tarifas cobradas netas 12m, donde se observó un incremento anual del 70.9% y un monto de P\$147m al cierre de diciembre de 2024 (vs. crecimiento anual de 11.7% y P\$86m en diciembre de 2023). Dicha evolución se atribuyó al incremento en el volumen operado de valores recibidos en custodia. Posteriormente, las comisiones y tarifas cobradas netas 12m cerraron en P\$169m en diciembre de 2025, mostrando un incremento anual de 15.0%; esto se debió a las menores comisiones incurridas por la Casa de Bolsa para ejecutar transacciones. Desde el periodo de 2023, la Casa de Bolsa no ha mostrado ingresos por asesoría financiera; de esta forma, el resultado por servicios 12m se ubicó en P\$169m en diciembre de 2025 (vs. P\$147m en diciembre de 2024 y P\$88m en diciembre de 2023).

Por otro lado, la utilidad de compraventa mostró una disminución anual de -43.5% en los últimos 12m, cerrando en P\$565m en diciembre de 2025 (vs. P\$1,000m en diciembre de 2024 y P\$742m en diciembre de 2023), lo cual refleja una menor operación de valores, acciones y divisas. Sin embargo, lo anterior fue contrarrestado por una menor pérdida por compraventa 12m, la cual se ubicó en P\$23m en diciembre de 2025 (vs. -P\$560m en diciembre de 2024 y -P\$383m en diciembre de 2023). Considerando lo anterior, el margen por compraventa 12m mostró un incremento anual de 23.2% y un monto de P\$542m en diciembre de 2025, lo que se compara con el incremento anual de 22.6% y P\$440m en 2024.

Los ingresos por intereses netos 12m mostraron un incremento anual de 17.4% y cerraron en P\$27m en diciembre de 2025, lo cual contrasta con el crecimiento de 64.3% y P\$63m observados al cierre de 2024, y el incremento anual de 40.0% y P\$14m en diciembre de 2023, mostrando un menor *spread* en sus operaciones en los últimos 12m. Por otro lado, se observó un menor resultado de los instrumentos financieros negociables, lo cual se vio reflejado en un resultado deficitario por valuación a valor



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

razonable de -P\$225m en diciembre de 2025 (vs. -P\$59m en diciembre de 2024 y P\$95m en diciembre de 2023). Esto resultó en una disminución del margen financiero por intermediación 12m, el cual se ubicó en P\$344m en diciembre de 2025, manteniendo una tendencia decreciente durante los últimos tres ejercicios (vs. P\$404m en diciembre de 2024 y P\$468m en diciembre de 2023).

Respecto a los otros ingresos (egresos) de la operación, la Casa de Bolsa mostró una menor generación de ingresos por arrendamiento provenientes de una empresa subsidiaria que tiene como fin adquirir, administrar y otorgar arrendamiento de inmuebles a las partes relacionadas. De esta forma, los ingresos (egresos) totales de la operación 12m mostraron una disminución anual de -69.7% y cerraron en P\$10m en diciembre de 2024 (vs. P\$33m en diciembre de 2023). Durante el 3T25 se presentó la escisión de la empresa subsidiaria, lo cual representó una baja en los otros ingresos (egresos) de la operación 12m a -P\$4m al cierre de diciembre de 2025.

La Casa de Bolsa había mostrado una evolución controlada en su erogación de gastos administrativos 12m, los cuales cerraron en P\$484m en diciembre de 2024, lo que representó un incremento anual de 5.2% (vs. incremento de 8.5% y P\$460m en diciembre de 2023). Posteriormente, se observó un decremento de los gastos administrativos 12m a P\$437m, reflejando un menor ritmo operativo de la Casa de Bolsa en los últimos 12m; con esto, el índice de eficiencia se ubicó en 10.7% al 4T25 (vs. 6.5% al 4T24 y 7.1% al 4T23), lo que cual se ha mantenido en niveles adecuados.

Rentabilidad y Solvencia

El aumento de las comisiones netas, acompañado de un mayor margen de compraventa y una disminución en los gastos de administración, resultó en un incremento del resultado neto 12m de la Casa de Bolsa, la cual se ubicó en P\$60m en diciembre de 2025, lo que representó un incremento anual del 30.4% (vs. P\$46m en diciembre de 2024 y P\$95m en diciembre de 2023). De esta forma, el ROA Promedio se incrementó a 5.5% al 4T25, lo que se compara con el 3.8% observado al 4T24 y 9.1% al 4T23; el ROA Promedio mostró una disminución en 2024 debido a una mayor pérdida por compraventa. HR Ratings considera que el perfil de rentabilidad de la Casa de Bolsa se mantuvo en niveles elevados.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Respecto al perfil de solvencia, la Casa de Bolsa exhibió un índice de capitalización en niveles altos, el cual se incrementó a 22.8% al 4T25 (vs. 15.9% al 4T24 y 17.5% al 4T23). Lo anterior se explica principalmente por la disminución en los activos ponderados por riesgo de mercado provenientes de operaciones con sobretasa en moneda nacional, cuyo saldo se disminuyó a partir del 3T25 y cerró en P\$968m en diciembre de 2025 (vs. P\$3,065m en diciembre de 2024), lo cual contrarrestó el efecto de la escisión de la subsidiaria de la Casa de Bolsa durante el 3T25. Finalmente, la razón de liquidez mantuvo una evolución estable y cerró en un nivel adecuado de 1.0x al 4T25 (vs 1.0x al 4T24 y 1.0x al 4T23).

VaR a Capital Global

La Casa de Bolsa mostró una disminución del VaR a Capital Global durante los últimos 12m, lo cual responde a una menor posición de mercado de dinero; dicho indicador se ubicó en 0.9% al 4T25, ubicándose en niveles adecuados (vs. 1.1% al 4T24 y 1.6% al 4T23). De esta forma, HR Ratings considera que la Casa de Bolsa presenta un perfil de riesgo bajo, aunado a que la mayor parte de sus inversiones en valores están colocados en instrumentos soberanos de alta liquidez.

Análisis de Riesgo

Inversiones en Valores

Las inversiones en valores de la Casa de Bolsa cerraron en P\$27,502m en diciembre de 2025, las cuales están concentradas en títulos de deuda gubernamental de alta liquidez. A detalle, las operaciones de clientes sumaron en P\$27,127m, mientras que la posición propia cerró en P\$44m, y los títulos conservados al vencimiento en P\$331m en diciembre de 2025. Las inversiones en papeles gubernamentales totales cerraron en P\$26,266m, lo cual representó el 95.5% de las inversiones en valores totales al cierre de diciembre de 2025; enseguida, los instrumentos de deuda bancaria cerraron en P\$197m, con una participación de 0.7%, mientras que otros títulos de deuda de clientes, de patrimonio neto y restringidos, cerraron en P\$1,029m, con una participación de 3.7% al 4T25. En este sentido, HR Ratings considera que el perfil de riesgo de las inversiones de la Casa de Bolsa se mantuvo en niveles bajos.

Figura 2. Distribución de Inversiones en Valores (P\$m)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Tipo	4T25	
	Valor	% Total
Clientes	27,127	98.6%
Deuda Gubernamental	26,232	95.4%
Deuda Bancaria	197	0.7%
Otros Títulos de Deuda	698	2.5%
Posición Propia	44	0.2%
Deuda Gubernamental	34	0.1%
Otros Títulos de Deuda	0	0.0%
Instrumentos de Patrimonio Neto	10	0.0%
Conservados a Vencimiento	331	1.2%
Otros Títulos de Deuda Restringidos	331	1.2%
Otros	0	0.0%
TOTAL	27,502	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa.

