

A NRSRO Rating*

Calificación

Value Casa de Bolsa LP HR A+
Value Casa de Bolsa CP HR1

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Luis Rodríguez
Analista Sr.
luis.rodriguez@hrratings.com

Oscar Herrera
Asociado
oscar.herrera@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+, modificando la Observación Positiva a Perspectiva Estable, y de HR1 para Value Casa de Bolsa

La ratificación de la calificación para Value¹ se basa en los adecuados niveles de solvencia, al exhibir un índice de capitalización de 16.6% al 3T22, el cual se mantiene marginalmente por abajo de lo observado y esperado en un escenario base, el cual fue de 18.8% para ambos casos. Por otro lado, se muestra una pérdida neta 12 meses (12m) de P\$1,152m, lo que resultó en un ROA Promedio de -15.1%, así como un margen neto 12m de -82.4% al 3T22 (vs. P\$423m, 7.2% y 18.3% al 3T21; 0.8% y 3.1% en un escenario base). Lo anterior fue resultado en mayor medida a la pérdida generada en la cuenta del resultado por valuación a valor razonable de P\$1,665m a septiembre 2022, y la cual se explica por la minusvalía de la posición propia y reportos; Sin embargo, a pesar de esta pérdida, el flujo de efectivo se mantiene en niveles positivos al 3T22, y la Casa de Bolsa continúa mostrando una adecuada generación de ingresos reales a través del mayor nivel de ingresos por comisiones y tarifas netas, así como por la operación de compraventa con clientes institucionales. Por último, la Casa de Bolsa muestra adecuados factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo, al contar con un Consejo de Administración con el 54.5% de independencia, así como un adecuado perfil de los miembros. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Value CB	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T21	3T22	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Valores en Custodia	89,303	97,130	90,734	95,096	97,421	99,384	101,791	97,227	98,007	99,189
Comisiones y Tarifas Netas 12m	655	710	486	676	692	715	722	673	509	618
Utilidad por Compraventa Netas 12m	866	530	1,269	722	364	541	601	339	292	383
Ingresos por Interés Netos 12m	135	-85	22	72	24	23	25	14	17	22
Resultado por Val. A Valor Razonables 12m	-438	-1,665	-983	56	-1,820	-299	-109	-2,041	-470	-247
Gastos de Administración 12m	680	1,237	758	956	820	921	1,114	810	825	819
Resultado Neto 12m	423	-1,152	59	506	-933	138	168	-1,197	-473	-39
ROA Promedio	7.2%	-15.1%	1.2%	7.3%	-13.1%	2.6%	2.7%	-16.9%	-9.4%	-0.7%
Margen Neto 12m	18.3%	-82.4%	3.4%	16.4%	-105.9%	5.4%	5.9%	-215.9%	-27.3%	-1.9%
Índice de Eficiencia	29.3%	88.7%	44.5%	30.8%	93.2%	35.9%	39.0%	146.4%	47.7%	39.1%
VAR a Capital Global	1.0%	3.2%	1.5%	1.2%	1.6%	1.2%	1.1%	2.1%	2.7%	2.9%
Índice de Capitalización	18.8%	16.6%	24.8%	14.4%	19.8%	18.3%	17.5%	19.3%	16.0%	14.9%

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNEBV.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización en niveles de 16.6% al 3T22 (vs. 18.8% al 3T21 y en un escenario base).** A pesar de la pérdida observada al cierre de septiembre 2022, la Casa de Bolsa aún muestra un capital contable adecuado, lo que refleja sanos niveles de capitalización.
- **Caída en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de -15.1% al 3T22, lo que se compara con el 7.2% al 3T21 y 0.8% en un escenario base.** Lo anterior se explica por la valuación negativa en las inversiones en valores, las cuales reflejaron un resultado por valuación a valor razonable de -P\$1,237m 12m a septiembre 2022, impactando la generación de utilidades en los últimos 12m.
- **Estabilidad en la operación de cuentas de orden, al cerrar con un monto de P\$129,075m a septiembre 2022 (vs. P\$121,506m a septiembre 2021).** El crecimiento mencionado con anterioridad fue impulsado principalmente por un mayor volumen operado en los valores en custodia, los cuales mostraron un crecimiento de 8.8% anual, al cerrar con un monto de P\$97,130m a septiembre 2022, así como el

