

Calificación

CB Ve por Más LP
CB Ve por Más CP

HR A+
HR2

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Juan Carlos Rojas
Asociado
Analista Responsable
juancarlos.rojas@hrratings.com

Lluvia Flores
Analista
lluvia.flores@hrratings.com

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

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR2 para Casa de Bolsa Ve por Más

La ratificación de la calificación para Casa de Bolsa Ve por Más¹ se basa en el apoyo explícito con el que cuenta por parte del Grupo Financiero², donde su principal subsidiaria, Banco Ve por Más³, tiene una calificación de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR2, determinada el 3 de octubre de 2022, la cual puede ser consultada para mayor detalle en www.hrratings.com. Respecto a los niveles de solvencia, la Casa de Bolsa mantiene un índice de capitalización estable de 20.6% al segundo trimestre de 2022 (2T22), el cual considera un pago de dividendos en 12 meses (m) por P\$79.0m (vs. P\$92.0m en junio 2021 y P\$90.0m en el escenario base). Adicionalmente, la disminución en el Margen Neto 12m a 1.0% ocasionó una reducción en el ROA Promedio a 0.1% al 2T22 (vs. 5.0% y 0.6% al 2T21; 6.7% y 0.6% en el escenario base). Por otra parte, un crecimiento controlado de los gastos de administración llevó a una mejora en el índice de eficiencia a activos a 10.2% al 2T22 (vs. 11.5% al 2T21 y 9.9% en el escenario base). Finalmente, se considera la fortaleza en de gobernanza dentro de la evaluación de factores ESG. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: CB BX+	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T21	2T22	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Cuentas de Orden	126,666	124,243	91,433	103,318	120,586	125,489	130,584	136,966	124,492	125,992	128,531
Valores en Custodia de Clientes	94,840	96,347	69,367	77,321	95,542	97,313	101,264	106,213	96,540	97,703	99,672
Gastos de Administración 12m	-179.0	-202.0	-277.0	-241.0	-165.0	-229.9	-268.3	-277.8	-264.8	-293.7	-312.1
Resultado Neto 12m	78.0	20.0	94.0	67.0	50.0	42.9	59.0	66.1	-57.2	-15.7	32.3
ROA Promedio	0.6%	0.1%	1.1%	0.6%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	-0.4%	-0.1%	0.2%
Margen Neto 12m	5.0%	1.0%	4.2%	3.6%	3.1%	1.8%	2.2%	2.4%	-2.8%	-0.7%	1.2%
Índice de Eficiencia	11.5%	10.2%	12.5%	12.9%	10.2%	10.2%	10.2%	10.3%	11.8%	11.7%	11.6%
VAR a Capital Global	1.4%	1.8%	1.2%	1.3%	1.6%	1.9%	1.9%	1.9%	2.2%	3.2%	2.9%
Índice de Capitalización	20.4%	20.6%	19.2%	14.7%	18.1%	20.7%	21.2%	21.1%	12.7%	11.5%	14.7%

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

*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Estabilidad en el perfil de solvencia de la Casa de Bolsa, al cerrar al 2T22 con un índice de capitalización de 20.6% (vs. 20.4% al 2T21 y 15.4% en un escenario base).** Aun con un monto de dividendos pagados en los últimos 12m de P\$79.0m, la estrategia conservadora de la Casa de Bolsa disminuyó sus activos totales sujetos a riesgo a P\$751.0m, beneficiando el indicador de capitalización (vs. P\$92.0m y P\$982.0m al 2T21; P\$90.0m y P\$1,177.0m en un escenario base).
- **Mejora en las métricas de eficiencia, al cerrar con un índice de eficiencia de 10.0% al 2T22 (vs. 11.5% al 2T21 y 15.4% en un escenario base).** La mejora en el indicador refleja un crecimiento controlado de los gastos, en línea con la estrategia del Grupo.
- **Moderada disminución en el ROA Promedio a 0.1% al 2T22 (vs. 0.6% al 2T21 y esperado).** Lo anterior debido a una disminución en el margen neto, así como por un incremento nominal en gastos de administración.
- **Cuentas de orden menores a las esperadas, al cerrar con un monto de P\$124,243m al cierre de junio 2022 (vs. P\$126,666m al 2T21 y P\$130,466m en un escenario base).** Esta disminución se debe principalmente al desempeño de los valores en custodia y operaciones por cuenta de clientes.

