

Intercam CB LP  
HR AA  
Perspectiva  
Estable

Intercam CB CP  
HR1

Instituciones Financieras  
27 de noviembre de 2024  
A NRSRO Rating\*\*

2022  
HR A+  
Perspectiva Positiva

2023  
HR AA-  
Perspectiva Estable

2024  
HR AA  
Perspectiva Estable



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



**José Pablo Morones**

[josepablo.morones@hrratings.com](mailto:josepablo.morones@hrratings.com)

Analista Sr.



**Oscar Herrera, CFA**

[oscar.herrera@hrratings.com](mailto:oscar.herrera@hrratings.com)

Subdirector de Instituciones Financieras  
/ ABS



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- a HR AA con Perspectiva Estable y ratificó la calificación de HR1 para Intercam Casa de Bolsa

La revisión al alza de la calificación de Intercam Casa de Bolsa<sup>1</sup> se sustenta en el apoyo que le brinda la principal subsidiaria de Intercam Grupo Financiero<sup>2</sup>, Banco Intercam<sup>3</sup>, cuya calificación se revisó al alza de HR AA- a HR AA con Perspectiva Estable el 27 de noviembre de 2024, en donde también se ratificó la calificación de corto plazo de HR1; dicho reporte puede ser consultado en: [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). Lo anterior se mantiene en línea con lo establecido en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, la cual estipula que las entidades financieras pertenecientes a Grupos Financieros cuentan con obligaciones solidarias entre ellas para el cumplimiento de sus obligaciones. En lo que respecta a la evolución financiera de la Casa de Bolsa, esta exhibió fortaleza en su perfil de solvencia, con un índice de capitalización de 15.6% al cierre de septiembre de 2024 (3T24) (vs. 14.4% al 3T23 y 17.0% en el escenario base), cuyo incremento se explica por el fortalecimiento del capital neto a través de la generación de resultados positivos. Cabe mencionar que, referente al perfil de rentabilidad, el ROA Promedio disminuyó a 6.0% al 3T24 (vs. 12.3% al 3T23 y 8.1% en el escenario base), lo que se explica por un menor margen por compraventa acumulados en los últimos 12 meses (12m); no obstante, HR Ratings considera que este indicador se mantuvo en niveles altos. Por otro lado, el índice de VaR a Capital Global cerró en 1.0% al 3T24 (vs. 2.2% 3T23 y 1.5% en el escenario base), lo que denota el perfil de riesgos conservador de la Casa de Bolsa. Finalmente, se mantuvo la fortaleza en los factores de gobernanza dentro del análisis ESG.

<sup>1</sup> Intercam Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Intercam Casa de Bolsa y/o ICB y/o la Casa de Bolsa).

<sup>2</sup> Intercam Grupo Financiero, S.A. de C.V. (Intercam Grupo Financiero y/o el Grupo Financiero el Grupo).

<sup>3</sup> Intercam Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple (Intercam Banco y/o el Banco).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados: Intercam Casa de Bolsa (P\$m)