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

crecimiento mostrado en las cuentas de registro propio, las cuales se ubicaron con un monto de P\$12,594m (vs. P\$89,303m y P\$9,566m a septiembre 2021).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Estabilidad en la operación de las cuentas de orden, al cerrar con un monto de P\$129,462m para 2022, y estos alcanzarían un nivel de P\$135,269m para 2024.** Se espera que la Casa de Bolsa continúe con el crecimiento en la operación en sus cuentas de orden, lo cual sería un reflejo de una mejora en la economía mexicana.
- **Pérdida esperada en el primer año proyectado, y una mejora hacia los siguientes dos periodos proyectados.** En línea con lo anterior, la pérdida realizada en 2022 se explicaría por la valuación negativa en las inversiones en valores, mientras que para los siguientes dos periodos se espera una utilidad positiva, lo que reflejaría un ROA Promedio de 2.7% para 2024.
- **Adecuada posición de solvencia, al exhibir un índice de capitalización de 19.8% en 2022.** A pesar de la pérdida esperada en el primer año proyectado, el capital contable de la Casa de Bolsa se mantiene en niveles adecuados, por lo que se espera que, con la recuperación en la generación de utilidades en los siguientes dos años, el índice de capitalización continúe en niveles adecuados.

Factores Adicionales Considerados

- **Inversiones en valores.** Adecuado perfil en las inversiones en valores, al mantener el 98.9% en instrumentos con calificaciones que oscilan entre HR AAA y HR AA+, lo que mitiga el riesgo de mercado (vs. 73.8% al 3T21).
- **Adecuadas políticas sociales y de gobierno corporativo, que presentan etiquetas promedio y superior en dichos rubros.** En línea con lo anterior, la Casa de Bolsa cuenta con adecuados manuales internos, un Consejo de Administración con el 54.5% de independencia, y adecuados comités internos de trabajo.
- **Clientes principales.** Los diez clientes principales muestran un saldo al cierre de septiembre 2022 de P\$508m, lo que resulta una concentración a comisiones y tarifas cobradas de 88.6%, situándose en niveles elevados (vs P\$448m y 84.6% a septiembre 2021).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Generación de resultados netos positivos sostenidos, que le permita mantener a la Casa de Bolsa adecuados niveles de rentabilidad y solvencia.** Lo anterior se daría a través de la menor pérdida generada en el resultado por valuación a valor razonable, así como el mantener adecuados márgenes brutos.
- **Menor dependencia en los clientes principales.** Una menor dependencia en sus diez clientes principales ayudaría a mostrar un menor riesgo de concentración, lo que resultaría un factor de fortaleza para la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en los niveles de solvencia, que sitúe un índice de capitalización en niveles inferiores al 12.5%.** Lo anterior se podría dar a través de un crecimiento agresivo en la operación de la Casa de Bolsa, sin la misma proporción de crecimiento de su capital contable.
- **Constantes pérdidas netas.** En caso de que la Casa de Bolsa continúe mostrando pérdidas netas, y estas acumulen índices de rentabilidad negativos, la calificación de Value Casa de Bolsa podría verse presionada.

Anexo – Escenario Base

Balance: Value Casa de Bolsa Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Activos	8,275	8,651	13,377	7,781	8,873	9,870	11,032	7,823
Disponibilidades	42	36	40	37	38	31	118	89
Inversiones en Valores	7,685	8,000	12,722	6,831	8,053	9,028	10,226	6,379
Cuentas por cobrar	28	50	27	34	37	39	42	27
Inmuebles mobiliario y equipo	15	14	12	80	77	74	12	80
Inversiones permanentes en acciones	29	35	27	25	25	25	28	25
Impuestos diferidos (a favor)	0	0	1	216	0	0	0	585
Otros activos ¹	476	516	548	559	643	674	606	638
Pasivos	4,407	4,671	8,965	4,399	5,296	6,062	6,949	4,946
Préstamos bancarios y de otros organismos	0	0	0	0	0	0	0	0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	4,223	4,430	8,514	4,020	4,875	5,610	6,689	4,643
Otras cuentas por pagar	118	167	354	302	340	368	175	303
Impuestos diferidos (a cargo)	66	74	97	78	81	84	85	0
Capital contable	3,868	3,980	4,412	3,382	3,577	3,808	4,083	2,877
Capital contribuido	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
Capital ganado	2,814	2,926	3,358	2,328	2,523	2,754	3,029	1,823

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario base.

1. Otros Activos: Activos diferidos, Pagos anticipados e Intangibles.

Cuentas de Orden	114,693	113,060	133,262	129,462	132,071	135,269	121,506	129,075
Clientes cuentas corrientes	-4	-147	-191	55	56	58	154	55
Operaciones en Custodia	84,278	90,734	95,096	97,421	99,384	101,791	89,303	97,130
Valores de clientes recibidos en custodia	81,329	86,701	88,937	92,911	94,783	97,078	83,080	92,633
Valores de clientes recibidos en el extranjero	2,949	4,033	6,159	4,510	4,601	4,713	6,223	4,497
Operaciones de Administración	19,810	8,246	27,405	19,354	19,744	20,222	22,483	19,296
Cuentas de registro propias	10,609	14,227	10,952	12,632	12,886	13,198	9,566	12,594

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario base.