¹ Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V., Grupo Financiero Ve por Más (CB Ve por Más y/o la Casa de Bolsa y/o CB y/o la Casa de Bolsa Ve por Más).

² Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V. (el Grupo Financiero y/o Grupo).

³ Banco Ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Ve por Más (Banca Ve por Más y/o el Banco).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Mejora en los niveles de rentabilidad, por lo que la Casa de Bolsa cerraría con un ROA Promedio de 0.3% al 4T22 (vs. 0.3% al 4T21).** Se espera que la Casa de Bolsa mantenga su participación en operaciones de colocación, así como en la administración de cuentas de terceros que llevarían a una recuperación en la rentabilidad.
- **Estabilidad en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización en niveles de 20.7% al 4T22 (vs. 18.1% al 4T21).** Se esperaría un moderado incremento en los activos sujetos a riesgo, lo cual se vería contenido por los niveles sólidos de solvencia de la Casa de Bolsa y un pago de dividendos de P\$55.1m al cierre del 2022.
- **Crecimiento de 4.1% en las cuentas de orden al cierre de 2022, lo que representaría un saldo de P\$125,488.5m.** Nuestras proyecciones consideran el crecimiento de la unidad del mercado de capitales, que está orientada a instrumentos de renta variable, siguiendo la tendencia observada durante la primera mitad de 2022.

Factores Adicionales Considerados

- **Factores sociales y de gobernanza en rango superior y factores ambientales en rango limitado dentro del análisis de factores ESG.** La Casa de Bolsa muestra fortaleza en su estructura de gobierno corporativo y su capital humano; no obstante, no cuenta con una política definida en materia ambiental.
- **Incremento en la posición propia, con un perfil conservador en la misma.** La Casa de Bolsa incrementó sus inversiones en valores un 17.8% al cerrar con un monto de P\$15,910m. Cabe mencionar que el 100.0% de sus inversiones se encuentran en instrumentos respaldados por el Gobierno Federal.
- **Apoyo por parte del Grupo Financiero y sus subsidiarias en caso de un escenario adverso.** La Casa de Bolsa cuenta con el apoyo explícito por parte del Grupo establecido en la Ley para Regular Grupos Financieros. En este sentido, el Banco, la principal subsidiaria del Grupo Financiero, cuenta con una calificación de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR2, ratificada el 3 de octubre de 2022.

Factores que Podrían Impactar la Calificación

- **Movimientos en la calificación del Banco, que es la principal subsidiaria del Grupo Financiero.** Al ser la subsidiaria con mayor relevancia por volumen de activos, el riesgo crediticio de este repercute en el Grupo Financiero y, a su vez, en las subsidiarias.
- **Retiro de la Casa de Bolsa de la estructura del Grupo Financiero Ve por Más.** Lo anterior significaría un cambio en la capacidad financiera de la CB, al deslindarse del respaldo por parte del Grupo.