Supuestos y Resultados: Intercam CB	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	3T23	3T24	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cuentas de Orden	104,860	123,709	92,209	116,549	126,183	136,585	147,844	124,575	128,100	131,724
Gastos de Administración 12m	459	479	424	460	477	497	503	505	551	558
Resultado Neto 12m	129	73	69	95	100	113	117	-42	-29	7
ROA Promedio	12.3%	6.0%	8.2%	9.1%	7.6%	9.7%	9.2%	-3.2%	-2.4%	0.6%
Margen Neto	2.2%	1.0%	1.7%	1.5%	1.2%	1.1%	1.2%	-0.5%	-0.3%	0.1%
Índice de Eficiencia	7.8%	6.5%	10.5%	7.1%	5.9%	5.0%	5.0%	6.4%	5.6%	5.6%
VaR a Capital Global	2.2%	1.0%	2.6%	1.6%	1.0%	0.9%	0.8%	1.0%	1.2%	1.3%
Índice de Capitalización	14.4%	15.6%	20.5%	17.5%	17.0%	19.1%	21.1%	14.1%	13.4%	13.4%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base y de estrés.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia, con un índice de capitalización de 15.6% al 3T24 (vs. 14.4% al 3T23 y 17.0% en el escenario base).** Esto se explica por el fortalecimiento del capital neto a través de la generación de resultados positivos y por una disminución de los activos ponderados por riesgo de mercado provenientes de operaciones con sobretasa en moneda nacional.
- **Disminución de la rentabilidad de la Casa de Bolsa, con un ROA Promedio de 6.0% al 3T24 (vs. 12.3% al 3T23 y 8.1% en el escenario base).** A pesar de que la Casa de Bolsa mostró un aumento en sus operaciones y valores en custodia, se observó una disminución del resultado neto debido a una mayor pérdida por compraventa en los últimos 12m; no obstante, el ROA Promedio de mantuvo en niveles adecuados.
- **Decremento de la razón de VaR a Capital Global a 1.0% al 3T24 (vs. 2.2% al 3T23 y 1.5% en el escenario base).** Con lo anterior, HR Ratings considera que la Casa de Bolsa mantuvo un bajo perfil de riesgos, donde la mayor parte de sus inversiones se mantienen en papeles gubernamentales de alta liquidez.
- **Disminución del índice de eficiencia a 6.5% al 3T24 (vs. 7.8% al 3T23 y 8.2% en el escenario base).** La Casa de Bolsa mantuvo una erogación controlada de los gastos administrativos, lo que ubicó el índice de eficiencia por debajo a lo esperado bajo el escenario base.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Tendencia al alza de las cuentas de orden, al cerrar en P\$126,183m al cierre de 2024 (vs. P\$116,549m al cierre de 2023).** Bajo el entorno actual de elevada tasa de referencia, se espera un incremento del volumen operado por el Banco, principalmente a través de valores de clientes recibidos en custodia.
- **Disminución del ROA Promedio a 7.6% al cierre de 2024 (vs. 9.1% al cierre de 2023).** Debido a la presión observada sobre el margen operativo 12m, a través de mayores gastos por compraventa, se espera un retroceso de la rentabilidad de la Casa de Bolsa. No obstante, se espera una recuperación durante el 2025 y 2026 hasta cerrar en un nivel de 9.2% al 4T26.
- **Niveles adecuados de solvencia, con un índice de capitalización de 17.0% al 4T24 (vs. 17.5% al 4T23).** Se espera una tendencia al alza del índice de capitalización durante el periodo de proyección, impulsado por la generación de resultados positivos con respecto al aumento de los activos sujetos a riesgo, al cerrar en 19.1% al 4T25 y 21.1% al 4T26.



## Factores Adicionales Considerados

- **Evaluación cuantitativa de factores ESG en niveles de *Promedio a Superior*.** La Casa de Bolsa mantuvo una etiqueta de *Promedio* para la evaluación de los factores ambientales, sociales, y en niveles de *Promedio a Superior* gobierno corporativo, que se alinea a las actividades del Grupo Financiero.
- **Apoyo explícito por parte de Banco Interam.** Interam Casa de Bolsa cuenta con el apoyo de la principal subsidiaria de Interam Grupo Financiero, Banco Interam, de acuerdo con lo establecido en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.
- **Alta participación de inversiones en valores en títulos para negociar de tipo deuda gubernamental.** Al cierre de septiembre de 2024, los valores de tipo gubernamental representaron el 96.0% de las inversiones en valores totales, mientras que el 4.0% restante se colocó en otros títulos de deuda e instrumentos de patrimonio neto.

## Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Movimiento en la calificación de Interam Banco.** Debido al soporte operativo y financiero que cuenta la Casa de Bolsa por parte del Banco Interam, cualquier movimiento en la calificación del Banco tendría un efecto directo sobre la calificación de la Casa de Bolsa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos – Glosario