Instrumentos Financieros Derivados

Históricamente, la Casa de Bolsa mostró operaciones de instrumentos financieros derivados enfocados en operaciones cambiarias y pagos internacionales, incluyendo contratos tipo *forward* para compraventa de dólares americanos. Al cierre de diciembre de 2025, la Casa de Bolsa no cuenta con operación de instrumentos financieros derivados con fines de negociación de ni posición propia.

Cuentas de Orden

Las cuentas de orden de la Casa de Bolsa cerraron en P\$37,431m al cierre de diciembre de 2025, las cuales está integradas principalmente por las operaciones por cuenta de terceros, las cuales representaron el 96.4% al 4T25. Por otro lado, se observan operaciones por cuenta propia por colaterales recibidos por la entidad y colaterales recibidos, vendidos o entregados en garantía, las cuales cerraron en P\$1,330m en diciembre de 2025. En línea con lo anterior, el 64.4% de las cuentas de orden corresponden a las operaciones en custodia, el 15.5% a las operaciones de reporto y el 15.5% a colaterales recibidos en garantía al 4T25.

Figura 3. Cuentas de Orden (P\$m)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Cuentas de Orden	4T25	
Operaciones por Cuenta de Terceros	36,101	96.4%
Cientes Cuentas Corrientes	387	1.0%
Bancos de Clientes	388	1.0%
Liquidaciones de Operaciones de Clientes	-1	0.0%
Operaciones en Custodia	24,087	64.4%
Valores de Clientes Recibidos en Custodia	24,087	64.4%
Operaciones por Cuenta de Clientes	11,627	31.1%
Operaciones de Reporto	5,796	15.5%
Colaterales Recibidos en Garantía	5,793	15.5%
Operaciones de Compra de Derivados	0	0.0%
Operaciones de Venta de Derivados	0	0.0%
Fideicomisos Administrados	38	0.1%
Operaciones por Cuenta Propia	1,330	3.6%
Colaterales Recibidos por la Entidad	665	1.8%
Colaterales Recibidos, Vendidos o Entregados en Garantía	665	1.8%
Otras Cuentas de Registro	0	0.0%
TOTAL	37,431	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa.

Distribución de los Ingresos por Línea de Negocio

La distribución de los ingresos netos de la operación por línea de negocios ha mostrado una reconfiguración a partir de junio de 2025. Los ingresos netos por compraventa se mantuvieron como los de mayor participación, con un monto acumulado de P\$542m al cierre de diciembre de 2025, y una participación de 106.5% sobre los ingresos netos de la operación 12m de P\$509m; en este sentido, los ingresos netos de compraventa contrarrestaron las pérdidas por valuación a valor razonable, cuyo monto acumulado cerró en P\$225m en diciembre de 2025. Por otro lado, los ingresos netos por comisiones y tarifas 12m cerraron con el 33.2% de los ingresos netos de la operación, mientras que el 4.5% corresponde a los ingresos netos por intereses y otros ingresos (egresos) de la operación al 4T25. Cabe mencionar que la Casa de Bolsa no percibió ingresos por asesoría financiera al cierre de 2025. En este sentido, la Casa de Bolsa exhibió una capacidad sostenida para generar resultados operativos 12m positivos, a pesar de su disminución acelerada en el 3T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS

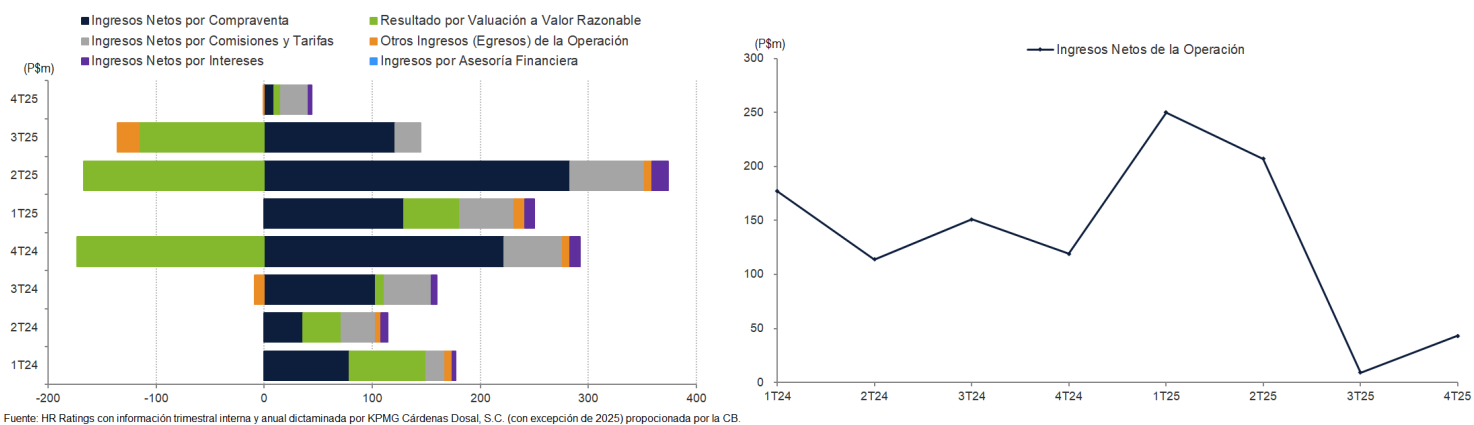


WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 4. Distribución de Ingresos Netos de la Operación (P\$m)



Factores ESG

Factores Ambientales

Políticas y Enfoque Ambiental: *Promedio*

Kapital Casa de Bolsa se mantiene alineado a las prácticas Kapital Grupo Financiero. En este sentido, el Grupo no cuenta con políticas específicas de inversión en productos sustentables o etiquetados como verdes, ni esquemas de tasas preferenciales a favor de productos de crédito a favor del medio ambiente o proyectos sustentables. No obstante, se cuenta con una Dirección de Sostenibilidad, la cual es responsable de coordinar la aplicación de la Política, Social y de Gobernanza; esta define los principios rectores del Banco basados en normas y marcos generalmente aceptados, incluyendo los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Como parte de un análisis de doble materialidad realizado en 2025, el Grupo enfocará sus esfuerzos en desarrollar productos financieros sostenibles, dirigir los fondos hacia proyectos con impacto ambiental y social positivo, generación de energías renovables, eficiencia energética, etc. Adicionalmente, se encuentran en proceso de implementación del Manual de Políticas del Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales (SARAS), el cual establece los



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

lineamientos para la identificación, evaluación, y control de los riesgos ESG. HR Ratings dará seguimiento a la implementación de dichas labores estratégicas.

Factores Sociales

Capital Humano y Riesgo Reputacional: *Promedio*

Referente al riesgo reputacional, el Grupo cuenta con un Comité de Administración Integral de Riesgos y Remuneraciones (CAIRR) y un manual de políticas de remuneraciones, el cual establece el sistema para el pago de remuneraciones ordinarias y extraordinarias a los colaboradores. Adicionalmente, el Grupo cuenta con políticas para mitigar el riesgo reputacional en sus operaciones, donde se reportó un nivel “amarillo” de riesgo reputacional, lo que implica que no cuenta con temas que representen un problema crítico, pero sí elementos que requieren una respuesta en materia reputacional, enfocados principalmente en procesos digitales. Asimismo, el Grupo facilita capacitaciones a los colaboradores, donde reportó 25,917 horas totales, lo que resultó en 7.0 horas promedio por colaborador. HR Ratings considera como área de oportunidad brindar un promedio de capacitación por empleado por encima de 20.0 horas al año, en línea con las sanas prácticas de gobernanza. En cuanto a los niveles de rotación, el Grupo reportó un índice anual de 15.9% al 3T25, mientras que el índice de rotación reportado a nivel de Alta Dirección se ubicó en 18.5% al 4T25, lo que refleja las labores de consolidación del capital humano.

