Finamex

Casa de Bolsa Finamex, S.A.B. de C.V.

Finamex LP
HR A+
Perspectiva Negativa

Finamex CP
HR2

Instituciones Financieras
6 de diciembre de 2024
*A NRSRO Rating***

2022	2023	2024
HR A+	**HR A+**	**HR A+**
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Negativa

Mauricio Gómez
mauricio.gomez@hrratings.com
Analista Responsable Asociado

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

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+, modificando la Perspectiva de Estable a Negativa, y de HR2 para Finamex

La ratificación de las calificaciones para Finamex[1] se basa en la estabilidad en la generación de resultados de la Casa de Bolsa y en el perfil de toma de riesgos, donde el ROA Promedio y la razón de VaR a capital global se colocaron en 0.1% y 3.3% respectivamente al cierre del tercer trimestre de 2024 (3T24) (vs. 0.1% y 2.7% al 3T23, 0.2% y 2.4% en el escenario base). No obstante, la modificación de la Perspectiva de Estable a Negativa se debe a la disminución del índice de capitalización de la Casa de Bolsa, el cual se colocó en 10.6% al 3T24 (vs. 14.0% al 3T23 y 15.2% en el escenario base), colocándose en niveles moderados. La disminución en la capitalización de la Casa de Bolsa es consecuencia de un mayor saldo de activos sujetos a riesgo, principalmente por las operaciones de la Casa de Bolsa como *swap dealer*, así como la distribución de dividendos por P$100 millones (m) en el ejercicio 2024 (vs. P$50.0m en el ejercicio 2023 y P$50.0m en el escenario base). La Perspectiva Negativa se podría concretar en caso de que el índice de capitalización se mantenga en los niveles actuales en los próximos 12m. Por otro lado, la calificación considera la posición de mercado de la Casa de Bolsa, donde el volumen operado representó el 17.0% del volumen operado del mercado accionario en el ejercicio 2023. Por su parte, la Casa de Bolsa mantiene una etiqueta de *Superior* para su gobierno corporativo y estructura organizacional. La calificación considera la diversificación de ingresos y resultados por línea de negocio, donde el principal segmento acumula el 31.2% de los ingresos netos totales al 3T24. Los principales supuestos y resultados son:

[1] Casa de Bolsa Finamex, S.A.B. de C.V. (Finamex y/o la Casa de Bolsa).

Supuestos y Resultados: Finamex

Supuestos y Resultados: Finamex	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T23	3T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cuentas de Orden (P$m)	1,180,272	2,736,454	501,042	663,471	1,420,549	2,770,660	2,826,490	2,883,445	2,462,809	2,482,570	2,502,490
Valores en Custodía de Clientes (P$m)	48,019	53,910	93,256	93,875	47,458	54,584	55,684	56,806	48,519	48,908	49,301
Operaciones de Administración (P$m)	1,130,973	2,679,228	405,602	566,459	1,371,595	2,712,718	2,767,381	2,823,145	2,411,305	2,430,654	2,450,157
Gastos de Administración 12m (P$m)	656	793	616	604	751	811	870	894	811	811	795
Resultado Neto 12m (P$m)	148	125	11	149	202	40	360	466	-112	-252	-274
ROA Promedio	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.2%	0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
Margen Neto 12m	0.7%	0.4%	0.0%	0.9%	0.8%	0.1%	1.0%	1.2%	-0.3%	-0.7%	-0.7%
Índice de Eficiencia	3.0%	2.5%	2.6%	3.9%	3.0%	2.5%	2.3%	2.3%	2.5%	2.2%	2.1%
VAR a Capital Global	2.7%	3.3%	2.9%	2.6%	2.9%	3.6%	3.3%	2.4%	3.6%	4.3%	4.5%
Índice de Capitalización	14.0%	10.6%	15.6%	19.5%	16.1%	10.9%	12.5%	14.7%	10.0%	8.4%	6.7%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG propocionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en el índice de capitalización, el cual se colocó en 10.6% al 3T24 (vs. 14.0% al 3T23 y 15.2% en el escenario base).** La disminución de la capitalización de la Casa de Bolsa se explica por un mayor saldo de activos sujetos a riesgo, principalmente por las operaciones de la Casa de Bolsa como *swap dealer*, así como la distribución de dividendos en el ejercicio 2024. En este sentido, HR Ratings considera que el índice de capitalización se encuentra en niveles moderados.
- **Estabilidad en el ROA Promedio se ubicó en 0.1% al 3T24 (vs. 0.1% al 3T23 y 0.2% en el escenario base).** El resultado neto 12 meses (12m) disminuyó ligeramente como consecuencia del incremento en los gastos de administración 12m; no obstante, el ROA Promedio se mantiene en línea con el nivel observado en la revisión anterior.
- **Incremento en el VaR a capital global, el cual se ubicó en 3.3% al 3T24 (vs. 2.7% al 3T23 y 2.4% en el escenario base).** El aumento en el VaR a Capital Global se explica por un incremento en la volatilidad de los instrumentos, así como el incremento en las posiciones de *swaps* de la Casa de Bolsa.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en la rentabilidad de la Casa de Bolsa.** Se espera un incremento gradual del ROA Promedio de la Casa de Bolsa, donde el indicador se situaría en 0.1% para 2025. Lo anterior sería resultado de sus operaciones como *swap dealer*, así como del crecimiento en el manejo de cuentas de inversión *retail* de la Casa de Bolsa.
- **Aumento en el índice de capitalización.** Se espera que el índice de capitalización aumente a 14.7% al 4T26 derivado de la generación de resultados por el mayor volumen de operación de la Casa de Bolsa. Por otro lado, se esperan distribuciones de dividendos por P$50 millones (m) en los ejercicios 2025 y 2026.

