

Masari LP
HR A+
Perspectiva Estable

Masari CP
HR2

Instituciones Financieras
2 de septiembre de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR A-
Perspectiva Estable

2023
HR A
Perspectiva Estable

2024
HR A+
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Natalia Sánchez Magallán

natalia.sanchez@hrratings.com

Analista



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A a HR A+ con Perspectiva Estable y ratificó la calificación de HR2 para Masari Casa de Bolsa

La revisión al alza de la calificación para Masari Casa de Bolsa¹ se sustenta en la adecuada evolución financiera y al crecimiento constante de la generación de ingresos. Asimismo, se observaron mejoras en los niveles de eficiencia al exhibir un indicador de 26.6% al segundo trimestre del 2024 (2T24) (vs. 32.7% al 2T23 y 30.8% en un escenario base). De igual manera, el VaR exhibió niveles de 0.2% al 2T24 (vs. 0.3% al 2T23 y 0.2% en un escenario base). Aunado a ello, Masari ha mantenido un adecuado nivel de capitalización de 78.5% al 2T24 (vs. 58.3% al 2T23 y 63.8% en un escenario base) y adecuados niveles de rentabilidad al exhibir un ROA Promedio de 0.8% al 2T24 (vs. 1.2% al 2T23 y 0.9% en un escenario base). Adicionalmente, se consideró una evaluación *Superior* en el análisis de factores de Gobernanza en Normatividad Interna y Políticas de Integridad.

Supuestos y Resultados: Masari CB

(Cifras en millones de pesos y porcentajes)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T23	2T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Valores de Clientes en Custodia	3,508	4,053	3,637	3,230	3,879	4,133	4,561	5,255	3,509	3,872	4,462
Ingresos Netos de la Operación 12m	928	1,017	478	630	1,088	1,010	1,177	1,346	810	903	1,060
Gastos de Administración 12m	-702	-757	-388	-478	-839	-737	-840	-947	-882	-921	-984
Resultado Neto 12m	159	190	72	104	184	192	236	280	-106	-18	75
Margen Neto	7.4%	6.7%	11.8%	7.5%	7.0%	6.1%	6.3%	6.4%	-3.6%	-4.8%	0.0%
Índice de Eficiencia a Ingresos	32.7%	26.6%	63.8%	34.7%	31.9%	23.4%	23.5%	22.3%	30.3%	31.6%	28.2%
ROA Promedio	1.2%	0.8%	2.3%	1.2%	0.9%	0.7%	0.8%	0.8%	-0.4%	-0.6%	0.0%
Índice de Capitalización	58.3%	78.5%	68.7%	62.8%	79.4%	78.8%	89.3%	104.0%	49.8%	50.4%	45.5%
VaR a Capital Global	0.3%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

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

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

¹ Masari Casa de Bolsa, S.A. (Casa de Bolsa Masari y/o Masari y/o Casa de Bolsa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Estabilidad en el volumen operativo, con un crecimiento de 4.0% en las cuentas de orden, con un saldo de P\$26,216m al cierre de junio de 2024 (vs. P\$25,203m en junio de 2023 y P\$30,175m en un escenario base).** Una mayor penetración del mercado se ha reflejado en nuevos clientes y en un mayor volumen operado de clientes existentes.
- **Incremento en el índice de capitalización de 78.5% al 2T24 (vs. 58.3% al 2T23 y 63.8% en un escenario base).** El aumento en el capital básico de la Casa de Bolsa y la ausencia de pago de dividendos provocaron el incremento en el indicador.
- **Adecuados niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 0.8% al 2T24 (vs. 1.2% al 2T23 y 0.9% en un escenario base).** El aumento en las utilidades netas por compraventa permitió que el indicador se mantuviera en niveles adecuados.
- **Mejora en los niveles de eficiencia, al exhibir un índice de eficiencia de 26.6% al 2T24 (vs. 32.7% al 2T23 y 30.8% en un escenario base).** Aunque se presentó un incremento en los gastos de administración, la mayor generación de ingresos por intereses en instrumentos de deuda y mayores utilidades por compraventa permitieron que el índice de eficiencia presentara una disminución en el indicador.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento promedio en las cuentas de orden de 10.4% para los próximos tres años al acumular un saldo de P\$30,357m en 2024 y P\$33,695m en 2025 (vs. P\$28,941m en 2023).** Esperamos que el crecimiento sea impulsado principalmente por las operaciones de administración y compra/venta de derivados, las cuales exhibirían montos de P\$17,144m y P\$9,257m en 2024.
- **Aumento en el índice de capitalización a 78.8% al 4T24 y 89.3% al 4T25 (vs. 79.4% al 4T23).** Lo anterior se sustenta en la generación esperada de utilidades, así como en la expectativa de no realizar pago de dividendos adicionales.
- **Adecuados niveles de rentabilidad al exhibir con un ROA Promedio de 0.7% al 4T24 (vs. 0.9% al 4T23).** Lo anterior reflejaría un adecuado control en los ingresos netos de la operación y los gastos de administración.

Factores Adicionales Considerados

- **Adecuados niveles de VaR al exhibirse en un nivel de 0.2% al 2T24 (vs. 0.3% al 2T23 y 0.2% en un escenario base).** El robustecimiento de capital frente a la posición propia de la Casa de Bolsa ocasionó que el VaR se mantenga en niveles adecuados.
- **Diversificación de ingresos.** La Casa de Bolsa continúa en la búsqueda de diversificar sus ingresos a través de distintas líneas de negocio, considerando el mercado de derivados y fiduciario. Al cierre de junio de 2024, las dos líneas principales de negocio siguen representando el 90.2% de los ingresos (vs. 95.6% al cierre de junio de 2023).
- **Posición propia.** Masari presentó un incremento relevante en su posición propia en comparación con el año anterior por un monto de P\$15,929m en junio de 2024 (vs. P\$10,623m en junio de 2023) y está compuesta por instrumentos gubernamentales de alta liquidez, con un perfil de riesgo conservador.



- **Evaluación de factores ESG.** La Casa de Bolsa presenta una evaluación Promedio en factores ambientales y sociales, mientras que para factores de gobernanza la etiqueta de Normatividad Interna y Políticas de Integridad fue modificada de Promedio a Superior, ya que se sustenta en el 42.9% de independencia en el Consejo de Administración y la constancia en la formalización de la normatividad a través de manuales claros, matriz de riesgos y cinco comités de trabajo.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Monitoreo y Evaluación de Factores ESG.** La evolución y consistencia en factores de Riesgos Operativos y Tecnológicos sustentados a través de protocolos y manuales que aporten fortaleza financiera a la Casa de Bolsa, así como Riesgos de Marco Regulatorio que adapten las regulaciones de forma menos costosa a través de estrategias y protocolos de contingencia ante eventualidades podría influir de manera positiva en la calificación.
- **ROA Promedio sostenido igual o superior a 1.5%.** Masari CB mostraría una mayor capacidad en la generación de utilidades netas para el fortalecimiento de su capital contable.
- **Disminución en los gastos de administración de forma sostenida.** Una reducción en los gastos administrativos que lleven a un índice de eficiencia por niveles igual o inferiores al 15.0% de manera constante reflejaría una mayor fortaleza en términos de eficiencias, lo que beneficiaría a la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la rentabilidad.** Un deterioro en el ROA Promedio de forma sostenida por debajo de 0.5% reflejaría una menor capacidad de robustecimiento del capital a través de la generación de resultados, lo que implicaría una menor fortaleza financiera.
- **Gastos de administración elevados de manera continua.** Gastos de administración elevados y de manera constante que lleven a un índice de eficiencia a ingresos a niveles superiores a 36.6% de forma sostenida reflejarían una debilidad en términos de eficiencias, lo que impactaría la calificación.
- **Deterioro del índice de capitalización por debajo del 22.0%.** Lo anterior se podría presentar a través de una mayor toma de posiciones de riesgo que incrementen los activos sujetos a riesgo de mercado, o por una reducción del capital a través de dividendos.



Escenario Base: Balance Financiero Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de Pesos)

Periodo	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Activos	5,755	11,292	21,128	23,975	27,008	30,673	14,776	20,960
Disponibilidades	228	261	284	304	331	347	7	481
Inversiones en Valores	4,208	8,766	14,104	16,249	18,718	21,563	10,623	15,929
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	1,285	2,177	6,598	7,253	7,781	8,568	3,825	4,421
Cuentas por cobrar	2	45	72	97	102	112	223	22
Inmuebles mobiliario y equipo	22	30	51	48	48	48	47	48
Otros activos	10	13	19	23	28	34	51	59
Pasivos	5,519	10,978	20,680	23,356	26,150	29,528	14,436	20,430
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	5,470	10,882	19,665	22,351	24,989	28,188	14,299	20,313
Otras cuentas por pagar	47	89	996	991	1,140	1,311	117	102
Créditos diferidos y cobros anticipados	2	7	19	14	22	30	20	15
Capital contable	235	314	448	619	858	1,145	340	530
Capital contribuido	120	119	119	119	119	119	119	119
Capital ganado	116	195	329	500	739	1,026	221	411

