

Bursamétrica CB
LP
HR BB
Perspectiva
Estable

Bursamétrica CB
CP
HR4

Instituciones Financieras
10 de octubre de 2024
A NRSRO Rating**

Julio 2023

HR BB-
Perspectiva Estable

Octubre 2023

HR BB
Perspectiva Estable

Octubre 2024

HR BB
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Analista Responsable
Asociado



Andrés V. Guevara

andres.quevara@hrratings.com

Analista



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BB con Perspectiva Estable y HR4 para Bursamétrica

La ratificación de las calificaciones para Bursamétrica¹ se basa en las presiones observadas en la rentabilidad de la Casa de Bolsa, ya que se muestra un resultado neto negativo acumulado 12m de -P\$12.0m al cierre del segundo trimestre de 2024 (2T24), en donde, a pesar de un crecimiento en el margen financiero por intermediación, el mayor monto erogado de los gastos administrativos presionó la generación positiva de resultado, y se posicionó por debajo de lo esperado en un escenario base (vs P\$28.0m a junio de 2023 y P\$7.3m en un escenario base). Lo anterior resultó con un ROA Promedio de -0.5% y un índice de eficiencia en 65.6% al 2T24 (vs. 0.7% y 55.7% al 2T23; 0.2% y 52.1% en un escenario base). Del mismo modo, la Casa de Bolsa muestra estados financieros con salvedades, en donde a pesar de solventar las salvedades relacionadas con pagos de diferencial por debajo del valor nominal, y de resolver los oficios impartidos por la CNBV, al cierre del ejercicio 2023 se cuenta con una opinión de “incertidumbre material de negocio en marcha” por parte del auditor externo, sin embargo, la opinión es independiente a la de HR Ratings. Con respecto a los Factores ASG (ESG por sus siglas en inglés), estos mantienen etiquetas limitadas y promedio en dichos rubros, por lo que se considera que la Casa de Bolsa muestra áreas de oportunidad en los controles y operación interna. Por otro lado, el índice de capitalización mostró un beneficio, y se ubicó por arriba de lo observado y esperado por HR Ratings, al exhibir un nivel de 35.2% al 2T24, lo que se compara con los niveles de 27.7% al 2T23 y 18.9% en un escenario base. Asimismo, se muestra un crecimiento en el volumen de operación, al pasar de un monto en valores en custodia de P\$17,085m en junio de 2023 a P\$18,456m en junio de 2024, es decir, un crecimiento anual de 8.0%.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Bursamétrica

