

Calificación

Altor CB Fiduciario HR SF3-
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación SF



Contactos

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

Carolina Flores
Analista
carolina.flores@hrratings.com

Roberto Soto
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
roberto.soto@hrratings.com

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

La ratificación de la calificación de Altor Casa de Bolsa¹ se basa en la adecuada evolución del historial de operaciones, que aún continúa con un volumen de operación modesto. En línea con lo anterior, al cierre de marzo de 2023, el Fiduciario mostró un incremento en sus operaciones al contar con nueve contratos, así como una generación de ingresos facturados de P\$1.9m e ingresos devengados de P\$0.7m al primer trimestre de 2023 (1T23) (vs. 3 contratos y P\$0.0m en marzo de 2022). Cabe señalar, que, para el segundo semestre del 2023, el Fiduciario estima contar con un crecimiento de sus operaciones a 11 contratos activos, así como una generación de ingresos facturados por P\$3.3m aproximadamente. Por otro lado, Altor mantiene un adecuado nivel de capacitaciones con un total de 121 horas, lo cual es equivalente a 40.3 horas promedio por colaborador (vs. 134.5 horas y 33.6 horas promedio por colaborador al 3T22). Es importante mencionar que Altor mantuvo una nula rotación al cierre del 1T23, reduciendo los riesgos operativos y manteniendo un adecuado nivel de experiencia para la operatividad del área Fiduciaria. Se considera que el Fiduciario muestra fortaleza en la integración del Gobierno Corporativo, con una independencia de 42.9% y una experiencia acumulada de 220 años, lo que equivale a 31 años promedio por colaborador.

Principales Factores Considerados

- **Moderado Historial Operacional.** Actualmente, Altor cuenta con un mayor número de operaciones de fideicomisos activa, por lo que se está robusteciendo la información para evaluar la aplicación y efectividad de las operaciones definidas en los Manuales.
- **Nulos niveles de rotación.** Al cierre del 1T23, el Fiduciario no presentó ningún movimiento dentro de su base de colaboradores, por lo que mantiene un adecuado nivel operativo que permite la adecuada implementación del Plan de Negocios.
- **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. Es importante mencionar que el área de Fiduciario realiza la Auditoría Interna el tercer trimestre de cada año.
- **Plan de capacitación robusto, con un total de 40.3 horas promedio al 1T23 (vs. 0 horas al 1T22).** El personal de Altor Fiduciario asistió a un curso al cierre del 1T23, enfocado en Activos Alternativos.
- **Fortaleza en el sistema de administración especializado para la operación Fiduciaria.** Altor Casa de Bolsa utiliza 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.
- **Gobierno Corporativo con una alta experiencia, pero sin experiencia previa en conjunto.** En los últimos 12m se presentó un cambio en los consejeros del Consejo de Administración y en este sentido, se considera que mantienen un bajo historial de sesiones en conjunto. Por otro lado, Altor incrementó sus niveles de independencia a 42.9%, manteniéndose por encima de lo considerado adecuado por las sanas prácticas.

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

Factores que podrían subir la calificación

- **Evolución adecuada de los negocios fiduciarios.** Actualmente, la Casa de Bolsa cuenta con un moderado número de Fideicomisos activos, sin embargo, mantiene un pipeline robusto que de concretarse satisfactoriamente permitirá a Altor a generar un historial de transacciones y se podrá realizar un análisis más profundo de las capacidades como Fiduciario en periodos futuros.
- **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.
- **Consolidación de la situación financiera de la Casa de Bolsa.** Una situación financiera sólida por parte de la operación de la Casa de Bolsa le brindaría estabilidad al área del Fiduciario para implementar y estructurar el Plan de Negocio sin comprometer la capacidad de administración de los fideicomisos actuales.
- **Resultados comprobables por parte de los órganos de Gobierno Corporativo.** Considerando los recientes movimientos, el generar un historial de sesiones y dar continuidad a la nueva estructura del Consejo de Administración y Comités Organizacionales con resultados favorables reflejaría la efectividad de los mismos en la operación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Presiones en la implementación del plan de negocios.** Un crecimiento menor al esperado por parte del negocio fiduciario durante los primeros tres años, se podría considerar un riesgo en cuanto a la relevancia estratégica y para la operatividad de la Casa de Bolsa.
- **Incidencias operativas en los negocios fiduciarios.** Al contar con más fideicomisos administrados activos, si existiera una incidencia durante el flujo de las operaciones relevante, podría representar una baja efectividad del sistema de control interno implementado.
- **Deterioro en la posición financiera de la Casa de Bolsa.** El no concretar las aportaciones a capital que se esperan para los próximos periodos para subsanar las pérdidas netas, podría impactar de manera negativa la calificación al no permitir una adecuada implementación del Plan de Negocios.