Anexo – Escenario Base

Balance: CB Ve por Más Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Activos	10,913.0	13,594.0	14,422.0	17,451.5	17,350.9	17,422.8	14,023.0	17,666.0
Disponibilidades	68.0	32.0	21.0	29.1	43.9	45.3	19.0	20.0
Inversiones en Valores	9,679.0	13,178.0	13,436.0	15,941.8	16,005.7	16,069.8	13,505.0	15,910.0
Cuentas por cobrar	875.0	68.0	767.0	1,393.6	1,214.3	1,220.7	249.0	1,649.0
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	869.0	52.0	767.0	1,291.3	1,125.2	1,131.1	238.0	1,528.0
<i>Otros</i>	6.0	16.0	0.0	102.3	89.1	89.6	11.0	121.0
Inmuebles mobiliario y equipo	44.0	38.0	31.0	32.0	32.0	32.0	35.0	32.0
Inversiones permanentes en acciones	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Impuestos diferidos (a favor)	26.0	36.0	32.0	24.0	24.0	24.0	32.0	24.0
Otros activos	220.0	241.0	134.0	30.0	30.0	30.0	182.0	30.0
Pasivos	10,599.0	13,317.0	14,194.0	17,236.7	17,136.3	17,208.8	13,767.0	17,464.0
Préstamos bancarios y de otros organismos	35.0	125.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
De corto plazo	35.0	125.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	9,581.0	13,073.0	13,387.0	15,989.7	16,069.7	16,150.2	13,430.0	16,193.0
Otras cuentas por pagar	983.0	119.0	807.0	1,243.0	1,062.2	1,054.3	337.0	1,271.0
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	860.0	42.0	755.0	1,199.0	1,024.6	1,016.9	264.0	1,226.0
<i>Otros</i>	123.0	77.0	52.0	44.0	37.6	37.3	73.0	45.0
Otros Pasivos	0.0	0.0	0.0	4.1	4.4	4.4	0.0	0.0
Capital contable	314.0	277.0	228.0	214.8	214.6	214.0	256.0	202.0
Capital contribuido	145.0	145.0	145.0	145.0	145.0	145.0	145.0	145.0
Capital ganado	169.0	132.0	83.0	69.8	69.6	69.0	111.0	57.0

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

*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario base.

Cuentas de Orden	91,433.0	103,318.0	120,586.0	125,488.5	130,583.9	136,965.6	126,666.0	124,243.0
Clientes cuentas corrientes	-405.0	146.0	-120.0	-35.4	-36.8	-38.6	67.0	-35.0
Operaciones en Custodia	69,367.0	77,321.0	95,542.0	97,312.9	101,264.2	106,213.0	94,840.0	96,347.0
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	69,367.0	77,321.0	94,763.0	97,312.9	101,264.2	106,213.0	94,840.0	96,347.0
<i>Valores de clientes recibidos en el extranjero</i>	0.0	0.0	779.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones de Administración	19,617.0	20,024.0	18,294.0	25,288.0	26,314.8	27,600.8	25,887.0	25,037.0
Cuentas de registro propias	2,854.0	5,827.0	6,870.0	2,923.0	3,041.7	3,190.3	5,872.0	2,894.0

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

*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario base.



Credit
Rating
Agency

Casa de Bolsa Ve por Más

S.A. de CV.

Grupo Financiero Ve por Más

HR A+

HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: CB Ve por Más Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Comisiones y tarifas cobradas	156.0	182.0	192.0	194.0	208.1	221.0	100.0	94.0
Comisiones y cuotas pagadas	-39.0	-34.0	-38.0	-38.2	-40.8	-43.3	-21.0	-19.0
Resultado por servicios	117.0	148.0	154.0	155.8	167.3	177.7	79.0	75.0
Utilidad por compraventa	1,167.0	922.0	747.0	1,019.4	1,131.3	1,146.5	360.0	531.0
Pérdida por compraventa	-924.0	-797.0	-698.0	-949.5	-1,018.2	-1,031.9	-324.0	-510.0
Ingresos por intereses	892.0	762.0	680.0	1,050.0	1,288.3	1,326.0	311.0	512.0
Gastos por intereses	-875.0	-751.0	-682.0	-1,021.3	-1,256.0	-1,286.4	-317.0	-511.0
Resultado por valuación a valor razonable	8.0	-1.0	3.0	1.0	0.0	0.0	1.0	1.0
Margen financiero por intermediación	268.0	135.0	50.0	99.5	145.4	154.2	31.0	23.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	13.0	41.0	34.0	31.7	39.9	40.5	15.0	16.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	398.0	324.0	238.0	287.1	352.6	372.3	125.0	114.0
Gastos de administración	-277.0	-241.0	-165.0	-229.9	-268.3	-277.8	-62.0	-99.0
Resultado antes de ISR y PTU	121.0	83.0	73.0	57.1	84.3	94.5	63.0	15.0
ISR y PTU causados	-35.0	-19.0	-21.0	-15.8	-26.9	-30.1	-14.0	-3.0
ISR y PTU diferidos	8.0	3.0	-2.0	0.1	0.3	0.3	-6.0	0.0
Resultado neto	94.0	67.0	50.0	42.9	59.0	66.1	43.0	13.0