Análisis de los Factores de Gobierno Corporativo

Normatividad y Política de Integridad: *Superior*

En cuanto a la normatividad interna, la Casa de Bolsa cuenta con un Subcomité de Normatividad, el cual da seguimiento al cumplimiento del marco legal vigente que competen a sus operaciones. Asimismo, el Grupo cuenta con nueve comités internos de trabajo, los cuales son: i) el Comité de Auditoría; ii) el Comité de Administración Integral de Riesgos y Remuneraciones; iii) el Comité de Comunicación y Control; iv) el Comité de Análisis y Productos Financieros; v) el Comité de Partes Relacionadas, vi) el Comité de Activos y Pasivos, vii) el Comité de Crédito, viii) el Comité de PyME's, y ix) el Subcomité de Normatividad. A su vez, el Grupo cuenta con participación accionaria por parte de fondos internacionales, lo cual ha complementado la estructura de normatividad interna para el cumplimiento de la regulación aplicable. A consideración de HR Ratings, el Grupo cuenta con adecuados manuales operativos y comités internos de trabajo que dan apoyo al cumplimiento del plan de negocios de la Casa de Bolsa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Calidad de la Alta Dirección: *Superior*

La Casa de Bolsa cuenta con un Consejo de Administración compuesto por un presidente, dos consejeros propietarios y tres consejeros propietarios independientes. De esta forma, la Casa de Bolsa muestra un nivel de independencia del 50.0%, lo que lo ubica por encima de las sanas prácticas de Gobierno Corporativo (25.0%). La Alta Dirección de Kapital Bank está liderada por el Director General y cinco direcciones de área, las cuales son: i) Dirección de Tesorería y Mercados, ii) Dirección de Banca Patrimonial Empresas, iii) Dirección Banca de Inversión, iv) Dirección de Banca Privada, y v) Dirección de Ventas Institucionales. HR Ratings considera que la Alta Dirección de la Casa de Bolsa cuenta con una robusta experiencia laboral. A su vez, el Grupo está soportado por órganos de alta dirección de fondos internacionales, los cuales robustecen la estructura de gobernanza de la Casa de Bolsa.

Riesgos Operativos y Tecnológicos: *Promedio*

El Grupo realiza la administración de riesgos que favorezcan las operaciones a partir del establecimiento de políticas y procedimientos generales y particulares a través de sus comités y manuales internos. En este sentido, se mide y controla los distintos riesgos a los que la Casa de Bolsa está expuesta, entre los cuales destacan: riesgo de crédito, riesgo de mercado y liquidez, riesgo operativo, riesgo tecnológico (con el objetivo identificar, medir, monitorear, controlar, informar y revelar los riesgos a los que se encuentra expuesto en la infraestructura de hardware y software), riesgo legal y riesgo de reputacional. Actualmente, el Grupo se encuentra en un proceso de transición que supondría riesgos operativos y tecnológicos, tras la adquisición de activos, pasivos y líneas de negocio, lo cual podría permearse a nivel operativo en los equipos de trabajo de la Casa de Bolsa.

Transparencia y Pasivos Contingentes: *Promedio*

En cuanto a la transparencia e historial de cumplimiento, el Grupo realiza la entrega de información de manera periódica y correspondiente con los procesos de seguimiento de HR Ratings. Este cumple con los estándares contables y de transparencia



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

necesarios para realizar una evaluación crediticia con certidumbre y claridad. Por otro lado, HR Ratings realizó la consulta sobre el Boletín Estadístico emitido por la CNBV al cierre de diciembre de 2025; respecto a la Evaluación de la Calidad de la Información, la Casa de Bolsa recibió una calificación de 99.5 de 100.0, lo cual se encuentra en línea con el promedio de calidad de 99.4 mostrado en el sector de Casas de Bolsa.

Riesgos de Marco Regulatorio: *Superior*

El Grupo se apeg a las medidas regulatorias en cuanto al capital mínimo requerido, y se mantiene en línea con los criterios contables referentes a la operativa de instituciones bancarias, generación de reservas y liquidez. En cuanto a riesgos macroeconómicos, el Grupo muestra un nivel bajo a moderado en la exposición a riesgos del mercado, los cuales son contrarrestados a través de sus altos niveles de captación tradicional.

Riesgos por Posición Propia: *Superior*

La Casa de Bosa presentó un monto de P\$27,502m de inversiones en valores al cierre de diciembre de 2025. En cuanto a su composición, el 95.5% están colocados en títulos de deuda gubernamental. En este sentido, HR Ratings considera que la exposición de riesgo que tiene la posición propia de Kapital Casa de Bolsa se ubica en niveles bajos.

Análisis de Escenarios

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible por Kapital Casa de Bolsa para determinar su capacidad de pago. HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de alto estrés, que determinan la capacidad de pago de Kapital Casa de Bolsa para hacer frente a las obligaciones crediticias en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos se muestran a continuación:

Figura 5. Análisis de Escenarios: Kapital Casa de Bolsa (P\$m)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Kapital CB	Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cuentas de Orden	128,072	37,431	42,129	47,416	53,368	39,260	41,179	43,191
Ingresos Netos de la Operación 12m	561	509	540	556	591	458	479	501
Gastos de Administración 12m	484	437	449	458	480	507	495	498
Resultado Neto 12m	46	60	65	73	83	-49	-15	2
ROA Promedio	3.8%	5.5%	7.1%	10.1%	10.1%	-6.4%	-3.0%	0.5%
Margen Neto	0.6%	1.5%	1.5%	1.6%	1.8%	-1.2%	-0.4%	0.1%
Índice de Eficiencia	6.5%	10.7%	10.5%	10.3%	10.7%	12.5%	11.5%	11.7%
VaR a Capital Global	1.1%	0.9%	0.8%	0.7%	0.7%	1.0%	1.0%	1.1%
Índice de Capitalización	15.9%	22.8%	24.6%	26.0%	27.3%	20.1%	18.5%	17.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base y de estrés.

Escenario Base

Valores en Custodia y Cuentas de Orden

Se espera un crecimiento sostenido de las cuentas de orden en la medida en que incrementa la actividad de operaciones por parte de los clientes de la Casa de Bolsa. Las cuentas de orden ascenderían a P\$42,129m al cierre de 2026 y P\$53,368m al cierre de 2028 (vs. P\$37,431m al cierre de 2025). A su vez, se espera que esta evolución esté apoyada por una dinámica favorable del entorno económico. Los valores en custodia se mantendrían como la principal cuenta orden de la Casa de Bolsa, las cuales se espera que asciendan a niveles de P\$27,110m al cierre de 2026 y P\$34,342m al cierre de 2028 (vs. P\$24,087m al cierre de 2025).

