

BTG Pactual CB
LP
HR AA-
Perspectiva
Estable

BTG Pactual CB
CP
HR1

Instituciones Financieras
25 de junio de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR A+
Perspectiva Estable

2023
HR A+
Perspectiva Estable

2024
HR AA-
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS
Analista Responsable



Carolina Flores

carolina.flores@hrratings.com

Analista Sr.



Angel Garcia

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings revisó al alza las calificaciones de HR A+ a HR AA-, manteniendo la Perspectiva Estable, y de HR2 a HR1 para BTG Pactual Casa de Bolsa

La revisión al alza de las calificaciones para BTG Pactual Casa de Bolsa¹ se basa en la mejora presentada en la calificación global promedio de Banco BTG Pactual², la cual pasó de BB- (G) a BB (G), equivalente a una calificación de HR AA- en escala local. Lo anterior impacta la calificación de la Casa de Bolsa, ya que esta considera el soporte financiero proporcionado por parte de la Casa Matriz. Por su parte, en términos de evolución financiera, en los últimos 12 meses (12m), observamos que la Casa de Bolsa mantiene una sólida posición de solvencia; sin embargo, se presentó una contracción en el índice de capitalización a niveles de 78.5% al cierre del primer trimestre del 2024 (1T24) (vs. 101.4% al 1T23 y 105.7% esperado en un escenario base), como resultado de las operaciones de mercado de dinero que BTG retomó a inicios del 2024.

Ahora bien, respecto a la rentabilidad, se observa un resultado neto 12m en niveles positivos de P\$28m; lo anterior derivó en un crecimiento en el ROA Promedio a niveles de 5.6% al 1T24 (vs. -P\$14m, 3.1% al 1T23 y P\$25m, 5.4% esperados en un escenario base). Por otro lado, los valores en custodia de clientes presentaron una disminución de 78.6%, reflejado en un saldo de P\$4,707m en marzo de 2024 (vs. P\$22,022m en marzo de 2023 y P\$17,836m en un escenario base). Finalmente, en términos de evaluación ESG, se observó un desempeño *Superior*, derivado de la sólida estructura de gobierno corporativo a nivel grupo y a la sólida estructura tecnológica que mantiene la Casa de Bolsa.

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

² Banco BTG Pactual, S.A. (Banco BTG y/o el Banco y/o La Casa Matriz).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: BTG Pactual Casa de Bolsa

Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	1T23	1T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cuentas de Orden	22,022.0	4,707.0	16,531.0	18,253.0	2,614.0	5,068.9	6,044.8	7,071.5	4,922.0	5,869.6	6,999.6
Valos en Custodia de Clientes	22,022.0	4,707.0	16,531.0	18,253.0	2,614.0	4,721.1	5,630.0	6,586.3	4,584.3	5,466.8	6,519.3
Gastos de Admisnitración 12m	-217.0	-245.0	-172.0	-214.0	-239.0	-254.9	-268.3	-284.4	-267.0	-249.3	-222.2
Resultado Neto 12m	-14.0	28.0	-5.0	21.0	13.0	20.7	26.1	31.4	-85.4	-44.8	3.2
ROA Promedio	-3.1%	5.6%	-1.4%	4.9%	2.8%	3.6%	4.7%	6.3%	-16.1%	-11.0%	1.0%
Margen Neto 12m	-6.2%	8.1%	-2.5%	7.8%	4.1%	5.7%	6.9%	7.8%	-33.9%	-16.6%	1.1%
Índice de Eficiencia	95.6%	70.6%	86.9%	79.3%	75.9%	70.7%	70.8%	70.3%	105.9%	92.5%	75.2%
VAR a Capital Global	0.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.5%	0.6%	0.4%	0.6%	0.7%
Índice de Capitalización	102.8%	78.5%	111.9%	102.1%	101.4%	69.3%	65.6%	63.2%	67.7%	61.0%	57.5%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera, S.C. propocionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 2T24 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólida posición de solvencia, con un índice de capitalización de 78.5% al 1T24 (vs. 102.8% al 1T23 y 105.7% esperado en un escenario base).** La **contracción** en el indicador se debe a las operaciones por parte del mercado de dinero a inicios del año, lo que generó una posición propia. Sin embargo, el indicador se mantiene en niveles adecuados.
- **Adecuados niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 5.6% al 1T24 (vs. -3.1% al 1T23 y 5.4% esperado en un escenario base).** Esto se debe principalmente a una mayor percepción de ingresos totales de la operación, impulsados por los ciclos alcistas presentados en las tasas de referencia y por las operaciones de la mesa de dinero.
- **Decremento en el volumen de los Valores en Custodia, hasta un saldo de P\$4,707m en marzo de 2024 (vs. P\$22,022m en marzo de 2022 y P\$17,836m en un escenario base).** La disminución se atribuye a la salida de los títulos de una emisora a inicios de año.
- **Incremento en la exposición a riesgos de mercado, con un VAR a Capital Global en niveles de 0.4% al 1T24 (vs. 0.0% al 1T32 y 0.0% en un escenario base).** Ante el inicio de las operaciones del mercado de dinero, la Casa de Bolsa terminó marzo de 2024 con un monto de P\$321m de posición propia.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Estabilidad en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio en niveles positivos de 3.6% en 2024 (vs. 2.8% en 2023).** El incremento paulatino en el Resultado por Servicios junto con un crecimiento controlado por parte de los gastos administrativos le permitiría a BTG Pactual mantener un buen nivel de rentabilidad.
- **Adecuados niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 69.3% en 2024 (vs. 101.4% en 2023).** Se espera que la Casa de Bolsa mantenga una continua generación de resultados netos positivos, lo que contribuiría a robustecer de manera orgánica el capital de BTG. De igual manera, se espera que se mantengan por debajo de niveles históricos por las operaciones asociadas a la posición propia.