Factores Adicionales Considerados

- **Factores ESG.** La Casa de Bolsa mantienen una adecuada estructura de gobierno corporativo, lo cual influye en una gestión favorable de la institución.
- **Diversificación de ingresos netos por línea de negocio.** Los ingresos del principal segmento de la Casa de Bolsa acumulan el 31.2% al 3T24.
- **Posición de mercado.** La Casa de Bolsa acumuló el 17.0% del volumen operado del mercado accionario en el ejercicio 2023, conforme a su informe anual presentado ante la CNBV.

- **Elevada flexibilidad en las herramientas de fondeo y liquidez de la Casa de Bolsa.** Las herramientas de liquidez de la Casa de Bolsa acumulan un saldo disponible de P$6,493m al cierre de septiembre de 2024 (vs. P$6,448m al cierre de septiembre de 2023).

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Índice de capitalización.** Un índice de capitalización en niveles iguales o inferiores al 10.6% o inferior a nuestras estimaciones en un escenario base podría ocasionar una revisión a la baja en la calificación de la Casa de Bolsa.

Balance General: Finamex			Anual				Trimestral	
Escenario Base (P$m)	**2021**	**2022**	**2023**	**2024P***	**2025P**	**2026P**	**3T23**	**3T24**
Activos	**61,466**	**86,777**	**97,485**	**135,069**	**137,619**	**140,552**	**123,642**	**134,827**
Disponibilidades	2,670	2,576	2,229	3,498	3,686	3,957	1,815	3,785
Efectivo y Equivalentes	1,524	1,233	1,389	1,576	1,741	1,982	362	2,442
Cuentas de Margen	1,146	1,343	840	1,923	1,946	1,975	1,453	1,343
Inversiones en Valores	49,013	74,237	86,792	113,443	114,354	115,271	97,906	113,217
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	1,925	3,225	628	5,714	6,946	8,442	8,616	5,442
Cuentas por cobrar	7,585	6,306	7,389	11,854	12,067	12,307	14,848	11,834
Deudores por liquidación de operaciones	7,585	6,306	7,389	11,854	12,067	12,307	14,848	11,834
Inmuebles mobiliario y equipo	25	73	61	60	52	44	64	53
Inversiones permanentes en acciones	10	10	11	7	7	7	11	7
Impuestos diferidos (a favor)	89	79	35	64	62	59	65	65
Otros activos	149	271	340	428	446	464	317	424
Pasivos	**59,821**	**85,034**	**95,615**	**133,270**	**135,509**	**138,026**	**121,842**	**133,063**
Valores asignados por liquidar	7,251	5,572	6,480	10,426	10,509	10,594	13,237	10,405
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	38,725	70,104	78,105	104,046	105,916	108,025	91,427	103,871
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	321	96	27	915	879	844	159	924
Otras cuentas por pagar	13,524	9,165	10,906	17,782	18,102	18,462	16,919	17,752
Acreedores por liquidación de operaciones	10,578	6,436	9,083	16,033	16,321	16,646	15,106	16,006
Otros	2,946	2,729	1,823	1,749	1,780	1,816	1,813	1,746
Otros Pasivos	0	97	97	101	103	102	100	111
Capital contable	**1,645**	**1,743**	**1,870**	**1,798**	**2,108**	**2,524**	**1,800**	**1,763**
Capital contribuido	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532
Capital ganado	113	211	338	266	576	992	268	231