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

*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
ROA Promedio	1.1%	0.6%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.6%	0.1%
Margen Neto 12m	4.2%	3.6%	3.1%	1.8%	2.2%	2.4%	5.0%	1.0%
Índice de Eficiencia	12.5%	12.9%	10.2%	10.2%	10.2%	10.3%	11.5%	10.2%
VAR a Capital Global	1.2%	1.3%	1.6%	1.9%	1.9%	1.9%	1.4%	1.8%
Índice de Capitalización	19.2%	14.7%	18.1%	20.7%	21.2%	21.1%	20.4%	20.6%

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

*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario base.



Credit
Rating
Agency

Casa de Bolsa Ve por Más

S.A. de CV.

Grupo Financiero Ve por Más

HR A+

HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: CB Ve por Más Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado neto	94.0	67.0	50.0	42.9	59.0	66.1	43.0	13.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo								
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	102.0	31.0	42.0	7.0	0.0	0.0	54.0	7.0
Provisiones	13.0	14.0	15.0	3.0	0.0	0.0	3.0	3.0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	62.0	1.0	4.0	0.0	0.0	0.0	27.0	0.0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	27.0	16.0	23.0	0.0	0.0	0.0	20.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-7,239.0	-3,516.0	-258.0	-2,504.8	-63.9	-64.1	-334.0	-2,473.0
Cambio en deudores por reporto	0.0	0.0	0.0	219.4	179.2	-6.4	0.0	-36.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-254.0	775.0	-595.0	-17.0	0.0	0.0	-124.0	-17.0
Cambio en pasivos bursátiles	0.0	0.0	0.0	2,806.0	0.0	0.0	0.0	2,806.0
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	-33.0	90.0	-125.0	0.0	0.0	0.0	-125.0	0.0
Cambio en acreedores por reporto	7,260.0	3,491.0	314.0	-231.3	-100.8	72.5	358.0	0.0
Cambio en otros pasivos operativos	121.0	-847.0	673.0	-241.9	0.3	0.0	183.0	-246.0
Pago de impuestos a la utilidad	-34.0	-37.0	-10.0	-15.0	0.0	0.0	-6.0	-15.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	17.0	54.0	91.0	65.2	73.9	68.1	49.0	39.0
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-9.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-9.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de financiamiento								
Pagos asociados a la recompra de acciones propias	-36.0	-90.0	-102.0	-55.1	-59.2	-66.7	-62.0	-38.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-36.0	-90.0	-102.0	-57.1	-59.2	-66.7	-62.0	-40.0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-28.0	-36.0	-11.0	8.1	14.7	1.4	-13.0	-1.0
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	96.0	68.0	32.0	21.0	29.1	43.9	32.0	21.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	68.0	32.0	21.0	29.1	43.9	45.3	19.0	20.0