(Cifras en millones de pesos)	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés			
	2T23	2T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Valores en Custodia	17,085.0	18,456.0	12,788.0	15,602.0	17,872.0	19,951.7	21,596.3	22,473.2	19,522.9	20,396.2	21,393.0
Ingresos Netos de la Operación 12m	432.0	466.0	277.0	408.0	497.0	478.7	532.4	547.0	383.2	389.7	415.6
Gastos de Administración 12m	-423.0	-489.0	-312.0	-404.0	-491.0	-502.6	-521.8	-533.7	-450.8	-437.5	-435.2
Resultado Neto 12m	28.0	-12.0	-35.0	30.0	18.0	-13.9	8.5	10.7	-49.1	-38.2	-15.7
ROA Promedio	0.7%	-0.5%	-0.3%	0.5%	0.5%	-0.5%	0.3%	0.3%	-1.8%	-1.3%	-0.5%
Margen Neto	3.7%	-1.6%	-4.4%	3.9%	2.3%	-1.9%	1.1%	1.3%	-7.8%	-5.8%	-2.3%
Índice de Eficiencia	55.7%	65.6%	39.4%	53.0%	61.8%	70.3%	66.1%	65.1%	71.5%	66.7%	64.2%
VAR a Capital Global	5.3%	3.9%	15.4%	7.5%	4.4%	4.7%	3.7%	2.4%	5.3%	6.9%	7.0%
Índice de Capitalización	27.7%	35.2%	15.7%	21.3%	27.7%	29.6%	35.8%	39.8%	22.4%	18.3%	17.8%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T24 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en la posición de solvencia, por encima de los esperado en un escenario base, al cerrar con un índice de capitalización de 35.2% al 2T24 (vs. 27.7% al 2T23 y 18.9% en un escenario base).** Si bien, a pesar de que el índice de capitalización aumentó y se posicionó por arriba de lo observado y esperado, esto se debe a una reducción del 34.1% de los activos ponderados por riesgo total. Asimismo, la Casa de Bolsa continúa mostrando pérdidas acumuladas 12m, por lo que, en caso de continuar con dicha tendencia, esto podría impactar en el índice de capitalización por debajo de los mínimos requeridos para operar. Lo anterior es la razón del porqué el auditor externo opina que existe un riesgo por incertidumbre material de negocio en marcha.
- **Reducción en los niveles de rentabilidad e incremento en los niveles de eficiencia, al contar con un ROA Promedio de -0.5% y un índice de eficiencia del 65.6% al 2T24 (vs. 0.7%, 55.7% al 2T23; 0.2%, 52.1% en un escenario base).** El crecimiento relevante de los gastos de administración 12m conllevó a mostrar un resultado neto 12m de -P\$12.0m a junio de 2024, a pesar de mostrar un incremento en el margen financiero por intermediación 12m, el cual cerró en P\$464.0m en junio de 2024 (vs. P\$28.0m y P\$430.0m a junio de 2023; P\$7.3m y P\$381.3m en un escenario base).
- **Mayor monto en las cuentas de orden, las cuales cerraron en P\$22,577.0m al cierre de junio de 2024 (vs. P\$21,741.0m al cierre de junio de 2023).** Las cuentas de orden tuvieron un incremento del 3.8% en comparación con la revisión anterior, derivado principalmente de un incremento del 8.0% en la operaciones en custodia.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de la posición de solvencia de la Casa de Bolsa, con un Índice de Capitalización Promedio de 35.1% en los próximos tres años.** Una disminución en los activos ponderados por riesgo total, aunado a resultados positivos que fortalezcan el capital darían como resultado un fortalecimiento en el indicador.

Factores Adicionales Considerados

- **Menor diversificación en la distribución de sus líneas de negocio.** Al cierre del 2T24, la utilidad neta por compraventa representa en 94.8% de sus fuentes de ingresos (vs. 85.0% al cierre del 2T23).
- **Estados Financieros con Salvedades.** Al cierre del dictamen 2023, el auditor externo explica que las tres salvedades que tenían desde los dictámenes 2021 y 2022 se encuentran solventadas, sin embargo, de igual forma expresa un



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

riesgo de continuidad del negocio en marcha. Es importante aclarar que dicha opinión es independiente a la de HR Ratings.