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

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

	12,500	18,415	28,941	30,537	33,695	38,825	25,203	26,216
Cuentas de Orden								
Clientes cuentas corrientes	-0	0	2	3	3	4	-1	-5
Operaciones en Custodia	3,637	3,230	3,879	4,133	4,561	5,255	3,508	4,053
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	3,637	3,230	3,879	4,133	4,561	5,255	3,508	4,053
Cuentas de registro propias	114	570	0	0	0	0	0	0
Operaciones de Administración	6,961	11,261	16,375	17,144	18,917	21,797	13,369	19,118
<i>Operaciones de reporto</i>	4,318	8,727	13,216	13,544	14,944	17,220	10,595	15,913
<i>Colaterales recibidos / entregado en garantía</i>	2,643	2,534	3,159	3,600	3,973	4,577	2,774	3,205
Operaciones de compra / venta de derivados	1,789	3,354	8,685	9,257	10,214	11,769	8,327	3,050

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton 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 Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Comisiones y tarifas cobradas	8	9	11	13	14	16	5	6
Comisiones y cuotas pagadas	-20	-22	-18	-21	-24	-27	-8	-10
Resultado por servicios	-12	-13	-7	-8	-10	-11	-3	-4
Utilidad por compraventa	473	634	1,012	950	1,102	1,268	498	443
Pérdida por compraventa	0	-31	-22	-21	-23	-27	-18	-10
Ingresos por intereses	128	739	1,585	2,176	2,624	3,001	742	1,036
Gastos por intereses	-110	-695	-1,505	-2,092	-2,514	-2,878	-702	-991
Resultado por valuación a valor razonable	-1	-4	25	5	-3	-7	12	-16
Margen financiero por intermediación	490	643	1,095	1,019	1,187	1,357	532	462
Otros ingresos (egresos) de la operación	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos (egresos) totales de la operación	478	630	1,088	1,010	1,177	1,346	529	458
Gastos de administración	-388	-478	-839	-737	-840	-947	-424	-342
Resultado antes de ISR y PTU	90	152	249	273	337	399	105	116
ISR y PTU Causado	-13	-48	-65	-81	-101	-120	-29	-34
ISR y PTU Diferido	-5	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	72	104	184	192	236	280	76	82

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

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

Metricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Margen Neto 12m	11.8%	7.5%	7.0%	6.1%	6.3%	6.4%	7.4%	6.7%
Índice de Eficiencia	63.8%	34.7%	31.9%	23.4%	23.5%	22.3%	32.7%	26.6%
ROA Promedio	2.3%	1.2%	0.9%	0.7%	0.8%	0.8%	1.2%	0.8%
Índice de Capitalización	68.7%	62.8%	79.4%	78.8%	89.3%	104.0%	58.3%	78.5%
VAR a Capital Global	0.2%	0.3%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	0.2%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado neto	72	104	184	192	236	280	76	82
Pérdidas por Deterioro o efecto por reversión del deterioro asociados a actividades de inversión	1	4	-25	-5	3	7	-12	16
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-3,035	-4,562	-5,313	-2,161	-2,469	-2,845	-1,845	-1,841
Cambio en deudores por reporto	-466	-892	-4,421	-655	-527	-788	-1,648	2,177
Cambio en préstamos de valores (activo)	11	-43	-27	-25	-5	-10	-178	50
Cambio en acreedores por reporto	3,521	5,412	8,783	2,686	2,638	3,199	3,417	648
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	3	-3	-6	-4	-5	-6	-38	-40
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	25	47	919	-10	156	179	41	-898
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	132	67	94	17	26	16	-187	194
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-5	-8	-21	3	0	0	-17	3
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-5	-8	-21	3	0	0	-17	3
Actividades de financiamiento								
Pago de dividendos en efectivo	-22	-25	-50	0	0	0	-50	0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-22	-25	-50	0	0	0	-50	0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	106	34	23	20	26	16	-254	197
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	122	227	261	284	304	331	261	284
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	227	261	284	304	331	347	7	481

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

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



Escenario de Estrés: Balance Financiero Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Periodo								
Activos	5,755	11,292	21,128	21,047	23,357	26,663	14,776	20,960
Disponibilidades	228	261	284	136	261	311	7	481
Inversiones en Valores	4,208	8,766	14,104	15,455	16,729	19,271	10,623	15,929
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	1,285	2,177	6,598	5,263	6,173	6,871	3,825	4,421
Cuentas por cobrar	2	45	72	125	122	132	223	22
Inmuebles mobiliario y equipo	22	30	51	48	48	48	47	48
Otros activos	10	13	19	20	25	30	51	59
Pasivos	5,519	10,978	20,680	20,704	23,027	26,248	14,436	20,430
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	5,470	10,882	19,665	19,786	21,963	25,017	14,299	20,313
Otras cuentas por pagar	47	89	996	896	1,031	1,185	117	102
Créditos diferidos y cobros anticipados	2	7	19	22	33	45	20	15
Capital contable	235	314	448	343	330	414	340	530
Capital contribuido	120	119	119	119	119	119	119	119
Capital ganado	116	195	329	224	211	295	221	411