Figura 6. Cuentas de Orden (P\$m) vs. Valores en Custodia (P\$m) (Histórico, Base y Estrés)



@HRRATINGS



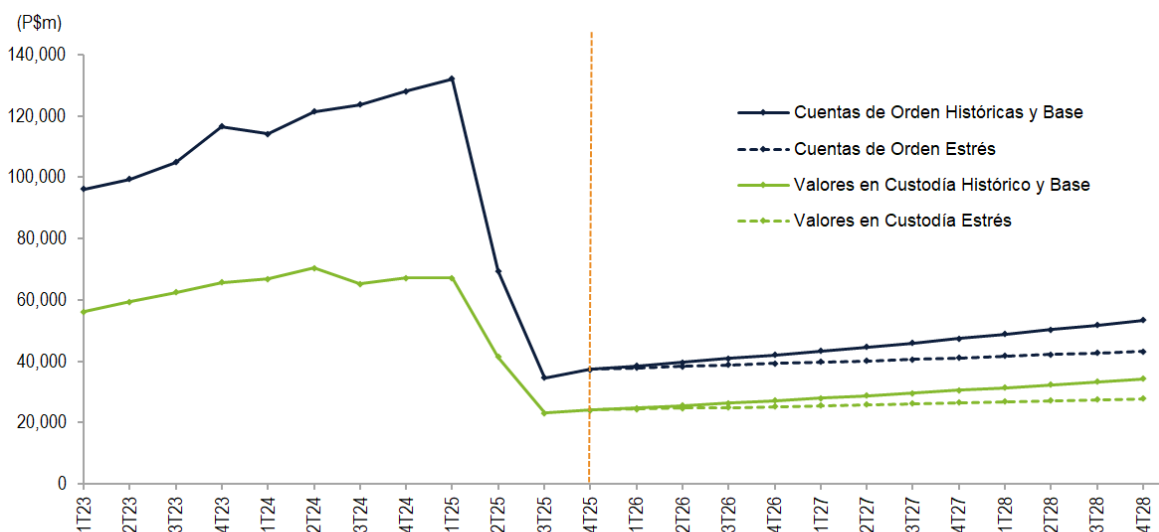
HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.
 *Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base y de estrés.

Ingresos y Egresos

Las comisiones y tarifas netas mostrarían una tendencia al alza, impulsado por el aumento de las operaciones de los clientes de la CB, hasta alcanzar niveles de P\$172m en diciembre de 2026 y P\$196m en diciembre de 2028 (vs. P\$169m al cierre de 2025). Asimismo, el margen por compraventa neta mostraría una tendencia al alza, en línea con lo observado en los últimos tres años, hasta cerrar en niveles de P\$555m en diciembre de 2026 y P\$574m en diciembre de 2028 (vs. P\$542m en diciembre de 2025). Por su parte, los ingresos por intereses netos 12m ascenderían a P\$39m al cierre de diciembre de 2026, lo que se compara con los P\$27m observados al cierre de 2025.

De esta forma, la Casa de Bolsa mostraría un fortalecimiento en sus ingresos totales de la operación 12m, los cuales cerrarían en P\$540m en diciembre de 2026 y P\$591m en diciembre de 2028 (vs. P\$509m al cierre de 2024). Cabe mencionar que se espera una menor generación de otros ingresos de la operación, considerando la escisión de la subsidiaria inmobiliaria en el 2025; asimismo, se espera que el resultado por valuación razonable se mantenga en niveles deficitarios, en línea con el comportamiento observado en los últimos 12m. Por otro lado, los gastos de administración 12m se incrementarían en línea con



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

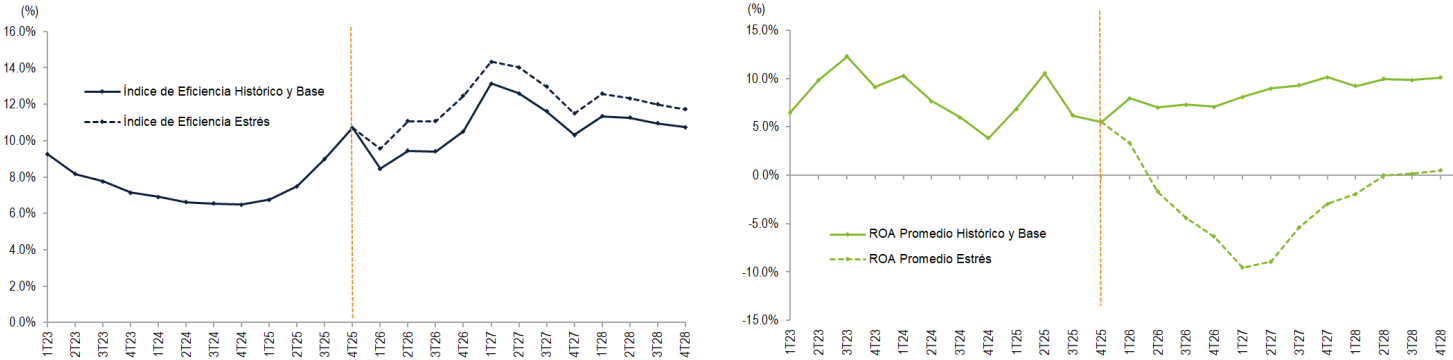


HR RATINGS

los requerimientos operativos de la Casa de Bolsa, ascendiendo a P\$449m en diciembre de 2026 y P\$480m en diciembre de 2028 (vs. P\$437m en diciembre de 2025). De esta forma, el índice de eficiencia mostraría una evolución relativamente estable, al cerrar en 10.5% al 4T26 y 10.7% al 4T28 (vs. 10.7% al 4T25).

Considerando el incremento de las comisiones netas, el margen de compraventa, y de los ingresos por intereses netos, se espera que la Casa de Bolsa muestre un mayor resultado neto 12m, el cual ascendería a P\$65m en diciembre de 2026 y P\$83m en diciembre de 2028 (vs. P\$60m en diciembre de 2024). Lo anterior se vería reflejado en un incremento del ROA Promedio, el cual cerraría en niveles de 7.1% al 4T26 y 10.1% 4T28 (vs. 5.5% al cierre de 2025), lo cual se considera en niveles buenos.

Figura 7. ROA Promedio (%) vs. Índice de Eficiencia (%) (Histórico, Base y Estrés)

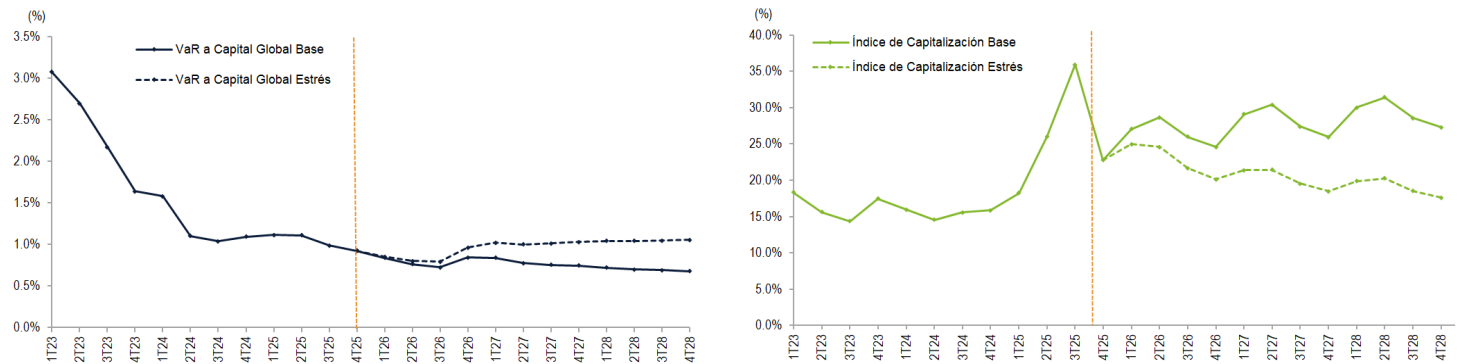


Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.
 *Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base y de estrés.