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2024) por KPMG propocionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Cuentas de Orden: Finamex	**501,042**	**663,471**	**1,420,549**	**2,770,660**	**2,826,490**	**2,883,445**	**1,180,272**	**2,736,454**
Clientes cuentas corrientes	-91	262	314	728	743	758	120	719
Operaciones en Custodia	93,256	93,875	47,458	54,584	55,684	56,806	48,019	53,910
Valores de clientes recibidos en custodia	93,256	93,875	47,458	54,584	55,684	56,806	48,019	53,910
Operaciones de Administración	405,602	566,459	1,371,595	2,712,718	2,767,381	2,823,145	1,130,973	2,679,228
Cuentas de registro propias	2,275	2,875	1,182	2,629	2,682	2,737	1,160	2,597

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2024) por KPMG propocionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Estado de Resultados: Finamex	Anual						Trimestral	
Escenario Base (P$m)	**2021**	**2022**	**2023**	**2024P***	**2025P**	**2026P**	**3T23**	**3T24**
Comisiones y tarifas cobradas	256	328	292	371	403	419	213	279
Comisiones y cuotas pagadas	-188	-182	-195	-247	-273	-285	-148	-184
Ingresos por asesoría financiera	217	201	251	270	273	276	186	210
Resultado por servicios	**285**	**347**	**348**	**395**	**402**	**410**	**251**	**305**
Utilidad por compraventa	18,932	11,419	17,936	24,724	28,574	29,075	12,227	18,148
Pérdida por compraventa	-19,790	-10,881	-15,846	-21,493	-24,859	-25,295	-11,027	-15,903
Ingresos por intereses	4,324	3,669	6,856	9,815	10,455	11,159	5,067	7,195
Gastos por intereses	-3,415	-3,819	-8,231	-10,427	-11,153	-11,838	-5,900	-7,670
Resultado por valuación a valor razonable	250	20	-61	-2,158	-2,094	-2,031	9	-1,506
Margen financiero por intermediación	**301**	**408**	**654**	**461**	**923**	**1,071**	**376**	**264**
Otros ingresos (egresos) de la operación	-1	3	-1	-5	-4	-4	0	-4
Ingresos (egresos) totales de la operación	**585**	**758**	**1,001**	**851**	**1,321**	**1,476**	**627**	**565**
Gastos de administración	616	604	751	811	870	894	526	568
Resultado de la operación	**-31**	**154**	**250**	**40**	**450**	**583**	**101**	**-3**
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	1	1	1	1	0	0	0	1
Resultado antes de ISR y PTU	**-30**	**155**	**251**	**41**	**450**	**583**	**101**	**-2**
ISR y PTU Causados	0	-7	-49	-2	-90	-117	-19	7
ISR y PTU Diferidos	41	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes de operaciones discontinuadas	**11**	**148**	**202**	**40**	**360**	**466**	**82**	**5**
Operaciones discontinuadas	0	1	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	**11**	**149**	**202**	**40**	**360**	**466**	**82**	**5**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2024) por KPMG propocionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Metricas Financieras: Finamex	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ROA Promedio	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%
Margen Neto 12m	0.0%	0.9%	0.8%	0.1%	1.0%	1.2%	0.7%	0.4%
Índice de Eficiencia	2.6%	3.9%	3.0%	2.5%	2.3%	2.3%	3.0%	2.5%
VAR a Capital Global	2.9%	2.6%	2.9%	3.6%	3.3%	2.4%	2.7%	3.3%
Índice de Capitalización	15.6%	19.5%	16.1%	10.9%	12.5%	14.7%	14.0%	10.6%
Índice de Capitalización Ajustado**	15.6%	19.5%	16.1%	11.9%	13.5%	15.7%	14.0%	11.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2024) por KPMG propocionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario base.

