

FECHA: 10/12/2014

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	México, D.F.

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación crediticia de largo plazo de HR A+ con Perspectiva Estable y de corto plazo de HR1 a Actinver Casa de Bolsa.

**EVENTO RELEVANTE**

México, D.F. (10 de diciembre de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación crediticia de largo plazo de HR A+ con Perspectiva Estable y de corto plazo de HR1 a Actinver Casa de Bolsa.

La ratificación de la calificación se debe a la consolidación que ha mostrado la Casa de Bolsa en sus operaciones, llevando a un constante crecimiento en los valores de clientes en custodia y a su vez en las comisiones cobradas. De igual manera, se considera que a pesar de la disminución en los ingresos por asesoría financiera, Actinver Casa de Bolsa se encuentra penetrando de manera importante en el sector de colocación y estructuración. No obstante, se observó una presión en las métricas de rentabilidad, y los índices de capitalización y consumo de capital se mantienen en niveles presionados. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran en la primera tabla del documento adjunto.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

Índice de capitalización y consumo de capital se mantienen en niveles presionados al cerrar en 11.4% y 70.4% al 3T14 (vs. 10.9% y 73.3% al 3T13): A pesar de la mejoría observada, dichos indicadores se mantienen un rango ajustado, lo cual se debe a la estrategia que mantienen la Casa de Bolsa en cuanto a eficientizar el uso de su capital.

Valores de clientes en custodia continúan mostrando incrementos importantes, con una tasa de crecimiento de 17.2% del 3T14 al 3T14 (vs. 27.3% del 3T12 al 3T13): Esto refleja la adecuada penetración de la Casa de Bolsa en el mercado, llevando a que las comisiones netas (acumulado 12 meses) muestren un incremento de 11.6% del 3T13 al 3T14.

Constante participación en actividades de asesoría financiera con ingresos (acumulado 12 meses) por este concepto de P\$285.1m al 3T14 (vs. P\$327.8m al 3T13): A pesar de la disminución observada, se considera que la Casa de Bolsa ha fortalecido su operación y participación en este sector.

Métricas de rentabilidad mostraron una contracción para colocar el ROA y ROE Promedio en 0.7% y 12.6% al 3T14 (vs. 1.0% y 6.7% al 3T13). A pesar del incremento mostrado en las comisiones netas, se observó una menor participación en actividades de colocación y una mayor pérdida por compraventa, ocasionando que el resultado neto (acumulado 12 meses) se contrajera.

Índice de eficiencia a ingresos mostró un deterioro para cerrar en 51.8% al 3T14 (vs. 43.6% al 3T13): A pesar de que en los últimos doce meses los gastos de administración mostraron únicamente un incremento orgánico, la caída en los ingresos totales de la operación a causa de una mayor pérdida por compraventa y una menor participación en actividades de colocación llevó a que la eficiencia se deteriorara.

VaR a Capital Global se mantiene en niveles saludables, cerrando en 2.0% al 3T14 (vs. 1.5% al 3T13). Esto refleja que la Casa de Bolsa mantiene un perfil bajo en cuanto a exposición al riesgo.

Elevada experiencia del Consejo de Administración y principales directivos: Esto fortalece la toma de decisiones y a su vez las

FECHA: 10/12/2014

---

operaciones de Actinver Casa de Bolsa.

Exposición a condiciones de mercado: Los ingresos de la Casa de Bolsa se encuentran altamente ligados a las condiciones de mercado, ya que ante un escenario inestable se espera que los clientes realicen una menor cantidad de operaciones, lo que impactaría directamente en la situación financiera de la misma. Además, se observa un mayor porcentaje de ingresos de líneas de negocios con menor estabilidad al mostrar una contracción en la proporción de las comisiones por banca de inversión dado el crecimiento de otras áreas de negocio.

### Principales Factores Considerados

Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Actinver Casa de Bolsa y/o la Casa de Bolsa) forma parte de Grupo Financiero Actinver (el Grupo), el cual a su vez es subsidiaria de Corporación Actinver, S.A.B. de C.V. (Corporación Actinver). Actinver Casa de Bolsa se enfoca en otorgar una amplia selección de productos y alternativas de inversión, contando como clientes con personas físicas, morales, fondos de ahorro, pensiones y clientes gubernamentales.

En el último año Actinver Casa de Bolsa participó en 78 operaciones relacionadas a la colocación y asesoría en estructuración de emisiones, lo cual representó un ingreso (acumulado 12 meses) de P\$284.0m al 3T14 (vs. 38 operaciones y P\$246.0m al 3T13). Esto refleja la penetración que ha tenido Actinver Casa de Bolsa en este sector. Por otra parte, a mediados de 2014 Actinver Casa de Bolsa obtuvo la autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y del Banco de México (Banxico) para operar como socio liquidador.

Por otra parte, se puede observar que las cuentas de orden de la Casa de Bolsa han mostrado un contante crecimiento para ubicarse en P\$416,047.9m al 3T14 (vs. P\$341,054.5m al 3T13), lo que representa un incremento de 22.0% del 3T13 al 3T14. Este crecimiento se ha visto impulsado principalmente por el aumento en la captación de valores de clientes en custodia, los cuales al 3T14 se ubicaron en P\$321,092.1m y mostraron un incremento de 17.2% del 3T13 al 3T14, crecimiento superior al 7.1% que tuvo la industria en el mismo periodo. De esta manera, los valores de clientes representan en 77.2% de las cuentas de orden totales de la Casa de Bolsa. HR Ratings considera que lo anterior indica la adecuada penetración que está teniendo Actinver Casa de Bolsa en el mercado en el que opera. A su vez, esto ha permitido que las comisiones netas de la Casa de Bolsa hayan mostrado una tendencia creciente, con una tasa de crecimiento de 11.6% del 3T13 al 3T14 (vs. 20.8% del 3T12 al 3T13), para colocarse en P\$724.1m (acumulado 12 meses) al 3T14 en comparación con P\$649.4m al 3T13.

No obstante, se observó una mayor pérdida por compraventa proveniente de la mesa de dinero y un menor ingreso neto por intereses, así como una menor participación en actividades de colocación. Esto llevó a que aún y cuando los gastos de administración se mantuvieran estables, el margen operativo y el margen neto se deterioran para ubicarse en 6.5% y 5.1%, respectivamente al 3T14 (vs. 8.8% y 6.4% al 3T13). HR Ratings considera que estos niveles se mantienen en niveles presionados. De igual manera, la menor generación de ingresos llevó a que aun con el crecimiento orgánico de los gastos de administración (acumulado 12 meses), los cuales se ubicaron en P\$1,397.4 (vs. P\$1,297.2m al 3T13), el índice de eficiencia a ingresos mostrara un incremento para ubicarse en 51.8% al 3T14 (vs. 43.6% al 3T13). HR Ratings considera que este indicador se mantiene en un nivel deteriorado. No obstante, es importante mencionar que los elevados gastos de administración de la Casa de Bolsa se deben a la estrategia de distribución de los gastos entre las diferentes empresas de Grupo Financiero Actinver. Por su parte, el índice de eficiencia a activos se ubicó en 7.2% al 3T14 (vs. 6.7% al 3T13), el ligero incremento se debe a que el activo total (promedio 12 meses) mostró únicamente un crecimiento 0.4% del 3T13 al 3T14, el cual fue menor al crecimiento en los gastos de administración.

Asimismo, todo lo anterior ha resultado en una disminución en la utilidad neta de la Casa de Bolsa, lo cual se vio directamente impactado en las métricas de rentabilidad, colocando el ROA y ROE Promedio en 0.7% y 12.6% al 3T14 (vs. 1.0% y 18.9% al 3T13). HR Ratings considera que estos indicadores se mantienen en niveles adecuados.

Por el lado de la solvencia de Actinver Casa de Bolsa, el índice de capitalización y el índice de consumo de capital mostraron una ligera mejoría para cerrar en 11.4% y 70.4% al 3T14 (vs. 10.9% y 73.3% al 4T13). No obstante, se considera que estos indicadores se mantienen en niveles presionados. Sin embargo, esto se debe en parte a la eficiencia que la Casa de Bolsa ha buscado en su capital a través de pagos de dividendos que ha realizado a lo largo de los años. Dichos dividendos han sido por un monto de P\$50.0m durante 2011, P\$0.0m durante 2012 y P\$170.0m durante 2013. Esto además de que Actinver Casa de

FECHA: 10/12/2014

---

Bolsa cuenta con un elevado requerimiento de capital derivado del volumen de operaciones que mantiene.

Por su parte, el VaR a Capital Global mostró un incremento en el último año para cerrar en 2.0% al 3T14 (vs. 1.5% al 3T13). Esto debido a un mayor riesgo tomado por parte de la Casa de Bolsa. No obstante, se considera que este se mantiene en un rango saludable.

### Perfil de la Casa de Bolsa

Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V. tiene su origen en el 2004, año en que Actinver S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión adquiere la totalidad de las acciones de Bursamex, S.A. de C.V. Casa de Bolsa, por medio de licitación pública al Instituto de Protección al Ahorro Bancario. En julio del mismo año Bursamex, S.A. de C.V. cambia de denominación social a Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V. e inicia operaciones la institución como se conoce al día de hoy.

Actinver Casa de Bolsa forma parte de Grupo Financiero Actinver (el Grupo), el cual a su vez es subsidiaria de Corporación Actinver, S.A.B. de C.V. (Corporación Actinver). Las principales actividades de las subsidiarias de Corporación Actinver se concentran en la administración de activos, intermediación bursátil, banca comercial y banca privada. Cabe mencionar que Actinver Casa de Bolsa es una de las principales subsidiarias del grupo.

El objetivo de Actinver Casa de Bolsa es atender a aquellos clientes que necesitan mayores opciones de diversificación, otorgando un gran universo de productos y alternativas de inversión. Entre los clientes de la institución encontramos personas físicas, morales, fondos de ahorro, pensiones y clientes gubernamentales. Dentro de la gama de productos que ofrece la Casa de Bolsa se encuentran: sociedades de inversión propias, sociedades de inversión de otros intermediarios, mercado de deuda, mercado de capitales, mercado de derivados, mercado de cambios, banca de inversión y fondos de ahorro.

ANEXOS del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

ANEXOS del Escenario Estrés incluidos en el documento adjunto.

Glosario de Casa de Bolsa incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Helene Campech  
Asociado  
helene.campech@hrratings.com

Fernando Sandoval  
Asociado  
fernando.sandoval@hrratings.com

Pedro Latapí, CFA  
Director Adjunto de Operaciones  
pedro.latapi@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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:

Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Junio 2009

FECHA: 10/12/2014

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

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 / HR1

Fecha de última acción de calificación 14 de noviembre de 2013

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.1T11 - 3T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personasInformación financiera trimestral interna de la CNBV y de la Casa Bolsa 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

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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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 o emitidas 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, a la 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 calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión,

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 10/12/2014

---

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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**