

CI Casa de Bolsa
LP
HR A+
Perspectiva
Estable

CI Casa de Bolsa
CP
HR2

Instituciones Financieras
29 de noviembre 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

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Ana Laura Puebla

analaura.puebla@hrratings.com

Analista



Jorge Jiménez

jorge.jimenez@hrratings.com

Analista



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

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

La ratificación de las calificaciones 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. Por su parte, CI Banco cuenta con una calificación de riesgo de contraparte de largo plazo de HR A+ con Perspectiva Estable y de corto plazo de HR2 determinadas por HR Ratings el 29 de julio de 2024, mismas que pueden ser consultadas a mayor detalle en www.hrratings.com. En cuanto a la evolución financiera presentada por CI Casa de Bolsa en los últimos 12 meses (12m), se observa que mantiene un adecuado perfil de solvencia, a pesar de la disminución mostrada en el último periodo, al cerrar el índice de capitalización en 27.04% al tercer trimestre del 2024 (3T24), lo anterior debido a un pago de dividendos de P\$70m (vs. 57.0% al 3T23 y 56.5% en un escenario base). Con respecto a la rentabilidad, el ROA Promedio cerró en 0.3%, lo cual se mantiene en los niveles observados en periodos anteriores y en línea con lo esperado en el escenario base proyectado por HR Ratings (vs. 0.2% al 3T23 y 0.5% en el escenario base). Por otra parte, el Margen Neto de los últimos doce meses presentó una ligera disminución al cerrar en 1.0% al 3T24. Lo anterior es atribuible a la estabilidad presentada en la generación de ingresos brutos, así como a la disminución en su resultado neto 12m a causa del aumento en los gastos de administración (vs. 1.1% al cierre del 3T23 y 1.9% en el escenario base). En cuanto a la evaluación cuantitativa de la Casa de Bolsa realizada por medio de factores ESG, HR Ratings mantiene su percepción global *Promedio*.

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

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).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: CI Casa de Bolsa

(Cifras en Millones de Pesos)	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	3T23	3T24	2022	2023	2024P*	2025P*	2026P*	2024P*	2025P*	2026P*
Cuentas de Orden	385,549	449,358	407,341	377,113	471,961	554,041	668,579	433,407	434,508	528,743
Valores en Custodia de Clientes	373,783	437,724	390,740	354,006	459,742	539,697	651,269	422,186	423,258	515,054
Comisiones y Tarifas Netas 12m	85	96	75	85	89	115	135	74	76	100
Utilidad por Compraventa Neta 12m	93	152	94	120	117	141	133	100	148	138
Gastos de Administración 12m	-258	-299	-258	-285	-287	-330	-344	-290	-331	-343
Resultado Neto 12m	21	18	6	14	21	29	34	-13	-5	3
ROA Promedio	0.2%	0.3%	0.1%	0.2%	0.3%	0.4%	0.4%	-0.2%	-0.1%	0.0%
Margen Neto 12m	1.1%	1.0%	0.4%	0.7%	1.2%	1.4%	1.6%	-0.8%	-0.2%	0.1%
Índice de Eficiencia	13.7%	15.8%	17.8%	15.1%	16.0%	15.9%	15.8%	16.7%	16.4%	16.5%
VAR a Capital Global	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%
Índice de Capitalización	57.0%	27.4%	48.8%	72.1%	30.6%	35.2%	39.6%	24.3%	22.3%	21.9%