**El índice de capitalización ajustado excluye los desfases en la fecha de inicio y vencimiento de los swaps.

Estado de Flujo de Efectivo: Finamex	Anual						Acumulado	
Escenario Base (P$m)	**2021**	**2022**	**2023**	**2024P***	**2025P**	**2026P**	**3T23**	**3T24**
Resultado neto	**11**	**155**	**251**	**40**	**360**	**466**	**82**	**5**
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	-35	28	37	25	8	7	-23	24
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	10	24	33	8	8	7	-21	6
Amortizaciones de activos intangibles	4	4	6	9	0	0	5	9
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	-48	0	0	7	0	0	0	7
Participación en el resultado de subsidiarias	-1	-1	-2	1	0	0	-2	2
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	30,167	-25,224	-11,647	-22,727	-910	-918	-16,004	-22,501
Cambio en deudores por reporto	0	0	0	-20	-213	-240	500	0
Cambio en derivados (activo)	3,595	-1,901	2,597	-1,520	-1,231	-1,497	-4,790	-1,248
Cambio en otros activos operativos (neto)	-5,034	1,260	-1,148	-4,567	-15	-16	-8,608	-4,563
Cambio en acreedores por reporto	-25,751	30,115	10,585	19,614	2,237	2,518	15,856	19,397
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-144	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	0	-225	-69	898	0	0	-438	898
Cambio en derivados (pasivo)	-3,861	1,865	-2,584	2,804	0	0	4,865	2,804
Cambio en otros pasivos operativos	3,123	-6,020	1,733	6,837	2	-1	7,765	6,847
Cambio en colaterales recibidos en efectivo	-1,221	0	0	0	0	0	0	0
Pago de impuestos a la utilidad	-24	-1	15	0	0	0	0	0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	**826**	**52**	**-230**	**1,383**	**238**	**320**	**-795**	**1,663**
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-8	-66	-5	-9	0	0	0	0
Cobros por disposición de otras inversiones permanentes	0	0	0	0	0	0	34	0
Pagos por adquisición de activos intangibles	0	-12	-26	0	0	0	0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	**-8**	**-78**	**-31**	**-9**	**0**	**0**	**34**	**0**
Actividades de financiamiento								
Pago de dividendos en efectivo	-100	-50	-50	-106	-50	-50	0	-106
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	**-100**	**-68**	**-87**	**-106**	**-50**	**-50**	**0**	**-106**
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	**718**	**-94**	**-348**	**1,268**	**188**	**270**	**-761**	**1,557**
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	**1**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	**1,951**	**2,670**	**2,576**	**2,228**	**3,496**	**3,684**	**2,576**	**2,229**
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	**2,670**	**2,576**	**2,228**	**3,496**	**3,684**	**3,955**	**1,815**	**3,786**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2024) por KPMG propocionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Balance General: Finamex	Anual						Trimestral	
Escenario de estrés (P$m)	**2021**	**2022**	**2023**	**2024P***	**2025P**	**2026P**	**3T23**	**3T24**
Activos	**61,466**	**86,777**	**97,485**	**134,742**	**135,904**	**137,093**	**123,642**	**134,827**
Disponibilidades	2,670	2,576	2,229	3,360	3,047	2,711	1,815	3,785
Efectivo y Equivalentes	1,524	1,233	1,389	1,513	1,254	965	362	2,442
Cuentas de Margen	1,146	1,343	840	1,846	1,793	1,746	1,453	1,343
Inversiones en Valores	49,013	74,237	86,792	113,443	114,354	115,271	97,906	113,217
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	1,925	3,225	628	5,551	6,008	6,504	8,616	5,442
Cuentas por cobrar	7,585	6,306	7,389	11,838	11,974	12,114	14,848	11,834
Deudores por liquidación de operaciones	7,585	6,306	7,389	11,838	11,974	12,114	14,848	11,834
Inmuebles mobiliario y equipo	25	73	61	60	52	44	64	53
Inversiones permanentes en acciones	10	10	11	7	7	7	11	7
Impuestos diferidos (a favor)	89	79	35	64	59	54	65	65
Otros activos	149	271	340	420	403	387	317	424
Pasivos	**59,821**	**85,034**	**95,615**	**133,093**	**134,508**	**135,970**	**121,842**	**133,063**
Valores asignados por liquidar	7,251	5,572	6,480	10,426	10,509	10,594	13,237	10,405
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	38,725	70,104	78,105	103,904	105,098	106,332	91,427	103,871
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	321	96	27	906	835	770	159	924
Otras cuentas por pagar	13,524	9,165	10,906	17,758	17,962	18,173	16,919	17,752
Acreedores por liquidación de operaciones	10,578	6,436	9,083	16,011	16,195	16,385	15,106	16,006
Otros	2,946	2,729	1,823	1,747	1,767	1,787	1,813	1,746
Otros Pasivos	0	97	97	101	103	102	100	111
Capital contable	**1,645**	**1,743**	**1,870**	**1,646**	**1,394**	**1,120**	**1,800**	**1,763**
Capital contribuido	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532
Capital ganado	113	211	338	114	-138	-412	268	231