Capitalización y VaR a Capital Global

El índice de capitalización se mantendría en niveles adecuados, con una tendencia al alza hasta cerrar en 24.6%% al 4T26 y 27.3% 4T28 (vs. 22.8% al 4T25), que se vería impulsado por la continua capacidad de generar resultados netos positivos. A su vez, se espera un continuo decremento en los niveles de VaR a Capital Global, en línea con la tendencia histórica observada; este indicador se ubicaría en 0.8% 4T26 y 0.7% al 4T28 (vs. 0.9% 4T25), lo cual reflejaría una postura financiera conservadora por parte de la Casa de Bolsa durante los próximos tres ejercicios.

Figura 8. Índice de Capitalización (%) vs. VaR a Capital Global (%) (Histórico, Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.
 *Proyección realizada a partir del 11/26 bajo un escenario base y de estrés.

Escenario de Estrés

El escenario de estrés planteado por HR Ratings considera un entorno macroeconómico y de mercado desfavorable, en el cual la Casa de Bolsa presentaría dificultades para llevar a cabo sus planes de negocio. A continuación, se detallan los principales supuestos del escenario de estrés:

- Se espera un menor crecimiento de las cuentas de orden debido a un menor volumen operado por parte de los inversionistas de la Casa de Bolsa. En este sentido, las cuentas de orden cerrarían en P\$39,260m en diciembre de 2026 (vs. P\$42,129m en el escenario base).
- Se espera un menor resultado por comisiones netas 12m, las cual se ubicarían en P\$155m en diciembre de 2026 (vs. P\$172m en el escenario base).
- El margen operativo de la Casa de Bolsa mostraría una evolución desfavorable, lo cual sería afectado por el entorno del mercado. De esta forma, el resultado por compraventa mostraría un deterioro a P\$478m en diciembre de 2026 (vs. P\$555m en el escenario base).
- Se espera una mayor presión por el resultado por valuación a valor razonable, el cual se ubicaría en P\$232m al cierre de 2026 (vs. -P\$228m en el escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- Se observaría un menor margen financiero por intermediación 12m, cerrando en P\$311m en diciembre de 2026 (vs. P\$366m en el escenario base).
- Los gastos administrativos 12m se incrementarían por un encarecimiento de los costos operativos, alcanzando niveles de P\$507m al cierre de 2026 (vs. P\$449m en el escenario base). Lo anterior resultaría en un índice de eficiencia de 12.5% al 4T26 (vs. 10.5% en el escenario base).
- A raíz de los factores anteriores, se esperan pérdidas netas por -P\$49m en diciembre de 2026, seguido de una recuperación paulatina hasta un punto de equilibrio de P\$2m en diciembre de 2028. De esta forma, se espera que el ROA Promedio cierre en -6.4% al 4T26 y 0.5% al 4T28 (vs. 7.1% y 10.1% en el escenario base).
- Se estima una disminución del índice de capitalización a 20.1% al 4T26 y 17.6% al 4T28 (vs. 24.6% y 27.3% en un escenario base), lo cual se mantendría en niveles adecuados a pesar del entorno de estrés.
- El VaR a Capital Global se incrementaría de manera paulatina, hasta cerrar en 1.0% al 4T26 y 1.1% al 4T28 (vs. 0.8% y 0.7% en el escenario base).

Anexos – Glosario



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Intercam CB: Kapital CB (Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Activos	51,240	58,842	28,252	29,588	31,432	33,586
Disponibilidades	333	419	573	449	511	644
Inversiones en Valores	50,548	57,987	27,502	28,960	30,737	32,752
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	34	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar	185	311	134	139	145	151
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	0	0	0	0	0	0
<i>Otros</i>	185	311	134	139	145	151
Inmuebles mobiliario y equipo	112	100	3	3	3	3
Inversiones permanentes en acciones	1	1	0	0	0	0
Impuestos diferidos (a favor)	0	0	15	10	6	4
Otros activos	27	24	25	27	29	32
Pasivos	50,517	58,073	27,718	28,989	30,760	32,832
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	19	0	0	0	0	0
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	50,241	57,352	27,449	28,711	30,472	32,534
Otras cuentas por pagar	138	564	51	53	55	57
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	84	492	0	0	0	0
<i>Otros</i>	54	72	51	53	55	57
Impuestos diferidos (a cargo)	49	77	0	0	0	0
Créditos diferidos y cobros anticipados	1	1	0	0	0	0
Otros Pasivos	69	79	218	225	232	240
Capital Contable	723	769	534	599	672	755
Capital contribuido	206	206	205	205	205	205
Capital ganado	517	563	329	394	467	550

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base.

Cuentas de Orden	116,549	128,072	37,431	42,129	47,416	53,368
Clientes cuentas corrientes	289	510	387	436	490	552
Operaciones en Custodia	65,659	67,185	24,087	27,110	30,513	34,342
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	65,659	67,185	24,087	27,110	30,513	34,342
Operaciones de Administración	50,463	49,239	11,627	13,086	14,729	16,577
Cuentas de registro propias	138	11,138	1,330	1,497	1,685	1,896
Operaciones de préstamo de valores	0	0	0	0	0	0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Kapital CB

Escenario Base (Millones de Pesos)

	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Comisiones y tarifas cobradas	205	200	192	205	219	239
Comisiones y cuotas pagadas	-119	-53	-23	-33	-37	-43
Ingresos por asesoría financiera	2	0	0	0	0	0
Resultado por servicios	88	147	169	172	182	196
Utilidad por compraventa	742	1,000	565	617	647	659
Pérdida por compraventa	-383	-560	-23	-62	-78	-86
Ingresos por intereses	5,394	6,316	3,551	3,683	3,817	3,819
Gastos por intereses	-5,380	-6,293	-3,524	-3,644	-3,775	-3,752
Resultado por valuación a valor razonable	95	-59	-225	-228	-238	-247
Margen financiero por intermediación	468	404	344	366	374	394
Otros ingresos (egresos) de la operación	33	10	-4	3	-1	1
Ingresos (egresos) totales de la operación	589	561	509	540	556	591
Gastos de administración	-460	-484	-437	-449	-458	-480
Resultado antes de ISR y PTU	129	77	80	91	98	111
ISR y PTU causado	-34	-31	-20	-26	-25	-28
ISR y PTU diferido	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	95	46	60	65	73	83

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base.

