

Calificación

Bursamétrica CB LP
Bursamétrica CB CP

HR BB-
HR4

Perspectiva
Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Luis Rodriguez
Analista Sr.
Luis.rodriguez@hrratings.com

Carolina Flores
Analista
carolina.flores@hrratings.com

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

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR BB a HR BB-, modificando la Perspectiva de Estable a Negativa y ratificó la calificación de HR4 para Bursamétrica

La revisión a la baja de la calificación para Bursamétrica¹ se basa en la generación de pérdidas netas de la Casa de Bolsa hasta el cierre de 2021 y la dependencia a aportaciones de capital para la ejecución del plan de negocio. En cuanto a la posición de solvencia de la Casa de Bolsa, se observa que el índice de capitalización cerró en 16.3% siendo este nivel inferior al esperado por HR Ratings en su escenario base de 20.9% (vs. 13.3% al 2T21). En el escenario base proyectado por HR Ratings se consideraba una aportación de capital por P\$21.0m en los últimos 12m superior a la observada de P\$14.0m en el periodo. A junio de 2022, la Casa de Bolsa continúa mostrando un resultado neto 12m negativo, llevando a mostrar una pérdida acumulada de P\$225.0m por lo que, de acuerdo al dictamen del auditor externo correspondiente al ejercicio 2021, la CB presenta una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la Casa de Bolsa para continuar como empresa en funcionamiento. En cuanto al análisis de factores ESG se determina una etiqueta en nivel Promedio, sin embargo, el factor de Gobernanza presenta área de oportunidad relevantes ya que actualmente la estructura accionarial de la Casa de Bolsa no cuenta con reconocimiento ante las autoridades competentes, se ha presentado elevada rotación de su equipo directivo hasta el cierre de 2021, así como estados financieros de los dos últimos ejercicios con salvedades. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Bursamétrica	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T21	2T22	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Valores en Custodia	10,167	14,149	2,092.0	5,648.0	12,788.0	19,038.9	19,268.4	20,856.7	14,526.1	15,115.9	15,298.1
Ingresos Netos de la Operación 12m	334.0	291.0	126.0	332.0	277.0	329.9	316.8	320.3	296.6	310.4	310.5
Gastos de Administración 12m	-369.0	-317.0	-234.0	-388.0	-312.0	-349.2	-319.5	-316.8	-340.2	-326.5	-317.5
Resultado Neto 12m	-35.0	-13.0	-108.0	-56.0	-35.0	-6.2	7.1	8.5	-43.7	-16.1	0.6
ROA Promedio	-0.3%	-0.2%	-5.2%	-0.6%	-0.3%	-0.1%	0.1%	0.1%	-0.8%	-0.3%	0.0%
ROE Promedio	-24.9%	-9.9%	-56.6%	-36.4%	-26.4%	-4.9%	5.5%	6.4%	-37.2%	-20.8%	0.9%
Margen Operativo	-3.9%	-3.6%	-38.6%	-6.3%	-4.4%	-2.8%	-0.4%	0.5%	-6.6%	-2.5%	-1.0%
Margen Neto	-3.9%	-1.8%	-38.6%	-6.3%	-4.4%	-0.9%	1.0%	1.2%	-6.6%	-2.5%	0.1%
Índice de Eficiencia a Ingresos	40.9%	44.2%	83.6%	43.5%	39.4%	50.3%	46.8%	45.5%	51.8%	49.7%	47.0%
Índice de Eficiencia a Activos	3.2%	4.0%	11.3%	4.3%	3.1%	5.9%	5.6%	5.0%	5.9%	6.4%	6.0%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.01	1.00	1.00
VAR a Capital Global	15.7%	10.1%	0.3%	8.3%	15.4%	6.9%	4.1%	4.0%	7.5%	6.8%	7.7%
Índice de Capitalización	13.3%	16.3%	33.8%	20.7%	15.7%	14.5%	13.2%	13.0%	10.2%	8.2%	8.2%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.
*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Factores de Gobierno Corporativo, en el Análisis ESG principalmente con etiqueta de Limitado.** En línea con la nueva Metodología para Casas de Bolsa, Bursamétrica se ve impactada por el análisis cualitativo, lo anterior, como resultado de las salvedades, multas y resoluciones pendientes por parte de la CNBV², lo que podría generar dudas en la operatividad de Bursamétrica.
- **Posición de solvencia por debajo de lo esperado en el escenario base, reflejado en un incremento en el índice de capitalización a niveles de 16.3% al 2T22 (vs. 13.3% al 2T21 y 20.9% en un escenario base).** Como resultado de la mejora en el resultado neto de la operación, en comparación con periodos anteriores y por el beneficio fiscal que se obtuvo durante el 1T22 y 2T22. Sin embargo, el indicador quedo por debajo de lo esperado en nuestro escenario base.