- **Elevada concentración en los 10 clientes principales, los cuales acumulan el 88.6% de los valores de los clientes al 2T24 (vs. 82.9% al 2T23).** Lo anterior se explica por la captación institucional que mantiene la Casa de Bolsa y por el alto volumen que mantienen estos clientes.
- **Perfil de bajo riesgo en la posición propia al contar con el 99.97% de la posición en instrumentos gubernamentales.** La Casa de Bolsa cuenta con P\$2,460.0m invertidos en instrumentos gubernamentales, los cuales cuenta con una calificación equivalente a AAA.
- **Disminución el perfil de riesgo de la Casa de Bolsa, al contar con un VaR del 3.9% al cierre del 2T24 (vs. 5.3% al cierre del 2T23).** La Casa de Bolsa tuvo un incremento en su Capital Global Promedio 12m, lo cual permitió que su indicador de riesgo tuviera una mejora notable.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Generación de resultados netos positivos que den como resultado un ROA Promedio de 0.5% de manera sostenida.** Un incremento en el indicador de rentabilidad de la Empresa, de manera sostenida en los siguientes periodos, se vería como un factor positivo para la calificación.
- **Gobierno Corporativo.** En caso de que HR Ratings observe estabilidad en la composición del Consejo de Administración de reciente modificación y aprobación por parte de la CNBV, sería tomado en cuenta como un factor positivo para la calificación.
- **Estados Financieros Dictaminados sin salvedades.** Un dictamen del cierre del 2024 sin salvedades vigentes ni observaciones negativas por parte del auditor sería tomado en cuenta de manera positiva para la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Reducción del índice de capitalización por debajo del 20.0% de forma sostenida.** Una presión en los niveles de solvencia a través de una menor generación de utilidades y/o pérdidas netas constantes podría presionar la solvencia de la Casa de Bolsa, hasta ubicarse por debajo de los niveles mínimos requeridos por la regulación.
- **Deterioro en los niveles de margen neto por debajo de 0.7%.** En caso de que el margen neto de la Casa de Bolsa se posicione por debajo del 0.7%, esto significaría un impacto negativo para la calificación.
- **Disminución en la proporción de la posición propia en instrumentos de alta calidad.** En caso de que la Casa de Bolsa mantenga una proporción entre 50% y 75% en instrumentos financieros con calidad crediticia entre HR BBB- y HRA-, la calificación podría verse afectada de manera negativa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero Bursamétrica CB

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Activos	7,015.0	4,616.0	2,417.0	3,052.0	3,400.0	3,793.5	2,439.0	2,738.0
Disponibilidades	39.0	86.0	92.0	43.7	38.8	37.6	65.0	34.0
Inversiones en Valores	6,802.0	4,307.0	2,042.0	2,723.2	3,065.0	3,449.6	2,149.0	2,470.0
Cuentas por cobrar ¹	42.0	66.0	107.0	109.3	114.3	117.8	52.0	69.0
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	3.0	28.0	43.0	43.9	45.9	47.4	10.0	0.0
<i>Otros</i>	39.0	38.0	64.0	65.3	68.4	70.5	42.0	69.0
Inmuebles mobiliario y equipo	6.0	6.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Impuestos diferidos (a favor)	15.0	41.0	53.0	55.9	58.5	61.1	47.0	58.0
Otros activos ²	111.0	110.0	118.0	114.9	118.4	122.3	121.0	102.0
Pasivos	6,887.0	4,458.0	2,241.0	2,889.9	3,229.4	3,612.2	2,276.0	2,586.0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	6,799.0	4,305.0	2,035.0	2,742.2	3,071.1	3,446.2	2,091.0	2,459.0
Otras cuentas por pagar ³	19.0	64.0	113.0	58.6	69.3	77.0	92.0	38.0
Obligaciones subordinadas en circulación	69.0	69.0	73.0	69.0	69.0	69.0	73.0	69.0
Aportaciones para futuros aumentos de capital pendientes de formalizar	0.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
Capital contable	128.0	158.0	176.0	162.1	170.6	181.2	163.0	152.0
Capital contribuido	350.0	350.0	343.0	343.0	343.0	343.0	343.0	343.0
Capital ganado	-222.0	-192.0	-167.0	-180.9	-172.4	-161.8	-180.0	-191.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T24 bajo un escenario base.

1. Cuentas por Cobrar. Partes relacionadas, Operaciones pendientes por liquidar e IVA a favor.
2. Otros Activos. Pagos anticipados, Erogaciones preoperativas, Depósitos en garantía y Seguros.
3. Otras Cuentas por Pagar. Provisiones, Beneficio a los empleados e Impuestos por pagar.