Métricas Financieras

	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
ROA Promedio	9.1%	3.8%	5.5%	7.1%	10.1%	10.1%
Margen Neto 12m	1.5%	0.6%	1.5%	1.5%	1.6%	1.8%
Índice de Eficiencia	7.1%	6.5%	10.7%	10.5%	10.3%	10.7%
VAR a Capital Global	1.6%	1.1%	0.9%	0.8%	0.7%	0.7%
Índice de Capitalización	17.5%	15.9%	22.8%	24.6%	26.0%	27.3%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Kapital CB
Escenario Base (Millones de Pesos)

	2023	2024	2025	Anual 2026P*	2027P	2028P
Resultado neto	95	46	60	65	73	83
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	51	45	19	0	0	0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	13	12	-5	0	0	0
Amortizaciones de activos intangibles	4	2	2	0	0	0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	34	31	27	0	0	0
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas	0	0	-8	0	0	0
Otros	0	0	3	0	0	0
Actividades de operación						
Cambio en inversiones en valores	-10,202	-7,439	30,470	-1,458	-1,777	-2,015
Cambio en deudores por reporto	0	0	0	-5	-6	-6
Cambio en derivados (activo)	-16	34	0	0	0	0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-53	-125	118	3	1	-0
Cambio en acreedores por reporto	10,128	7,111	-29,903	1,264	1,764	2,064
Cambio en derivados (pasivo)	8	-19	0	0	0	0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	18	13	0	0	0	0
Cambio en otros pasivos operativos	-10	423	-505	7	7	8
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	19	89	259	-124	62	133
Actividades de inversión						
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-17	0	0	0	0	0
Pagos por adquisición de activos intangibles	-7	0	-5	0	0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-24	0	-5	0	0	0
Actividades de financiamiento						
Pago de dividendos en efectivo	-2	0	-100	0	0	0
Otros	-1	-3	0	0	0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-3	-3	-100	0	0	0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-8	86	154	-124	62	133
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	341	333	419	573	449	511
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	333	419	573	449	511	644

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Intercam CB: Kapital CB (P\$m)

Escenario Estrés

	2023	2024	Anual			
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Activos	51,240	58,842	28,252	29,268	30,889	32,621
Disponibilidades	333	419	573	298	324	243
Inversiones en Valores	50,548	57,987	27,502	28,789	30,375	32,176
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	34	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar	185	311	134	145	157	170
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	0	0	0	0	0	0
<i>Otros</i>	185	311	134	145	157	170
Inmuebles mobiliario y equipo	112	100	3	3	3	3
Inversiones permanentes en acciones	1	1	0	0	0	0
Impuestos diferidos (a favor)	0	0	15	6	3	1
Otros activos	27	24	25	26	27	28
Pasivos	50,517	58,073	27,718	28,782	30,419	32,149
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	19	0	0	0	0	0
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	50,241	57,352	27,449	28,507	30,137	31,861
Otras cuentas por pagar	138	564	51	49	47	45
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	84	492	0	0	0	0
<i>Otros</i>	54	72	51	49	47	45
Impuestos diferidos (a cargo)	49	77	0	0	0	0
Créditos diferidos y cobros anticipados	1	1	0	0	0	0
Otros Pasivos	69	79	218	226	234	243
Capital Contable	723	769	534	485	470	472
Capital contribuido	206	206	205	205	205	205
Capital ganado	517	563	329	280	265	267

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario de estrés.

Cuentas de Orden	116,549	128,072	37,431	39,260	41,179	43,191
Clientes cuentas corrientes	289	510	387	406	426	447
Operaciones en Custodia	65,659	67,185	24,087	25,264	26,499	27,794
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	65,659	67,185	24,087	25,264	26,499	27,794
Operaciones de Administración	50,463	49,239	11,627	12,195	12,791	13,416
Cuentas de registro propias	138	11,138	1,330	1,395	1,463	1,535
Operaciones de préstamo de valores	0	0	0	0	0	0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Kapital CB (P\$m)

Escenario Estrés	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Comisiones y tarifas cobradas	205	200	192	172	202	206
Comisiones y cuotas pagadas	-119	-53	-23	-17	-34	-37
Ingresos por asesoría financiera	2	0	0	0	0	0
Resultado por servicios	88	147	169	155	168	169
Utilidad por compraventa	742	1,000	565	514	597	598
Pérdida por compraventa	-383	-560	-23	-36	-72	-78
Ingresos por intereses	5,394	6,316	3,551	3,616	3,751	3,721
Gastos por intereses	-5,380	-6,293	-3,524	-3,551	-3,709	-3,631
Resultado por valuación a valor razonable	95	-59	-225	-232	-251	-272
Margen financiero por intermediación	468	404	344	311	317	339
Otros ingresos (egresos) de la operación	33	10	-4	-8	-6	-7
Ingresos (egresos) totales de la operación	589	561	509	458	479	501
Gastos de administración	-460	-484	-437	-507	-495	-498
Resultado antes de ISR y PTU	129	77	80	-49	-15	2
ISR y PTU causado	-34	-31	-20	0	0	0
ISR y PTU diferido	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	95	46	60	-49	-15	2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
ROA Promedio	9.1%	3.8%	5.5%	-6.4%	-3.0%	0.5%
Margen Neto 12m	1.5%	0.6%	1.5%	-1.2%	-0.4%	0.1%
Índice de Eficiencia	7.1%	6.5%	10.7%	12.5%	11.5%	11.7%
VAR a Capital Global	1.6%	1.1%	0.9%	1.0%	1.0%	1.1%
Índice de Capitalización	17.5%	15.9%	22.8%	20.1%	18.5%	17.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Kapital CB (P\$m)
Escenario Estrés

	2023	2024	2025	Anual 2026P*	2027P	2028P
Resultado neto	95	46	60	-49	-15	2
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	51	45	19	0	0	0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	13	12	-5	0	0	0
Amortizaciones de activos intangibles	4	2	2	0	0	0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	34	31	27	0	0	0
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas	0	0	-8	0	0	0
Otros	0	0	3	0	0	0
Actividades de operación						
Cambio en inversiones en valores	-10,202	-7,439	30,470	-1,287	-1,586	-1,800
Cambio en deudores por reporto	0	0	0	-11	-12	-13
Cambio en derivados (activo)	-16	34	0	0	0	0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-53	-125	118	8	3	0
Cambio en acreedores por reporto	10,128	7,111	-29,903	1,056	1,628	1,722
Cambio en derivados (pasivo)	8	-19	0	0	0	0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	18	13	0	0	0	0
Cambio en otros pasivos operativos	-10	423	-505	8	8	9
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	19	89	259	-275	25	-80
Actividades de inversión						
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-17	0	0	0	0	0
Pagos por adquisición de activos intangibles	-7	0	-5	0	0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-24	0	-5	0	0	0
Actividades de financiamiento						
Pago de dividendos en efectivo	-2	0	-100	0	0	0
Otros	-1	-3	0	0	0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-3	-3	-100	0	0	0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-8	86	154	-275	25	-80
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	341	333	419	573	298	324
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	333	419	573	298	324	243

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexo – Perfil de la Casa de Bolsa

Perfil de la Casa de Bolsa

Kapital Casa de Bolsa es subsidiaria de Kapital México Grupo Financiero, el cual posee el 99.99% de su capital social, y tiene como objeto celebrar operaciones de compra y venta de divisas, reporto y préstamo de valores por cuenta propia y de terceros, colocación de valores mediante ofertas públicas y operaciones conexas o complementarias. El 28 de agosto de 2025 se aprobó, sujeto a la aprobación de la SHCP⁵, el cambio de denominación de “InterCam Grupo Financiero”, S.A. de C.V. a “Kapital México Grupo Financiero”, S.A. de C.V.

En línea con lo anterior, a través del instrumento notarial número 129,141 del 28 de agosto de 2025, se autorizó a Kapital México Grupo Financiero S.A. de C.V. comenzar operaciones como Grupo Financiero, considerando las inversiones realizadas en Kapital Bank, Kapital México Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (antes InterCam Casa de Bolsa), y KPTL México Operadora, S.A. de C.V. (antes InterCam Fondos). Derivado de lo anterior, Kapital México Grupo Financiero, S.A. de C.V. quedó conformado por las siguientes entidades financieras, lo cual quedó formalizado el 1 de septiembre de 2025:

⁵ La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).