¹ Bursamétrica Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Bursamétrica y/o la Casa de Bolsa).

² Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV y/o Comisión).

- **Crecimiento en la operación de la Casa de Bolsa.** La constante captación de clientes institucionales le permitió a Bursamétrica incrementar el monto de los valores en custodia, los cuales se colocaron en P\$14,149m al cierre del 2T22 (vs. 10,167.0m al 2T21).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido en la operación de la Casa de Bolsa, con un cierre en el monto en cuentas de orden de P\$19,038.9m en 2022.** Se espera que la Casa de Bolsa continúe con el crecimiento que ha mostrado en los últimos periodos, principalmente por la operación de fondos y mesa de cambios.

Factores Adicionales Considerados

- **Elevada dependencia a los clientes principales, al exhibir una concentración de 81.8% sobre los valores de los clientes (vs. 80.0% al 2T21).** Lo anterior, está relacionado con la captación institucional que ha percibido la Casa de Bolsa en los últimos periodos, estos clientes tienen un alto volumen en sus operaciones.
- **Dictamen Financiero con Salvedades.** El dictamen financiero del ejercicio 2021 mantiene las salvedades mencionadas en el periodo anterior, en donde el auditor externo emitió una opinión acerca de la capacidad de Bursamétrica para continuar como una empresa en funcionamiento.
- **Estructura Corporativa sin autorización por parte de la CNBV.** La Estructura accionarial de Bursamétrica se encuentra en proceso de autorización por parte de las autoridades correspondientes, lo que podría representar un riesgo para la operatividad de la Casa de Bolsa.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Constante adopción de prácticas contables e implementación de controles internos que aseguren la calidad de la información financiera.** Apego prudencial a políticas contables que resulte con estados financieros dictaminados sin salvedades, podría beneficiar la calificación.
- **Mejora de los procesos internos que permiten asegurar y salvaguardar la correcta operación de la Casa de Bolsa, dentro de las sanas prácticas del mercado.** Una mejora a los procesos internos permitiría contener futuros conflictos de interés que expongan la situación financiera y su operación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presiones en la posición de solvencia que conllevaran a un índice de capitalización por debajo del 12.5%.** De continuar con la generación de pérdidas como se mantuvo al cierre del 2021 y con la dependencia a capitalizaciones por parte de los accionistas hasta tener un deterioro en la posición de solvencia.