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

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Se mantiene adecuada posición de solvencia, al cerrar el índice de capitalización en 27.4% al 3T24 (vs. 57.0% y 56.5% en el escenario base).** La disminución presentada en el indicador se atribuye principalmente al decreto de dividendos por P\$70m durante el tercer trimestre del 2024.
- **Se mantiene la rentabilidad de la Casa de Bolsa al cerrar el ROA Promedio de 0.3% al 3T24 (vs. 0.2% al 3T23 y 0.5% en un escenario base).** El incremento en rentabilidad se debe a una mayor generación de ingresos por comisiones y tarifas netas, así como mayores ingresos por compraventa neta y un decremento en activos totales promedio. HR Ratings considera que la rentabilidad de la Casa de Bolsa se mantiene en niveles bajos.
- **Incremento de 16.6% en las cuentas de orden, ya que cerraron en un monto de P\$449,358 millones (m) (vs. P\$385,549m al 3T23 y P\$442,365m en un escenario base).** El incremento en las cuentas de orden se debe al crecimiento orgánico esperado por parte de las operaciones de la Casa de Bolsa.
- **Incremento en el índice de eficiencia al cerrar en 15.8% al 3T24 (vs. 13.7% al 3T23 y 13.7% en el escenario base).** Los gastos de administración 12m mostraron un aumento anual de 15.8%, mientras que los ingresos brutos de la operación se incrementaron un 0.2%, lo cual causó el deterioro en el indicador.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Fortalecimiento gradual de posición de solvencia para los siguientes periodos proyectados.** Debido a que el índice de capitalización se encuentra en niveles por debajo del desempeño histórico, se esperaría que este indicador tenga un fortalecimiento, por lo que al cierre del 2026 se colocaría en 39.6%. En el escenario proyectado por HR Ratings no se considera el pago de dividendos para los próximos periodos.
- **Aumento en utilidades para los próximos periodos proyectados, en línea con la estrategia de la Casa de Bolsa, lo que posicionaría la utilidad neta en P\$34m al cierre del 2026 y el ROA Promedio en niveles de 0.4% al 4T26.** En línea con el crecimiento en cuentas de orden y recuperación por parte del mercado, se esperaría que la Casa de Bolsa reciba más comisiones e ingresos, lo que reflejaría un incremento en la utilidad neta. Debido a lo anterior, se esperaría un fortalecimiento en el ROA Promedio.



- **Fortalecimiento en el Margen Neto 12m, ya que se espera que dicho indicador se posicione en 1.6% al cierre del 2024.** Debido a un incremento esperado en el resultado neto de la Casa de Bolsa, el Margen Neto 12m se vería beneficiado, ya que en el escenario base, se colocaría en niveles de 1.2%, 1.4% y 1.6% al cierre de los años 2024, 2025 y 2026 respectivamente.
- **Crecimiento de 48.8% en cuentas de orden, ya que se espera que al cerrar el 2026, estas se posicionen en P\$668,576m.** Se esperaría que las cuentas de orden tengan un crecimiento en línea con el comportamiento que hemos observado históricamente por parte de las operaciones de la Casa de Bolsa.

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte por parte de la Tenedora.** La principal subsidiaria por ingresos generados y volumen de activos de la Tenedora es el Banco, el cual tiene calificaciones de HR A+, con Perspectiva Estable y HR2 al 29 de julio de 2024.
- **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 el sector.
- **Se mantiene adecuada conformación de su Consejo de Administración.** Durante los últimos 12m, el Consejo de Administración mostró la sustitución de 3 miembros, sin embargo, cabe señalar que los nuevos integrantes mantienen elevada experiencia para el desempeño de sus funciones. Así mismo, el Consejo de Administración muestra un nivel de independencia de 44.4%.
- **Cambio en Auditor Interno.** A partir de junio de 2024, la Casa de Bolsa cuenta con un nuevo Director de Auditoría Interna, en opinión de HR Ratings dicho director cuenta con la experiencia necesaria para desempeñar sus labores en el cargo.
- **Estrategia conservadora de inversiones en valores.** CI Casa de Bolsa ha sido conservadora, en línea con lo observado históricamente; al 3T24 cuentan con P\$4,421m, los cuales se encuentran compuestos por instrumentos de tipo gubernamental.
- **Adecuada distribución de generación de ingresos por línea de negocios.** Al 3T24, CI Casa de Bolsa cuenta con 8 líneas que concentran su distribución de ingresos. Los ingresos generados por la mesa de dinero por *trading* concentran un 45.6% de los ingresos, los fondos propios 17.3%, la línea de capitales 14.8%, la línea de capitales por posición propia 7.9% y el restante de los ingresos se distribuye en dinero por posición propia, fondos distribuidos, finanzas corporativas y otros ingresos (vs. 42.1%, 15.1%, 15.2% y 11.9% al 3T23).
- **Estrategia conservadora en la toma de riesgo y manejo de VaR a Capital Global, ya que se colocó en niveles de 0.2% al 3T24 (vs. 0.2% al 3T23).** La Casa de Bolsa continúa la estrategia de mantenerse dentro de sus límites establecidos de riesgo.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Movimiento en la calificación de CI Banco.** La calificación se basa en el soporte implícito por parte de CI Banco, por lo que un movimiento en la calificación afecta directamente en la calificación crediticia de la Casa de Bolsa.