@HRRATINGS



HR RATINGS



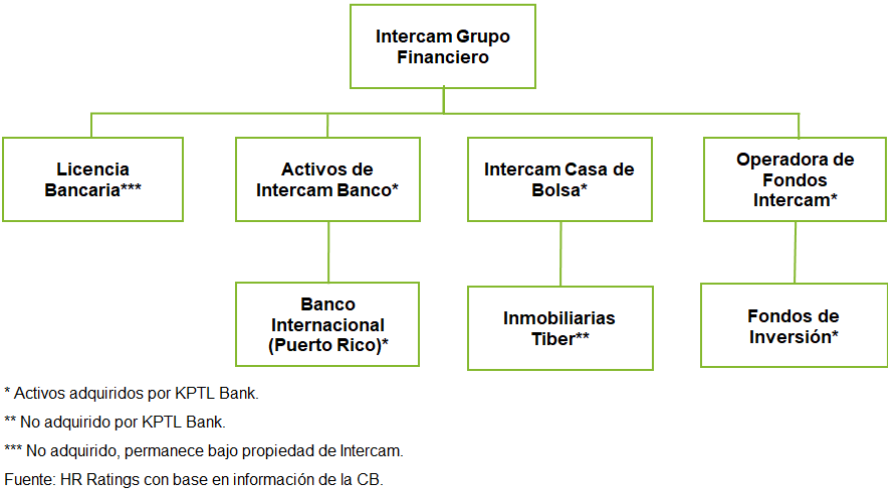
WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- KPTL México Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, Kapital México Grupo Financiero.
- Kapital México Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Kapital México Grupo Financiero.
- KPTL México Operadora, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Kapital México Grupo Financiero.

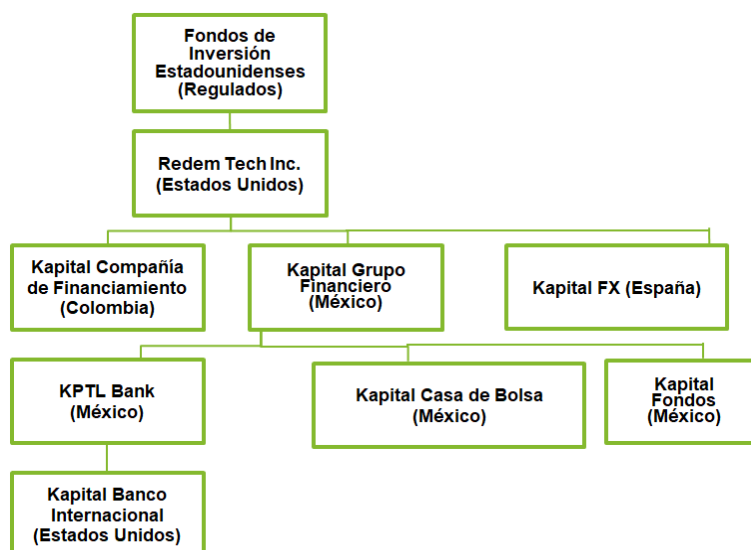
Figura 9. Adquisición de Activos y Líneas de Negocio de Intercam Grupo Financiero



Estructura Corporativa

El organigrama empresarial está encabezado por fondos de inversión estadounidenses regulados, los cuales, a través de una *Holding* en Estados Unidos, son tenedoras de Kapital Grupo Financiero y de dos subsidiarias internacionales (Colombia y España). Por su parte, Kapital Casa de Bolsa, así como Kapital Bank y Kapital Fondos, conforman Kapital Grupo Financiero a partir del 1 de septiembre de 2025. Cabe mencionar que, de Kapital Bank, desprende una subsidiaria en Puerto Rico, que consiste en una institución bancaria internacional con enfoque en servicios digitales, desde operaciones de depósito, cuentas de ahorros y certificados de depósito en dólares.

Figura 10. Estructura Corporativa del Grupo



Fuente: HR Ratings con base en información de la CB.

Control Accionario

Referente al control accionario del Grupo, Redem Tech Inc. cuenta con una posición mayoritaria del 99.99%, mientras que una porción mínima de 0.01% corresponde a una entidad mexicana de servicios financieros no bancarios (Corporación Nomi Fin, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.). En cuanto a la composición accionaria de la Casa de Bolsa, esta cuenta con una participación mayoritaria del Grupo, con el 99.99% de la tenencia accionaria. Por su parte, una Sociedad Financiera de Objeto Múltiple (Entidad No Regulada) cuenta con una participación mínima de 0.01%.

Figura 11. Control Accionario de la Casa de Bolsa

Accionista	País	Actividad	Tenencia Accionaria (%)
Accionista 1	México	Servicios Financieros	99.99%
Accionista 2			0.01%
Total			100.0%

Fuente: HR Ratings con base en información de la Casa de Bolsa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Gobierno Corporativo y Órganos de Administración

Consejo de Administración

El Consejo de Administración del Banco está compuesto por un presidente, dos consejeros propietarios y tres consejeros propietarios independientes. En este sentido, HR Ratings considera que la Casa de Bolsa se encuentra en línea con las sanas prácticas de gobernanza, al exhibir un nivel de independencia del 50.0%. Todos los consejeros cuentan con niveles altos de escolaridad y una amplia experiencia en el sector financiero, con un promedio de 17.7 años de experiencia.

Figura 12. Consejo de Administración de la Casa de Bolsa

Consejero	Cargo	Relación con el Banco	Perfil	Escolaridad (Máximo Grado)	Años de Experiencia
Consejero 1	Presidente del Consejo	Director General	Director General de Kapital Bank y cofundador de Kapital México Grupo Financiero. Experiencia de Director Financiero, Levantamiento de Capital o Estrategia Financiera o Gestión de Tesorería y Contabilidad Asesor Financiero. Implementación del gobierno corporativo o Gestión de riesgos.	Maestría (MBA internacional)	15
Consejero 2	Consejero Patrimonial	Accionista	Experiencia en Área Directiva, área Comercial y de Mercadotecnia. Desarrollo de prácticas de ventas, distribución, promoción y publicidad.	Licenciatura	14
Consejero 3	Consejero Patrimonial	Accionista	Presidente y cofundador de Kapital México Grupo Financiero. Experiencia en el sector financiero y tecnológico, en los que ha impulsado proyectos de innovación orientados a pequeñas y medianas empresas en México y Latinoamérica. En 2023 encabezó la adquisición de Banco Autofin México, fortaleciendo la transición de fintech a banco; y en 2025 lideró la compra de Grupo Financiero Intercam.	Licenciatura	14
Consejero 4	Consejero Independiente	NA	Experiencia internacional en empresas multinacionales cotizando en mercados públicos de valores en Europa y Estados Unidos. Desarrollo profesional en las áreas financieras y administrativas, planeación estratégica, adquisición y venta de negocios en marcha y dirección general.	Maestría	27
Consejero 5	Consejero Independiente	NA	Experiencia como Coordinador Jurídico en Citibank, S.A., y en la Condusef como Director General Jurídico Corporativo. Fungió como Director General de Delitos y Sanciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.	Licenciatura	22
Consejero 6	Consejero Independiente	NA	Ha desarrollado su carrera en México y Estados Unidos, en firmas legales como Santamarina y Steta, Greenberg Traurig y Von Wobeser y Sierra, donde actualmente es socio. Experiencia en fusiones y adquisiciones cross-border, financiamiento de proyectos, refinanciamientos internacionales y asesoría corporativa. Experiencia en proyectos de estructuración financiera y transacciones transfronterizas.	Maestría (Derecho Bancario y Financiero)	14

Fuente: HR Ratings con base en información de la CB.