Factores Adicionales Considerados

- **Incremento en la calificación de la Casa Matriz, la cual pasó de HR BB- (G) a HR BB (G), manteniendo la Perspectiva Estable, otorgada por otras agencias calificadoras.** El Banco BTG, con base en Brasil, brinda un



apoyo implícito a la Casa de Bolsa, por lo que cuenta con la intervención de éste para el cumplimiento de sus obligaciones y operación, en caso de encontrarse bajo un escenario económico adverso.

- **Desempeño superior en los factores ambientales dentro de la evaluación ESG.** Derivado de las políticas internas e inversiones en bonos verdes realizadas a nivel Grupo y aplicables para la Casa Matriz y sus subsidiarias, BTG Pactual cuenta con una evaluación por encima del promedio en el sector.

Factores Adicionales Considerados

- **Movimiento en la calificación global promedio de la Casa Matriz, que mantiene una calificación de BB (G) con Perspectiva Estable.** Cualquier movimiento por debajo de la calificación soberana de México por parte del Banco BTG provocaría el mismo efecto en la calificación de la Casa de Bolsa, mientras que un movimiento por encima de la calificación global actual beneficiaría en el mismo sentido a la Casa de Bolsa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

Balance: BTG Pactual Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Activos	365	446	497	929	956	991	445	944
Disponibilidades	239	284	322	370	325	267	212	358
Inversiones en Valores	0	0	0	351	426	518	0	321
Cuentas por cobrar	50	60	83	119	121	123	95	171
Otros	29	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles mobiliario y equipo	3	26	22	17	13	10	25	21
Inversiones permanentes en acciones	2	2	2	2	2	2	2	2
Impuestos diferidos (a favor)	42	38	32	30	31	32	40	29
Otros activos ¹	29	36	36	40	38	38	71	42
Pasivos	96	157	197	207	208	211	162	234
Otras cuentas por pagar	96	157	197	206	207	210	162	233
Acreeedores por liquidación de operaciones	21	36	81	139	140	142	80	157
Otros Pasivos ²	75	121	116	67	68	69	82	76
Capital contable	269	289	300	722	748	779	283	710
Capital contribuido	280	280	280	680	680	680	280	680
Capital ganado	-11	9	20	42	68	99	3	30

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T24 bajo un escenario base.

1- Otros Activos: Cargos Diferidos, Activos Intangibles, Pagos Anticipados y Otros.

2- Otros Pasivos: Acreeedores Diversos, Bonos por pagar, Beneficios a Empleados, Impuestos Locales y Otras cuentas por pagar

Cuentas de Orden	16,531	18,253	2,614	5,069	6,045	7,072	22,022	4,707
Clientes cuentas corrientes	0	0	0	2	3	3	0	2
Operaciones en Custodia	16,531	18,253	2,614	4,721	5,630	6,586	22,022	4,384
Cuentas de registro propias	0.0	0.0	0.0	346	412	482	0	321