Intercam CB: Balance General (Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Escenario Base</b>								
<b>Activos</b>	<b>44,816</b>	<b>40,970</b>	<b>51,240</b>	<b>54,366</b>	<b>54,954</b>	<b>55,879</b>	<b>49,915</b>	<b>54,393</b>
Disponibilidades	135	341	333	839	273	440	325	831
Inversiones en Valores	44,418	40,346	50,548	52,927	53,994	54,645	48,962	52,901
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	17	18	34	51	55	60	16	114
Cuentas por cobrar	92	131	185	423	514	625	463	419
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Otros</i>	92	131	185	423	514	625	463	419
Inmuebles mobiliario y equipo	119	108	112	100	89	79	116	103
Inversiones permanentes en acciones	0	0	1	1	1	1	0	1
Impuestos diferidos (a favor)	0	11	0	0	0	0	0	0
Otros activos	35	15	27	24	26	29	33	24
<b>Pasivos</b>	<b>44,256</b>	<b>40,342</b>	<b>50,517</b>	<b>53,543</b>	<b>54,018</b>	<b>54,826</b>	<b>49,212</b>	<b>53,617</b>
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	13	11	19	28	35	34	13	51
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	44,118	40,113	50,241	52,000	52,400	53,150	48,642	52,045
Otras cuentas por pagar	103	146	138	1,364	1,419	1,476	430	1,350
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	26	93	84	1,301	1,354	1,409	386	1,288
<i>Otros</i>	77	53	54	63	65	68	44	62
Impuestos diferidos (a cargo)	21	17	49	60	68	67	42	80
Créditos diferidos y cobros anticipados	1	1	1	1	1	1	1	1
Otros Pasivos	0	54	69	91	95	98	84	90
<b>Capital Contable</b>	<b>560</b>	<b>628</b>	<b>723</b>	<b>823</b>	<b>936</b>	<b>1,053</b>	<b>703</b>	<b>776</b>
Capital contribuido	206	206	206	205	205	205	206	205
Capital ganado	354	422	517	618	731	848	497	571

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

\*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario base.

<b>Cuentas de Orden</b>	<b>73,667</b>	<b>92,209</b>	<b>116,549</b>	<b>126,183</b>	<b>136,585</b>	<b>147,844</b>	<b>104,860</b>	<b>123,709</b>
Clientes cuentas corrientes	173	347	289	138	149	161	203	135
Operaciones en Custodia	46,162	54,700	65,659	66,587	72,075	78,017	62,525	65,281
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	46,162	54,700	65,659	66,587	72,075	78,017	62,525	65,281
Operaciones de Administración	27,251	36,716	50,463	50,471	54,631	59,134	42,124	49,481
Cuentas de registro propias	73	438	138	8,988	9,729	10,531	0	8,812
Operaciones de préstamo de valores	8	8	0	0	0	0	8	0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

\*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Intercam CB Escenario Base (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Comisiones y tarifas cobradas	162	176	205	196	275	287	141	138
Comisiones y cuotas pagadas	-107	-99	-119	-77	-153	-160	-76	-45
Ingresos por asesoría financiera	5	4	2	1	1	1	1	0
<b>Resultado por servicios</b>	<b>60</b>	<b>81</b>	<b>88</b>	<b>119</b>	<b>122</b>	<b>128</b>	<b>67</b>	<b>93</b>
Utilidad por compraventa	556	743	742	857	677	754	541	664
Pérdida por compraventa	-316	-279	-383	-509	-288	-360	-291	-446
Ingresos por intereses	2,005	3,177	5,394	6,841	8,798	8,909	3,976	4,703
Gastos por intereses	-1,989	-3,167	-5,380	-6,829	-8,783	-8,885	-3,969	-4,689
Resultado por valuación a valor razonable	79	-59	95	139	113	111	89	114
<b>Margen financiero por intermediación</b>	<b>335</b>	<b>415</b>	<b>468</b>	<b>500</b>	<b>518</b>	<b>529</b>	<b>346</b>	<b>346</b>
Otros ingresos (egresos) de la operación	28	14	33	13	23	18	25	3
<b>Ingresos (egresos) totales de la operación</b>	<b>423</b>	<b>510</b>	<b>589</b>	<b>632</b>	<b>663</b>	<b>675</b>	<b>438</b>	<b>442</b>
Gastos de administración	-388	-424	-460	-477	-497	-503	-336	-355
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>35</b>	<b>86</b>	<b>129</b>	<b>155</b>	<b>166</b>	<b>172</b>	<b>101</b>	<b>87</b>
ISR y PTU causado	-1	-17	-34	-55	-53	-55	-27	-34
ISR y PTU diferido	10	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado neto</b>	<b>44</b>	<b>69</b>	<b>95</b>	<b>100</b>	<b>113</b>	<b>117</b>	<b>75</b>	<b>53</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