Anexo – Escenario Base

Balance General : Bursamétrica Casa de Bolsa (Millones de Pesos)	Anual							
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Escenario Base								
Activos	5,206.0	9,027.0	7,015.0	5,295.6	6,153.5	6,652.0	11,405.0	5,247.0
Disponibilidades	73.0	47.0	39.0	66.3	61.4	63.0	33.0	63.0
Inversiones en Valores	4,965.0	8,802.0	6,802.0	5,021.8	5,874.8	6,359.1	11,200.0	4,972.0
Cuentas por cobrar ¹	27.0	39.0	42.0	62.3	67.6	75.5	39.0	70.0
Deudores por liquidación de operaciones	27.0	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	0.0	39.0	39.0	62.3	67.6	75.5	39.0	70.0
Inmuebles mobiliario y equipo	3.0	8.0	6.0	6.0	6.0	6.0	7.0	5.0
Inversiones permanentes en acciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos diferidos (a favor)	15.0	15.0	15.0	28.0	28.0	28.0	15.0	28.0
Otros activos ²	123.0	116.0	111.0	111.2	115.7	120.4	111.0	109.0
Pasivos	5,024.0	8,888.0	6,887.0	5,173.8	6,024.6	6,514.6	11,270.0	5,111.0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	4,955.0	8,797.0	6,799.0	5,057.0	5,906.3	6,392.8	11,174.0	4,999.0
Otras cuentas por pagar ³	6.0	22.0	19.0	27.8	29.3	32.7	27.0	23.0
Otros	6.0	22.0	19.0	27.8	29.3	32.7	27.0	23.0
Obligaciones subordinadas en circulación	63.0	69.0	69.0	69.0	69.0	69.0	69.0	69.0
Aportaciones para futuros aumentos de capital pendientes de formalizar	0.0	0.0	0.0	20.0	20.0	20.0	0.0	20.0
Capital contable	182.0	139.0	128.0	121.8	128.9	137.4	135.0	136.0
Capital contribuido	312.0	326.0	350.0	350.0	350.0	350.0	336.0	350.0
Capital ganado	-130.0	-187.0	-222.0	-228.2	-221.1	-212.6	-201.0	-214.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

1. Cuentas por Cobrar. Partes relacionadas, Operaciones pendientes por liquidar e IVA a favor.
2. Otros Activos. Pagos anticipados, Erogaciones preoperativas, Depósitos en garantía y Seguros.
3. Otras Cuentas por Pagar. Provisiones, Beneficio a los empleados e Impuestos por pagar.

Cuentas de Orden	4,351.0	10,095.0	17,336.0	29,889.8	30,250.1	32,743.7	13,510.0	22,213.0
Cientes cuentas corrientes	-15.0	11.0	1.0	1,130.3	1,143.9	1,238.2	34.0	840.0
Operaciones en Custodia	2,092.0	5,648.0	12,788.0	19,038.9	19,268.4	20,856.7	10,167.0	14,149.0
Operaciones de Administración	2,009.0	3,691.0	4,541.0	9,717.9	9,835.1	10,645.8	2,591.0	7,222.0
Cuentas de registro propias	265.0	745.0	6.0	2.7	2.7	2.9	718.0	2.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



Estado de Resultados: Bursamétrica Casa de Bolsa (Millones de pesos)	Anual						2T21	2T22
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
Escenario Base								
Comisiones y tarifas cobradas	5.0	11.0	18.0	20.0	23.2	25.5	9.0	10.0
Comisiones y cuotas pagadas	-9.0	-12.0	-13.0	-15.0	-16.1	-16.3	-6.0	-7.0
Ingresos por asesoría financiera	39.0	31.0	20.0	50.0	30.0	34.0	16.0	45.0
Resultado por servicios	35.0	30.0	25.0	55.0	37.1	43.2	19.0	48.0
Utilidad por compraventa	93.0	297.0	254.0	257.1	258.4	263.6	138.0	122.0
Pérdida por compraventa	-2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos por intereses	130.0	554.0	499.0	369.6	370.7	372.4	268.0	181.0
Gastos por intereses	-138.0	-548.0	-502.0	-348.9	-349.6	-359.0	-263.0	-173.0
Resultado por valuación a valor razonable	13.0	-1.0	1.0	-2.9	0.2	0.1	0.0	-2.0
Margen financiero por intermediación	96.0	302.0	252.0	275.0	279.7	277.1	143.0	128.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	-5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	126.0	332.0	277.0	329.9	316.8	320.3	162.0	176.0
Gastos de administración	-234.0	-388.0	-312.0	-349.2	-319.5	-316.8	-176.0	-181.0
Resultado de la operación	-108.0	-56.0	-35.0	-19.2	-2.7	3.5	-14.0	-5.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causado	0.0	0.0	0.0	13.0	9.9	5.0	0.0	13.0
Resultado neto	-108.0	-56.0	-35.0	-6.2	7.1	8.5	-14.0	8.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. 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	-5.2%	-0.6%	-0.3%	-0.1%	0.1%	0.1%	-0.3%	-0.2%
ROE Promedio	-56.6%	-36.4%	-26.4%	-4.9%	5.5%	6.4%	-24.9%	-9.9%
Margen Operativo	-38.6%	-6.3%	-4.4%	-2.8%	-0.4%	0.5%	-3.9%	-3.6%
Margen Neto	-38.6%	-6.3%	-4.4%	-0.9%	1.0%	1.2%	-3.9%	-1.8%
Índice de Eficiencia a Ingresos	83.6%	43.5%	39.4%	50.3%	46.8%	45.5%	40.9%	44.2%
Índice de Eficiencia a Activos	11.3%	4.3%	3.1%	5.9%	5.6%	5.0%	3.2%	4.0%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
VAR a Capital Global	0.3%	8.3%	15.4%	6.9%	4.1%	4.0%	15.7%	10.1%
Índice de Capitalización	33.8%	20.7%	15.7%	14.5%	13.2%	13.0%	13.3%	16.3%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Flujo de Efectivo: Bursamétrica Casa de Bolsa (Millones de pesos)	Anual						2T21	2T22
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
Escenario Base								
Resultado neto	-108.0	-56.0	-35.0	-6.2	7.1	8.5	-14.0	8.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	21.0	20.0	10.0	7.0	0.0	0.0	12.0	7.0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0	0.0	1.0	1.0
Amortizaciones de activos intangibles	21.0	21.0	0.0	8.0	0.0	0.0	11.0	8.0
Otros ajustes por partidas asociadas con actividades de inversión	0.0	-1.0	10.0	-2.0	0.0	0.0	0.0	-2.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-4,952.0	-3,837.0	2,000.0	1,780.2	-853.0	-484.3	-2,398.0	1,830.0
Cambio en cuentas por cobrar	-7.0	-12.0	-3.0	-28.3	-5.3	-7.9	0.0	-36.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-17.0	-14.0	-5.0	1.8	-4.5	-4.7	-7.0	4.0
Cambio en otras cuentas por pagar	2.0	16.0	-3.0	8.8	1.5	3.4	5.0	4.0
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	4,951.0	3,842.0	-1,998.0	-1,742.0	849.3	486.6	2,377.0	-1,800.0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	63.0	6.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pago de impuestos a la utilidad	0.0	0.0	0.0	-13.0	0.0	0.0	0.0	-13.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-47.0	-35.0	-34.0	28.2	-4.9	1.6	-25.0	24.0
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-2.0	-5.0	2.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-2.0	-5.0	2.0	-1.0	0.0	0.0	1.0	0.0
Cambio en el capital social	96.0	14.0	24.0	0.0	0.0	0.0	10.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	96.0	14.0	24.0	0.0	0.0	0.0	10.0	0.0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	47.0	-26.0	-8.0	27.3	-4.9	1.6	-14.0	24.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	26.0	73.0	47.0	39.0	66.3	61.4	47.0	39.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	73.0	47.0	39.0	66.3	61.4	63.0	33.0	63.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Anexo – Escenario Estrés