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

Estado de Resultados: BTG Pactual

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Comisiones y tarifas cobradas	85	92	122	152	157	163	32	45
Comisiones y cuotas pagadas	-13	-18	-24	-27	-33	-36	-6	-7
Ingresos por asesoría financiera	102	157	151	154	158	163	23	33
Resultado por servicios	174	231	249	279	283	290	49	71
Utilidad por compraventa	1	1	12	21	26	39	0	6
Pérdida por compraventa	-7	-10	-24	-36	-18	-11	-3	-9
Ingresos por intereses	10	20	30	35	37	40	7	12
Gastos por intereses	-4	-8	-6	-8	-11	-14	-2	0
Margen financiero por intermediación	0	3	12	10	34	53	2	7
Otros ingresos (egresos) de la operación ¹	0	-1	0	-1	0	0	0	-1
Ingresos (egresos) totales de la operación	174	233	261	288	317	344	51	77
Gastos de administración	-172	-214	-239	-255	-268	-284	-59	-65
Resultado de la operación	2	19	22	33	48	59	-8	12
Impuesto Neto	-7	2	-10	-12	-22	-28	2	-3
Resultado neto	-5	21	13	21	26	31	-6	9

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T24 bajo un escenario base.

1- Otros ingresos: Servicios de administración mercantil con partes relacionadas

Metricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
ROA Promedio	-1.4%	4.9%	2.8%	3.6%	4.7%	6.3%	-3.1%	5.6%
Margen Neto 12m	-2.5%	7.8%	4.1%	5.7%	6.9%	7.8%	-6.2%	8.1%
Índice de Eficiencia	86.9%	79.3%	75.9%	70.7%	70.8%	70.3%	95.6%	70.6%
VAR a Capital Global	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.5%	0.6%	0.0%	0.4%
Índice de Capitalización	111.9%	102.1%	101.4%	69.3%	65.6%	63.2%	102.8%	78.5%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T24 bajo un escenario base.



Escenario Base: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo:BTG Pactual

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado neto	-5	21	13	21	26	31	-6	9
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	77	6	18	9	4	3	0	5
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	4	8	8	6	4	3	2	2
Provisiones	66	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	7	-2	10	3	0	0	-2	3
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	0	0	0	-351	-76	-92	0	-321
Cambio en cuentas por cobrar	0	-9	-23	-36	-1	-2	-35	-88
Cambio en otros activos operativos (neto)	-28	-25	-1	-7	1	-1	-35	-8
Cambio en acreedores por reporto	0	0	0	-27	1	3	0	0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	0	34	-2	-38	0	0	-38	-38
Cambio en otros pasivos operativos	-43	24	42	78	0	0	44	78
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	1	51	43	-351	-44	-58	-70	-363
Actividades de inversión								
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-2	-6	-5	-1	0	0	-2	-1
Aportaciones a capital contable	0	0	0	400	0	0	0	400
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	0	0	0	400	0	0	0	400
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-1	45	38	48	-44	-58	-72	36
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	240	239	284	322	370	325	284	322
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	239	284	322	370	325	267	212	358

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero

Balance: BTG Pactual Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Activos	365	446	497	812	757	754	445	944
Disponibilidades	239	284	322	256	129	36	212	358
Inversiones en Valores	0	0	0	336	400	477	0	321
Cuentas por cobrar	50	60	83	126	134	144	95	171
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	21	60	83	126	134	144	95	171
<i>Otros</i>	29	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles mobiliario y equipo	3	26	22	17	13	10	25	21
Inversiones permanentes en acciones	2	2	2	2	2	2	2	2
Impuestos diferidos (a favor)	42	38	32	30	31	32	40	29
Otros activos ¹	29	36	36	45	48	52	71	42
Pasivos	96	157	197	196	187	180	162	234
Otras cuentas por pagar	96	157	197	195	186	178	162	233
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	21	36	81	131	125	120	80	157
<i>Otros Pasivos</i> ²	75	121	116	64	61	58	82	76
Capital contable	269	289	300	616	571	574	283	710
Capital contribuido	280	280	280	680	680	680	280	680
Capital ganado	-11	9	20	-64	-109	-106	3	30

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T24 bajo un escenario de estrés.

1- Otros Activos: Cargos Diferidos, Activos Intangibles, Pagos Anticipados y Otros.

2- Otros Pasivos: Acreedores Diversos, Bonos por pagar, Beneficios a Empleados, Impuestos Locales y Otras cuentas por pagar

Cuentas de Orden	16,531	18,253	2,614	4,922	5,870	7,000	22,022	4,707
Clientes cuentas corrientes	0	0	0	2	2	3	0	2
Operaciones en Custodia	16,531	18,253	2,614	4,584	5,467	6,519	22,022	4,384
Cuentas de registro propias	0.0	0.0	0.0	336	400	477	0	321

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T24 bajo un escenario de estrés.



Escenario Estrés: Estado de Resultados

Estado de Resultados: BTG Pactual

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Comisiones y tarifas cobradas	85	92	122	106	111	116	32	45
Comisiones y cuotas pagadas	-13	-18	-24	-25	-27	-29	-6	-7
Ingresos por asesoría financiera	102	157	151	97	102	112	23	33
Resultado por servicios	174	231	249	178	186	198	49	71
Utilidad por compraventa	1	1	12	21	25	36	0	6
Pérdida por compraventa	-7	-10	-24	-33	-28	-29	-3	-9
Ingresos por intereses	10	20	30	29	32	32	7	12
Gastos por intereses	-4	-8	-6	-8	-10	-12	-2	0
Margen financiero por intermediación	0	3	12	7	19	27	2	7
Otros ingresos (egresos) de la operación ¹	0	-1	0	-1	0	0	0	-1
Ingresos (egresos) totales de la operación	174	233	261	185	205	226	51	77
Gastos de administración	-172	-214	-239	-267	-249	-222	-59	-65
Resultado de la operación	2	19	22	-82	-45	4	-8	12
Impuesto Neto	-7	2	-10	-3	0	-0	2	-3
Resultado neto	-5	21	13	-85	-45	3	-6	9

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T24 bajo un escenario de estrés.

1- Otros ingresos: Servicios de administración mercantil con partes relacionadas

Metricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
ROA Promedio	-1.4%	4.9%	2.8%	-16.1%	-11.0%	1.0%	-3.1%	5.6%
Margen Neto 12m	-2.5%	7.8%	4.1%	-33.9%	-16.6%	1.1%	-6.2%	8.1%
Índice de Eficiencia	86.9%	79.3%	75.9%	105.9%	92.5%	75.2%	95.6%	70.6%
VAR a Capital Global	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.6%	0.7%	0.0%	0.4%
Índice de Capitalización	111.9%	102.1%	101.4%	67.7%	61.0%	57.5%	102.8%	78.5%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T24 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo:BTG Pactual

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado neto	-5	21	13	-85	-45	3	-6	9
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	77	6	18	9	4	3	0	5
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	4	8	8	6	4	3	2	2
Provisiones	66	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	7	-2	10	3	0	0	-2	3
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	0	0	0	-336	-65	-77	0	-321
Cambio en cuentas por cobrar	0	-9	-23	-43	-8	-10	-35	-88
Cambio en otros activos operativos (neto)	-28	-25	-1	-11	-5	-5	-35	-8
Cambio en acreedores por reporto	0	0	0	-38	-9	-7	0	0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	0	34	-2	-38	0	0	-38	-38
Cambio en otros pasivos operativos	-43	24	42	78	0	0	44	78
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	1	51	43	-465	-127	-93	-70	-363
Actividades de inversión								
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-2	-6	-5	-1	0	0	-2	-1
Aportaciones a capital contable	0	0	0	400	0	0	0	400
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	0	0	0	400	0	0	0	400
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-1	45	38	-66	-127	-93	-72	36
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	240	239	284	322	256	129	284	322
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	239	284	322	256	129	36	212	358

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por Mancera, S.C. (Price Waterhouse Coopers).

*Proyección realizada a partir del 2T24 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*	Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023 Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	HR A+ con Perspectiva Estable y de HR2
Fecha de última acción de calificación	19 de julio de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 – 1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera interna y anual dictaminada por Price Waterhouse Coopers proporcionada por la Casa de Bolsa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de contraparte para Banco BTG Pactual S.A. de BB, Perspectiva Estable en escala global otorgada por Standard & Poor's el 20 de diciembre del 2023. Calificación de contraparte para Banco BTG Pactual S.A. de BB con Perspectiva Positiva en escala global otorgada por Fitch Ratings el 21 de diciembre del 2023. Calificación de contraparte para Banco BTG Pactual S.A. de BB con Perspectiva Estable en escala global otorgada por Moody's el 2 de mayo de 2024 Calificación soberana de México de BBB, Perspectiva estable otorgada por Standard & Poor's el 1 de febrero del 2024. Calificación soberana de México de BBB-, Perspectiva estable otorgada por Fitch el 12 de junio del 2023. Calificación soberana de México de BBB, Calificación soberana de México de BBB, Perspectiva estable otorgada por Moody's el 8 de julio del 2022.
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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS