

INSTITUCIONES FINANCIERAS

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

OPINIÓN DE CRÉDITO
13 de junio de 2016

Actualización

Calificar esta búsqueda

CALIFICACIONES

CI Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Domicilio Ciudad de México, Distrito
Federal, México
Calificación a B3
Largo Plazo
Tipo Calificación de Emisor a
Largo Plazo - Dom Actual
Perspectiva Estable

Por favor vea la sección de calificaciones al final de este informe si requiere más información. Las calificaciones y perspectivas mostradas reflejan la información a la fecha de publicación.

Contactos de los analistas

Georges Hatcherian 52-55-1555-5301

Analista
georges.hatcherian@moodys.com

David Olivares Villagómez 5255-1253-5705

Vicepresidente Senior - Funcionario de Crédito
david.olivares@moodys.com

Lauren Kleiman 52-55-1253-5734

Analista Asociada
lauren.kleiman@moodys.com

Aaron Freedman 52-55-1253-5713

Director General Asociado
Consejero
aaron.freedman@moodys.com

SERVICIOS AL CLIENTE

América 1-212-533-1653
Pacífico Asiático 852-3551-3077
Japón 81-3-5408-4100
Europa, Medio 44-20-7772-5454
Oriente y Asia

CI Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Franquicia en Transición con Parámetros Financieros Modestos

Resumen del Fundamento de Calificación

Moody's asigna a CI Casa de Bolsa, S.A. (CI Casa de Bolsa) una calificación global de emisor de moneda local (GLC) de B3, que toma en cuenta un perfil de crédito autónomo equivalente a una calificación de B3.

Las calificaciones reflejan el corto historial de operaciones de la sociedad, con poco más de cuatro años bajo su estructura de propiedad y administración actual. CI Casa de Bolsa sufrió una reorganización empresarial estructural exitosa con el objeto de cambiar su enfoque histórico como casa de bolsa en operación de divisas y construir una operación más diversificada, con un enfoque más sólido en mercados de dinero y de capital, distribución de fondos mutuos y actividades de finanzas empresariales. Estas iniciativas corporativas trajeron consigo importantes retos de ejecución y paulatinamente están dando frutos. La administración de riesgo, infraestructura de riesgo y controles aún están mejorando.

Las calificaciones también son limitadas por el modelo de operaciones de alcance limitado de CI Casa de Bolsa, siendo las actividades de mercado de dinero y de capital las principales líneas de operaciones y generadores de ingresos. Las operaciones de CI Casa de Bolsa son pequeñas en términos absolutos y relativos, como lo refleja una participación de mercado de 0.1% de los activos de la industria en administración al mes de marzo de 2016. Por lo tanto, el tamaño sigue siendo un reto importante, incluso teniendo en cuenta que el nombre de marca de CI Casa de Bolsa aún se encuentra en

desarrollo, dentro de un ambiente altamente competitivo.

Los parámetros financieros de CI Casa de Bolsa son modestos. La firma ha logrado llegar al punto de equilibrio con una generación de ganancias positiva, en línea con su franquicia en desarrollo, pero las ganancias aún deben demostrar que serán sustentables con el tiempo, lo cual también limita las calificaciones de CI Casa de Bolsa. La modesta base de capital y débil perfil de liquidez de la casa de bolsa también limitan su perfil financiero en general.

CI Casa de Bolsa se beneficia de las sinergias con su banco hermano, CI Banco (no calificado), particularmente debido a que comparten infraestructura, plataforma tecnológica, clientela y, de manera más importante, prácticas de administración de riesgos; esto debe facilitar el desarrollo de operaciones y contención de riesgos en el futuro.

Fortalezas de Crédito

- » Prácticas y controles de riesgo en maduración
- » Presencia de mercado y perfil de negocios en evolución

Retos Crediticios

- » Historial corto
- » Valor de franquicia modesto, con el desafío de demostrar consistencia en la generación de ganancias
- » Base de capital modesta y perfil de liquidez débil

Perspectiva de Calificación

Todas las calificaciones tienen una perspectiva estable.

