

Calificación

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

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Luis Rodríguez
Asociado
Analista Responsable
luis.rodriguez@hrratings.com

Jorge Jiménez
Analista
jorge.jimenez@hrratings.com

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

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ y modificó la Perspectiva de Estable a Negativa; asimismo, ratificó la calificación de HR1 para Value Casa de Bolsa

La modificación de la Perspectiva de Estable a Negativa para Value¹ se encuentra fundamentada en una generación de pérdidas 12 meses (12m), al cerrar con un resultado neto acumulado de -P\$265 millones (m) en septiembre de 2023, lo que resultó en un ROA Promedio de -2.9% y un margen neto 12m de -4.2% al tercer trimestre de 2023 (3T23) (vs. -P\$1,152m, -15.1% y -82.4% al 3T22; P\$551m, 10.1% y 19.9% en un escenario base). La pérdida acumulada derivó en una disminución en los niveles de solvencia respecto al año pasado, lo cual se refleja en un índice de capitalización de 14.3% al 3T23 y que se compara con el 16.6% observado al 3T22 y 17.9% a lo esperado en un escenario base. La pérdida observada el año pasado fue resultado en mayor medida a una generación negativa del resultado por valuación a valor razonable por P\$1,665m en septiembre de 2022, y la cual se explica por la minusvalía de la posición propia y reportos. Adicionalmente, se mostró una mayor erogación de gastos de administración 12m con un monto de P\$1,733m en septiembre de 2023 (vs. P\$1,237m en septiembre de 2022). Finalmente, la Casa de Bolsa muestra adecuados factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Value CB	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T22	3T23	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Valores en Custodia	97,130	101,758	95,096	94,487	104,192	107,567	111,050	98,063	96,568	102,494
Comisiones y Tarifas Netas 12m	710	497	676	687	504	546	594	440	444	517
Utilidad por Compraventa Netas 12m	530	-418	722	1,375	-1,331	242	734	-1,339	236	532
Ingresos por Interés Netos 12m	-85	-430	72	-136	-259	5	17	-307	4	60
Resultado por Val. A Valor Razonables 12m	-1,665	1,642	56	-2,625	2,485	888	457	2,116	-260	120
Gastos de Administración 12m	-1,237	-1,733	-956	-1,392	-1,544	-1,443	-1,504	-1,504	-1,547	-1,340
Resultado Neto 12m	-1,152	-265	506	-1,443	-108	331	411	-390	-778	-58
ROA Promedio	-15.1%	-2.9%	7.3%	-17.2%	-1.1%	2.7%	3.0%	-3.9%	-7.0%	-0.6%
Margen Neto 12m	-82.4%	-4.2%	16.4%	-147.8%	-1.6%	5.3%	5.7%	-6.4%	-18.1%	-1.2%
Índice de Eficiencia	88.7%	27.2%	30.8%	142.8%	23.3%	23.3%	20.8%	24.5%	36.0%	27.1%
VAR a Capital Global	3.2%	3.2%	1.2%	5.5%	2.0%	1.5%	1.3%	2.0%	2.0%	2.5%
Índice de Capitalización**	16.6%	14.3%	14.4%	12.7%	13.5%	12.3%	13.0%	12.9%	10.3%	9.1%

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo con la CNBV.
*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base y de estrés.
**Activos Ponderados Sujetos a Riesgos con corte agosto 2023 (última cifra reportada)

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización en niveles de 14.3% al 3T23 (vs. 16.6% al 3T22 y 17.9% en un escenario base).** A pesar de mostrar una menor pérdida neta a la observada el año anterior, la pérdida acumulada llevó a un nivel menor del índice de capitalización.
- **Reducción en el nivel de pérdida. La CB cerró con un ROA Promedio de -2.9% al 3T23 (vs. -15.1% al 3T22 y 10.1% en un escenario base).** La Casa de Bolsa presentó un margen financiero positivo al cierre de septiembre de 2023, no obstante, la mayor erogación de gastos 12m mostró un crecimiento del 40.0%, lo que conllevó a un resultado neto negativo.
- **Aumento en la operación de cuentas de orden, al cerrar con un monto de P\$135,434m en septiembre de 2023 (vs. P\$129,075m en septiembre de 2022 y P\$131,414m en un escenario base).** Las cuentas de orden presentaron un incremento por un mayor volumen operado en los valores en custodia, lo que mostró un crecimiento anual de 4.8%, al cerrar con un monto de P\$101,758m en septiembre de 2023 (vs. P\$97,130m en septiembre de 2022 y P\$98,890m en un escenario base).