Cuentas de Orden	17,336.0	21,021.0	22,482.0	24,500.0	26,519.6	27,596.4	21,741.0	22,577.0
Clientes cuentas corrientes	1.0	166.0	61.0	16.2	17.6	18.3	217.0	15.0
Operaciones en Custodia	12,788.0	15,602.0	17,872.0	19,951.7	21,596.3	22,473.2	17,085.0	18,456.0
Operaciones de Administración	4,541.0	5,197.0	4,463.0	4,438.8	4,804.6	4,999.7	4,419.0	4,106.0
Cuentas de registro propias	6.0	56.0	86.0	93.4	101.1	105.2	20.0	0.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados Bursamétrica CB

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Comisiones y tarifas cobradas	18.0	16.0	26.0	32.1	39.2	42.3	13.0	16.0
Comisiones y cuotas pagadas	-13.0	-14.0	-14.0	-14.8	-19.6	-21.1	-7.0	-7.0
Ingresos por asesoría financiera	20.0	89.0	15.0	11.2	22.9	26.2	1.0	1.0
Resultado por servicios	25.0	91.0	27.0	28.5	42.5	47.3	7.0	10.0
Utilidad por compraventa	254.0	307.0	457.0	432.4	471.2	479.7	182.0	167.0
Ingresos por intereses	499.0	354.0	291.0	231.3	249.2	265.2	156.0	115.0
Gastos por intereses	-502.0	-341.0	-285.0	-224.1	-239.7	-254.4	-147.0	-129.0
Resultado por valuación a valor razonable	1.0	-4.0	5.0	8.6	6.7	6.6	1.0	5.0
Margen financiero por intermediación	252.0	316.0	468.0	448.1	487.3	497.1	192.0	158.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	0.0	1.0	2.0	2.1	2.5	2.6	1.0	1.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	277.0	408.0	497.0	478.7	532.4	547.0	200.0	169.0
Gastos de administración	-312.0	-404.0	-491.0	-502.6	-521.8	-533.7	-200.0	-198.0
Resultado de la operación	-35.0	4.0	6.0	-24.0	10.6	13.3	0.0	-29.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causado	0.0	26.0	12.0	10.0	-2.1	-2.7	6.0	5.0
Resultado neto	-35.0	30.0	18.0	-13.9	8.5	10.7	6.0	-24.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T24 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
ROA Promedio	-0.3%	0.5%	0.5%	-0.5%	0.3%	0.3%	0.7%	-0.5%
Margen Neto	-4.4%	3.9%	2.3%	-1.9%	1.1%	1.3%	3.7%	-1.6%
Índice de Eficiencia	39.4%	53.0%	61.8%	70.3%	66.1%	65.1%	55.7%	65.6%
VAR a Capital Global	15.4%	7.5%	4.4%	4.7%	3.7%	2.4%	5.3%	3.9%
Índice de Capitalización	15.7%	21.3%	27.7%	29.6%	35.8%	39.8%	27.7%	35.2%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo Bursamétrica CB

(Cifras en millones de pesos)	Anual							
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado neto	-35.0	30.0	18.0	-13.9	8.5	10.7	6.0	-24.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	10.0	24.0	19.0	13.0	0.0	0.0	13.0	13.0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	2.0	2.0	1.0	0.0	0.0	2.0	1.0
Amortizaciones de activos intangibles	0.0	18.0	22.0	12.0	0.0	0.0	11.0	12.0
Otros ajustes por partidas asociadas con actividades de inversión	10.0	4.0	-5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	2,000.0	2,495.0	2,265.0	-681.2	-341.8	-384.7	2,158.0	-428.0
Cambio en cuentas por cobrar	-3.0	-24.0	-41.0	-2.3	-5.1	-3.5	14.0	38.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-5.0	-23.0	-27.0	-7.8	-6.0	-6.5	-24.0	3.0
Cambio en otras cuentas por pagar	-3.0	45.0	49.0	-54.4	10.7	7.8	28.0	-75.0
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-1,998.0	-2,494.0	-2,270.0	707.2	328.9	375.1	-2,214.0	424.0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	0.0	0.0	4.0	-4.0	0.0	0.0	4.0	-4.0
Pago de impuestos a la utilidad	0.0	-26.0	-12.0	-5.0	0.0	0.0	-6.0	-5.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-34.0	47.0	5.0	-48.3	-4.9	-1.2	-21.0	-58.0
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	2.0	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	2.0	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en el capital social	24.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	24.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-8.0	47.0	6.0	-48.3	-4.9	-1.2	-21.0	-58.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	47.0	39.0	86.0	92.0	43.7	38.8	86.0	92.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	39.0	86.0	92.0	43.7	38.8	37.6	65.0	34.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero Bursamétrica CB