Factores que Podrían Llevar a una Mejora

Se puede acumular presión para mejorar la calificación si CI Casa de Bolsa demuestra su capacidad de generar resultados sin singulares replicables de alta

calidad, al tiempo que mantiene una operación a bajo riesgo. El fortalecimiento de las ganancias, acompañado de un sólido progreso en diversificación y consolidación de operaciones, serían los factores clave para atraer presión para subir la calificación.

Factores que Podrían Llevar a una Rebaja

La presión de calificación negativa es limitada, dado que las calificaciones ya se encuentran a niveles bajos.

Indicadores clave

Anexo 1

CI Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Finanzas Consolidadas) [1]

	3-16 ²	12-15 ²	12-14 ²	12-13 ²	12-12 ²	Promedio
Ingreso neto (Miles de MXN)	140000.0	178000.0	179000.0	169000.0	75000.0	16.9 ³
Ingreso neto (Miles de USD)	7769.7	11238.2	13464.5	13246.8	5706.6	8.0 ³
Ingreso (pérdida) antes de impuestos (Miles de MXN)	4000.0	0.0	4000.0	21000.0-10999.9999944		-
Ingreso (pérdida) antes de impuestos (Miles de USD)	222.0	0.0	300.9	1646.1-	-836.9686600	-
Margen Antes de Impuestos (%)	2.9	0.0	2.2	12.4	-14.7	0.6 ⁴
Volatilidad de Margen Antes de Impuestos(Volumen de Margen Antes de Impuestos) (%)	338.2	-361.9	-276.2	-161.6	-114.5	-115.2 ⁴
Activo total (Miles de MXN)	3310000.0	2356000.0	4909000.0	756000.0	1413000.0	23.7 ³
Activo total (Miles de USD)	193140.9	136412.4	333045.0	57722.5	108809.5	15.4 ³
Capital (Valores) Común Tangible (Miles de MXN)	37000.0	52000.0	48000.0	43000.0	29000.0	6.3 ³
Capital (Valores) Común Tangible (Miles de USD)	2159.0	3010.8	3256.5	3283.2	2233.2	-0.8 ³
Rendimiento sobre Capital Común (%)	7.5	1.9	6.3	32.6	-34.5	2.8 ⁴
Valor de Mercado Bruto / Capital (Valores) Común Tangible (%)	2500.0	1846.2	1089.6	1007.0	2644.8	1817.5 ⁴
Activo de Riesgo No Liquido / Capital (Valores) Común Tangible (%)	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0 ⁴
EBITDA (Miles de MXN)	4000.0	0.0	4000.0	21000.0-10999.9999944		-
EBITDA (Miles de USD)	222.0	0.0	300.9	1646.1-836.9686600		-
Margen de EBITDA (Valores) (%)	2.9	0.0	2.2	12.4	-14.7	0.6 ⁴
Deuda / EBITDA (Valores)	-	-	3.5	0.6-0.5454545		1.2 ⁴
Total activos de clientes (Miles de MXN)	2.5338E7	2.3743E7	2.556E7	1.4549E7	4003000.0	58.6 ³
Total activos de clientes (Miles de USD)	1478490.5	1374720.2	1734086.5	1110852.4	308255.1	48.0 ³

[1] Todas las cifras y proporciones han sido ajustadas utilizando los ajustes estándar de Moody's [2] PCGA LOCALES [3] Tasa de Crecimiento Anual Compuesta basada en los períodos de reporte de los PCGA LOCALES [4]. Se han utilizado períodos de reporte conforme a los PCGA LOCALES para cálculo de promedios.

Fuente: Medidas Financieras de Moody's

Consideraciones de Calificación Detalladas

Las consideraciones detalladas para las calificaciones actualmente asignadas de CI Casa de Bolsa son las siguientes:

Esta publicación no anuncia una acción de calificación de crédito. Para cualquier calificación de crédito mencionada en esta publicación, por favor vea la pestaña de calificaciones en la página del emisor/persona moral en www.moody.com para la información de acción de calificación de crédito e historial de calificación más actualizados.

PERFIL DE BAJO RIESGO

Las prácticas de administración de riesgos aún están madurando, pero la orientación de la sociedad hacia la operación de agencia en representación de terceros reduce en gran medida su perfil de riesgo comparado con casas de bolsa que están involucradas de manera más activa en actividades de operación patrimoniales.

CI Casa de Bolsa transfirió sus operaciones minoristas a CI Estrategia, otra sociedad del grupo. Junto con su cartera minorista, la firma también transfirió a sus promotores a la sociedad que se encarga de todas las operaciones minoristas. CI Estrategia paga un honorario a CI Casa de Bolsa y absorbe el riesgo de los inversionistas individuales, en tanto que CI Casa de Bolsa ahora se concentra principalmente en los inversionistas institucionales.

DESARROLLO DEL VALOR DE LA FRANQUICIA

Aunque ha habido cierta mejora en términos de diversificación, CI Casa de Bolsa aún muestra operaciones de alcance limitado. La casa de bolsa es una firma de producto único que espera desarrollar operaciones de agencia de bajo riesgo, basadas en honorarios, en los mercados de dinero y de capital. Las operaciones de CI Casa de Bolsa aún son pequeñas. El tamaño sigue siendo un reto importante, y la sociedad aún requiere construir su nombre de marca en un ambiente altamente competitivo, al tiempo que se enfrenta al reto de generar un flujo consistente de resultados sin singulares con el tiempo.

LA EFICIENCIA DÉBIL ES REFLEJO DE UNA OPERACIÓN EN PROCESO DE MADURACIÓN

Los parámetros financieros de CI Casa de Bolsa reflejan el hecho de que aún se encuentra en su etapa inicial. La eficiencia operativa es débil y es resultado de los altos costos operativos iniciales. Esperamos que la eficiencia operativa mejore paulatinamente junto con la expansión de operaciones e ingresos.

Consideraciones de Movimiento

Calificación de Emisor de Moneda Local Global

La calificación global de emisor de moneda local de B3 de Moody's para CI Casa de Bolsa no incorpora suposiciones de respaldo externas; por lo tanto, es consistente con el perfil de crédito autónomo de la sociedad, equivalente a una calificación de B3.

Calificación a Escala Nacional

CI Casa de Bolsa ha recibido una calificación de B1.mx/stable/MX-4 en la Escala Nacional Mexicana de Moody's.

Calificaciones

Anexo 2

Categoría	Calificación de Moody's
CI CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.	
Perspectiva	Estable
Calificación de Emisor - Dom Actual	B3
Calificación de Emisor NSR	B1.mx
Calificación de Emisor ST - Dom Actual	NP
Calificación de Emisor NSR ST	MX-4

Fuente: Servicio de Inversionistas de Moody's

Esta publicación no anuncia una acción de calificación de crédito. Para cualquier calificación de crédito mencionada en esta publicación, por favor vea la pestaña de calificaciones en la página de emisor/persona moral en <http://www.moodys.com> si requiere la información de acción de crédito e historial de calificación más actualizada.

© 2016 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus otorgantes de licencias y filiales (conjuntamente, "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES CALIFICADORAS ("MIS") SON LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S DEL RIESGO DE CRÉDITO FUTURO RELATIVO DE PERSONAS MORALES, COMPROMISOS DE CRÉDITO O VALORES DE DEUDA O SEMEJANTES A DEUDA, Y LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACIÓN HECHAS POR MOODY'S ("PUBLICACIONES DE MOODY'S") PUEDEN INCLUIR LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S DEL RIESGO DE CRÉDITO FUTURO RELATIVO DE LAS PERSONAS MORALES, COMPROMISOS DE CRÉDITO O VALORES DE DEUDA O SEMEJANTES A DEUDA. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA PERSONA MORAL NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES FINANCIERAS A MEDIDA QUE LLEGAN A SU VENCIMIENTO, Y CUALQUIER PÉRDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO NO TRATAN NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUYENDO, SIN LIMITACIÓN, RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S TAMBIÉN PUEDEN INCLUIR ESTIMACIONES CUANTITATIVAS BASADAS EN MODELOS DE RIESGO DE CRÉDITO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA DE INVERSIÓN O FINANCIERA, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON Y NO PROPORCIONARÁN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR O MANTENER VALORES PARTICULARES. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S CONSTITUYEN COMENTARIOS CON RESPECTO A LA CONVENIENCIA DE UNA INVERSIÓN PARA CUALQUIER INVERSIONISTA EN PARTICULAR. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S CON UNA PERSPECTIVA Y ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA, CON EL DEBIDO CUIDADO, HARÁ SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DE CADA VALOR QUE SE ENCUENTRE BAJO CONSIDERACIÓN PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO TIENEN POR OBJETO SER UTILIZADAS POR INVERSIONISTAS MINORISTAS, Y SERÍA IMPRUDENTE QUE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS UTILICEN LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR UNA DECISIÓN DE INVERSIÓN. SI TIENE DUDAS, PÓNGASE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO O PROFESIONAL DE OTRO TIPO. TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE ESTÁ PROTEGIDA POR LA LEY, INCLUYENDO, SIN LIMITACIÓN, LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR, Y NINGUNA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN PODRÁ SER COPIADA O REPRODUCIDA, REEMPACADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE OTRO MODO, O ALMACENADA PARA USO POSTERIOR PARA CUALQUIERA DE DICHOS OBJETOS, TOTAL O PARCIALMENTE, DE CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA QUE NO TENGA EL PREVIO CONSENTIMIENTO POR ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información contenida en el presente es obtenida por MOODY'S de fuentes que considera correctas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de un error humano o mecánico, así como otros factores, toda la información contenida en el presente es proporcionada "COMO ESTÁ", sin garantía de ninguna clase. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias de modo que la información que utilice al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que MOODY'S considere confiables, incluyendo, cuando corresponda, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, MOODY'S no es un auditor y no puede verificar o validar en cada instancia de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o al elaborar las Publicaciones de Moody's.

En la medida permitida por la ley, MOODY'S y sus consejeros, funcionarios, empleados, agentes, representantes, otorgantes de licencia y proveedores renuncian a la responsabilidad frente a cualquier persona física o moral por cualesquiera pérdidas o daños indirectos, especiales, consecuentes o incidentales que surjan de o en relación con la información contenida en el presente o el uso de o la incapacidad de usar dicha información, incluso si MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, funcionarios, empleados, agentes, representantes, otorgantes de licencia o proveedores son notificados con anticipación de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo, sin limitación: (a) cualquier pérdida de utilidades actual o posible o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero relevante no sea objeto de una calificación crediticia particular asignada por MOODY'S.

En la medida permitida por la ley, MOODY'S y sus consejeros, funcionarios, empleados, agentes, representantes, otorgantes de licencia y proveedores renuncian a la responsabilidad por cualesquiera pérdidas o daños directos o compensatorios causados a cualquier persona física o moral, incluyendo, sin limitación, cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, mala conducta intencional o cualquier otro tipo de responsabilidad que, para evitar dudas, no pueda ser excluida por ley) por parte de, o cualquier contingencia dentro o fuera del control de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, funcionarios, empleados, agentes, representantes, otorgantes de licencia o proveedores, derivada de o en relación con la información contenida en el presente o el uso de o incapacidad de usar cualquier información.

NO SE OTORGA NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, EN CUANTO A LA EXACTITUD, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIABILIDAD O APTITUD PARA CUALQUIER OBJETO EN PARTICULAR DE DICHA CALIFICACIÓN U OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN POR PARTE DE MOODY'S DE CUALQUIER FORMA O MANERA.

Moody's Investors Service, Inc., una agencia de calificación de crédito en propiedad total subsidiaria de Moody's Corporation ("MCO") divulga por el presente que la mayoría de los emisores de valores de deuda (incluyendo bonos empresariales y municipales, obligaciones, pagarés y papel comercial) y acciones preferentes calificadas por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, antes de la asignación de cualquier calificación, pagar a Moody's Investors Service, Inc. los servicios de evaluación y calificación prestados por éste con honorarios que van de \$1,500 a aproximadamente \$2,500,000. MCO y MIS también mantienen políticas y procedimientos para tratar la independencia de las calificaciones y procesos de calificación de MIS. La información relativa a ciertas afiliaciones que pueden existir entre los consejeros de MCO y las personas morales calificadas, y entre personas morales que tengan calificaciones de MIS y también hayan reportado públicamente a la SEC una participación en MCO de más del 5%, es publicada anualmente en www.moody.com, bajo el encabezado "Relaciones con Inversionistas – Gobierno Societario – Política de Afiliación de Consejeros y Accionistas".

Términos adicionales para Australia únicamente: Cualquier publicación en Australia de este documento será hecha de conformidad con la Licencia de Servicios Financieros Australianos de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Se pretende que este documento únicamente sea proporcionado a "clientes mayoristas" dentro del significado de la sección 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al continuar el acceso a este documento desde dentro de Australia, usted declara a MOODY'S que usted es, o está teniendo acceso al documento como representante de, un "cliente mayorista", y que ni usted ni la persona moral a quien representa difundirá directa o indirectamente este documento o su contenido a "clientes minoristas", dentro del significado de la sección 761G de la Ley de Sociedades de 2001. La calificación crediticia de MOODY'S es una opinión en cuanto a la solvencia de una obligación de deuda del emisor, no sobre los valores de capital del emisor o cualquier forma de valor que esté disponible para los inversionistas minoristas. Sería imprudente e inadecuado que los inversionistas minoristas utilicen las calificaciones crediticias o publicaciones de MOODY'S al tomar una decisión de inversión. Si tiene dudas, póngase en contacto con su asesor financiero o profesional de otro tipo.

Términos adicionales para Japón únicamente: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación de crédito en propiedad total subsidiaria de Moody's Group Japan G.K., la cual se encuentra en propiedad total de Moody's Overseas Holdings, Inc., una subsidiaria en propiedad total de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia calificadora de crédito en propiedad total subsidiaria de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente ("NRSRO"). Por lo tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ No Son Calificaciones Crediticias de NRSRO. Las Calificaciones Crediticias que No Son de NRSRO son asignadas por una persona moral que no es una NRSRO y, por consiguiente, la obligación calificada no calificará para algunos tipos de tratamiento conforme a las leyes estadounidenses. MJKK y MSFJ son agencias de calificación de crédito registradas ante la Dependencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3, respectivamente, del Comisionado FSA (Calificaciones).

MJKK o MSFJ (según corresponda) divulgan por el presente que la mayoría de los emisores de valores de deuda (incluyendo bonos empresariales y municipales, obligaciones, pagarés y papel comercial) y acciones preferentes calificadas por MJKK o MSFJ (según corresponda) han acordado, antes de la asignación de cualquier calificación, pagar a MJKK o MSFJ (según corresponda) los servicios de valuación y calificación prestados por ésta con honorarios que van de JPY200,000 a JP350,000,000, aproximadamente.

MJKK y MSFJ también mantienen políticas y procedimientos para tratar los requisitos reglamentarios japoneses.

REPORTE NÚMERO 1030356