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

*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario base.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: CB Ve por Más Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Activos	10,913.0	13,594.0	14,422.0	17,432.3	17,316.3	17,381.3	14,023.0	17,666.0
Disponibilidades	68.0	32.0	21.0	9.9	9.3	3.8	19.0	20.0
Inversiones en Valores	9,679.0	13,178.0	13,436.0	15,941.8	16,005.7	16,069.8	13,505.0	15,910.0
Cuentas por cobrar	875.0	68.0	767.0	1,393.6	1,214.3	1,220.7	249.0	1,649.0
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	869.0	52.0	767.0	1,291.3	1,125.2	1,131.1	238.0	1,528.0
<i>Otros</i>	6.0	16.0	0.0	102.3	89.1	89.6	11.0	121.0
Inmuebles mobiliario y equipo	44.0	38.0	31.0	32.0	32.0	32.0	35.0	32.0
Inversiones permanentes en acciones	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Impuestos diferidos (a favor)	26.0	36.0	32.0	24.0	24.0	24.0	32.0	24.0
Otros activos	220.0	241.0	134.0	30.0	30.0	30.0	182.0	30.0
Pasivos	10,599.0	13,317.0	14,194.0	17,300.5	17,200.3	17,232.9	13,767.0	17,464.0
Préstamos bancarios y de otros organismos	35.0	125.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
De corto plazo	35.0	125.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	9,581.0	13,073.0	13,387.0	16,053.4	16,133.7	16,174.3	13,430.0	16,193.0
Otras cuentas por pagar	983.0	119.0	807.0	1,243.0	1,062.2	1,054.3	337.0	1,271.0
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	860.0	42.0	755.0	1,199.0	1,024.6	1,016.9	264.0	1,226.0
<i>Otros</i>	123.0	77.0	52.0	44.0	37.6	37.3	73.0	45.0
Otros Pasivos	0.0	0.0	0.0	4.1	4.4	4.4	0.0	0.0
Capital contable	314.0	277.0	228.0	131.8	116.0	148.4	256.0	202.0
Capital contribuido	145.0	145.0	145.0	145.0	145.0	145.0	145.0	145.0
Capital ganado	169.0	132.0	83.0	-13.2	-29.0	3.4	111.0	57.0

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

*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario estrés.

Cuentas de Orden	91,433.0	103,318.0	120,586.0	124,491.6	125,992.2	128,531.1	126,666.0	124,243.0
Clientes cuentas corrientes	-405.0	146.0	-120.0	-35.1	-35.5	-36.2	67.0	-35.0
Operaciones en Custodia	69,367.0	77,321.0	95,542.0	96,539.8	97,703.5	99,672.3	94,840.0	96,347.0
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	69,367.0	77,321.0	94,763.0	96,539.8	97,703.5	99,672.3	94,840.0	96,347.0
<i>Valores de clientes recibidos en el extranjero</i>	0.0	0.0	779.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones de Administración	19,617.0	20,024.0	18,294.0	25,087.1	25,389.5	25,901.1	25,887.0	25,037.0
Cuentas de registro propias	2,854.0	5,827.0	6,870.0	2,899.8	2,934.7	2,993.9	5,872.0	2,894.0

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

*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario estrés.



Credit
Rating
Agency

Casa de Bolsa Ve por Más

S.A. de CV.

Grupo Financiero Ve por Más

HR A+

HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: CB Ve por Más Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Comisiones y tarifas cobradas	156.0	182.0	192.0	184.3	190.3	194.7	100.0	94.0
Comisiones y cuotas pagadas	-39.0	-34.0	-38.0	-35.8	-36.2	-36.9	-21.0	-19.0
Resultado por servicios	117.0	148.0	154.0	148.5	154.2	157.8	79.0	75.0
Utilidad por compraventa	1,167.0	922.0	747.0	991.6	1,071.5	1,153.0	360.0	531.0
Pérdida por compraventa	-924.0	-797.0	-698.0	-933.8	-985.8	-1,060.7	-324.0	-510.0
Ingresos por intereses	892.0	762.0	680.0	1,068.5	1,256.0	1,344.9	311.0	512.0
Gastos por intereses	-875.0	-751.0	-682.0	-1,098.3	-1,258.3	-1,290.5	-317.0	-511.0
Resultado por valuación a valor razonable	8.0	-1.0	3.0	1.0	0.0	0.0	1.0	1.0
Margen financiero por intermediación	268.0	135.0	50.0	29.1	83.4	146.6	31.0	23.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	13.0	41.0	34.0	31.6	39.1	38.7	15.0	16.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	398.0	324.0	238.0	209.1	276.7	343.1	125.0	114.0
Gastos de administración	-277.0	-241.0	-165.0	-264.8	-293.7	-312.1	-62.0	-99.0
Resultado antes de ISR y PTU	121.0	83.0	73.0	-55.7	-17.1	31.0	63.0	15.0
ISR y PTU causados	-35.0	-19.0	-21.0	-3.0	0.0	0.0	-14.0	-3.0
ISR y PTU diferidos	8.0	3.0	-2.0	0.0	0.0	0.0	-6.0	0.0
Resultado neto	94.0	67.0	50.0	-57.2	-15.7	32.3	43.0	13.0

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

*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario estrés.

Metricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
ROA Promedio	1.1%	0.6%	0.3%	-0.4%	-0.1%	0.2%	0.6%	0.1%
Margen Neto 12m	4.2%	3.6%	3.1%	-2.6%	-0.7%	1.2%	5.0%	1.0%
Índice de Eficiencia	12.5%	12.9%	10.2%	11.8%	11.7%	11.6%	11.5%	10.2%
VAR a Capital Global	1.2%	1.3%	1.6%	2.2%	3.2%	2.9%	1.4%	1.8%
Índice de Capitalización	19.2%	14.7%	18.1%	12.7%	11.5%	14.7%	20.4%	20.6%

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

*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario estrés.



Credit
Rating
Agency

Casa de Bolsa Ve por Más

S.A. de CV.

Grupo Financiero Ve por Más

HR A+

HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: CB Ve por Más Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado neto	94.0	67.0	50.0	-57.2	-15.7	32.3	43.0	13.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo								
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	102.0	31.0	42.0	7.0	0.0	0.0	54.0	7.0
Provisiones	13.0	14.0	15.0	3.0	0.0	0.0	3.0	3.0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	62.0	1.0	4.0	0.0	0.0	0.0	27.0	0.0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	27.0	16.0	23.0	0.0	0.0	0.0	20.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-7,239.0	-3,516.0	-258.0	-2,504.8	-63.9	-64.1	-334.0	-2,473.0
Cambio en deudores por reporto	0.0	0.0	0.0	219.4	179.2	-6.4	0.0	-36.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-254.0	775.0	-595.0	-17.0	0.0	0.0	-124.0	-17.0
Cambio en pasivos bursátiles	0.0	0.0	0.0	2,806.0	0.0	0.0	0.0	2,806.0
Cambio en prestamos bancarios y de otros organismos	-33.0	90.0	-125.0	0.0	0.0	0.0	-125.0	0.0
Cambio en acreedores por reporto	7,260.0	3,491.0	314.0	-167.6	-100.5	32.6	358.0	0.0
Cambio en otros pasivos operativos	121.0	-847.0	673.0	-241.9	0.3	0.0	183.0	-246.0
Pago de impuestos a la utilidad	-34.0	-37.0	-10.0	-15.0	0.0	0.0	-6.0	-15.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	17.0	54.0	91.0	28.9	-0.6	-5.5	49.0	39.0
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-9.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-9.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de financiamiento								
Pagos asociados a la recompra de acciones propias	-36.0	-90.0	-102.0	-38.0	0.0	0.0	-62.0	-38.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-36.0	-90.0	-102.0	-40.0	0.0	0.0	-62.0	-40.0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-28.0	-36.0	-11.0	-11.1	-0.6	-5.5	-13.0	-1.0
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	96.0	68.0	32.0	21.0	9.9	9.3	32.0	21.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	68.0	32.0	21.0	9.9	9.3	3.8	19.0	20.0

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

*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario estrés.

Glosario de Casa de Bolsa

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).

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



Credit
Rating
Agency

Casa de Bolsa Ve por Más
S.A. de CV.
Grupo Financiero Ve por Más

HR A+
HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

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

Aníbal 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

Hoja 10 de 11

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS



Credit
Rating
Agency

Casa de Bolsa Ve por Más

S.A. de CV.

Grupo Financiero Ve por Más

HR A+

HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

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:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022
Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/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	HR A+ / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	30 de septiembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte 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

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 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 calificadoradora 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).