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

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

Cuentas de Orden	12,500	18,415	28,941	25,928	28,609	32,965	25,203	26,216
Clientes cuentas corrientes	-0	0	2	3	3	3	-1	-5
Operaciones en Custodia	3,637	3,230	3,879	3,509	3,872	4,462	3,508	4,053
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	3,637	3,230	3,879	3,509	3,872	4,462	3,508	4,053
Cuentas de registro propias	114	570	0	0	0	0	0	0
Operaciones de Administración	6,961	11,261	16,375	14,556	16,062	18,507	13,369	19,118
<i>Operaciones de reporto</i>	4,318	8,727	13,216	11,499	12,689	14,620	10,595	15,913
<i>Colaterales recibidos / entregado en garantía</i>	2,643	2,534	3,159	3,057	3,373	3,886	2,774	3,205
Operaciones de compra / venta de derivados	1,789	3,354	8,685	7,860	8,672	9,993	8,327	3,050

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton 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 de Estrés: Estado de Resultados Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de Pesos)

Periodo	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Comisiones y tarifas cobradas	8	9	11	11	10	12	5	6
Comisiones y cuotas pagadas	-20	-22	-18	-23	-27	-30	-8	-10
Resultado por servicios	-12	-13	-7	-12	-16	-19	-3	-4
Utilidad por compraventa	473	634	1,012	856	885	962	498	443
Pérdida por compraventa	0	-31	-22	-20	-21	-23	-18	-10
Ingresos por intereses	128	739	1,585	2,057	2,344	2,663	742	1,036
Gastos por intereses	-110	-695	-1,505	-2,054	-2,283	-2,515	-702	-991
Resultado por valuación a valor razonable	-1	-4	25	-17	-5	-9	12	-16
Margen financiero por intermediación	490	643	1,095	822	919	1,078	532	462
Otros ingresos (egresos) de la operación	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos (egresos) totales de la operación	478	630	1,088	810	903	1,060	529	458
Gastos de administración	-388	-478	-839	-882	-921	-984	-424	-342
Resultado antes de ISR y PTU	90	152	249	-72	-18	75	105	116
ISR y PTU Causado	-13	-48	-65	-34	0	0	-29	-34
ISR y PTU Diferido	-5	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	72	104	184	-106	-18	75	76	82

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

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

Metricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Margen Neto 12m	11.8%	7.5%	7.0%	-3.6%	-4.8%	0.0%	7.4%	6.7%
Índice de Eficiencia	63.8%	34.7%	31.9%	30.3%	31.6%	28.2%	32.7%	26.6%
ROA Promedio	2.3%	1.2%	0.9%	-0.4%	-0.6%	0.0%	1.2%	0.8%
Índice de Capitalización	68.7%	62.8%	79.4%	49.8%	50.4%	45.5%	58.3%	78.5%
VAR a Capital Global	0.2%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

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

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de Pesos)

Periodo	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado neto	72	104	184	-106	-18	75	76	82
Pérdidas por Deterioro o efecto por reversión del deterioro asociados a actividades de inversión	1	4	-25	17	5	9	-12	16
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-3,035	-4,562	-5,313	-1,367	-1,274	-2,542	-1,845	-1,841
Cambio en deudores por reporto	-466	-892	-4,421	1,335	-910	-697	-1,648	2,177
Cambio en préstamos de valores (activo)	11	-43	-27	-53	3	-10	-178	50
Cambio en acreedores por reporto	3,521	5,412	8,783	121	2,177	3,054	3,417	648
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	3	-3	-6	-1	-5	-6	-38	-40
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	25	47	919	-97	146	167	41	-898
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	132	67	94	-151	125	50	-187	194
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-5	-8	-21	3	0	0	-17	3
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-5	-8	-21	3	0	0	-17	3
Actividades de financiamiento								
Pago de dividendos en efectivo	-22	-25	-50	0	0	0	-50	0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-22	-25	-50	0	0	0	-50	0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	106	34	23	-148	125	50	-254	197
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	122	227	261	284	136	261	261	284
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	227	261	284	136	261	311	7	481

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

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



Glosario

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

Índice de Consumo de Capital. Requerimiento de Capital Total 12m / Capital Global.

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

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.

Razón de Liquidez. Activos Circulantes / Pasivos Circulantes.

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

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

VaR a Capital Global. VaR al Cierre del Periodo / Capital Global 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 A / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	28 de agosto de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	2T19 – 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 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)	Calificación de A/M y 1/M con Perspectiva Estable otorgada a Masari CB por Verum el 1 de marzo de 2024.

*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 of 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS