

Calificación

Kuspit CB LP
Kuspit CB CP

HR BBB-
HR3

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BB a HR BBB-, modificando la Observación Positiva a Perspectiva Estable, y de HR4 a HR3 para Kuspit Casa de Bolsa

La revisión al alza de las calificaciones de Kuspit Casa de Bolsa¹ se sustenta en la mejora observada en su situación financiera durante el último año, en particular a través de una mejora en la rentabilidad, alcanzando un Margen Neto 12m en niveles de 21.4% y un ROA Promedio de 13.6% (vs. 0.0% y 0.0% 2T21; 9.9% y 18.5% en un escenario base). Lo anterior ha reducido la dependencia de la Casa de Bolsa a aportaciones de capital por parte de los accionistas para mantener un índice de capitalización sólido, el cual se ubicó en 41.3% al 2T22 (vs. 54.3% al 2T21 y 59.4% en un escenario base). Lo anterior se ha logrado a través de un incremento en el volumen de operaciones y de valores en custodia. A pesar de lo anterior, se mantiene una dependencia relevante a su cliente principal, el cual representa 84.6% de los valores en custodia totales. También se consideró una evaluación promedio en factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG). Los principales supuestos y resultados son:

Contactos

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

Jorge Jiménez
Analista
jorge.jimenez@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

Supuestos y Resultados: Kuspit Casa de Bolsa	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T21	2T22	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Cuentas de Orden (P\$m)	4,532.0	3,914.0	4,096.0	6,528.7	6,614.7	7,665.1	8,996.5	4,861.2	5,633.2	6,611.6
Cuenta Corriente (P\$m)	923.0	1,235.0	1,116.0	1,317.4	2,087.2	2,418.6	2,838.7	1,533.9	1,777.5	2,086.2
Valores en Custodia de Clientes (P\$m)	3,609.0	2,679.0	2,980.0	5,211.3	4,527.5	5,246.5	6,157.8	3,327.3	3,855.7	4,525.4
Ingresos Netos de la Operación 12m (P\$m)	48.0	89.4	30.0	73.4	95.3	111.1	127.3	76.3	34.2	46.8
Gastos de Administración 12m (P\$m)	-48.0	-69.4	-48.0	-63.4	-74.4	-87.3	-100.8	-70.8	-54.3	-56.6
Resultado Neto 12m (P\$m)	0.0	20.0	-18.0	9.9	20.9	23.8	26.5	5.5	-20.1	-9.8
ROA Promedio	0.0%	13.6%	-13.8%	7.2%	13.8%	14.7%	14.6%	3.7%	-13.7%	-6.6%
Margen Neto 12m	0.0%	21.4%	-54.5%	12.8%	20.9%	20.4%	19.8%	6.9%	-54.2%	-19.5%
Índice de Eficiencia	94.1%	74.4%	145.5%	82.1%	74.5%	74.9%	75.4%	88.1%	146.2%	112.8%
VAR a Capital Global	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Capitalización	54.3%	41.3%	53.7%	42.9%	41.8%	41.8%	41.6%	41.2%	41.9%	41.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, 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

- **Generación de resultados netos positivos, con un ROA Promedio de 13.6% al 2T21 (vs. 0.0% al 2T21, y 18.5% en un escenario base).** El incremento constante en las operaciones de la Casa de Bolsa, impulsaron la generación de utilidades, lo cual benefició la rentabilidad y revirtió la tendencia de pérdidas observadas en años anteriores.
- **Adecuado nivel de capitalización de 41.3% al 2T22, a pesar de nulas aportaciones de capital, con un acumulado en los últimos 12 meses (12m) de P\$0.0m a junio de 2022 (vs. P\$16.0m a junio de 2021 y P\$0.0m en un escenario base).** La generación de resultados positivos permitió disminuir la dependencia de aportaciones para cubrir los costos de operación, mostrando nulas aportaciones a capital en los últimos 12m.
- **Crecimiento de operaciones, mostrando un crecimiento en Resultado Neto 12m de P\$20m a junio de 2022 (vs. P\$0m a junio de 2021 y P\$33m en un escenario base).** El comportamiento al alza que ha mostrado la Casa de Bolsa le permitió poder superar a un punto de equilibrio el año pasado y poder mostrar utilidades para los siguientes periodos, manteniendo su estrategia de negocio y el incremento de clientes.

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

Expectativas para Periodos Futuros

- **Continuidad en la generación de ingresos, lo que permitiría un ROA Promedio 13.8% al 4T22.** Se espera que la Casa de Bolsa mantendrá una tendencia de crecimiento en el volumen de operación, con lo que lograría mantener la generación de comisiones netas y mostraría estabilidad en sus resultados netos.
- **Crecimiento promedio de las cuentas de orden de 11.6% en los próximos años, cerrando con un monto de P\$8,997m a diciembre de 2024.** La Casa de Bolsa continuará con la estrategia de incrementar su base de clientes, lo cual permitirá mantener el ritmo constante de crecimiento en el volumen de la operación.
- **Adecuado perfil de solvencia, con un índice de capitalización de 41.7% promedio para los siguientes años.** La generación de utilidades permitiría mantener un sano perfil de solvencia, sin la necesidad de aportaciones de capital.

Factores Adicionales Considerados

- **Dependencia de su cliente principal, el cual concentra el 84.6% de las cuentas de orden de la Casa de Bolsa.** Este cliente proporciona servicios de Tecnología Financiera a sus clientes, por lo que requieren de un volumen alto de operaciones por parte de la Casa de Bolsa.
- **Estrategia conservadora de inversiones en valores.** La totalidad de las inversiones en valores de la Casa de Bolsa se basan en fondos de inversión de deuda gubernamental y certificados de tesorería del Gobierno Federal.
- **Evaluación de factores ESG.** La Casa de Bolsa cuenta con factores promedio ambientales, sociales y de gobernanza, indicando prácticas en línea con la media del sector.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Constancia en la generación de resultados netos en línea con lo esperado en un escenario base.** Al mantener una estabilidad en los resultados netos de la Casa de Bolsa, la rentabilidad de la empresa se vería beneficiada y tendría una menor percepción de riesgo.
- **Diversificación del cliente principal de la Casa de Bolsa.** Reducir la concentración de su cliente principal por debajo de un 40.0% del valor de las cuentas de orden sería un factor positivo para la calificación de la Empresa.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en la rentabilidad o resultados netos en próximos periodos.** Esta situación demostraría un debilitamiento en la posición financiera de Kuspit y un incremento en la percepción de riesgo de la operación.
- **Contracción acelerada de las cuentas de orden.** Una contracción de la operación, ya sea por algún cliente principal o varios clientes, podría derivar en un deterioro significativo de la situación financiera de Kuspit.



Anexo – Escenario Base

Balance: Kuspit Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Activos	140.0	152.0	168.8	193.8	219.2	248.8	161.0	187.0
Disponibilidades	19.0	2.0	0.2	0.2	3.7	9.1	1.0	0.0
Inversiones en Valores	0.0	21.0	28.7	38.2	48.2	58.6	20.0	31.0
Cuentas por cobrar	37.0	25.0	22.2	18.7	18.4	18.3	24.0	20.0
Inmuebles mobiliario y equipo	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Impuestos diferidos (a favor)	4.0	4.0	3.5	4.0	4.1	4.0	4.0	4.0
Otros activos ¹	79.0	99.0	113.2	131.6	143.7	157.8	111.0	131.0
Pasivos	6.0	3.0	9.2	12.9	14.5	17.7	6.0	12.0
Otras cuentas por pagar ²	6.0	3.0	9.2	12.9	14.5	17.7	6.0	12.0
Capital contable	134.0	149.0	159.6	180.9	204.7	231.1	155.0	175.0
Capital contribuido	409.0	442.0	444.0	444.0	444.0	444.0	444.0	444.0
Capital ganado	-275.0	-293.0	-284.4	-263.1	-239.3	-212.9	-289.0	-269.0

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

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

1. Otros Activos.- Licencias, Software y Anticipos

2.- Otras cuentas por pagar.- Acreedores Diversos y Otras cuentas por Cobrar.

