

Calificación

BTG Pactual CB LP
BTG Pactual CB CP
Perspectiva

HR A+
HR2
Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

Alberto González Saravia
Analista Sr.
alberto.gonzalez@hrratings.com

Carolina Flores
Analista
carolina.flores@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR2 para BTG Pactual Casa de Bolsa

La ratificación de las calificaciones para BTG Pactual Casa de Bolsa¹ se basa en el soporte financiero proporcionado por Banco BTG Pactual², quien cuenta con una calificación promedio de BB- (G) a escala global, la cual equivale a HR A+ en escala local. Por su parte, en términos de evolución financiera, en los últimos 12 meses (12m) observamos que la Casa de Bolsa mantuvo una sólida posición de solvencia, con un índice de capitalización de 101.8% al cierre del primer trimestre del 2023 (1T23) (vs. 96.0% esperado en un escenario base). En términos de rentabilidad, se observa una disminución en el ROA Promedio a -3.2% como consecuencia de una pérdida neta 12m de -\$14m (vs. -3.1% y -\$21m esperados en un escenario base). Asimismo, los valores en custodia de clientes se incrementaron en un 30.9%, alcanzando un saldo de P\$22,022m al 1T23 (vs. P\$17,836m esperado). Finalmente, en términos de evaluación ESG se observó un desempeño *Superior*, derivado de la sólida estructura de gobierno corporativo a nivel grupo y a la sólida estructura tecnológica que también se aplica a todas las subsidiarias. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: BTG Pactual Casa de Bolsa	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés			
	1T22	1T23	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Cuentas de Orden	16,826.0	22,022.0	1,991.0	16,531.0	18,253.0	21,199.6	23,873.6	25,893.5	17,124.3	18,940.0	20,542.4
Valos en Custodia de Clientes	16,826.0	22,022.0	1,653.0	16,531.0	18,253.0	21,199.6	23,873.6	25,893.5	17,124.3	18,940.0	20,542.4
Gastos de Administración 12m	-181.0	-217.0	-160.0	-172.0	-214.0	-227.5	-230.9	-240.7	-216.6	-217.6	-219.8
Resultado Neto 12m	28.0	-14.0	-18.0	-5.0	21.0	12.1	16.5	21.9	-44.0	-22.0	1.2
ROA Promedio	7.2%	-3.1%	-5.2%	-1.4%	4.9%	2.7%	3.5%	4.5%	-10.6%	-5.9%	0.3%
Margen Neto 12m	10.8%	-6.2%	-11.6%	-2.5%	7.8%	4.3%	5.4%	6.7%	-20.6%	-9.0%	0.4%
Índice de Eficiencia	69.9%	95.6%	103.2%	86.9%	79.3%	79.7%	75.8%	73.8%	101.3%	88.5%	79.9%
VAR a Capital Global	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Capitalización	115.1%	101.8%	118.5%	111.9%	101.8%	105.2%	107.2%	109.6%	101.6%	101.1%	104.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.
*Proyección realizada a partir del 2T23 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólida posición de solvencia, con un índice de capitalización de 101.8% al 1T23 (vs. 115.1% al 1T22).** La contracción en este indicador se atribuye principalmente a la generación de pérdidas 12m, que terminaron por contraer ligeramente el capital contable; sin embargo, se mantiene en buenos niveles.
- **Presión en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de -3.1% al 1T23 (vs. 7.2% al 1T22).** Derivado de una disminución en los ingresos por asesoría financiera como consecuencia de una menor actividad en el mercado, la rentabilidad de BTG se vio impactada.
- **Incremento en el volumen de los Valores en Custodia hasta un saldo de P\$22,022m en marzo de 2023 (vs. P\$16,826m en marzo de 2022).** El aumento en las cuentas de orden se atribuye a la entrada de un par de emisoras durante el segundo semestre del 2021, lo que le ha permitido a BTG Pactual incrementar sus operaciones.
- **Nula exposición a riesgos de mercado con un VAR a Capital Global histórico de 0.0% que se mantuvo estable al 1T23 (vs. 0.0% al 1T22).** Gracias a que la Casa de Bolsa no cuenta con posición propia, no presenta una exposición a riesgos de mercado.

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

² Banco BTG Pactual, S.A. (Banco BTG y/o el Banco y/o La Casa Matriz).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento promedio anual del 12.4% en términos de cuentas de orden con un saldo de P\$25,893m en diciembre de 2025 (vs. P\$18,253m en diciembre de 2022).** Para los siguientes periodos se esperaría un crecimiento más estable, alineado con la reactivación del mercado.
- **Buenos niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 4.5% al 4T25 (vs. 4.9% al 4T22).** Un aumento paulatino en los ingresos por asesoría financiera junto con un crecimiento controlado por parte de los gastos administrativos le permitiría a BTG Pactual mantener un buen nivel de rentabilidad.
- **Buenos niveles de solvencia con un índice de capitalización de 109.6% al 4T25 (vs. 101.8% al 4T22).** Gracias a la continua generación de resultados netos, el capital de la Casa de Bolsa se vería beneficiado por la absorción de las utilidades provocando un beneficio en la capitalización de BTG Pactual.

Factores adicionales considerados

- **Apoyo implícito por parte de la Casa Matriz, quien cuenta con una calificación equivalente a HR BB- (G) con Perspectiva Estable, otorgada por otras agencias calificadoras.** Con el apoyo del Banco BTG con base en Brasil, la Casa de Bolsa cuenta con la intervención de éste para el cumplimiento de sus obligaciones y operación en caso de encontrarse bajo un escenario económico adverso.
- **Baja distribución de ingresos operativos.** Históricamente, BTG Pactual ha concentrado sus ingresos operativos principalmente en asesoría financiera y comisiones y tarifas cobradas, mismos que al 1T23 representan el 44.9% y 44.1% del total, lo que eleva la dependencia de estos para generar resultados netos.
- **Desempeño superior en los factores ambientales dentro de la evaluación ESG.** Derivado de las políticas internas e inversiones en bonos verdes realizadas a nivel Grupo y aplicables para la Casa Matriz y sus subsidiarias, BTG Pactual cuenta con una evaluación por encima del promedio en el sector.

Factores que podrían modificar la calificación

- **Movimiento en la calificación global promedio de la Casa Matriz, que mantiene una calificación de BB- (G) con Perspectiva Estable.** Cualquier movimiento por debajo de la calificación soberana de México por parte del Banco BTG provocaría el mismo efecto en la calificación de la Casa de Bolsa, mientras que un movimiento por encima de la calificación global actual beneficiaría en el mismo sentido a la Casa de Bolsa.



Anexo - Escenario Base

Balance: BTG Pactual Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Activos	342	365	446	460	477	499	449	445
Disponibilidades	240	239	284	262	269	293	230	212
Cuentas por cobrar	20	50	60	64	77	78	136	95
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	4	21	60	64	77	78	26	95
<i>Otros</i>	16	29	0	0	0	0	110	0
Inmuebles mobiliario y equipo	2	3	26	25	25	25	24	25
Inversiones permanentes en acciones	1	2	2	2	2	2	2	2
Impuestos diferidos (a favor)	46	42	38	40	40	40	24	40
Otros activos ¹	33	29	36	67	64	61	33	71
Pasivos	67	96	157	159	160	160	151	162
Otras cuentas por pagar	67	96	157	159	160	160	151	162
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	4	21	36	78	79	79	21	80
<i>Otros Pasivos²</i>	63	75	121	80	81	81	130	82
Capital contable	275	269	289	301	318	340	298	283
Capital contribuido	280	280	280	280	280	280	280	280
Capital ganado	-5	-11	9	21	38	60	18	3

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T23 bajo un escenario base.

1- Otros Activos: Cargos Diferidos, Activos Intangibles, Pagos Anticipados y Otros.

2- Otros Pasivos: Acreedores Diversos, Bonos por pagar, Beneficios a Empleados, Impuestos Locales y Otras cuentas por pagar

Cuentas de Orden	1,991	16,531	18,253	21,200	23,874	25,893	16,826	22,022
Clientes cuentas corrientes	338	0	0	0	0	0	0	0
Operaciones en Custodia	1,653	16,531	18,253	21,200	23,874	25,893	16,826	22,022



A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: BTG Pactual

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Comisiones y tarifas cobradas	61	85	92	102	110	120	24	32
Comisiones y cuotas pagadas	-12	-13	-18	-19	-22	-24	-4	-6
Ingresos por asesoría financiera	80	102	157	160	170	180	78	23
Resultado por servicios	129	174	231	243	258	276	98	49
Utilidad por compraventa	0	1	1	0	0	0	0	0
Pérdida por compraventa	-5	-7	-10	-13	-16	-18	-2	-3
Ingresos por intereses	14	10	20	23	25	26	3	7
Gastos por intereses	-4	-4	-8	-11	-14	-16	-2	-2
Margen financiero por intermediación	5	0	3	-1	-5	-8	-1	2
Otros ingresos (egresos) de la operación ¹	1	0	-1	0	0	0	0	0
Ingresos (egresos) totales de la operación	135	174	233	242	253	269	97	51
Gastos de administración	-160	-172	-214	-227	-231	-241	-56	-59
Resultado de la operación	-25	2	19	15	22	28	41	-8
Impuesto Neto	7	-7	2	-2	-6	-6	-12	2
Resultado neto	-18	-5	21	12	17	22	29	-6

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T23 bajo un escenario base.

1- Otros ingresos: Servicios de administración mercantil con partes relacionadas

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
ROA Promedio	-5.2%	-1.4%	4.9%	2.7%	3.5%	4.5%	7.2%	-3.1%
Margen Neto 12m	-11.6%	-2.5%	7.8%	4.3%	5.4%	6.7%	10.8%	-6.2%
Índice de Eficiencia	103.2%	86.9%	79.3%	79.7%	75.8%	73.8%	69.9%	95.6%
VAR a Capital Global	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Capitalización	118.5%	111.9%	101.8%	105.2%	107.2%	109.6%	115.1%	101.8%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T23 bajo un escenario base.



Credit
Rating
Agency

BTG Pactual Casa de Bolsa

S.A. de C.V.

HR A+
HR2

Instituciones Financieras
19 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo:BTG Pactual Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Resultado neto	-18	-5	21	12	17	22	29	-6
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	52	77	6	0	0	0	13	0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	6	4	8	2	0	0	1	2
Provisiones	53	66	0	0	0	0	0	0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	-7	7	-2	-2	0	0	12	-2
Actividades de operación								
Cambio en beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	0	0	-9	-35	0	0	-67	-35
Cambio en otros activos operativos (neto)	-7	-28	-25	-31	3	3	-5	-35
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	0	0	34	-38	0	0	0	-38
Cambio en otros pasivos operativos	-49	-43	24	44	0	0	21	44
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-22	1	51	-20	7	24	-9	-70
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	0	-2	-6	-2	0	0	0	-2
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	0	-2	-6	-2	0	0	0	-2
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	0							
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-22	-1	45	-22	7	24	-9	-72
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0							
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	262	240	239	284	262	269	239	284
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	240	239	284	262	269	293	230	212

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T23 bajo un escenario base.



Anexo - Escenario de Estrés

Balance: BTG Pactual (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Escenario Estrés								
Activos	342	365	446	387	355	347	449	445
Disponibilidades	240	239	284	156	104	95	230	212
Cuentas por cobrar	20	50	60	88	100	111	136	95
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	4	21	60	88	100	111	26	95
<i>Otros</i>	16	29	0	0	0	0	110	0
Inmuebles mobiliario y equipo	2	3	26	25	25	25	24	25
Inversiones permanentes en acciones	1	2	2	2	2	2	2	2
Impuestos diferidos (a favor)	46	42	38	45	50	47	24	40
Otros activos ¹	33	29	36	71	74	67	33	71
Pasivos	67	96	157	142	132	123	151	162
Otras cuentas por pagar	67	96	157	142	132	123	151	162
<i>Acreeedores por liquidación de operaciones</i>	4	21	36	70	65	61	21	80
<i>Otros Pasivos²</i>	63	75	121	72	67	62	130	82
Capital contable	275	269	289	245	223	224	298	283
Capital contribuido	280	280	280	280	280	280	280	280
Capital ganado	-5	-11	9	-35	-57	-56	18	3

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.

1- Otros Activos: Cargos Diferidos, Activos Intangibles, Pagos Anticipados y Otros.

2- Otros Pasivos: Acreeedores Diversos, Bonos por pagar, Beneficios a Empleados, Impuestos Locales y Otras cuentas por pagar

Cuentas de Orden	1,991	16,531	18,253	17,124	18,940	20,542	16,826	22,022
Clientes cuentas corrientes	338	0	0	0	0	0	0	0
Operaciones en Custodia	1,653	16,531	18,253	17,124	18,940	20,542	16,826	22,022

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.



A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: BTG Pactual (Cifras en Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Comisiones y tarifas cobradas	61	85	92	81	93	97	24	32
Comisiones y cuotas pagadas	-12	-13	-18	-15	-18	-19	-4	-6
Ingresos por asesoría financiera	80	102	157	110	130	160	78	23
Resultado por servicios	129	174	231	176	205	238	98	49
Utilidad por compraventa	0	1	1	0	0	0	0	0
Pérdida por compraventa	-5	-7	-10	-14	-17	-20	-2	-3
Ingresos por intereses	14	10	20	23	23	18	3	7
Gastos por intereses	-4	-4	-8	-12	-15	-17	-2	-2
Margen financiero por intermediación	5	0	3	-4	-9	-19	-1	2
Otros ingresos (egresos) de la operación ¹	1	0	-1	0	0	0	0	0
Ingresos (egresos) totales de la operación	135	174	233	173	196	219	97	51
Gastos de administración	-160	-172	-214	-217	-218	-220	-56	-59
Resultado de la operación	-25	2	19	-44	-22	-1	41	-8
Impuesto Neto	7	-7	2	0	0	2	-12	2
Resultado neto	-18	-5	21	-44	-22	1	29	-6

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.

1- Otros ingresos: Servicios de administración mercantil con partes relacionadas

Metricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
ROA Promedio	-5.2%	-1.4%	4.9%	-10.6%	-5.9%	0.3%	7.2%	-3.1%
Margen Neto 12m	-11.6%	-2.5%	7.8%	-20.6%	-9.0%	0.4%	10.8%	-6.2%
Índice de Eficiencia	103.2%	86.9%	79.3%	101.3%	88.5%	79.9%	69.9%	95.6%
VAR a Capital Global	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Capitalización	118.5%	111.9%	101.8%	101.6%	101.1%	104.2%	115.1%	101.8%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.



A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo:BTG Pactual (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Escenario Estrés								
Resultado neto	-18	-5	21	-44	-22	1	29	-6
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	52	77	6	0	0	0	13	0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	6	4	8	2	0	0	1	2
Provisiones	53	66	0	0	0	0	0	0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	-7	7	-2	-2	0	0	12	-2
Actividades de operación								
Cambio en beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	0	0	-9	-35	0	0	-67	-35
Cambio en otros activos operativos (neto)	-7	-28	-25	-40	-8	10	-5	-35
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	0	0	34	-38	0	0	0	-38
Cambio en otros pasivos operativos	-49	-43	24	44	0	0	21	44
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-22	1	51	-126	-52	-8	-9	-70
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	0	-2	-6	-2	0	0	0	-2
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	0	-2	-6	-2	0	0	0	-2
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-22	-1	45	-128	-52	-8	-9	-72
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	262	240	239	284	156	104	239	284
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	240	239	284	156	104	95	230	212

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.



Glosario Casas de Bolsa

Índice de Capitalización. Capital Neto 12m / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Eficiencia a Ingresos. Gastos de Administración 12m / Ingresos Brutos de la Operación 12m.

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.

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

VaR a Capital Global. Promedio del VaR Prom. 12m / Capital Global Prom. 12m.



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

Anibal 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

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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 Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023
Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/methodology/>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR A+ / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	5 de julio del 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 – 1T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera interna y anual dictaminada por Price Waterhouse Coopers proporcionada por la Casa de Bolsa. Calificación de contraparte para Banco BTG Pactual S.A. de BB-, Perspectiva Estable en escala global otorgada por Standard & Poor's el 6 de junio del 2023. Calificación de contraparte para Banco BTG Pactual S.A. de BB- con Perspectiva Positiva en escala global otorgada por Fitch Ratings el 23 de junio de 2023. Calificación de contraparte para Banco BTG Pactual S.A. de BB- con Perspectiva Estable en escala global otorgada por Moody's el 31 de enero de 2023 Calificación soberana de México de BBB, Perspectiva estable otorgada por Standard & Poor's el 16 de marzo del 2023. Calificación soberana de México de BBB-, Perspectiva estable otorgada por Fitch el 16 de junio del 2023. Calificación soberana de México de BBB, Perspectiva estable otorgada por Moody's el 8 de julio del 2022.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	
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

*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.



Credit
Rating
Agency

BTG Pactual Casa de Bolsa

S.A. de C.V.

HR A+
HR2

Instituciones Financieras
19 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

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).