\*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ROA Promedio	4.6%	8.2%	9.1%	7.6%	9.7%	9.2%	12.3%	6.0%
Margen Neto 12m	1.6%	1.7%	1.5%	1.2%	1.1%	1.2%	2.2%	1.0%
Índice de Eficiencia	13.8%	10.5%	7.1%	5.9%	5.0%	5.0%	7.8%	6.5%
VAR a Capital Global	1.7%	2.6%	1.6%	1.0%	0.9%	0.8%	2.2%	1.0%
Índice de Capitalización	18.9%	20.5%	17.5%	17.0%	19.1%	21.1%	14.4%	15.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

\*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario base.



Estado de Resultados: Intercom CB Escenario Base (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Resultado neto</b>	<b>44</b>	<b>69</b>	<b>95</b>	<b>100</b>	<b>113</b>	<b>117</b>	<b>75</b>	<b>53</b>
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	14	32	51	49	11	10	38	46
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	16	11	13	13	11	10	10	10
Amortizaciones de activos intangibles	0	4	4	2	0	0	1	2
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	-10	17	34	34	0	0	27	34
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas	8	0	0	0	0	0	0	0
<b>Actividades de operación</b>								
Cambio en inversiones en valores	-2,731	4,072	-10,202	-2,379	-1,067	-651	-8,616	-2,353
Cambio en deudores por reporte	0	0	0	-4	-91	-111	0	0
Cambio en derivados (activo)	23	-1	-16	-17	-4	-5	2	-80
Cambio en otros activos operativos (neto)	507	-19	-53	-233	-2	-2	-335	-233
Cambio en acreedores por reporte	2,587	-4,005	10,128	1,749	463	806	8,529	1,804
Cambio en derivados (pasivo)	0	-2	8	32	0	0	2	32
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	0	12	18	23	0	0	32	23
Cambio en otros pasivos operativos	-491	52	-10	1,188	11	3	282	1,207
Cobro de Impuestos a la utilidad (devoluciones)	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago de impuestos a la utilidad	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujo neto de efectivo en actividades de operación</b>	<b>-47</b>	<b>210</b>	<b>19</b>	<b>507</b>	<b>-565</b>	<b>167</b>	<b>9</b>	<b>499</b>
<b>Actividades de inversión</b>								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	0	0	-17	0	0	0	-17	0
Pagos por adquisición de activos intangibles	0	-1	-7	-1	0	0	-7	-1
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de inversión</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>-24</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-24</b>	<b>-1</b>
<b>Actividades de financiamiento</b>								
Pago de dividendos en efectivo	0	-3	-2	0	0	0	0	0
Otros	0	0	-1	0	0	0	-1	0
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento</b>	<b>0</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>
<b>Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>-47</b>	<b>206</b>	<b>-8</b>	<b>506</b>	<b>-565</b>	<b>167</b>	<b>-16</b>	<b>498</b>
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo</b>	<b>182</b>	<b>135</b>	<b>341</b>	<b>333</b>	<b>839</b>	<b>273</b>	<b>341</b>	<b>333</b>
<b>Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo</b>	<b>135</b>	<b>341</b>	<b>333</b>	<b>839</b>	<b>273</b>	<b>440</b>	<b>325</b>	<b>831</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

\*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario base.



**Intercam CB: Balance General (Millones de Pesos)**

Escenario de Estrés	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Activos</b>	<b>44,816</b>	<b>40,970</b>	<b>51,240</b>	<b>54,284</b>	<b>54,524</b>	<b>55,240</b>	<b>49,915</b>	<b>54,393</b>
Disponibilidades	135	341	333	766	264	200	325	831
Inversiones en Valores	44,418	40,346	50,548	52,917	53,555	54,200	48,962	52,901
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	17	18	34	48	50	52	16	114
Cuentas por cobrar	92	131	185	427	540	681	463	419
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Otros</i>	92	131	185	427	540	681	463	419
Inmuebles mobiliario y equipo	119	108	112	100	89	79	116	103
Inversiones permanentes en acciones	0	0	1	1	1	1	0	1
Impuestos diferidos (a favor)	0	11	0	0	0	0	0	0
Otros activos	35	15	27	24	25	26	33	24
<b>Pasivos</b>	<b>44,256</b>	<b>40,342</b>	<b>50,517</b>	<b>53,603</b>	<b>53,872</b>	<b>54,581</b>	<b>49,212</b>	<b>53,617</b>
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	13	11	19	28	36	35	13	51
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	44,118	40,113	50,241	52,100	52,450	53,250	48,642	52,045
Otras cuentas por pagar	103	146	138	1,323	1,220	1,126	430	1,350
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	26	93	84	1,262	1,164	1,074	386	1,288
<i>Otros</i>	77	53	54	61	56	52	44	62
Impuestos diferidos (a cargo)	21	17	49	60	68	67	42	80
Créditos diferidos y cobros anticipados	1	1	1	1	1	1	1	1
Otros Pasivos	0	54	69	91	97	103	84	90
<b>Capital Contable</b>	<b>560</b>	<b>628</b>	<b>723</b>	<b>681</b>	<b>652</b>	<b>659</b>	<b>703</b>	<b>776</b>
Capital contribuido	206	206	206	205	205	205	206	205
Capital ganado	354	422	517	476	447	454	497	571

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

\*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

Cuentas de Orden	73,667	92,209	116,549	124,575	128,100	131,724	104,860	123,709
Clientes cuentas corrientes	173	347	289	136	140	144	203	135
Operaciones en Custodia	46,162	54,700	65,659	65,738	67,598	69,511	62,525	65,281
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	46,162	54,700	65,659	65,738	67,598	69,511	62,525	65,281
Operaciones de Administración	27,251	36,716	50,463	49,827	51,237	52,687	42,124	49,481
Cuentas de registro propias	73	438	138	8,874	9,125	9,383	0	8,812
Operaciones de préstamo de valores	8	8	0	0	0	0	8	0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

\*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Intercam CB	Anual						Acumulado	
	Escenario de Estrés (Millones de Pesos)	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23
Comisiones y tarifas cobradas	162	176	205	150	224	267	141	138
Comisiones y cuotas pagadas	-107	-99	-119	-52	-134	-160	-76	-45
Ingresos por asesoría financiera	5	4	2	1	1	1	1	0
<b>Resultado por servicios</b>	<b>60</b>	<b>81</b>	<b>88</b>	<b>99</b>	<b>91</b>	<b>108</b>	<b>67</b>	<b>93</b>
Utilidad por compraventa	556	743	742	716	665	756	541	664
Pérdida por compraventa	-316	-279	-383	-470	-366	-423	-291	-446
Ingresos por intereses	2,005	3,177	5,394	6,833	8,783	8,852	3,976	4,703
Gastos por intereses	-1,989	-3,167	-5,380	-6,832	-8,782	-8,849	-3,969	-4,689
Resultado por valuación a valor razonable	79	-59	95	139	112	108	89	114
<b>Margen financiero por intermediación</b>	<b>335</b>	<b>415</b>	<b>468</b>	<b>386</b>	<b>411</b>	<b>442</b>	<b>346</b>	<b>346</b>
Otros ingresos (egresos) de la operación	28	14	33	12	20	14	25	3
<b>Ingresos (egresos) totales de la operación</b>	<b>423</b>	<b>510</b>	<b>589</b>	<b>497</b>	<b>522</b>	<b>565</b>	<b>438</b>	<b>442</b>
Gastos de administración	-388	-424	-460	-505	-551	-558	-336	-355
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>35</b>	<b>86</b>	<b>129</b>	<b>-8</b>	<b>-29</b>	<b>7</b>	<b>101</b>	<b>87</b>
ISR y PTU causado	-1	-17	-34	-34	0	0	-27	-34
ISR y PTU diferido	10	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado neto</b>	<b>44</b>	<b>69</b>	<b>95</b>	<b>-42</b>	<b>-29</b>	<b>7</b>	<b>75</b>	<b>53</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

\*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ROA Promedio	4.6%	8.2%	9.1%	-3.2%	-2.4%	0.6%	12.3%	6.0%
Margen Neto 12m	1.6%	1.7%	1.5%	-0.5%	-0.3%	0.1%	2.2%	1.0%
Índice de Eficiencia	13.8%	10.5%	7.1%	6.4%	5.6%	5.6%	7.8%	6.5%
VAR a Capital Global	1.7%	2.6%	1.6%	1.0%	1.2%	1.3%	2.2%	1.0%
Índice de Capitalización	18.9%	20.5%	17.5%	14.1%	13.4%	13.4%	14.4%	15.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

\*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.



Estado de Resultados: Intercom CB Escenario de Estrés (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Resultado neto</b>	<b>44</b>	<b>69</b>	<b>95</b>	<b>-42</b>	<b>-29</b>	<b>7</b>	<b>75</b>	<b>53</b>
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	14	32	51	49	11	10	38	46
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	16	11	13	13	11	10	10	10
Amortizaciones de activos intangibles	0	4	4	2	0	0	1	2
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	-10	17	34	34	0	0	27	34
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas	8	0	0	0	0	0	0	0
<b>Actividades de operación</b>								
Cambio en inversiones en valores	-2,731	4,072	-10,202	-2,369	-638	-646	-8,616	-2,353
Cambio en deudores por reporte	0	0	0	-8	-112	-142	0	0
Cambio en derivados (activo)	23	-1	-16	-14	-2	-2	2	-80
Cambio en otros activos operativos (neto)	507	-19	-53	-233	-1	-1	-335	-233
Cambio en acreedores por reporte	2,587	-4,005	10,128	1,809	255	704	8,529	1,804
Cambio en derivados (pasivo)	0	-2	8	32	0	0	2	32
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	0	12	18	23	0	0	32	23
Cambio en otros pasivos operativos	-491	52	-10	1,188	13	5	282	1,207
Cobro de Impuestos a la utilidad (devoluciones)	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago de impuestos a la utilidad	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujo neto de efectivo en actividades de operación</b>	<b>-47</b>	<b>210</b>	<b>19</b>	<b>434</b>	<b>-502</b>	<b>-64</b>	<b>9</b>	<b>499</b>
<b>Actividades de inversión</b>								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	0	0	-17	0	0	0	-17	0
Pagos por adquisición de activos intangibles	0	-1	-7	-1	0	0	-7	-1
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de inversión</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>-24</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-24</b>	<b>-1</b>
<b>Actividades de financiamiento</b>								
Pago de dividendos en efectivo	0	-3	-2	0	0	0	0	0
Otros	0	0	-1	0	0	0	-1	0
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento</b>	<b>0</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>
<b>Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>-47</b>	<b>206</b>	<b>-8</b>	<b>433</b>	<b>-502</b>	<b>-64</b>	<b>-16</b>	<b>498</b>
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo</b>	<b>182</b>	<b>135</b>	<b>341</b>	<b>333</b>	<b>766</b>	<b>264</b>	<b>341</b>	<b>333</b>
<b>Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo</b>	<b>135</b>	<b>341</b>	<b>333</b>	<b>766</b>	<b>264</b>	<b>200</b>	<b>325</b>	<b>831</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

\*Proyección realizada a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario

**Ingresos Brutos.** (Comisiones y Tarifas Cobradas + Utilidad por Compraventa + Ingresos por Intereses + Resultado por Valuación a Valor Razonable).

**Ingresos Netos.** (Comisiones y Tarifas Cobradas + Utilidad por Compraventa + Ingresos por Intereses + Resultado por Valuación a Valor Razonable + Otros Ingresos de la Operación) - (Comisiones y Tarifas Pagadas + Pérdida por Compraventa + Gastos por Intereses + Otros Egresos de la Operación).

**Margen Operativo.** (Resultado de la Operación 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m).

**Margen Neto.** (Resultado Neto 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m).

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

**Índice de Eficiencia a Activos.** (Gastos de Administración 12m / Activos Totales 12m).

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

**ROE Promedio.** (Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m).

**Índice de Consumo de Capital.** (Requerimiento de Capital Total 12m / Capital Global).

**Índice de Capitalización.** (Capital Neto 12m / Activos Sujetos a Riesgo Totales).

**VaR a Capital Global.** (VaR al Cierre del Periodo / Capital Global 12m).

**Razón de Liquidez.** Activos Circulantes / Pasivos Circulantes



@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*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024. Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	HR AA- / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	23 de noviembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T14 – 3T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal 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/](http://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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)