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Activos	7,015.0	4,616.0	2,417.0	2,885.1	2,985.7	3,319.8	2,439.0	2,738.0
Disponibilidades	39.0	86.0	92.0	36.1	36.8	34.1	65.0	34.0
Inversiones en Valores	6,802.0	4,307.0	2,042.0	2,569.8	2,674.1	3,009.8	2,149.0	2,470.0
Cuentas por cobrar ¹	42.0	66.0	107.0	107.4	101.4	100.7	52.0	69.0
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	3.0	28.0	43.0	43.1	40.7	40.5	10.0	0.0
<i>Otros</i>	39.0	38.0	64.0	64.2	60.6	60.2	42.0	69.0
Inmuebles mobiliario y equipo	6.0	6.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Impuestos diferidos (a favor)	15.0	41.0	53.0	54.6	55.7	56.8	47.0	58.0
Otros activos ²	111.0	110.0	118.0	112.3	112.8	113.5	121.0	102.0
Pasivos	6,887.0	4,458.0	2,241.0	2,758.2	2,897.0	3,246.8	2,276.0	2,586.0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	6,799.0	4,305.0	2,035.0	2,610.9	2,749.0	3,100.1	2,091.0	2,459.0
Otras cuentas por pagar ³	19.0	64.0	113.0	58.3	59.0	57.8	92.0	38.0
Obligaciones subordinadas en circulación	69.0	69.0	73.0	69.0	69.0	69.0	73.0	69.0
Aportaciones para futuros aumentos de capital pendientes de formalizar	0.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
Capital contable	128.0	158.0	176.0	126.9	88.7	73.0	163.0	152.0
Capital contribuido	350.0	350.0	343.0	343.0	343.0	343.0	343.0	343.0
Capital ganado	-222.0	-192.0	-167.0	-216.1	-254.3	-270.0	-180.0	-191.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Salléz Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T24 bajo un escenario de estrés.

1. Cuentas por Cobrar. Partes relacionadas, Operaciones pendientes por liquidar e IVA a favor.
2. Otros Activos. Pagos anticipados, Erogaciones preoperativas, Depósitos en garantía y Seguros.
3. Otras Cuentas por Pagar. Provisiones, Beneficio a los empleados e Impuestos por pagar.

Cuentas de Orden	17,336.0	21,021.0	22,482.0	23,973.5	25,045.9	26,269.9	21,741.0	22,577.0
Cientes cuentas corrientes	1.0	166.0	61.0	15.9	16.6	17.4	217.0	15.0
Operaciones en Custodia	12,788.0	15,602.0	17,872.0	19,522.9	20,396.2	21,393.0	17,085.0	18,456.0
Operaciones de Administración	4,541.0	5,197.0	4,463.0	4,343.4	4,537.7	4,759.4	4,419.0	4,106.0
Cuentas de registro propias	6.0	56.0	86.0	91.4	95.4	100.1	20.0	0.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Salléz Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T24 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados Bursamétrica CB

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Comisiones y tarifas cobradas	18.0	16.0	26.0	29.7	30.6	31.1	13.0	16.0
Comisiones y cuotas pagadas	-13.0	-14.0	-14.0	-13.7	-15.3	-15.6	-7.0	-7.0
Ingresos por asesoría financiera	20.0	89.0	15.0	10.3	15.6	20.3	1.0	1.0
Resultado por servicios	25.0	91.0	27.0	26.3	30.9	35.9	7.0	10.0
Utilidad por compraventa	254.0	307.0	457.0	357.6	367.4	380.8	182.0	167.0
Ingresos por intereses	499.0	354.0	291.0	230.8	243.9	244.4	156.0	115.0
Gastos por intereses	-502.0	-341.0	-285.0	-235.6	-253.3	-248.9	-147.0	-129.0
Resultado por valuación a valor razonable	1.0	-4.0	5.0	2.1	-1.7	1.0	1.0	5.0
Margen financiero por intermediación	252.0	316.0	468.0	354.8	356.4	377.3	192.0	158.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	0.0	1.0	2.0	2.1	2.4	2.4	1.0	1.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	277.0	408.0	497.0	383.2	389.7	415.6	200.0	169.0
Gastos de administración	-312.0	-404.0	-491.0	-450.8	-437.5	-435.2	-200.0	-198.0
Resultado de la operación	-35.0	4.0	6.0	-67.6	-47.8	-19.6	0.0	-29.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causado	0.0	26.0	12.0	18.5	9.6	3.9	6.0	5.0
Resultado neto	-35.0	30.0	18.0	-49.1	-38.2	-15.7	6.0	-24.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T24 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
ROA Promedio	-0.3%	0.5%	0.5%	-1.8%	-1.3%	-0.5%	0.7%	0.5%
Margen Neto	-4.4%	3.9%	2.3%	-7.8%	-5.8%	-2.3%	3.7%	2.3%
Índice de Eficiencia	39.4%	53.0%	61.8%	71.5%	66.7%	64.2%	55.7%	57.7%
VAR a Capital Global	15.4%	7.5%	4.4%	5.3%	6.9%	7.0%	5.3%	4.8%
Índice de Capitalización	15.7%	21.3%	27.7%	22.4%	18.3%	17.8%	27.7%	28.0%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T24 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo Bursamétrica CB

(Cifras en millones de pesos)	Anual							
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado neto	-35.0	30.0	18.0	-49.1	-38.2	-15.7	6.0	-24.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	10.0	24.0	19.0	13.0	0.0	0.0	13.0	13.0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	2.0	2.0	1.0	0.0	0.0	2.0	1.0
Amortizaciones de activos intangibles	0.0	18.0	22.0	12.0	0.0	0.0	11.0	12.0
Otros ajustes por partidas asociadas con actividades de inversión	10.0	4.0	-5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	2,000.0	2,495.0	2,265.0	-527.8	-104.3	-335.6	2,158.0	-428.0
Cambio en cuentas por cobrar	-3.0	-24.0	-41.0	-0.4	6.0	0.7	14.0	38.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-5.0	-23.0	-27.0	-3.9	-1.6	-1.8	-24.0	3.0
Cambio en otras cuentas por pagar	-3.0	45.0	49.0	-54.7	0.7	-1.2	28.0	-75.0
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-1,998.0	-2,494.0	-2,270.0	575.9	138.1	351.0	-2,214.0	424.0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	0.0	0.0	4.0	-4.0	0.0	0.0	4.0	-4.0
Pago de impuestos a la utilidad	0.0	-26.0	-12.0	-5.0	0.0	0.0	-6.0	-5.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-34.0	47.0	5.0	-55.9	0.7	-2.7	-21.0	-58.0
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	2.0	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	2.0	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en el capital social	24.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	24.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-8.0	47.0	6.0	-55.9	0.7	-2.7	-21.0	-58.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	47.0	39.0	86.0	92.0	36.1	36.8	86.0	92.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	39.0	86.0	92.0	36.1	36.8	34.1	65.0	34.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T24 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	HR BB / Perspectiva Estable / HR4
Fecha de última acción de calificación	9 de octubre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T15 - 2T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Salles Sainz – Grant Thornton, S.C 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N.A.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com

