

Calificación

CI Casa de Bolsa
CI Casa de Bolsa

HR A
HR2

Perspectiva

Estable

Evolución de Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Jorge Jiménez
Analista
jorge.jimenez@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A con Perspectiva Estable y HR2 para CI Casa de Bolsa

La ratificación de la calificación para CI Casa de Bolsa¹ se basa en el soporte implícito con el que cuenta la CB por parte de Tenedora CI² y su principal subsidiaria CI Banco³, entidad que tienen una calificación de HR A con Perspectiva Estable y HR2, determinada por HR Ratings el 21 de julio de 2022, y que puede ser consultada para mayor detalle en www.hrratings.com. Respecto a la situación financiera de la Casa de Bolsa, el perfil de solvencia observado por medio del índice de capitalización se mantuvo en niveles sólidos de 49.7% al tercer trimestre de 2022 (3T22) (vs 49.8% al 3T21 y 37.0% en escenario base). En cuanto a la rentabilidad, la CB presentó una disminución al cerrar con un ROA Promedio de 0.1%, derivado de una menor generación de ingresos por comisiones y tarifas netas, así como por un aumento en cuanto a los gastos de administración. Con ello, se observa que el Margen Neto de los últimos doce meses (12m) presenta una disminución al cerrar en 0.5% al 3T22 (vs. 2.0% al 3T21 y 0.4% en el escenario base). Finalmente, la Casa de Bolsa muestra una evaluación en factores ESG en nivel *Promedio*. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: CI CB	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	3T21	3T22	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Cuentas de Orden	107,460	773,267	60,237	148,009	781,000	812,711	845,711	231,980	227,064	265,633
Valos en Custodia de Clientes	88,208	749,656	52,330	136,887	757,153	787,896	819,888	224,897	220,131	257,522
Comisiones y Tarifas Netas	72	53	77	89	70	83	87	60	58	56
Utilidad por Compraventa	100	97	209	141	142	215	274	121	139	205
Gastos de Admisitración	-190	-210	-298	-255	-285	-341	-412	-247	-210	-242
Resultado Neto	11	-3	37	20	6	26	39	-9	-20	4
ROA Promedio	0.5%	0.1%	2.1%	0.4%	0.1%	0.2%	0.3%	-0.1%	-0.2%	0.0%
Margen Neto 12m	2.0%	0.5%	4.0%	2.8%	0.4%	1.5%	1.8%	-0.7%	-1.5%	0.2%
Índice de Eficiencia	38.4%	23.1%	32.0%	35.1%	20.6%	19.8%	19.0%	19.3%	15.9%	14.6%
VAR a Capital Global	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Índice de Capitalización	49.8%	49.7%	45.5%	41.8%	36.5%	34.7%	38.6%	41.7%	37.6%	37.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Casa de Bolsa.
*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólida posición de solvencia, que se refleja en un índice de capitalización de 49.7% al 3T22 (vs. 49.8% al 3T21 y 37.0% en el escenario base).** La CB ha mantenido históricamente un índice de capitalización en niveles sólidos. Cabe mencionar que se dio un movimiento de capital ganado a capital contribuido de P\$30 millones (m), por cuestiones regulatorias de la CNBV⁴. No obstante, la CI Casa de Bolsa mantendrá su estrategia conservadora de posición propia.
- **Aumento de 719.6% en cuentas de orden, que cerraron en P\$773,267m (vs. P\$107,460m al 3T21 y P\$112,489m en un escenario base).** El crecimiento extraordinario de las cuentas de orden se debe a un cliente del área Fiduciaria, del cual la Casa de Bolsa mantiene la custodia.
- **Menor rentabilidad al cerrar con un ROA Promedio de 0.1% (vs. 0.5% al 3T21 y 0.8% en un escenario base).** La utilidad neta mostró menores niveles a los observados el año anterior y a lo esperado; asimismo, hubo un aumento respecto a los gastos de administración que, aunado en un menor margen de sus operaciones impactó negativamente en la rentabilidad.