¹ Value, 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).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en las cuentas de orden, al cerrar con un monto de P\$138,143m para el 2023 y alcanzar un monto de P\$147,235m para 2025.** Se esperaría que la Casa de Bolsa continúe con el crecimiento de sus operaciones, principalmente a través del incremento en las cuentas de orden.
- **Adecuada posición de solvencia, con un índice de capitalización de 13.5% para el cierre de 2023.** A pesar de la pérdida esperada en el primer año proyectado, el capital contable de la Casa de Bolsa se mantiene en niveles moderados, por lo que se espera la recuperación en la generación de utilidades en los siguientes dos años.
- **Pérdida esperada en el primer año proyectado, y una utilidad hacia los siguientes dos periodos proyectados.** En línea con lo anterior, la pérdida esperada en 2023 se explicaría por la recuperación de la pérdida en valuación del cierre del 2022, mientras que para los siguientes dos periodos se espera una utilidad positiva, lo que llevaría a un ROA Promedio de 2.9% para el cierre de 2025.

Factores Adicionales Considerados

- **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.
- **Estrategia conservadora de inversiones en valores.** La Casa de Bolsa mantiene el 96.1% en instrumentos con calificaciones que oscilan entre HR AAA y HR AA+, lo que mitiga el riesgo de mercado (vs. 98.9% al 3T22).
- **Menor concentración en sus clientes principales por comisiones.** Los diez clientes principales muestran un saldo al cierre de septiembre de 2023 de P\$210m, lo que resulta una concentración a comisiones y tarifas cobradas de 55.2% (vs. P\$508m y 88.6% en septiembre de 2022).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **La generación de resultados netos positivos sostenidos que lleven a un ROA Promedio de niveles de 1.8% constantes.** La generación de utilidades sostenidas en la Casa de Bolsa permitiría mantener adecuados niveles de rentabilidad y solvencia, lo cual podría impactar de manera positiva la calificación.
- **Mejora sostenida en el índice de capitalización en niveles de 15.0%.** Una generación de utilidades sostenidas podría reforzar el índice de capitalización de la Casa de Bolsa, lo cual podría impactar de manera positiva la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Resultados inferiores a los estimados.** En caso de que la Casa de Bolsa no presente un resultado neto con el cual el ROA sea al menor estimado, la calificación de Value Casa de Bolsa podría revisarse a la baja.
- **Presión en los niveles de solvencia, que sitúe un índice de capitalización en niveles inferiores al 12.5%.** En caso de que la CB continúe presentando pérdidas o genere resultados inferiores a los estimados y eso impacte el nivel de capitalización, la calificación podría revisarse a la baja.



Anexo - Escenario Base

Balance: Value Casa de Bolsa Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Activos	8,651	13,377	13,330	13,430	15,923	17,148	7,823	10,718
Disponibilidades	36	40	44	38	35	50	89	95
Inversiones en Valores	8,000	12,722	11,997	12,012	15,164	16,414	6,379	8,592
Cuentas por cobrar	50	27	60	38	38	40	27	33
Inmuebles mobiliario y equipo	14	12	12	13	13	13	80	84
Inversiones permanentes en acciones	35	27	25	25	25	25	25	25
Impuestos diferidos (a favor)	0	1	622	723	55	0	585	925
Otros activos ¹	516	548	570	581	593	605	638	964
Pasivos	4,671	8,965	10,373	10,472	12,634	13,448	4,946	7,962
Préstamos bancarios y de otros organismos	0	0	0	0	0	0	0	0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	4,430	8,514	9,961	10,022	12,169	12,935	4,643	7,609
Otras cuentas por pagar	167	354	412	423	444	493	303	325
Impuestos diferidos (a cargo)	74	97	0	28	20	20	0	28
Capital contable	3,980	4,412	2,957	2,958	3,289	3,700	2,877	2,756
Capital contribuido	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
Capital ganado	2,926	3,358	1,903	1,904	2,235	2,646	1,823	1,702

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

*Proyección realizada a partir del 4T23 bajo un escenario base.