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2024) por KPMG propocionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

Cuentas de Orden: Finamex	**501,042**	**663,471**	**1,420,549**	**2,462,809**	**2,482,570**	**2,502,490**	**1,180,272**	**2,736,454**
Clientes cuentas corrientes	-91	262	314	647	652	658	120	719
Operaciones en Custodia	93,256	93,875	47,458	48,519	48,908	49,301	48,019	53,910
Valores de clientes recibidos en custodia	93,256	93,875	47,458	48,519	48,908	49,301	48,019	53,910
Operaciones de Administración	405,602	566,459	1,371,595	2,411,305	2,430,654	2,450,157	1,130,973	2,679,228
Cuentas de registro propias	2,275	2,875	1,182	2,337	2,356	2,375	1,160	2,597

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2024) por KPMG propocionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

Estado de Resultados: Finamex	Anual						Trimestral	
Escenario de estrés (P$m)	**2021**	**2022**	**2023**	**2024P***	**2025P**	**2026P**	**3T23**	**3T24**
Comisiones y tarifas cobradas	256	328	292	346	300	298	213	279
Comisiones y cuotas pagadas	-188	-182	-195	-231	-207	-206	-148	-184
Ingresos por asesoría financiera	217	201	251	252	202	204	186	210
Resultado por servicios	**285**	**347**	**348**	**368**	**295**	**296**	**251**	**305**
Utilidad por compraventa	18,932	11,419	17,936	24,724	27,899	28,388	12,227	18,148
Pérdida por compraventa	-19,790	-10,881	-15,846	-21,447	-24,635	-25,124	-11,027	-15,903
Ingresos por intereses	4,324	3,669	6,856	9,742	10,427	11,029	5,067	7,195
Gastos por intereses	-3,415	-3,819	-8,231	-10,427	-11,136	-11,754	-5,900	-7,670
Resultado por valuación a valor razonable	250	20	-61	-2,265	-2,287	-2,310	9	-1,506
Margen financiero por intermediación	**301**	**408**	**654**	**328**	**268**	**229**	**376**	**264**
Otros ingresos (egresos) de la operación	-1	3	-1	-5	-4	-4	0	-4
Ingresos (egresos) totales de la operación	**585**	**758**	**1,001**	**691**	**559**	**521**	**627**	**565**
Gastos de administración	616	604	751	811	811	795	526	568
Resultado de la operación	**-31**	**154**	**250**	**-120**	**-252**	**-274**	**101**	**-3**
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	1	1	1	1	0	0	0	1
Resultado antes de ISR y PTU	**-30**	**155**	**251**	**-119**	**-252**	**-274**	**101**	**-2**
ISR y PTU Causados	0	-7	-49	7	0	0	-19	7
ISR y PTU Diferidos	41	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes de operaciones discontinuadas	**11**	**148**	**202**	**-112**	**-252**	**-274**	**82**	**5**
Operaciones discontinuadas	0	1	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	**11**	**149**	**202**	**-112**	**-252**	**-274**	**82**	**5**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2024) por KPMG propocionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