Anexo – Estados Financieros

Balance: Altor Casa de Bolsa (Millones de Pesos)			Anual		
	2020	2021	2022	1T22	1T23
Activos	190.0	189.0	184.0	180.0	336.0
Disponibilidades	1.0	7.0	11.0	2.0	10.0
Inversiones en Valores	24.0	9.0	3.0	5.0	0.0
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	106.0	78.0	62.0	77.0	207.0
Cuentas por cobrar	9.0	13.0	14.0	15.0	13.0
Inmuebles mobiliario y equipo	8.0	15.0	22.0	14.0	20.0
Impuestos diferidos (a favor)	5.0	12.0	18.0	11.0	31.0
Otros activos	37.0	55.0	54.0	56.0	55.0
Pasivos	46.0	6.0	22.0	10.0	161.0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	0.0	0.0	0.0	0.0	140.0
Otras cuentas por pagar	46.0	6.0	7.0	10.0	6.0
Créditos diferidos y cobros anticipados	0.0	0.0	2.0	0.0	3.0
Otros Pasivos	0.0	0.0	13.0	0.0	12.0
Capital contable	144.0	183.0	162.0	170.0	175.0
Capital contribuido	152.0	212.0	246.0	212.0	261.0
Capital ganado	-8.0	-29.0	-84.0	-42.0	-86.0

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

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

Cuentas de Orden	0.0	0.0	1,304.0	0.0	1,748.0
Operaciones en Custodia	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones de Administración	0.0	0.0	1,304.0	0.0	1,748.0

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

Estado de Resultados: Altor Casa de Bolsa (Millones de Pesos)				Anual	
	2020	2021	2022	1T22	1T23
Comisiones y tarifas cobradas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Comisiones y cuotas pagadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado por servicios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad por compraventa	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pérdida por compraventa	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos por intereses	2.0	3.0	5.0	1.0	3.0
Gastos por intereses	0.0	0.0	-1.0	0.0	-1.0
Margen financiero por intermediación	2.0	3.0	4.0	1.0	2.0
Otros ingresos (egresos) de la operación ¹	-2.0	1.0	1.0	0.0	2.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	0.0	4.0	5.0	1.0	4.0
Gastos de administración	-13.0	-31.0	-67.0	-14.0	-19.0
Resultado antes de ISR y PTU	-13.0	-27.0	-62.0	-13.0	-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
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades diferidos	5.0	6.0	7.0	0.0	12.0
Resultado neto	-8.0	-21.0	-55.0	-13.0	-3.0

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.

1. Otros Ingresos: Honorarios de las operaciones Fiduciarias y la valuación de las operaciones de divisas

Mettricas Financieras	2020	2021	2022	1T22	1T23
ROA Promedio	-24.1%	-12.7%	-31.6%	-19.7%	-19.3%
Margen Neto 12m	-400.0%	-700.0%	-1099.3%	-1140.9%	-642.3%
Índice de Eficiencia a Ingresos	650.0%	1033.3%	1340.0%	1469.4%	1028.6%
VAR a Capital Global	N/A	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Capitalización	N/A	522.3%	656.9%	582.7%	625.3%

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.

Estado de Flujo de Efectivo: Altor Casa de Bolsa (Millones de Pesos)					
	2020	Anual 2021	2022	1T22	1T23
Resultado neto	-8.0	-21.0	-55.0	-13.0	-3.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	-5.0	0.0	11.0	2.8	-7.0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	7.0	9.0	2.8	2.0
Amortizaciones de activos intangibles	0.0	0.0	8.0	0.0	4.0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	-5.0	-7.0	-7.0	0.0	-13.0
Otros	0.0	0.0	1.0	0.0	0.0
Actividades de operación					
Cambio en inversiones en valores	-24.0	15.0	6.0	4.4	3.0
Cambio en deudores por reporto	-106.0	28.0	16.0	0.9	-4.0
Cambio en prestamos de valores (activo)	-9.0	-4.0	-1.0	-1.2	1.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-37.0	-22.0	-6.0	-0.8	-5.0
Cambio en otros pasivos operativos	46.0	-40.0	4.0	3.7	0.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-143.0	-44.0	-25.0	-3.3	-15.0
Actividades de inversión	-278.0	-67.0	5.0	6.5	-27.0
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-8.0	-10.0	-1.0	-1.7	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-8.0	-10.0	-1.0	-1.7	0.0
Actividades de financiamiento					
Cobros por emisión de acciones	152.0	60.0	30.0	0.0	14.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	152.0	60.0	30.0	0.0	14.0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	1.0	6.0	4.0	-5.0	-1.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	0.0	1.0	7.0	7.0	11.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	1.0	7.0	11.0	2.0	10.0

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.

Glosario de Casa 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



Credit
Rating
Agency

Altor Casa de Bolsa

Fiduciario
Altor Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

HR SF3-

Instituciones Financieras
25 de julio de 2023

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 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 <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 SF3- / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	7 de diciembre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T20 – 1T23
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 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).