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

Cuentas de Orden	113,060	133,262	125,275	138,143	142,617	147,235	129,075	135,434
Cientes cuentas corrientes	-147	-191	-161	-178	-183	-189	55	27
Operaciones en Custodia	90,734	95,096	94,487	104,192	107,567	111,050	97,130	101,758
Valores de clientes recibidos en custodia	86,701	88,937	90,389	99,673	102,901	106,234	92,633	98,084
Valores de clientes recibidos en el extranjero	4,033	6,159	4,098	4,519	4,665	4,816	4,497	3,674
Operaciones de Administración	8,246	27,405	17,568	19,373	20,000	20,648	19,296	22,290
Cuentas de registro propias	14,227	10,952	13,381	14,755	15,233	15,727	12,594	11,359

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

*Proyección realizada a partir del 4T23 bajo un escenario base.



Credit
Rating
Agency

Value, S.A. de C.V.

Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero

HR A+

HR1

Instituciones financieras
11 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Value Casa de Bolsa Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Comisiones y tarifas cobradas	498	695	719	531	575	626	573	380
Comisiones y cuotas pagadas	-12	-19	-32	-27	-29	-32	-25	-22
Ingresos por asesoría financiera	0	5	0	0	0	0	0	0
Resultado por servicios	486	681	687	504	546	594	548	358
Utilidad por compraventa	1,727	1,755	2,061	2,416	3,272	4,326	882	1,766
Pérdida por compraventa	-458	-1,033	-686	-3,747	-3,030	-3,593	-652	-3,329
Ingresos por intereses	462	588	820	1,183	1,453	1,823	655	1,093
Gastos por intereses	-440	-516	-956	-1,442	-1,449	-1,805	-636	-1,368
Resultado por valuación a valor razonable	-983	56	-2,625	2,485	888	457	-2,151	2,116
Margen financiero por intermediación	308	850	-1,386	896	1,135	1,208	-1,902	278
Otros ingresos (egresos) de la operación	5	0	8	15	17	18	5	12
Ingresos (egresos) totales de la operación	799	1,531	-691	1,415	1,698	1,820	-1,349	648
Gastos de administración	-758	-956	-1,392	-1,544	-1,443	-1,504	-761	-1,102
Resultado antes de ISR y PTU	41	575	-2,083	-129	255	316	-2,110	-454
ISR y PTU causados	17	-66	642	21	76	95	624	144
Resultado antes de operaciones discontinuadas	58	509	-1,441	-108	331	411	-1,486	-310
Operaciones discontinuadas	1	-3	-2	0	0	0	-2	0
Resultado neto	59	506	-1,443	-108	331	411	-1,488	-310

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

*Proyección realizada a partir del 4T23 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
ROA Promedio	1.2%	7.3%	-17.2%	-1.1%	2.7%	3.0%	-15.1%	-2.9%
Margen Neto 12m	3.4%	16.4%	-147.8%	-1.6%	5.3%	5.7%	-82.4%	-4.2%
Índice de Eficiencia	44.5%	30.8%	142.8%	23.3%	23.3%	20.8%	88.7%	27.2%
VAR a Capital Global	1.5%	1.2%	5.5%	2.0%	1.5%	1.3%	3.2%	3.2%
Índice de Capitalización**	24.8%	14.4%	12.7%	13.5%	12.3%	13.0%	16.6%	14.3%

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

*Proyección realizada a partir del 4T23 bajo un escenario base.