Metricas Financieras: Finamex	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ROA Promedio	0.0%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.1%	0.1%
Margen Neto 12m	0.0%	0.9%	0.8%	-0.3%	-0.7%	-0.7%	0.7%	0.4%
Índice de Eficiencia	2.6%	3.9%	3.0%	2.5%	2.2%	2.1%	3.0%	2.5%
VAR a Capital Global	2.9%	2.6%	2.9%	3.6%	4.3%	4.5%	2.7%	3.3%
Índice de Capitalización	15.6%	19.5%	16.1%	10.0%	8.4%	6.7%	14.0%	10.6%
Índice de Capitalización Ajustado*	15.6%	19.5%	16.1%	11.0%	9.4%	7.7%	14.0%	11.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2024) por KPMG propocionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

* El índice de capitalización ajustado excluyelos desfases en la fecha de inicio y vencimiento de los swaps

Estado de Flujo de Efectivo: Finamex	Anual						Acumulado	
Escenario Base (P$m)	**2021**	**2022**	**2023**	**2024P***	**2025P**	**2026P**	**3T23**	**3T24**
Resultado neto	**11**	**155**	**251**	**-112**	**-252**	**-274**	**82**	**5**
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	-35	28	37	25	8	7	-23	24
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	10	24	33	8	8	7	-21	6
Amortizaciones de activos intangibles	4	4	6	9	0	0	5	9
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	-48	0	0	7	0	0	0	7
Participación en el resultado de subsidiarias	-1	-1	-2	1	0	0	-2	2
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	30,167	-25,224	-11,647	-22,727	-910	-918	-16,004	-22,501
Cambio en deudores por reporto	0	0	0	-4	-136	-141	500	0
Cambio en derivados (activo)	3,595	-1,901	2,597	-1,357	-458	-495	-4,790	-1,248
Cambio en otros activos operativos (neto)	-5,034	1,260	-1,148	-4,557	21	20	-8,608	-4,563
Cambio en acreedores por reporto	-25,751	30,115	10,585	19,438	1,412	1,464	15,856	19,397
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-144	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	0	-225	-69	898	0	0	-438	898
Cambio en derivados (pasivo)	-3,861	1,865	-2,584	2,804	0	0	4,865	2,804
Cambio en otros pasivos operativos	3,123	-6,020	1,733	6,837	2	-1	7,765	6,847
Cambio en colaterales recibidos en efectivo	-1,221	0	0	0	0	0	0	0
Pago de impuestos a la utilidad	-24	-1	15	0	0	0	0	0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	**826**	**52**	**-230**	**1,245**	**-313**	**-336**	**-795**	**1,663**
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-8	-66	-5	-9	0	0	0	0
Cobros por disposición de otras inversiones permanentes	0	0	0	0	0	0	34	0
Pagos por adquisición de activos intangibles	0	-12	-26	0	0	0	0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	**-8**	**-78**	**-31**	**-9**	**0**	**0**	**34**	**0**
Actividades de financiamiento								
Pago de dividendos en efectivo	-100	-50	-50	-106	0	0	0	-106
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	**-100**	**-68**	**-87**	**-106**	**0**	**0**	**0**	**-106**
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	**718**	**-94**	**-348**	**1,130**	**-313**	**-336**	**-761**	**1,557**
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	**1**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	**1,951**	**2,670**	**2,576**	**2,228**	**3,358**	**3,045**	**2,576**	**2,229**
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	**2,670**	**2,576**	**2,228**	**3,358**	**3,045**	**2,709**	**1,815**	**3,786**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2024) por KPMG propocionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

Glosario

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / (Activos Totales Promedio 12m – (Saldo de Deudores en Reporto 12m – Saldo de Acreedores en Reporto 12m)).

Margen Neto. (Resultado Neto 12m – Intereses Minoritarios 12m) / Ingresos Brutos de Operación 12m.

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

VaR a Capital Global. VaR Promedio 12m / Capital Global 12m

Índice de Capitalización. Capital Neto / Activos Sujetos a Riesgos Totales

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 de 2022
Calificación anterior	HR A+ / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	27 de noviembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2021 – Septiembre 2024
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C.
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 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).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com