Comités Internos de Trabajo

La CB tiene como propio el Subcomité de Normatividad; asimismo, el Grupo cuenta con la autorización de la CNBV para que los siguientes comités realicen las funciones encomendadas de administración y vigilancia para la Casa de Bolsa: (i) Auditoría, (ii) Administración Integral de Riesgos y Remuneraciones, (iii) Comunicación y Control, (iv) Análisis y Productos Financieros.

Figura 13. Comités Internos de Trabajo



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Comité	Funciones	Facultades	Cargo
Subcomité de Normatividad	* Órgano que da seguimiento al cumplimiento del marco legal vigente y las disposiciones regulatorias que competen a las operaciones de la Casa de Bolsa.	Voz y Voto	Presidente
		Voz y Voto	Miembro
		Voz y Voto	Miembro
		Voz y Voto	Miembro
		Voz y Voto	Miembro
		Voz Sin Voto	Secretario
		Voz Sin Voto	Secretario Suplente
Comité de Auditoría	* Seguimiento a las actividades de auditoría y contraloría interna y externa, informando directamente al Consejo de Administración.	Voz y Voto	Presidente
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Vocal
Comité de Administración Integral de Riesgos y Remuneraciones	* Proponer las Políticas y Procedimientos de Remuneración y las Políticas de Excepciones. * Determinar al personal sujeto al sistema de remuneración. * Implementar y dar mantenimiento al sistema de remuneración.	Voz y Voto	Presidente
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Vocal
		Voz Sin Voto	Secretario
		Voz Sin Voto	ND
		(Unicamente relacionado al Sistema de Remuneraciones)	Voz y Voto
		(Unicamente relacionado al Sistema de Remuneraciones)	Vocal
		Voz Sin Voto	Vocal
		Voz Sin Voto	Vocal
		Voz Sin Voto	Vocal
Comité de Comunicación y Control	* Someter a la aprobación del Consejo de Administración la metodología para llevar a cabo evaluaciones de riesgos y los resultados de su implementación. * Revisa los resultados de las auditorías internas y externas, respecto de la valoración de las políticas, criterios, medidas y procedimientos de PLD y FT, dictando las medidas para corregir las fallas, deficiencias u omisiones.	Voz y Voto	Presidente
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Secretario
Comité de Análisis y Productos Financieros	* Expedición, modificación, derogación de las políticas y lineamientos en materia de servicios de inversión, así como de los manuales y procedimientos. * Aprobar el tipo de perfil de inversión. * Establecer límites máximos para la composición de las carteras de inversión de conformidad con la política de diversificación de carteras institucional.	Voz y Voto	Presidente
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Vocal
		Voz y Voto	Vocal
		Voz Sin Voto	Secretario

Fuente: HR Ratings con base en información de la CB.

Organigrama y Alta Dirección

La Casa de Bolsa cuenta con una Estructura Organizacional donde la Dirección General funge como la máxima autoridad y procura el correcto funcionamiento de las áreas internas conforme a sus estrategias de negocio. El Director General tiene a su cargo de las principales direcciones de la Casa de Bolsa, entre las cuales se encuentran la Dirección de Tesorería y Mercados, Dirección de Banca Patrimonial Empresas, Dirección de Banca de Inversión, Dirección de Banca Privada, y la Dirección de Ventas Institucionales. HR Ratings considera que el equipo directivo presenta una adecuada experiencia de acuerdo con su perfil operativo, donde todos cuentan con preparación académica profesional.

Figura 14. Organigrama de la Casa de Bolsa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS



Fuente: HR Ratings con base en información de la CB.

Manuales

El Grupo cuenta con un robusto esquema de manuales internos, donde los cinco manuales principales que reportó su principal subsidiaria son: i) Manual de Políticas y Procedimientos y de Cumplimiento en materia de PLD/FT, ii) Manual de Políticas de Crédito, iii) Manual de Políticas de Estrategia de Cobranza, iv) Manual de Políticas y de Contabilidad, y v) Manual Normativo y Código de Ética y Conducta. A su vez, la Casa de Bolsa se rige de manuales que controlan las operaciones del Grupo, entre los cuales destacan: i) Manual de Cumplimiento, ii) Manual de Políticas de Control Interno, y iii) Manual de Políticas de Seguridad de la Información.

Figura 15. Manuales Principales

Manual	Descripción
Manual de Cumplimiento	Establece criterios, medidas y procedimientos internos que permitan la identificación y conocimiento de los clientes, la gestión de riesgos, así como el monitoreo y reporte sobre los actos, operaciones y servicios que pudieran favorecer, prestar ayuda, auxilio o cooperación de cualquier especie para la comisión de delitos.
Manual de Políticas de Control Interno	Establece la gestión de riesgos y el cumplimiento normativo, así como las medidas para la protección de activos, supervisión de procesos, el plan de continuidad de negocios y el fortalecimiento del gobierno corporativo.
Manual de Políticas de Seguridad de la Información	Forma parte del Sistema de Gestión de Seguridad de la Información de la Institución, y establece los lineamientos para la seguridad de la información.

Fuente: HR Ratings con base en información de la CB.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Productos y Servicios

La Casa de Bolsa provee asesoría de inversiones, y previo a cada recomendación, consejo o sugerencia personalizada, se deberá asegurar que son razonables de acuerdo con el perfil del cliente, perfil del producto financiero y los límites máximos establecidos en la política de diversificación de carteras de inversión. Asimismo, la Casa de Bolsa provee acceso a portafolios de inversión patrimoniales y estratégicos con una inversión mínima requerida de P\$1.0m, los cuales son diseñados por el Comité de Inversiones del Grupo. A continuación, se detallan los principales productos y servicios de la Casa de Bolsa:

Figura 16. Productos y Servicios de la Casa de Bolsa

Tipo	Servicio / Producto	Características
Asesorados	Asesoría en Inversiones	Recomendaciones o consejos personalizados o individualizados a un cliente, que le sugieran la toma de decisiones de inversión sobre uno o más productos financieros.
	Gestión de Inversiones	Toma de decisiones de inversión por cuenta de los clientes a través de la administración de cuentas que Kapital Casa de Bolsa.
No Asesorados	Comercialización / Promoción	Proporcionar recomendaciones sobre los servicios que Kapital Casa de Bolsa proporcione, o bien, para realizar operaciones de compra, venta o reporto.
	Ejecución de Operaciones	Recepción de instrucciones, transmisión y ejecución de órdenes, en relación con uno o más Valores o Instrumentos financieros derivados, estando Kapital Casa de Bolsa obligada a ejecutar la operación.
Portafolios de Inversión	Patrimoniales	Incluye portafolios Multiactivo Balanceado, Moderado y Dinámico. Se enfocan en instrumentos de deuda gubernamental y corporativa.
	Estratégicos	Incluye portafolios de Preservación de Capital, Valores de Deuda Peso Hedged y Valores de deuda en dólares.

Fuente: HR Ratings con base en información de la CB.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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 12m).

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

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

Índice de Capitalización. (Capital Neto 12m / Activos Sujetos a Riesgo Totales).

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

Razón de Liquidez. Activos Circulantes / Pasivos Circulantes

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*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024. Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	Inicial.
Fecha de última acción de calificación	Inicial.

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T14 – 4T25.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal S.C., (con excepción de 2025) 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, 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 calificadora 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).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS