



## Calificación

### Contactos

**Angel Garcia**

Director de Instituciones Financieras /  
ABS  
angel.garcia@hrratings.com

**Akira Hirata**

Director Asociado de Instituciones  
Financieras / ABS  
akira.hirata@hrratings.com

**Mauricio Prieto**

Analista Sr. de Criterios Metodológicos  
mauricio.prieto@hrratings.com

**Félix Boni**

Director General de Análisis  
felix.boni@hrratings.com

## HR Ratings publica su actualización a la metodología de calificación de Casas de Bolsa. Asimismo, informa sobre el impacto en las calificaciones que mantiene vigentes para estas entidades

HR Ratings comunica al mercado que, a partir del día de hoy, 17 de agosto de 2022, las acciones de calificación que sean emitidas por HR Ratings para casas de bolsa serán evaluadas de acuerdo con la actualización de su Metodología de Calificación de Casas de Bolsa. En seguimiento a las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 17 de febrero de 2012, y modificadas por última ocasión el 9 de julio de 2014, HR Ratings informa al mercado sobre el impacto en sus calificaciones vigentes. La metodología se puede consultar en el siguiente enlace: <https://www.hrratings.com/methodology/>.

### La Nueva Metodología

La metodología de HR Ratings permite asignar una calificación que representa la calidad crediticia de las casas de bolsa. El análisis crediticio de HR Ratings se basa en una evaluación cuantitativa de los estados financieros de la institución, que permiten realizar proyecciones para un escenario base y para un escenario que incorpora condiciones de estrés; y en un análisis de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por sus siglas en inglés). Es importante mencionar que la metodología propuesta incorporará formalmente los conceptos de ESG como parte fundamental de la evaluación cualitativa de la casa de bolsa, y tendrá un peso específico sobre la calidad crediticia asignada.

El análisis cuantitativo de HR Ratings se basa en el resultado de su Modelo Financiero, que pondera métricas que se dividen en tres categorías: (i) rentabilidad y eficiencia operativa, (ii) riesgo de mercado, y (iii) solvencia. Cada una de estas métricas considera los últimos ocho trimestres (dos años) de información histórica (o los ajustes necesarios en caso de no existir información para dicho periodo en entidades de reciente creación) y la proyección de los próximos ocho trimestres. El ejercicio de proyección se desarrolla para dos escenarios y requiere de la información financiera histórica de la casa de bolsa evaluada, considerando los principales estados financieros para determinar una serie de razones financieras a evaluar.

Con respecto al análisis cualitativo, HR Ratings evalúa el impacto de los factores ESG como parte fundamental para identificar la calidad crediticia de la casa de bolsa. Para el análisis ambiental, se evalúan las políticas y el enfoque de la casa de bolsa para impulsar el crecimiento de las finanzas sustentables y cuidar su huella de carbono. Para el análisis social se evalúan factores como las políticas de la entidad respecto a su capital humano, así como su riesgo reputacional. La última parte de la sección ESG refiere al gobierno corporativo, donde HR Ratings evalúa factores como la normatividad interna, calidad de la administración y la alta dirección, los mecanismos para mitigar el riesgo regulatorio, el riesgo operativo, la calidad y transparencia de la información que produce la casa de bolsa, el riesgo por pasivos contingentes y la posición propia que mantiene la entidad. Finalmente, HR Ratings detalla las situaciones en las cuales se podrá dar un ajuste cualitativo de un máximo de tres *notches* en cualquier dirección.



## Impacto por la implementación de la nueva metodología sobre las calificaciones vigentes

Debido a la incorporación de la nueva metodología en el proceso de análisis, HR Ratings llevó a cabo una revisión de cada una de las entidades calificadas. HR Ratings cuenta con un total de 20 casas de bolsa calificadas de forma pública. A continuación se presentan los posibles movimientos en calificaciones, cuyo impacto definitivo se espera definir en los próximos seis meses:

Calificaciones con Posible Impacto Metodológico			
Entidad	Calificación Anterior	Calificación Actual	Comentario
Value Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Value Grupo Financiero	HR A+ / Perspectiva Estable / HR1	HR A+ / HR1 / Observación Positiva	Posible impacto positivo por ponderación de factores cuantitativos
Kuspit, S.A. de C.V., Casa de Bolsa	HR BB / Perspectiva Estable / HR4	HR BB / HR4 / Observación Positiva	Posible impacto positivo por ponderación de factores cuantitativos y ESG
Vifaru, S.A. de C.V., Casa de Bolsa	HR BB / HR4 / Revisión en Proceso	HR BB / HR4 / Revisión en Proceso	Se mantiene la Revisión en Proceso por cambio en el modelo de negocio, y por posible impacto por ponderación de factores cuantitativos y ESG

Fuente: HR Ratings.



## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837  
akira.hirata@hrratings.com

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@hrratings.com

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541  
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

## Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

### 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.

Calificación anterior	Value Casa de Bolsa: HR A+ / Perspectiva Estable / HR1 Kuspit Casa de Bolsa: HR BB / Perspectiva Estable / HR4 Vifaru Casa de Bolsa: HR BB / HR4 / Revisión en Proceso
Fecha de última acción de calificación	Value Casa de Bolsa: 9 de diciembre de 2021 Kuspit Casa de Bolsa: 29 de noviembre de 2021 Vifaru Casa de Bolsa: 14 de diciembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	N/A
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	N/A
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

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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](http://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, (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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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](http://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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).