Estado de Resultados: Value Casa de Bolsa Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Comisiones y tarifas cobradas	279	498	695	722	747	758	529	573
Comisiones y cuotas pagadas	-7	-12	-19	-30	-32	-35	-15	-25
Ingresos por asesoría financiera	8	0	5	0	43	0	5	0
Resultado por servicios	280	486	681	692	758	722	519	548
Utilidad por compraventa	1,467	1,727	1,755	1,269	1,410	1,565	1,034	882
Pérdida por compraventa	-1,108	-458	-1,033	-905	-869	-964	-612	-652
Ingresos por intereses	715	462	588	708	667	644	525	655
Gastos por intereses	-989	-440	-516	-684	-645	-620	-349	-636
Resultado por valuación a valor razonable	621	-983	56	-1,820	-299	-109	-430	-2,151
Margen financiero por intermediación	706	308	850	-1,433	265	517	168	-1,902
Otros ingresos (egresos) de la operación	10	5	0	6	4	5	3	5
Ingresos (egresos) totales de la operación	996	799	1,531	-735	1,027	1,244	690	-1,349
Gastos de administración	-633	-758	-956	-820	-921	-1,114	-480	-761
Resultado antes de ISR y PTU	363	41	575	-1,555	106	129	210	-2,110
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causada	-91	17	-66	624	32	39	-38	624
Resultado antes de operaciones discontinuadas	272	58	509	-931	138	168	172	-1,486
Operaciones discontinuadas	2	1	-3	-2	0	0	-2	-2
Resultado neto	274	59	506	-933	138	168	170	-1,488

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario base.

Metricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
ROA Promedio	3.7%	1.2%	7.3%	-13.1%	2.6%	2.7%	7.2%	-15.1%
Margen Neto 12m	8.8%	3.4%	16.4%	-105.9%	5.4%	5.9%	18.3%	-82.4%
Índice de Eficiencia	20.5%	44.5%	30.8%	93.2%	35.9%	39.0%	29.3%	88.7%
VAR a Capital Global	2.0%	1.5%	1.2%	1.6%	1.2%	1.1%	1.0%	3.2%
Índice de Capitalización	19.8%	24.8%	14.4%	19.8%	18.3%	17.5%	18.8%	16.6%

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario base.



Estado de Flujo de Efectivo: Value Casa de Bolsa Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Resultado neto	274	59	506	-933	138	168	170	-1,488
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	2,980	-315	-4,722	5,891	-1,222	-976	-2,226	6,343
Cambio en deudores por reporto	506	-22	23	-7	-3	-2	8	0
Cambio en otros activos operativos (neto)	14	-40	-33	-226	131	-30	-90	-674
Cambio en acreedores por reporto	20	49	187	-52	38	28	8	-51
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-3,868	207	4,084	-4,494	855	735	2,259	-3,871
Pago de impuestos a la utilidad	32	8	23	-19	4	3	11	-97
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-42	-54	68	160	-59	-73	140	162
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	1	1	2	-68	3	3	2	-68
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	-2	-6	8	2	0	0	7	2
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-1	-5	10	-66	3	3	9	-66
Actividades de financiamiento								
Valuación de Instrumentos Financieros	70	53	-74	-97	57	63	-67	-47
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	70	53	-74	-97	57	63	-67	-47
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	27	-6	4	-3	1	-7	82	49
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	15	42	36	40	37	38	36	40
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	42	36	40	37	38	31	118	89

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario base.



Anexo – Escenario Estrés

Balance: Value Casa de Bolsa Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Activos	8,275	8,651	13,377	7,441	7,535	7,744	11,032	7,823
Disponibilidades	42	36	40	13	27	21	118	89
Inversiones en Valores	7,685	8,000	12,722	6,582	6,769	6,973	10,226	6,379
Cuentas por cobrar	28	50	27	33	35	35	42	27
Inmuebles mobiliario y equipo	15	14	12	80	77	74	12	80
Inversiones permanentes en acciones	29	35	27	25	25	25	28	25
Impuestos diferidos (a favor)	0	0	1	212	0	0	0	585
Otros activos ¹	476	516	548	496	603	616	606	638
Pasivos	4,407	4,671	8,965	4,282	4,869	5,190	6,949	4,946
Préstamos bancarios y de otros organismos	0	0	0	0	0	0	0	0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	4,223	4,430	8,514	3,918	4,478	4,787	6,689	4,643
Otras cuentas por pagar	118	167	354	296	321	331	175	303
Impuestos diferidos (a cargo)	66	74	97	68	70	72	85	0
Capital contable	3,868	3,980	4,412	3,158	2,666	2,555	4,083	2,877
Capital contribuido	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
Capital ganado	2,814	2,926	3,358	2,104	1,612	1,501	3,029	1,823

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario de estrés.

1. Otros Activos: Activos diferidos, Pagos anticipados e Intangibles.

Cuentas de Orden	114,693	113,060	133,262	129,204	130,241	131,811	121,506	129,075
Clientes cuentas corrientes	-4	-147	-191	55	55	56	154	55
Operaciones en Custodia	84,278	90,734	95,096	97,227	98,007	99,189	89,303	97,130
Valores de clientes recibidos en custodia	81,329	86,701	88,937	92,726	93,470	94,596	83,080	92,633
Valores de clientes recibidos en el extranjero	2,949	4,033	6,159	4,501	4,538	4,592	6,223	4,497
Operaciones de Administración	19,810	8,246	27,405	19,315	19,470	19,705	22,483	19,296
Cuentas de registro propias	10,609	14,227	10,952	12,607	12,708	12,861	9,566	12,594

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario de estrés.



Estado de Resultados: Value Casa de Bolsa Escenario de Estrés	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Comisiones y tarifas cobradas	279	498	695	702	531	646	529	573
Comisiones y cuotas pagadas	-7	-12	-19	-29	-22	-29	-15	-25
Ingresos por asesoría financiera	8	0	5	0	43	0	5	0
Resultado por servicios	280	486	681	673	553	618	519	548
Utilidad por compraventa	1,467	1,727	1,755	1,197	1,056	1,150	1,034	882
Pérdida por compraventa	-1,108	-458	-1,033	-858	-765	-773	-612	-652
Ingresos por intereses	715	462	588	695	608	521	525	655
Gastos por intereses	-989	-440	-516	-680	-590	-498	-349	-636
Resultado por valuación a valor razonable	621	-983	56	-2,041	-470	-247	-430	-2,151
Margen financiero por intermediación	706	308	850	-1,688	-162	152	168	-1,902
Otros ingresos (egresos) de la operación	10	5	0	6	4	5	3	5
Ingresos (egresos) totales de la operación	996	799	1,531	-1,009	394	774	690	-1,349
Gastos de administración	-633	-758	-956	-810	-821	-806	-480	-761
Resultado antes de ISR y PTU	363	41	575	-1,819	-427	-32	210	-2,110
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causada	-91	17	-66	624	0	0	-38	624
Resultado antes de operaciones discontinuadas	272	58	509	-1,195	-427	-32	172	-1,486
Operaciones discontinuadas	2	1	-3	-2	0	0	-2	-2
Resultado neto	274	59	506	-1,197	-427	-32	170	-1,488

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario de estrés.

Metricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
ROA Promedio	3.7%	1.2%	7.3%	-16.9%	-8.5%	-0.6%	7.2%	-15.1%
Margen Neto 12m	8.8%	3.4%	16.4%	-216.0%	-24.1%	-1.5%	18.3%	-82.4%
Índice de Eficiencia	20.5%	44.5%	30.8%	146.4%	46.5%	38.9%	29.3%	88.7%
VAR a Capital Global	2.0%	1.5%	1.2%	1.8%	1.4%	1.3%	1.0%	3.2%
Índice de Capitalización	19.8%	24.8%	14.4%	19.3%	16.0%	15.0%	18.8%	16.6%

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario de estrés.



Estado de Flujo de Efectivo: Value Casa de Bolsa Escenario de Estrés	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Resultado neto	274	59	506	-1,197	-427	-32	170	-1,488
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	2,980	-315	-4,722	6,140	-186	-205	-2,226	6,343
Cambio en deudores por reporto	506	-22	23	-6	-2	-1	8	0
Cambio en otros activos operativos (neto)	14	-40	-33	-160	106	-13	-90	-674
Cambio en acreedores por reporto	20	49	187	-58	24	10	8	-51
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-3,868	207	4,084	-4,596	560	308	2,259	-3,871
Pago de impuestos a la utilidad	32	8	23	-29	2	2	11	-97
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-42	-54	68	95	77	70	140	162
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	1	1	2	-68	3	3	2	-68
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	-2	-6	8	2	0	0	7	2
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-1	-5	10	-66	3	3	9	-66
Actividades de financiamiento								
Valuación de Instrumentos Financieros	70	53	-74	-57	-66	-79	-67	-47
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	70	53	-74	-57	-66	-79	-67	-47
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	27	-6	4	-27	14	-6	82	49
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	15	42	36	40	13	27	36	40
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	42	36	40	13	27	21	118	89

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario de estrés.

Glosario

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).

ROA Promedio. (Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m).

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



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 A+ / Observación Positiva / HR1
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.	1T14 – 3T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por PwC 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 calificadora 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).