**Activos Ponderados Sujetos a Riesgos con corte agosto 2023 (última cifra reportada)



Credit
Rating
Agency

Value, S.A. de C.V.

Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero

HR A+

HR1

Instituciones financieras
11 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Value Casa de Bolsa							Acumulado	
Escenario Base	2020	2021	Anual				3T22	3T23
			2022	2023P*	2024P	2025P		
Resultado neto	59	506	-1,443	-108	331	411	-1,488	-310
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-315	-4,722	725	-15	-3,153	-1,250	6,343	3,405
Cambio en deudores por reporto	-22	23	-33	22	0	-2	0	27
Cambio en otros activos operativos (neto)	-40	-33	-643	-113	657	43	-674	-697
Cambio en acreedores por reporto	49	187	58	11	22	49	-51	-87
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	207	4,084	1,447	61	2,148	765	-3,871	-2,352
Pago de impuestos a la utilidad	8	23	-97	28	-8	0	-97	28
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-54	68	14	-114	-3	16	162	14
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	1	2	0	-1	0	-0	-68	-72
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	-6	8	2	0	0	0	2	0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-5	10	2	-1	0	-0	-66	-72
Actividades de financiamiento								
Valuación de Instrumentos Financieros	53	-74	-12	109	0	0	-47	109
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	53	-74	-12	109	0	0	-47	109
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-6	4	4	-6	-3	15	49	51
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	42	36	40	44	38	35	40	44
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	36	40	44	38	35	50	89	95

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

*Proyección realizada a partir del 4T23 bajo un escenario base.

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: Value Casa de Bolsa Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Activos	8,651	13,377	13,330	12,660	11,045	12,222	7,823	10,718
Disponibilidades	36	40	44	28	35	45	89	95
Inversiones en Valores	8,000	12,722	11,997	11,256	9,520	11,529	6,379	8,592
Cuentas por cobrar	50	27	60	31	27	32	27	33
Inmuebles mobiliario y equipo	14	12	12	12	15	14	80	84
Inversiones permanentes en acciones	35	27	25	25	25	25	25	25
Impuestos diferidos (a favor)	0	1	622	796	961	70	585	925
Otros activos ¹	516	548	570	513	462	508	638	964
Pasivos	4,671	8,965	10,373	9,984	9,147	10,383	4,946	7,962
Préstamos bancarios y de otros organismos	0	0	0	0	0	0	0	0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	4,430	8,514	9,961	9,533	8,682	9,869	4,643	7,609
Otras cuentas por pagar	167	354	412	423	444	493	303	325
Impuestos diferidos (a cargo)	74	97	0	28	20	20	0	28
Capital contable	3,980	4,412	2,957	2,676	1,898	1,840	2,877	2,756
Capital contribuido	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
Capital ganado	2,926	3,358	1,903	1,622	844	786	1,823	1,702

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

*Proyección realizada a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.

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

Cuentas de Orden	113,060	133,262	125,275	130,017	128,034	135,891	129,075	135,434
Clientes cuentas corrientes	-147	-191	-161	-167	-165	-175	55	27
Operaciones en Custodia	90,734	95,096	94,487	98,063	96,568	102,494	97,130	101,758
Valores de clientes recibidos en custodia	86,701	88,937	90,389	93,810	92,380	98,049	92,633	98,084
Valores de clientes recibidos en el extranjero	4,033	6,159	4,098	4,253	4,188	4,445	4,497	3,674
Operaciones de Administración	8,246	27,405	17,568	18,233	17,955	19,057	19,296	22,290
Cuentas de registro propias	14,227	10,952	13,381	13,887	13,676	14,515	12,594	11,359

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

*Proyección realizada a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.



Credit
Rating
Agency

Value, S.A. de C.V.

Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero

HR A+

HR1

Instituciones financieras
11 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Value Casa de Bolsa Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Comisiones y tarifas cobradas	498	695	719	469	474	549	573	380
Comisiones y cuotas pagadas	-12	-19	-32	-29	-30	-31	-25	-22
Ingresos por asesoría financiera	0	5	0	0	0	0	0	0
Resultado por servicios	486	681	687	440	444	517	548	358
Utilidad por compraventa	1,727	1,755	2,061	2,394	2,702	2,941	882	1,766
Pérdida por compraventa	-458	-1,033	-686	-3,733	-2,466	-2,408	-652	-3,329
Ingresos por intereses	462	588	820	1,153	1,376	1,330	655	1,093
Gastos por intereses	-440	-516	-956	-1,460	-1,373	-1,269	-636	-1,368
Resultado por valuación a valor razonable	-983	56	-2,625	2,116	-260	120	-2,151	2,116
Margen financiero por intermediación	308	850	-1,386	470	-20	713	-1,902	278
Otros ingresos (egresos) de la operación	5	0	8	12	11	13	5	12
Ingresos (egresos) totales de la operación	799	1,531	-691	921	435	1,243	-1,349	648
Gastos de administración	-758	-956	-1,392	-1,504	-1,547	-1,340	-761	-1,102
Resultado antes de ISR y PTU	41	575	-2,083	-583	-1,112	-97	-2,110	-454
ISR y PTU causados	17	-66	642	193	334	39	624	144
Resultado antes de operaciones discontinuadas	58	509	-1,441	-390	-778	-58	-1,486	-310
Operaciones discontinuadas	1	-3	-2	0	0	0	-2	0
Resultado neto	59	506	-1,443	-390	-778	-58	-1,488	-310

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

*Proyección realizada a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
ROA Promedio	1.2%	7.3%	-17.2%	-3.9%	-7.0%	-0.6%	-15.1%	-2.9%
Margen Neto 12m	3.4%	16.4%	-147.8%	-6.4%	-18.1%	-1.2%	-82.4%	-4.2%
Índice de Eficiencia	44.5%	30.8%	142.8%	24.5%	36.0%	27.1%	88.7%	27.2%
VAR a Capital Global	1.5%	1.2%	5.5%	2.0%	2.0%	2.5%	3.2%	3.2%
Índice de Capitalización**	24.8%	14.4%	12.7%	12.9%	10.3%	9.1%	16.6%	14.3%

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

*Proyección realizada a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.

**Activos Ponderados Sujetos a Riesgo con corte agosto 2023 (última cifra reportada).



Credit
Rating
Agency

Value, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero

HR A+
HR1

Instituciones financieras
11 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Value Casa de Bolsa		Anual					Acumulado	
Escenario Estrés	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado neto	59	506	-1,443	-390	-778	-58	-1,488	-310
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-315	-4,722	725	741	1,735	-2,009	6,343	3,405
Cambio en deudores por reporto	-22	23	-33	29	4	-4	0	27
Cambio en otros activos operativos (neto)	-40	-33	-643	-117	-114	845	-674	-697
Cambio en acreedores por reporto	49	187	58	11	22	49	-51	-87
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	207	4,084	1,447	-428	-851	1,187	-3,871	-2,352
Pago de impuestos a la utilidad	8	23	-97	28	-8	0	-97	28
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-54	68	14	-125	10	9	162	14
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	1	2	0	0	-3	1	-68	-72
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	-6	8	2	0	0	0	2	0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-5	10	2	0	-3	1	-66	-72
Actividades de financiamiento								
Valuación de Instrumentos Financieros	53	-74	-12	109	0	0	-47	109
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	53	-74	-12	109	0	0	-47	109
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-6	4	4	-16	7	10	49	51
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	42	36	40	44	28	35	40	44
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	36	40	44	28	35	45	89	95

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

*Proyección realizada a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Value, S.A. de C.V.

Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero

HR A+
HR1

Instituciones financieras
11 de diciembre de 2023

Glosario de 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.

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

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



**Credit
Rating
Agency**

Value, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero

HR A+
HR1

Instituciones financieras
11 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating*

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**

Value, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero

**HR A+
HR1**

Instituciones financieras
11 de diciembre de 2023

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 calificadora:

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 / HR1
Fecha de última acción de calificación	16 de diciembre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 3T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG 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 calificadoras www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

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