Escenario Base: Balance Financiero: CI Casa de Bolsa

(Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P*	2026P*	3T23	3T24
Activos	11,193	7,840	9,116	7,319	7,588	7,998	5,792	7,057
Disponibilidades	173	144	171	107	135	167	160	103
Inversiones en Valores	2,634	2,812	1,823	4,555	4,591	4,778	2,300	4,422
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	8,291	4,803	7,021	2,535	2,735	2,925	3,245	2,405
Cuentas por cobrar	36	5	10	20	21	22	6	27
Inmuebles mobiliario y equipo	4	2	11	15	15	15	4	15
Impuestos diferidos (a favor)	13	14	13	14	14	15	10	13
Otros activos ¹	42	60	67	74	76	78	67	72
Pasivos	11,012	7,656	8,918	7,170	7,410	7,786	5,597	6,913
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	2,633	2,805	1,822	4,552	4,590	4,776	2,299	4,421
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	8,291	4,804	7,023	2,537	2,736	2,925	3,246	2,407
Otras cuentas por pagar	68	25	33	41	42	42	27	41
Otros	68	25	33	41	42	42	27	41
Impuestos diferidos (a cargo)	4	4	8	7	7	7	4	9
Otros Pasivos ²	16	18	32	33	34	37	21	35
Capital contable	181	184	198	149	178	212	195	144
Capital contribuido	85	115	115	115	115	115	115	115
Capital ganado	96	69	83	34	63	97	80	29

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 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	148,009	407,341	377,113	471,961	554,041	668,579	385,549	449,358
Clientes cuentas corrientes	200	-611	220	2	2	3	-267	2
Operaciones en Custodia	136,887	390,740	354,006	459,742	539,697	651,269	373,783	437,724
Valores de clientes recibidos en custodia	136,887	390,740	354,006	459,742	539,697	651,269	373,783	437,724
Valores de clientes recibidos en el extranjero	0	0	0	0	0	0	0	0
Operaciones de Administración	10,922	7,605	8,842	7,164	8,410	10,149	5,542	6,821
Cuentas de registro propias	0	9,607	14,045	5,053	5,932	7,158	6,491	4,811

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados: CI Casa de Bolsa

(Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P*	2026P*	3T23	3T24
Comisiones y tarifas cobradas	159	145	148	175	202	228	111	124
Comisiones y cuotas pagadas	-70	-70	-63	-86	-87	-93	-48	-51
Resultado por servicios	89	75	85	89	115	135	63	74
Utilidad por compraventa	231	382	413	406	487	500	319	387
Pérdida por compraventa	-90	-288	-293	-289	-346	-368	-223	-259
Ingresos por intereses	336	923	1,328	1,211	1,383	1,445	978	896
Gastos por intereses	-294	-830	-1,232	-1,107	-1,281	-1,336	-913	-854
Resultado por valuación a valor razonable	0	1	-1	0	0	0	0	1
Margen financiero por intermediación	183	188	215	221	244	242	161	171
Otros ingresos (egresos) de la operación	11	0	4	2	4	5	2	0
Ingresos (egresos) totales de la operación	283	263	304	312	363	382	226	245
Gastos de administración	-255	-258	-285	-287	-330	-344	-210	-224
Resultado antes de ISR y PTU	28	5	19	25	32	38	16	21
Impuestos causados	-2	0	-4	-4	-3	-4	-4	-5
Impuestos diferidos	-6	1	-1	0	0	0	0	0
Resultado neto	20	6	14	21	29	34	12	16

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P*	2026P*	3T23	3T24
ROA Promedio	0.4%	0.1%	0.2%	0.3%	0.4%	0.4%	0.2%	0.3%
Margen Neto 12m	2.8%	0.4%	0.7%	1.2%	1.4%	1.6%	1.1%	1.0%
Índice de Eficiencia	35.1%	17.8%	15.1%	16.0%	15.9%	15.8%	13.7%	15.8%
VAR a Capital Global	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Índice de Capitalización	41.8%	48.8%	72.1%	30.6%	35.2%	39.6%	51.3%	27.4%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo: CI Casa de Bolsa

(Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P*	2026P*	3T23	3T24
Resultado neto	20	6	14	21	29	34	12	16
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-1,065	-178	989	-2,732	-37	-186	512	-2,599
Cambio en deudores por reporto	0	0	0	7	-1	-1	0	0
Cambio en derivados (activo)	-8,291	3,488	-2,218	4,486	-200	-190	1,558	4,616
Cambio en Cuentas por Cobrar	-22	31	-5	-17	0	0	-1	-17
Cambio en otros activos operativos (neto)	3	-18	-7	-8	-2	-3	-7	-5
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	-30	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en acreedores por reporto	0	0	0	261	239	374	0	0
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	1,094	172	-983	2,599	0	0	-506	2,599
Cambio en derivados (pasivo)	8,291	-3,487	2,219	-4,616	0	0	-1,558	-4,616
Cambio en Cuentas por Pagar	-24	-43	8	8	0	0	2	8
Cambio en otros pasivos operativos	16	2	14	-0	1	3	3	3
Cobo de Impuestos a la utilidad (devoluciones)	5	-1	1	0	0	0	4	0
Pago de impuestos a la utilidad	4	0	4	1	0	0	0	1
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	1	-28	36	10	28	31	19	6
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	1	2	-9	-4	0	0	-2	-4
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	1	2	-9	-4	0	0	-2	-4
Actividades de financiamiento								
Capitalización de Utilidades	2	30	0	0	0	0	0	0
Cambios en Capital Ganado	0	-33	0	-70	0	0	-1	-70
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	2	-3	0	-70	0	0	-1	-70
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	4	-29	27	-64	28	31	16	-68
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	169	173	144	171	107	135	144	171
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	173	144	171	107	135	167	160	103

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.



Escenario Estrés: Balance Financiero: CI Casa de Bolsa

(Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P*	2026P*	3T23	3T24
Activos	11,193	7,840	9,116	7,117	7,404	7,714	5,792	7,057
Disponibilidades	173	144	171	62	70	96	160	103
Inversiones en Valores	2,634	2,812	1,823	4,479	4,503	4,594	2,300	4,422
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	8,291	4,803	7,021	2,453	2,706	2,895	3,245	2,405
Cuentas por cobrar	36	5	10	20	21	22	6	27
Inmuebles mobiliario y equipo	4	2	11	15	15	15	4	15
Impuestos diferidos (a favor)	13	14	13	13	13	15	10	13
Otros activos ¹	42	60	67	74	76	78	67	72
Pasivos	11,012	7,656	8,918	7,002	7,294	7,601	5,597	6,913
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	2,633	2,805	1,822	4,479	4,503	4,594	2,299	4,421
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	8,291	4,804	7,023	2,455	2,717	2,931	3,246	2,407
Otras cuentas por pagar	68	25	33	37	38	38	27	41
Otros	68	25	33	37	38	38	27	41
Impuestos diferidos (a cargo)	4	4	8	7	7	7	4	9
Otros Pasivos ²	16	18	32	23	29	32	21	35
Capital contable	181	184	198	115	110	113	195	144
Capital contribuido	85	115	115	115	115	115	115	115
Capital ganado	96	69	83	-0	-5	-2	80	29

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

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

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

²Pasivos por beneficios a empleados

Cuentas de Orden	148,009	407,341	377,113	433,407	434,508	528,743	385,549	449,358
Clientes cuentas corrientes	200	-611	220	2	2	2	-267	2
Operaciones en Custodia	136,887	390,740	354,006	422,186	423,258	515,054	373,783	437,724
Valores de clientes recibidos en custodia	136,887	390,740	354,006	422,186	423,258	515,054	373,783	437,724
Valores de clientes recibidos en el extranjero	0	0	0	0	0	0	0	0
Operaciones de Administración	10,922	7,605	8,842	6,579	6,596	8,026	5,542	6,821
Cuentas de registro propias	0	9,607	14,045	4,640	4,652	5,661	6,491	4,811

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

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



Escenario Estrés: Estado de Resultados: CI Casa de Bolsa

(Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P*	2026P*	3T23	3T24
Comisiones y tarifas cobradas	159	145	148	128	168	179	111	124
Comisiones y cuotas pagadas	-70	-70	-63	-54	-92	-79	-48	-51
Resultado por servicios	89	75	85	74	76	100	63	74
Utilidad por compraventa	231	382	413	401	476	483	319	387
Pérdida por compraventa	-90	-288	-293	-301	-328	-345	-223	-259
Ingresos por intereses	336	923	1,328	1,211	1,373	1,419	978	896
Gastos por intereses	-294	-830	-1,232	-1,110	-1,271	-1,313	-913	-854
Resultado por valuación a valor razonable	0	1	-1	0	0	0	0	1
Margen financiero por intermediación	183	188	215	202	250	243	161	171
Otros ingresos (egresos) de la operación	11	0	4	2	0	3	2	0
Ingresos (egresos) totales de la operación	283	263	304	278	326	346	226	245
Gastos de administración	-255	-258	-285	-290	-331	-343	-210	-224
Resultado antes de ISR y PTU	28	5	19	-12	-5	3	16	21
Impuestos causados	-2	0	-4	-2	0	-0	-4	-5
Impuestos diferidos	-6	1	-1	0	0	0	0	0
Resultado neto	20	6	14	-13	-5	3	12	16

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

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P*	2026P*	3T23	3T24
ROA Promedio	0.4%	0.1%	0.2%	-0.2%	-0.1%	0.0%	0.2%	0.3%
Margen Neto 12m	2.8%	0.4%	0.7%	-0.8%	-0.2%	0.1%	1.1%	1.0%
Índice de Eficiencia	35.1%	17.8%	15.1%	16.7%	16.4%	16.5%	13.7%	15.8%
VAR a Capital Global	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%
Índice de Capitalización	41.8%	48.8%	72.1%	24.3%	22.3%	21.9%	51.3%	27.4%

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

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



Escenario Estrés: Flujo de Efectivo: CI Casa de Bolsa

(Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P*	2026P*	3T23	3T24
Resultado neto	20	6	14	-13	-5	3	12	16
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-1,065	-178	989	-2,656	-23	-91	512	-2,599
Cambio en deudores por reporte	0	0	0	7	-1	-1	0	0
Cambio en derivados (activo)	-8,291	3,488	-2,218	4,568	-253	-190	1,558	4,616
Cambio en Cuentas por Cobrar	-22	31	-5	-17	0	0	-1	-17
Cambio en otros activos operativos (neto)	3	-18	-7	-7	-2	-3	-7	-5
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	-30	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en acreedores por reporte	0	0	0	103	286	304	0	0
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	1,094	172	-983	2,599	0	0	-506	2,599
Cambio en derivados (pasivo)	8,291	-3,487	2,219	-4,616	0	0	-1,558	-4,616
Cambio en Cuentas por Pagar	-24	-43	8	8	0	0	2	8
Cambio en otros pasivos operativos	16	2	14	-11	6	3	3	3
Cobo de Impuestos a la utilidad (devoluciones)	5	-1	1	0	0	0	4	0
Pago de impuestos a la utilidad	4	0	4	1	0	0	0	1
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	1	-28	36	-35	8	26	19	6
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	1	2	-9	-4	0	0	-2	-4
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	1	2	-9	-4	0	0	-2	-4
Actividades de financiamiento								
Capitalización de Utilidades	2	30	0	0	0	0	0	0
Cambios en Capital Ganado	0	-33	0	-70	0	0	-1	-70
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	2	-3	0	-70	0	0	-1	-70
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	4	-29	27	-109	8	26	16	-68
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	169	173	144	171	62	70	144	171
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	173	144	171	62	70	96	160	103

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

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



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.



@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 Casa de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	HR A+ / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	24 de noviembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T21-3T24
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.
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 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