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

² Tenedora CI, S.A. de C.V (Tenedora CI y/o la Tenedora).

³ CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CI Banco y/o el Banco).

⁴ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Indicadores de solvencia en términos sólidos durante los siguientes tres años.** La Casa de Bolsa ha mostrado un indicador de solvencia en niveles sólidos respecto a los años históricos, asimismo, se vio reflejado el movimiento contable en capital en este periodo para no tener que realizar ajustes en los próximos años, por lo que esperamos que estos niveles los mantengan en fortaleza, aun con repartos de dividendos en caso de existir, con un nivel de 38.6% al término de 2024.
- **Generación de utilidades en los años próximos, a través de una recuperación del mercado y estrategia de la Casa de Bolsa, que llevará a una utilidad neta esperada de P\$39m al 2024.** La Casa de Bolsa se vio afectada este año por cifras inflacionarias que han impactado al mercado y sus clientes con menor actividad que años anteriores en los mercados de dinero y de capitales. Debido a lo anterior, se espera una estabilidad en el mercado durante los próximos años, que podría llevar a la Casa de Bolsa a recibir más comisiones e ingresos, y una mejor utilidad neta.
- **Mejora en la rentabilidad de la Casa de Bolsa, con un ROA Promedio de 0.3% al 2024.** Con la estabilidad del mercado, la Casa de Bolsa espera una mejora en su utilidad neta, lo que mejoraría el indicador de rentabilidad.

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte por parte de la Tenedora.** La principal subsidiaria por ingresos generados y volumen de activos es el Banco, el cual tiene una clasificación de HR A con Perspectiva Estable y de HR2, ratificadas el 21 de julio de 2022.
- **Evaluación de factores ESG en nivel Promedio.** La Casa de Bolsa se mantiene sujeta a las políticas ambientales del Banco, por lo cual presenta una evaluación Promedio en los factores ambientales, sociales y de gobernanza, lo que refleja prácticas que están en línea con la media del sector.
- **Estrategia conservadora de inversiones en valores.** La Casa de Bolsa ha sido conservadora, en línea con lo observado históricamente, contando con P\$2,814m los cuales se encuentran compuestos principalmente por instrumentos de tipo gubernamental y el restante son papeles privados con calificaciones mínimas equivalentes a HR AAA.
- **Estrategia conservadora en la toma de riesgo y manejo de VaR a Capital Global, en donde se mantiene en niveles de 0.1% al 3T22 (vs. 0.1% al 3T21).** La Casa de Bolsa mantiene su estrategia de toma de riesgo mínimo y dentro de sus límites establecidos.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Movimiento en la calificación de CI Banco.** La calificación se basa en el soporte que pudiera darse a través del Banco, por lo que cualquier cambio afecta directamente en la calificación crediticia de la Casa de Bolsa.



Anexo - Escenario Base

Balance: CI Casa de Bolsa (Millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Base	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Activos	2,292.0	1,820.0	11,193.0	12,070.9	13,159.8	13,217.8	7,607.1	9,964.0
Disponibilidades	101.0	169.0	173.0	160.5	153.9	113.3	164.5	141.0
Inversiones en Valores	2,103.0	1,569.0	2,634.0	3,573.8	4,618.8	4,999.0	1,537.4	2,814.0
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	0.0	0.0	8,291.0	8,225.4	8,273.6	7,989.3	5,828.0	6,921.0
Cuentas por cobrar	28.0	14.0	36.0	34.2	31.3	28.7	14.4	13.0
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	9.0	4.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Otros</i>	19.0	10.0	36.0	34.2	31.3	28.7	14.4	13.0
Inmuebles mobiliario y equipo	7.0	5.0	4.0	4.0	4.0	4.0	5.0	4.0
Impuestos diferidos (a favor)	9.0	18.0	13.0	15.3	15.7	15.8	17.5	16.0
Otros activos ¹	44.0	45.0	42.0	57.8	62.5	67.6	40.3	55.0
Pasivos	2,170.0	1,661.0	11,012.0	11,914.1	12,996.9	13,035.7	7,437.1	9,786.0
Préstamos bancarios y de otros organismos	0.0	30.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	2,099.0	1,539.0	2,633.0	3,616.4	4,615.5	4,935.6	1,531.1	2,814.0
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	2.0	0.0	8,291.0	8,226.6	8,275.2	7,990.9	5,828.0	6,923.0
Otras cuentas por pagar	69.0	92.0	68.0	50.0	85.0	88.0	54.0	27.0
Otros Pasivos ²	0.0	0.0	16.0	17.0	17.2	17.3	19.0	18.0
Capital contable	122.0	159.0	181.0	156.8	162.9	182.1	170.0	178.0
Capital contribuido	83.0	83.0	85.0	115.0	115.0	115.0	85.1	115.0
Capital ganado	39.0	76.0	96.0	41.8	47.9	67.1	85.0	63.0

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

**Ajuste de contable a las nuevas normas del regulador a partir del 3T21

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario base.

¹Licencias de equipo de cómputo, pagos anticipados, depósitos en garantía, menos la amortización acumulada

²Pasivos por beneficios a empleados

Cuentas de Orden	39,307.0	60,237.0	148,009.0	780,999.7	812,711.4	845,710.7	107,459.8	773,267.0
Clientes cuentas corrientes	3,568.0	4,850.0	200.0	48.5	50.4	52.5	241.9	48.0
Operaciones en Custodia	27,954.0	52,330.0	136,887.0	757,152.6	787,896.0	819,887.7	88,207.6	749,656.0
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	27,954.0	52,330.0	136,887.0	757,152.6	787,896.0	819,887.7	88,207.6	749,656.0
<i>Valores de clientes recibidos en el extranjero</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones de Administración	3,993.0	3,057.0	10,922.0	9,816.2	10,214.8	10,629.5	7,354.1	9,719.0
Cuentas de registro propias	3,792.0	0.0	0.0	13,982.4	14,550.2	15,141.0	11,656.3	13,844.0

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario base.



A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: CI Casa de Bolsa (Millones de Pesos)							Acumulado	
Escenario Base	2019	2020	Anual			2024P	3T21	3T22
			2021	2022P*	2023P			
Comisiones y tarifas cobradas	156.0	184.0	159.0	144.8	161.7	173.2	122.3	107.0
Comisiones y cuotas pagadas	-76.0	-107.0	-70.0	-74.6	-78.4	-86.6	-50.4	-54.0
Resultado por servicios	80.0	77.0	89.0	70.2	83.3	86.6	71.9	53.0
Utilidad por compraventa	234.0	363.0	231.0	376.4	529.0	672.6	161.6	269.0
Pérdida por compraventa	-128.0	-154.0	-90.0	-234.4	-313.9	-399.1	-62.0	-172.0
Ingresos por intereses	782.0	384.0	336.0	862.5	1,034.0	1,320.1	225.3	599.0
Gastos por intereses	-680.0	-321.0	-294.0	-788.0	-954.6	-1,218.1	-194.9	-545.0
Resultado por valuación a valor razonable	1.0	0.0	0.0	-1.1	0.9	0.9	0.1	-1.0
Margen financiero por intermediación	209.0	272.0	183.0	215.4	295.3	376.4	130.2	150.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	8.0	3.0	11.0	3.0	5.0	5.0	2.2	0.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	297.0	352.0	283.0	288.6	383.6	467.9	204.3	203.0
Gastos de administración	-253.0	-298.0	-255.0	-284.7	-341.1	-412.0	-189.9	-210.0
Resultado antes de ISR y PTU	44.0	54.0	28.0	3.8	42.4	56.0	14.4	-7.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causados	-12.0	-25.0	-2.0	-1.8	-14.8	-11.2	-3.0	0.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades diferidos	-4.0	8.0	-6.0	3.8	-1.5	-5.6	-0.8	4.0
Resultado neto	28.0	37.0	20.0	5.8	26.1	39.2	10.6	-3.0

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
ROA Promedio	2.0%	2.1%	0.4%	0.1%	0.2%	0.3%	0.5%	0.1%
Margen Neto 12m	2.4%	4.0%	2.8%	0.4%	1.5%	1.8%	2.0%	0.5%
Índice de Eficiencia	21.6%	32.0%	35.1%	20.6%	19.8%	19.0%	38.4%	23.1%
VAR a Capital Global	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Índice de Capitalización	32.3%	45.5%	41.8%	36.5%	34.7%	38.6%	49.8%	49.7%

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario base.



A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: CI Casa de Bolsa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Escenario Base								
Resultado neto	28.0	37.0	20.0	5.8	26.1	39.2	10.6	-3.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-1,852.9	534.0	-1,065.0	-939.8	-1,045.0	-380.1	31.6	-180.0
Cambio en derivados (activo)	0.0	0.0	-8,291.0	65.6	-48.2	284.2	-5,828.0	1,370.0
Cambio en Cuentas por Cobrar	16.0	14.0	-22.0	23.0	0.0	0.0	-0.4	23.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-14.2	-1.0	3.0	-15.0	-5.2	-5.2	4.7	-13.0
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	0.0	30.0	-30.0	0.0	0.0	0.0	-30.0	0.0
Cambio en acreedores por reporto	0.0	0.0	0.0	2,129.1	1,082.6	38.7	0.0	0.0
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	1,848.8	-560.0	1,094.0	181.0	0.0	0.0	-7.9	181.0
Cambio en derivados (pasivo)	2.0	-2.0	8,291.0	-1,368.0	0.0	0.0	5,828.0	-1,368.0
Cambio en Cuentas por Pagar	-13.8	23.0	-24.0	-41.0	0.0	0.0	-38.0	-41.0
Cambio en otros pasivos operativos	0.0	0.0	16.0	1.0	0.2	0.1	19.0	2.0
Cobo de Impuestos a la utilidad (devoluciones)	5.0	-9.0	5.0	-3.0	0.0	0.0	0.5	-3.0
Pago de impuestos a la utilidad	0.0	0.0	4.0	0.0	0.0	0.0	5.0	0.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	19.1	66.0	1.0	17.5	13.4	-20.6	-5.0	-32.0
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	1.4	2.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	1.4	2.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de financiamiento								
Capitalización de Utilidades	8.8	0.0	2.0	30.0	0.0	0.0	2.1	30.0
Pago de dividendos en efectivo	0.0	0.0	0.0	-30.0	-20.0	-20.0	0.0	0.0
Cambios en Capital Ganado	-11.0	0.0	0.0	-30.0	0.0	0.0	-1.7	-30.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-2.2	0.0	2.0	-30.0	-20.0	-20.0	0.4	0.0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	18.3	68.0	4.0	-12.5	-6.6	-40.6	-4.5	-32.0
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0.0							
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	82.7	101.0	169.0	173.0	160.5	153.9	169.0	173.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	101.0	169.0	173.0	160.5	153.9	113.3	164.5	141.0

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario base.

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: CI Casa de Bolsa (Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Escenario Estrés								
Activos	2,292.0	1,820.0	11,193.0	11,611.9	11,359.9	11,764.1	7,607.1	9,964.0
Disponibilidades	101.0	169.0	173.0	128.7	50.1	12.4	164.5	141.0
Inversiones en Valores	2,103.0	1,569.0	2,634.0	3,489.4	4,082.1	4,527.7	1,537.4	2,814.0
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	0.0	0.0	8,291.0	7,882.7	7,097.8	7,084.7	5,828.0	6,921.0
Cuentas por cobrar	28.0	14.0	36.0	34.2	47.9	51.9	14.4	13.0
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	9.0	4.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Otros</i>	19.0	10.0	36.0	34.2	47.9	51.9	14.4	13.0
Inmuebles mobiliario y equipo	7.0	5.0	4.0	4.0	4.0	4.0	5.0	4.0
Impuestos diferidos (a favor)	9.0	18.0	13.0	15.3	15.7	15.8	17.5	16.0
Otros activos	44.0	45.0	42.0	57.8	62.5	67.6	40.3	55.0
Pasivos	2,170.0	1,661.0	11,012.0	11,439.7	11,207.5	11,607.9	7,437.1	9,786.0
Préstamos bancarios y de otros organismos	0.0	30.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	2,099.0	1,539.0	2,633.0	3,485.5	4,002.4	4,412.7	1,531.1	2,814.0
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	2.0	0.0	8,291.0	7,883.1	7,098.9	7,085.9	5,828.0	6,923.0
Otras cuentas por pagar	69.0	92.0	68.0	50.0	85.0	88.0	54.0	27.0
Otros Pasivos	0.0	0.0	16.0	17.0	17.2	17.3	19.0	18.0
Capital contable	122.0	159.0	181.0	172.2	152.4	156.3	170.0	178.0
Capital contribuido	83.0	83.0	85.0	115.0	115.0	115.0	85.1	115.0
Capital ganado	39.0	76.0	96.0	57.2	37.4	41.3	85.0	63.0

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

**Ajuste de contable a las nuevas normas del regulador a partir del 3T21

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario estrés.

¹Licencias de equipo de cómputo, pagos anticipados, depósitos en garantía, menos la amortización acumulada

²Pasivos por beneficios a empleados

Cuentas de Orden	39,307.0	60,237.0	148,009.0	231,980.1	227,064.1	265,632.8	107,459.8	773,267.0
Clientes cuentas corrientes	3,568.0	4,850.0	200.0	14.4	14.1	16.5	241.9	48.0
Operaciones en Custodia	27,954.0	52,330.0	136,887.0	224,896.8	220,130.9	257,522.0	88,207.6	749,656.0
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	27,954.0	52,330.0	136,887.0	224,896.8	220,130.9	257,522.0	88,207.6	749,656.0
<i>Valores de clientes recibidos en el extranjero</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones de Administración	3,993.0	3,057.0	10,922.0	2,915.7	2,853.9	3,338.7	7,354.1	9,719.0
Cuentas de registro propias	3,792.0	0.0	0.0	4,153.2	4,065.2	4,755.7	11,656.3	13,844.0

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario estrés.



A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: CI Casa de Bolsa (Millones de Pesos)		Anual					Acumulado	
Escenario Estrés	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Comisiones y tarifas cobradas	156.0	184.0	159.0	122.5	111.8	112.7	122.3	107.0
Comisiones y cuotas pagadas	-76.0	-107.0	-70.0	-62.5	-54.1	-56.4	-50.4	-54.0
Resultado por servicios	80.0	77.0	89.0	60.0	57.7	56.4	71.9	53.0
Utilidad por compraventa	234.0	363.0	231.0	326.7	342.5	504.8	161.6	269.0
Pérdida por compraventa	-128.0	-154.0	-90.0	-205.5	-203.3	-299.5	-62.0	-172.0
Ingresos por intereses	782.0	384.0	336.0	831.5	863.9	1,039.7	225.3	599.0
Gastos por intereses	-680.0	-321.0	-294.0	-781.8	-892.5	-1,064.3	-194.9	-545.0
Resultado por valuación a valor razonable	1.0	0.0	0.0	-1.0	0.0	0.0	0.1	-1.0
Margen financiero por intermediación	209.0	272.0	183.0	169.9	110.5	180.8	130.2	150.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	8.0	3.0	11.0	3.0	9.4	10.1	2.2	0.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	297.0	352.0	283.0	233.0	177.6	247.2	204.3	203.0
Gastos de administración	-253.0	-298.0	-255.0	-247.4	-209.8	-241.7	-189.9	-210.0
Resultado antes de ISR y PTU	44.0	54.0	28.0	-14.4	-32.3	5.6	14.4	-7.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causados	-12.0	-25.0	-2.0	1.5	11.3	-1.1	-3.0	0.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades diferidos	-4.0	8.0	-6.0	4.1	1.1	-0.6	-0.8	4.0
Resultado neto	28.0	37.0	20.0	-8.8	-19.8	3.9	10.6	-3.0

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
ROA Promedio	2.0%	2.1%	0.4%	-0.1%	-0.2%	0.0%	0.5%	0.1%
Margen Neto 12m	2.4%	4.0%	2.8%	-0.7%	-1.5%	0.2%	2.0%	0.5%
Índice de Eficiencia	21.6%	32.0%	35.1%	19.3%	15.9%	14.6%	38.4%	23.1%
VAR a Capital Global	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Índice de Capitalización	32.3%	45.5%	41.8%	41.7%	37.6%	37.2%	49.8%	49.7%

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario estrés.



A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: CI Casa de Bolsa (Millones de Pesos)								Acumulado	
Escenario Estrés	2019	2020	2021	Anual			3T21	3T22	
				2022P*	2023P	2024P			
Resultado neto	28.0	37.0	20.0	-8.8	-19.8	3.9	10.6	-3.0	
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Actividades de operación									
Cambio en inversiones en valores	-1,852.9	534.0	-1,065.0	-855.4	-592.7	-445.6	31.6	-180.0	
Cambio en derivados (activo)	0.0	0.0	-8,291.0	408.3	784.9	13.0	-5,828.0	1,370.0	
Cambio en Cuentas por Cobrar	16.0	14.0	-22.0	23.0	0.0	0.0	-0.4	23.0	
Cambio en otros activos operativos (neto)	-14.2	-1.0	3.0	-15.0	-5.2	-5.2	4.7	-13.0	
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	0.0	30.0	-30.0	0.0	0.0	0.0	-30.0	0.0	
Cambio en acreedores por reporto	0.0	0.0	0.0	1,654.7	-232.4	400.3	0.0	0.0	
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	1,848.8	-560.0	1,094.0	181.0	0.0	0.0	-7.9	181.0	
Cambio en derivados (pasivo)	2.0	-2.0	8,291.0	-1,368.0	0.0	0.0	5,828.0	-1,368.0	
Cambio en Cuentas por Pagar	-13.8	23.0	-24.0	-41.0	0.0	0.0	-38.0	-41.0	
Cambio en otros pasivos operativos	0.0	0.0	16.0	1.0	0.2	0.1	19.0	2.0	
Cobo de Impuestos a la utilidad (devoluciones)	5.0	-9.0	5.0	-3.0	0.0	0.0	0.5	-3.0	
Pago de impuestos a la utilidad	0.0	0.0	4.0	0.0	0.0	0.0	5.0	0.0	
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	19.1	66.0	1.0	-44.3	-78.7	-37.7	-5.0	-32.0	
Actividades de inversión									
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	1.4	2.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	1.4	2.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Actividades de financiamiento									
Pagos por reembolsos de capital social	8.8	0.0	2.0	30.0	0.0	0.0	2.1	30.0	
Pago de dividendos en efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Cambios en Capital Ganado	-11.0	0.0	0.0	-30.0	0.0	0.0	-1.7	-30.0	
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-2.2	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.0	
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	18.3	68.0	4.0	-44.3	-78.7	-37.7	-4.5	-32.0	
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0.0								
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	82.7	101.0	169.0	173.0	128.7	50.1	169.0	173.0	
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	101.0	169.0	173.0	128.7	50.1	12.4	164.5	141.0	

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

*Proyección realizada a partir del 4T22 bajo un escenario estrés.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

CI Casa de Bolsa

S.A. de C.V.

HR A

HR2

Instituciones Financieras
24 de noviembre de 2022

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.

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

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



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Crterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022
Metodología de Calificación para Casa de Bolsa (México), Agosto 2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR A / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	18 de noviembre de 2021
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 3T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera 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

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia 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 lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).