Cuentas de Orden	1,530.0	4,096.0	6,528.7	6,614.7	7,665.1	8,996.5	4,532.0	3,914.0
Clientes cuentas corrientes	3.0	1,116.0	1,317.4	2,087.2	2,418.6	2,838.7	923.0	1,235.0
Operaciones en Custodia	1,527.0	2,980.0	5,211.3	4,527.5	5,246.5	6,157.8	3,609.0	2,679.0

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

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



Estado de Resultados: Kuspit Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Comisiones y tarifas cobradas	8.0	32.0	76.5	97.7	113.7	130.1	31.0	46.0
Comisiones y cuotas pagadas	-2.0	-4.0	-4.0	-4.4	-5.2	-5.9	-2.0	-2.0
Resultado por servicios	6.0	28.0	72.5	93.4	108.6	124.2	29.0	44.0
Utilidad por compraventa	0.0	0.0	0.8	2.0	3.0	3.8	0.0	1.0
Pérdida por compraventa	0.0	0.0	-0.0	-0.2	-0.4	-0.5	0.0	-0.0
Ingresos por intereses	1.0	1.0	0.0	0.0	-0.3	-0.3	0.0	0.0
Margen financiero por intermediación	1.0	1.0	0.8	1.8	2.4	3.0	0.0	1.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	0.0	1.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	7.0	30.0	73.4	95.3	111.1	127.3	29.0	45.0
Gastos de administración	-41.0	-48.0	-63.4	-74.4	-87.3	-100.8	-24.0	-30.0
Resultado antes de ISR y PTU	-34.0	-18.0	9.9	20.9	23.8	26.5	5.0	15.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado neto	-34.0	-18.0	9.9	20.9	23.8	26.5	5.0	15.0

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

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

Metricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
ROA Promedio	-27.4%	-13.8%	7.2%	13.8%	14.7%	14.7%	0.0%	13.6%
Margen Neto 12m	-377.8%	-54.5%	12.8%	21.0%	20.4%	19.8%	0.0%	21.4%
Índice de Eficiencia	455.6%	145.5%	82.1%	74.5%	74.9%	75.4%	94.1%	74.4%
VAR a Capital Global	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Capitalización	63.8%	53.7%	42.9%	41.8%	41.8%	41.6%	54.3%	41.3%

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

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



Estado de Flujo de Efectivo: Kuspit Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado neto	-34.0	-18.0	9.9	20.9	23.8	26.5	5.0	15.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	3.0	-21.0	-7.7	-9.5	-10.0	-10.4	1.0	-2.3
Cambio en cuentas por cobrar	0.0	0.0	0.0	1.3	0.3	0.1	0.0	0.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-14.0	-8.0	-11.0	-16.7	-12.2	-14.0	-11.0	-16.0
Cambio en cuentas por pagar	0.0	0.0	0.0	0.9	1.6	3.1	0.0	0.0
Cambio en otros pasivos operativos	0.0	-3.0	6.2	2.8	0.0	0.0	3.0	2.8
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-45.0	-50.0	-2.6	-0.3	3.5	5.4	-2.0	-0.5
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0
Actividades de financiamiento								
Otros	55.0	33.0	0.7	0.3	0.0	0.0	1.0	0.3
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	55.0	33.0	0.7	0.3	0.0	0.0	1.0	0.3
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	10.0	-17.0	-1.8	0.1	3.5	5.4	-1.0	-0.2
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	9.0	19.0	2.0	0.2	0.2	3.7	2.0	0.2
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	19.0	2.0	0.2	0.2	3.7	9.1	1.0	0.0

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

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



Anexo – Escenario Estrés

Balance: Kuspit Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Activos	140.0	152.0	168.8	179.8	160.4	155.7	161.0	187.0
Disponibilidades	19.0	2.0	0.2	0.2	0.2	0.9	1.0	0.0
Inversiones en Valores	0.0	21.0	28.7	28.0	24.8	22.8	20.0	31.0
Cuentas por cobrar	37.0	25.0	22.2	21.7	23.6	25.0	24.0	20.0
Inmuebles mobiliario y equipo	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Impuestos diferidos (a favor)	4.0	4.0	3.5	3.5	4.0	4.0	4.0	4.0
Otros activos ¹	79.0	99.0	113.2	125.5	106.8	102.0	111.0	131.0
Pasivos	6.0	3.0	9.2	14.3	14.2	15.0	6.0	12.0
Otras cuentas por pagar ²	6.0	3.0	9.2	14.3	14.2	15.0	6.0	12.0
Capital contable	134.0	149.0	159.6	165.5	146.2	140.7	155.0	175.0
Capital contribuido	409.0	442.0	444.0	444.0	444.0	444.0	444.0	444.0
Capital ganado	-275.0	-293.0	-284.4	-278.5	-297.8	-303.3	-289.0	-269.0

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

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

1. Otros Activos.- Licencias, Software y Anticipos

2.- Otras cuentas por pagar.- Acreedores Diversos y Otras cuentas por Cobrar.

Cuentas de Orden	1,530.0	4,096.0	6,528.7	4,861.2	5,633.2	6,611.6	4,532.0	3,914.0
Clientes cuentas corrientes	3.0	1,116.0	1,317.4	1,533.9	1,777.5	2,086.2	923.0	1,235.0
Operaciones en Custodia	1,527.0	2,980.0	5,211.3	3,327.3	3,855.7	4,525.4	3,609.0	2,679.0

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

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



Estado de Resultados: Kuspit Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Comisiones y tarifas cobradas	8.0	32.0	76.5	78.4	36.3	49.3	31.0	46.0
Comisiones y cuotas pagadas	-2.0	-4.0	-4.0	-3.9	-3.1	-3.5	-2.0	-2.0
Resultado por servicios	6.0	28.0	72.5	74.5	33.3	45.9	29.0	44.0
Utilidad por compraventa	0.0	0.0	0.8	1.8	0.0	0.1	0.0	1.0
Pérdida por compraventa	0.0	0.0	-0.0	-0.2	0.0	-0.0	0.0	-0.0
Ingresos por intereses	1.0	1.0	0.0	0.0	0.8	0.8	0.0	0.0
Margen financiero por intermediación	1.0	1.0	0.8	1.7	0.8	0.9	0.0	1.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	0.0	1.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	7.0	30.0	73.4	76.3	34.2	46.8	29.0	45.0
Gastos de administración	-41.0	-48.0	-63.4	-70.7	-53.5	-52.3	-24.0	-30.0
Resultado antes de ISR y PTU	-34.0	-18.0	9.9	5.5	-19.3	-5.5	5.0	15.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado neto	-34.0	-18.0	9.9	5.5	-19.3	-5.5	5.0	15.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C. 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	-27.4%	-13.8%	7.2%	3.7%	-13.5%	-4.1%	0.0%	13.6%
Margen Neto 12m	-377.8%	-54.5%	12.8%	6.9%	-51.9%	-10.9%	0.0%	21.4%
Índice de Eficiencia	455.6%	145.5%	82.1%	88.1%	143.9%	104.2%	94.1%	74.4%
VAR a Capital Global	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Capitalización	63.8%	53.7%	42.9%	41.2%	40.8%	40.4%	54.3%	41.3%

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

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



Estado de Flujo de Efectivo: Kuspit Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado neto	-34.0	-18.0	9.9	5.5	-19.3	-5.5	5.0	15.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	3.0	-21.0	-7.7	0.8	3.2	1.9	1.0	-2.3
Cambio en cuentas por cobrar	0.0	0.0	0.0	-1.7	-2.0	-1.4	0.0	0.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-14.0	-8.0	-11.0	-10.0	18.2	4.8	-11.0	-16.0
Cambio en cuentas por pagar	0.0	0.0	0.0	2.3	-0.1	0.8	0.0	0.0
Cambio en otros pasivos operativos	0.0	-3.0	6.2	2.8	0.0	0.0	3.0	2.8
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-45.0	-50.0	-2.6	-0.3	0.0	0.7	-2.0	-0.5
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0
Actividades de financiamiento								
Otros	55.0	33.0	0.7	0.3	0.0	0.0	1.0	0.3
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	55.0	33.0	0.7	0.3	0.0	0.0	1.0	0.3
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	10.0	-17.0	-1.8	-0.0	0.0	0.7	-1.0	-0.2
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	9.0	19.0	2.0	0.2	0.2	0.2	2.0	0.2
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	19.0	2.0	0.2	0.2	0.2	0.9	1.0	0.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C. 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



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



Credit
Rating
Agency

Kuspit Casa de Bolsa

S.A. de C.V.

HR BBB-
HR3

Instituciones Financieras
28 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 calificadoradora:

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 / HR4 / Observación Positiva
Fecha de última acción de calificación	17 de Agosto de 2022
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 Castillo Miranda y Compañía, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa e información publicada por la CNBV.
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 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora 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.