

## Calificación

Altor CB Fiduciario HR SF3-

Perspectiva Estable

### Evolución de la Calificación SF



## HR Ratings ratificó la calificación de HR SF3- con Perspectiva Estable para Altor Casa de Bolsa.

La ratificación de la calificación de HR SF3- para Altor Casa de Bolsa<sup>1</sup> se basa en su bajo historial de operaciones, ya que al cierre del tercer trimestre de 2022 (3T22) la Casa de Bolsa cuenta con un número reducido de operaciones fiduciarias activas, por lo que aún no se tiene un portafolio significativo de operaciones para evaluar la implementación de procesos y los controles operativos en la práctica. Sin embargo, el Fiduciario muestra fortaleza en la integración del Gobierno Corporativo, con un Consejo de Administración con una experiencia promedio de 30 años en el sector por consejero, así como una independencia de 42.7%. Asimismo, el Fiduciario ha comenzado con los programas de capacitación hacia los colaboradores que actualmente conforman el área, cerrando el 3T22 con un total de 134.5 horas de capacitación total, equivalente a 33.6 horas promedio por colaborador. En cuanto a la rotación del área Fiduciaria, cuentan con un índice de rotación de 25.0% al 3T22. Es importante mencionar que el nuevo personal cuenta con la experiencia requerida, por lo que la CB mantiene un adecuado nivel de experiencia en sus colaboradores.

## Contactos

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

**Carolina Flores**  
Analista  
carolina.flores@hrratings.com

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

## Principales Factores Considerados

- **Bajo Historial Operacional.** Actualmente, Altor cuenta con un número reducido de operaciones de fideicomisos activas, ya que es una institución de reciente creación, por lo que no se puede evaluar la aplicación y efectividad de las operaciones definidas en los Manuales.
- **Adecuado nivel de capacitación, con un total de 33.6 horas promedio al 3T22.** Altor comenzó con el plan de capacitación hacia los colaboradores, impartiendo un total de tres cursos al cierre del 3T22, enfocados al cumplimiento de la regulación y temas relacionados a la operatividad del área de Fiduciario.
- **Fortaleza en el sistema de administración especializado para la operación Fiduciaria.** Altor Casa de Bolsa implementó un sistema que se especializa en la operación Fiduciaria y cuenta con módulos específicos que cubren todas las etapas del proceso, con diversos controles de validación que reducen el riesgo operativo.
- **Adecuada integración del Gobierno Corporativo, aunque con una baja experiencia previa en conjunto.** El Consejo de Administración de Altor cuenta con una elevada experiencia en el sector, así como un porcentaje de independencia en línea con las sanas prácticas y con una estructura de Comités adecuada, aunque con un bajo historial de sesiones, ya que únicamente cuentan con un año de sesiones.
- **Índice de rotación en niveles de 25.0% al 3T22.** Al cierre de septiembre 2022, el Fiduciario presentó un alta y una baja, manteniendo el número de colaboradores al 3T22. La elevada rotación se compensa con la amplia trayectoria del nuevo colaborador.
- **Adecuados Sistemas de Auditoría y Control Interno.** El Fiduciario cuenta con un área de auditoría interna que asegura la correcta aplicación de las políticas y normas que reporta directamente al Consejo de Administración. Durante la última revisión, no se encontraron hallazgos que pusieran en riesgo la operatividad del área Fiduciaria.

<sup>1</sup> Altor Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Altor y/o la Casa de Bolsa y/o Altor CB).

- **Manuales de Operación robustos.** Altor cuenta con Manuales de Operación de todas las áreas de la División Fiduciaria, donde se delimitan y especifican las funciones y responsabilidades que cada área debe llevar a cabo para lograr el mejor servicio a los clientes.

### Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Estabilidad en la capacitación institucional.** Mantener un plan de capacitación de al menos 20.0 horas por colaborador, con un alcance en temas regulatorios y relacionados con la operación del área Fiduciaria fortalecerían la operatividad.
- **Historial sostenido de negocios fiduciarios.** Actualmente, la Casa de Bolsa cuenta con un número reducido de Fideicomisos activos y diversos prospectos, cuya ejecución ayudará a Altor a generar un historial de transacciones que permitirá realizar un análisis más profundo de las capacidades como Fiduciario.
- **Crecimiento relevante en la participación de mercado.** La adecuada implementación del plan de negocios le permitirá a Altor mantener e incrementar el portafolio de operaciones fiduciarias, reflejando una fortaleza operativa.
- **Resultados comparables por parte de los órganos de Gobierno Corporativo.** Un historial de sesiones y continuidad en el Consejo de Administración y Comités Organizacionales con resultados favorables reflejaría la efectividad de los mismos en la operación.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Implementación desfavorable del plan de negocios.** Un bajo crecimiento del negocio fiduciario durante los primeros tres años, se podría considerar un riesgo en cuanto a la relevancia estratégica del mismo para la Casa de Bolsa. Asimismo, si existiera una incidencia operativa relevante en los primeros negocios fiduciarios, esto reflejaría una baja efectividad del sistema de control interno implementado.
- **Bajo nivel de capacitación, sin mantener las 20.0 horas promedio por colaborador.** La falta de capacitación de la base de colaboradores representaría un riesgo operacional para el área Fiduciaria de la Casa de Bolsa, ya que no se tendría una adecuada preparación para llevar a cabo las actividades de administración de los contratos de Fideicomiso.
- **Deterioro en la posición financiera de la Casa de Bolsa.** Una falta de aportaciones de capital que permitan compensar las pérdidas netas impidiendo la correcta ejecución de su plan de negocios.

## Anexo – Estados Financieros

Altor Casa de Bolsa: Balance General (Millones de Pesos)	Anual		3T21	3T22
	2020	2021		
<b>ACTIVOS</b>	<b>190.0</b>	<b>189.0</b>	<b>179.0</b>	<b>172.5</b>
Disponibilidades	1.0	7.0	2.1	1.2
Inversiones en Valores con Subyacentes de Reportos	24.0	9.0	0.0	2.8
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Deudor)	106.0	78.0	68.2	72.2
Cuentas por Cobrar	9.0	13.0	15.6	16.3
Inmuebles Mobiliario y Equipo	8.0	15.0	16.0	11.1
Inversiones permanentes en acciones	0.0	0.0	18.4	0.0
Impuestos Diferidos (a favor)	5.0	12.0	4.6	14.3
Otros Activos <sup>1</sup>	37.0	55.0	54.2	54.7
<b>PASIVOS</b>	<b>46.0</b>	<b>6.0</b>	<b>6.6</b>	<b>9.8</b>
Otras Cuentas por Pagar <sup>2</sup>	46.0	6.0	6.6	9.8
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>144.0</b>	<b>183.0</b>	<b>172.4</b>	<b>162.8</b>
Capital mayoritario	144.0	183.0	172.4	162.8
Capital Contribuido <sup>3</sup>	152.0	212.0	190.1	231.5
Capital Ganado <sup>4</sup>	-8.0	-29.0	-17.7	-68.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada (Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C.) proporcionada por la Casa de Bolsa.

- Otros activos: Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles.
- Otras cuentas por pagar: Impuestos a la utilidad por pagar y acreedores diversos y otras cuentas por pagar.
- Capital contribuido: Capital social y prima en venta de acciones.
- Capital ganado: Resultados de ejercicios anteriores, resultado por valuación de títulos disponibles para la venta y resultado neto

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>50.5</b>
Cientes Cuentas Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0
Valores de Clientes	0.0	0.0	0.0	0.0
Valores en Custodia	0.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones por Cuenta de Clientes	0.0	0.0	0.0	50.5
Cuentas de Registro Propias	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada (Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C.) proporcionada por la Casa de Bolsa.

Altor Casa de Bolsa: Estado de Resultados (Millones de pesos)	Anual		Acumulado	
	2020	2021	3T21	3T22
Ingresos por Asesoría Financiera	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado por Servicios</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Utilidad por Compraventa	0.0	0.0	0.0	0.0
Pérdida por Compraventa	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos por Intereses	2.0	3.0	2.7	3.5
Gastos por Intereses	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado por Valuación a Valor Razonable	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Margen Financiero por Intermediación</b>	<b>2.0</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>	<b>3.5</b>
Otros Ingresos de la Operación	-2.0	1.0	0.6	0.0
<b>Ingresos Netos de la Operación</b>	<b>0.0</b>	<b>4.0</b>	<b>3.3</b>	<b>3.5</b>
Gastos de Administración	-13.0	-31.0	-12.5	-45.8
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>-13.0</b>	<b>-27.0</b>	<b>-9.2</b>	<b>-42.3</b>
ISR y PTU Causado	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferido	5.0	6.0	0.0	2.4
<b>Resultado antes de part. en subsid. y asoc.</b>	<b>-8.0</b>	<b>-21.0</b>	<b>-9.2</b>	<b>-39.9</b>
Part. en el resultado de subs. y asoc.	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>-8.0</b>	<b>-21.0</b>	<b>-9.2</b>	<b>-39.9</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada (Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C.) proporcionada por la Casa de Bolsa.

1. Otros ingresos: Honorarios Fiduciarios de Aceptación y de Administración, Valuación de Divisas

Métricas Financieras	2020	2021	3T21	3T22
<b>ROA Promedio</b>	-21.1%	-11.5%	-11.9%	-29.1%
<b>ROE Promedio</b>	-27.8%	-12.8%	-13.5%	-30.6%
<b>Margen Operativo</b>	-650.0%	-900.0%	-474.1%	-1585.2%
<b>Margen Neto</b>	-400.0%	-700.0%	-367.4%	-1364.4%
<b>Índice de Eficiencia a Ingresos</b>	650.0%	1033.3%	543.6%	1697.5%
<b>Índice de Eficiencia a Activos</b>	N/A	17.1%	18.6%	36.0%
<b>Razón de Liquidez</b>	3.0	17.8	12.9	9.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada (Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C.) proporcionada por la Casa de Bolsa.

Altor Casa de Bolsa: Flujo de Efectivo (Millones de pesos)	Anual		Acumulado	
	2020	2021	3T21	3T22
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>				
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	<b>-8.0</b>	<b>-21.0</b>	<b>-9.2</b>	<b>-39.9</b>
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	-5.0	-6.0	0.0	-2.4
<b>Flujo Derivado del Resultado Neto</b>	<b>-8.0</b>	<b>-21.0</b>	<b>-9.2</b>	<b>-39.9</b>
<b>Flujos Generados de Partidas Relacionadas con la Operación</b>	<b>-93.0</b>	<b>-1.5</b>	<b>16.2</b>	<b>12.6</b>
Incremento (Decremento) en Inversiones en Valores	-24.0	15.0	24.0	6.2
Incremento (Decremento) en Deudores con Reporto	-106.0	28.0	37.8	5.8
Incremento (Decremento) en Cuentas por Cobrar	-9.0	-5.0	-6.2	-3.2
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos	46.0	-39.5	-39.4	3.8
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-106.0</b>	<b>-28.5</b>	<b>7.0</b>	<b>-29.7</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>152.0</b>	<b>59.5</b>	<b>37.6</b>	<b>19.7</b>
Otras Partidas Relacionadas al Capital	152.0	59.5	37.6	19.7
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-45.0</b>	<b>-25.0</b>	<b>-43.5</b>	<b>4.2</b>
Adquisición o Venta de Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	-8.0	-7.0	-8.0	3.9
Adquisición o venta de inversiones permanentes en acciones (adquisición de activos intangibles)	-37.0	-18.0	-35.5	0.3
Disminución o aumento en cargos o créditos diferidos (cobros por disposición de otros activos de larga duración)	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras actividades de inversión otras cuentas por cobrar (pagos por disposición de otros activos de larga duración)	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Incremento (Decremento) Neto de Efectivo</b>	<b>1.0</b>	<b>6.0</b>	<b>1.1</b>	<b>-5.8</b>
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	0.0	1.0	1.0	7.0
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1.0</b>	<b>7.0</b>	<b>2.1</b>	<b>1.2</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada (Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C.) proporcionada por la Casa de Bolsa.

\*Flujo de Efectivo calculado de acuerdo con la base de presentación de HR Ratings.

---

## 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:

**ADENDUM- Metodología de Calificación para Fiduciarios y Representantes Comunes (México), Julio 2011**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://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 SF3- / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	14 de marzo de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T20 – 3T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía, S.C.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

*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).