Bursamétrica Casa de Bolsa: Balance General (Millones de Pesos)		Anual					2T21	2T22	
Escenario Estrés		2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
Activos		5,206.0	9,027.0	7,015.0	5,217.9	5,258.7	5,305.9	11,405.0	5,247.0
Disponibilidades		73.0	47.0	39.0	32.6	36.5	33.5	33.0	63.0
Inversiones en Valores		4,965.0	8,802.0	6,802.0	4,981.9	5,021.9	5,062.2	11,200.0	4,972.0
Cuentas por cobrar ¹		27.0	39.0	42.0	59.2	51.6	56.8	39.0	70.0
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>		27.0	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Otros</i>		0.0	39.0	39.0	59.2	51.6	56.8	39.0	70.0
Inmuebles mobiliario y equipo		3.0	8.0	6.0	5.0	5.0	5.0	7.0	5.0
Inversiones permanentes en acciones		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos diferidos (a favor)		15.0	15.0	15.0	28.0	28.0	28.0	15.0	28.0
Otros activos ²		123.0	116.0	111.0	111.2	115.7	120.4	111.0	109.0
Pasivos		5,024.0	8,888.0	6,887.0	5,133.6	5,190.5	5,237.1	11,270.0	5,111.0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)		4,955.0	8,797.0	6,799.0	5,016.8	5,072.1	5,115.4	11,174.0	4,999.0
Otras cuentas por pagar ³		6.0	22.0	19.0	27.8	29.3	32.7	27.0	23.0
<i>Otros</i>		6.0	22.0	19.0	27.8	29.3	32.7	27.0	23.0
Obligaciones subordinadas en circulación		63.0	69.0	69.0	69.0	69.0	69.0	69.0	69.0
Aportaciones para futuros aumentos de capital pendientes de formalizar		0.0	0.0	0.0	20.0	20.0	20.0	0.0	20.0
Capital contable		182.0	139.0	128.0	84.3	68.2	68.8	135.0	136.0
Capital contribuido		312.0	326.0	350.0	350.0	350.0	350.0	336.0	350.0
Capital ganado		-130.0	-187.0	-222.0	-265.7	-281.8	-281.2	-201.0	-214.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

1. Cuentas por Cobrar. Partes relacionadas, Operaciones pendientes por liquidar e IVA a favor.
2. Otros Activos. Pagos anticipados, Erogaciones preoperativas, Depósitos en garantía y Seguros.
3. Otras Cuentas por Pagar. Provisiones, Beneficio a los empleados e Impuestos por pagar.

Cuentas de Orden	4,351.0	10,095.0	17,336.0	22,805.0	23,731.0	24,017.0	13,510.0	22,213.0
Clientes cuentas corrientes	-15.0	11.0	1.0	862.4	897.4	908.2	34.0	840.0
Operaciones en Custodia	2,092.0	5,648.0	12,788.0	14,526.1	15,115.9	15,298.1	10,167.0	14,149.0
Operaciones de Administración	2,009.0	3,691.0	4,541.0	7,414.5	7,715.5	7,808.5	2,591.0	7,222.0
Cuentas de registro propias	265.0	745.0	6.0	2.1	2.1	2.2	718.0	2.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



Bursamétrica Casa de Bolsa: Estado de Resultados (Millones de pesos)	Anual						2T21	2T22
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
Escenario Estrés								
Comisiones y tarifas cobradas	5.0	11.0	18.0	18.4	22.5	24.3	9.0	10.0
Comisiones y cuotas pagadas	-9.0	-12.0	-13.0	-13.1	-15.4	-17.0	-6.0	-7.0
Ingresos por asesoría financiera	39.0	31.0	20.0	48.7	28.5	30.0	16.0	45.0
Resultado por servicios	35.0	30.0	25.0	54.1	35.6	37.3	19.0	48.0
Utilidad por compraventa	93.0	297.0	254.0	245.3	255.4	261.4	138.0	122.0
Pérdida por compraventa	-2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos por intereses	130.0	554.0	499.0	346.7	350.3	359.2	268.0	181.0
Gastos por intereses	-138.0	-548.0	-502.0	-347.5	-331.0	-347.4	-263.0	-173.0
Resultado por valuación a valor razonable	13.0	-1.0	1.0	-2.0	0.0	0.0	0.0	-2.0
Margen financiero por intermediación	96.0	302.0	252.0	242.5	274.7	273.3	143.0	128.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	-5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	126.0	332.0	277.0	296.6	310.4	310.5	162.0	176.0
Gastos de administración	-234.0	-388.0	-312.0	-340.2	-326.5	-317.5	-176.0	-181.0
Resultado de la operación	-108.0	-56.0	-35.0	-43.7	-16.1	-7.0	-14.0	-5.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.6	0.0	13.0
Resultado neto	-108.0	-56.0	-35.0	-43.7	-16.1	0.6	-14.0	8.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Metricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
ROA Promedio	-5.2%	-0.6%	-0.3%	-0.8%	-0.3%	0.0%	-0.3%	-0.2%
ROE Promedio	-56.6%	-36.4%	-26.4%	-37.2%	-20.8%	0.9%	-24.9%	-9.9%
Margen Operativo	-38.6%	-6.3%	-4.4%	-6.6%	-2.5%	-1.0%	-3.9%	-3.6%
Margen Neto	-38.6%	-6.3%	-4.4%	-6.6%	-2.5%	0.1%	-3.9%	-1.8%
Índice de Eficiencia a Ingresos	83.6%	43.5%	39.4%	51.8%	49.7%	47.0%	40.9%	44.2%
Índice de Eficiencia a Activos	11.3%	4.3%	3.1%	5.9%	6.4%	6.0%	3.2%	4.0%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
VAR a Capital Global	0.3%	8.3%	15.4%	7.5%	6.8%	7.7%	15.7%	10.1%
Índice de Capitalización	33.8%	20.7%	15.7%	10.2%	8.2%	8.2%	13.3%	16.3%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Bursamétrica Casa de Bolsa: Flujo de Efectivo (Millones de pesos)	Anual						2T21	2T22
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
Escenario Estrés								
Resultado neto	-108.0	-56.0	-35.0	-43.7	-16.1	0.6	-14.0	8.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	21.0	20.0	10.0	7.0	0.0	0.0	12.0	7.0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0	0.0	1.0	1.0
Amortizaciones de activos intangibles	21.0	21.0	0.0	8.0	0.0	0.0	11.0	8.0
Otros	0.0	-1.0	10.0	-2.0	0.0	0.0	0.0	-2.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-4,952.0	-3,837.0	2,000.0	1,820.1	-40.0	-40.3	-2,398.0	1,830.0
Cambio en cuentas por cobrar	-7.0	-12.0	-3.0	-25.2	7.6	-5.2	0.0	-36.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-17.0	-14.0	-5.0	1.8	-4.5	-4.7	-7.0	4.0
Cambio en otras cuentas por pagar	2.0	16.0	-3.0	8.8	1.5	3.4	5.0	4.0
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	4,951.0	3,842.0	-1,998.0	-1,782.2	55.3	43.2	2,377.0	-1,800.0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	63.0	6.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pago de impuestos a la utilidad	0.0	0.0	0.0	-13.0	0.0	0.0	0.0	-13.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-47.0	-35.0	-34.0	-6.4	3.9	-3.0	-25.0	24.0
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-2.0	-5.0	2.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-2.0	-5.0	2.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0
Actividades de financiamiento								
Cambio en el capital social	96.0	14.0	24.0	0.0	0.0	0.0	10.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	96.0	14.0	24.0	0.0	0.0	0.0	10.0	0.0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	47.0	-26.0	-8.0	-6.4	3.9	-3.0	-14.0	24.0
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	26.0	73.0	47.0	39.0	32.6	36.5	47.0	39.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	73.0	47.0	39.0	32.6	36.5	33.5	33.0	63.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T22 bajo un escenario de 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



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 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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@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

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

Dirección de Operaciones

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@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 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 BB / Perspectiva Estable / HR4
Fecha de última acción de calificación	9 noviembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15-2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Gosser, S.C 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 a 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).