



Credit  
Rating  
Agency

CICasa de Bolsa  
S.A. de C.V.

HR A  
HR2

Instituciones Financieras  
11 de junio de 2019

A NRSRO Rating\*

#### Calificación

CICasa de Bolsa LP  
CICasa de Bolsa CP

HR A  
HR2

Perspectiva

Estable

#### Contactos

##### Yunuén Coria

Analista Sr.  
yunuen.coria@hrratings.com

##### Claudio Bustamante, CFA

Subdirector Sr.  
Instituciones Financieras / ABS  
claudio.bustamante@hrratings.com

##### Fernando Sandoval

Director Ejecutivo de Instituciones  
Financieras / ABS  
fernando.sandoval@hrratings.com

## HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A- a HR A con Perspectiva Estable y ratificó en HR2 para CICasa de Bolsa.

La revisión al alza de la calificación para CICasa de Bolsa<sup>1</sup> se sustenta en la vinculación financiera y operativa que cuenta con el CIBanco<sup>2</sup>, la principal subsidiaria del grupo en generación de ingresos, al cual se le asignó una calificación de HR A y HR2. De esta forma, se considera que la Casa de Bolsa en una situación de estrés recibiría soporte por parte de las empresas de la Tenedora.

### Situación Financiera

La Casa de Bolsa en los últimos 12 meses ha mostrado un adecuado desempeño financiero, por medio de mayores comisiones y tarifas netas como resultado mayores operaciones con las sociedades de inversión, custodia de bienes, ofertas públicas y colocaciones. Asimismo, en estos últimos periodos se ha dado mayor número de transacciones en el mercado de capitales llevando a mayores ingresos. Además, se obtuvieron mayores ingresos por compraventa por el incremento en las inversiones en valores y mayores ingresos por intereses como parte de la volatilidad presentada en el mercado. Por su parte, el resultado por valuación se situó en números positivos de P\$0.1m mostrando una mejora contra el año anterior (vs. -P\$0.2m en 1T18).

Con base en lo anterior, el resultado neto 12m cerró en P\$18.7m (vs. P\$7.9m en 1T18). En línea con ello, la rentabilidad se ha visto mejorado contra periodos anteriores pasando el ROA Promedio de 0.2% al 1T18 a 1.7% al 1T19. A su vez, el perfil de solvencia ha continuado en niveles adecuados con un índice de capitalización en niveles de 24.6% (vs. 25.8% en 1T18).

Los ingresos bursátiles de la Casa de Bolsa, se considera que presentan una adecuada diversificación proviniendo tanto de la posición propia como de trading. Estos ingresos están conformados por mesa de dinero y capitales, pero también presentan ingresos por parte de los fondos, finanzas corporativas, recuperaciones, fondos codistribuidos y otros.

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

<sup>2</sup> CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Banco)

**Anexo – Escenario Base**

CICasa de Bolsa: Balance General (Millones de Pesos)	Anual			1T18	1T19
	2016	2017	2018		
<b>ACTIVOS</b>	<b>2,707.7</b>	<b>852.6</b>	<b>429.2</b>	<b>1,762.7</b>	<b>329.0</b>
Disponibilidades	86.5	47.2	82.7	84.9	90.0
Inversiones en Valores con Subyacentes de Reportos	1,227.8	733.7	250.1	1,604.8	153.0
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Deudor)	1,307.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuentas por Cobrar	60.0	32.8	44.0	29.9	33.0
<i>Deudores por Liquidación de Operaciones</i>	17.0	1.0	11.0	14.8	0.0
<i>Otros</i>	43.0	31.8	33.1	15.1	33.0
Inmuebles Mobiliario y Equipo	10.6	10.4	8.4	9.8	8.0
Impuestos Diferidos (a favor)	5.3	8.5	14.0	12.6	15.0
Otros Activos	9.8	20.0	29.8	20.6	30.0
<b>PASIVOS</b>	<b>2,640.9</b>	<b>780.2</b>	<b>333.0</b>	<b>1,683.4</b>	<b>227.0</b>
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	105.0	60.0	0.0	17.0	0.0
De Corto Plazo	105.0	60.0	0.0	17.0	0.0
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Acreedor)	1,199.2	676.0	250.2	1,582.8	146.0
Colaterales Vendidos o Dados en Garantía por Reportos	1,308.0	0.0	0.0	19.8	5.0
Otras Cuentas por Pagar	28.8	44.1	82.8	63.8	76.0
<i>Acreedores por Liquidación de Operaciones</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Otros</i>	28.8	44.1	82.8	63.8	76.0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>66.7</b>	<b>72.4</b>	<b>96.2</b>	<b>69.2</b>	<b>87.2</b>
Capital Mayoritario	48.6	72.4	96.2	69.2	87.2
Capital Contribuido	67.5	70.0	74.2	67.5	70.0
Capital Ganado	-0.7	2.4	22.0	1.7	17.2

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Casa de Bolsa y de acuerdo con la CNBV.

CUENTAS DE ORDEN	31,269.3	45,986.3	47,519.0	61,482.2	54,866.0
Clientes Cuentas Corrientes	2,411.7	2,740.5	2,255.6	2,265.1	2,188.0
Valores de Clientes	23,734.5	26,369.8	29,413.2	32,223.0	29,059.0
Operaciones por Cuenta de Clientes	2,507.1	6,076.0	5,450.2	10,040.4	7,967.0
Cuentas de Registro Propias	2,616.0	10,800.0	10,400.0	16,953.7	15,652.0

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Casa de Bolsa y de acuerdo con la CNBV.

CICasa de Bolsa: Estado de Resultados (Millones de pesos)	Anual			Acumulado	
	2016	2017	2018	1T18	1T19
Comisiones y Tarifas Cobradas	91.0	121.4	174.7	38.5	36.0
Comisiones y Cuotas Pagadas	-48.9	-56.1	-84.2	-16.2	-15.0
Ingresos por Asesoría Financiera	8.2	5.8	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado por Servicios</b>	<b>50.2</b>	<b>71.1</b>	<b>90.5</b>	<b>22.3</b>	<b>21.0</b>
Utilidad por Compraventa	349.7	178.0	223.8	71.5	58.0
Pérdida por Compraventa	-230.1	-89.5	-90.6	-25.3	-39.0
Ingresos por Intereses	233.8	369.3	674.4	141.0	252.0
Gastos por Intereses	-210.9	-335.1	-613.6	-132.8	-227.0
Resultado por Valuación a Valor Razonable	-0.5	0.1	0.4	0.3	0.0
<b>Margen Financiero por Intermediación</b>	<b>192.2</b>	<b>193.9</b>	<b>284.9</b>	<b>77.0</b>	<b>65.0</b>
Otros Ingresos de la Operación <sup>1</sup>	3.9	2.8	8.0	2.3	2.0
<b>Ingresos Netos de la Operación</b>	<b>196.0</b>	<b>196.7</b>	<b>293.0</b>	<b>79.3</b>	<b>67.0</b>
Gastos de Administración	-172.0	-187.1	-257.8	-67.4	-57.0
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>24.0</b>	<b>9.6</b>	<b>35.2</b>	<b>11.9</b>	<b>10.0</b>
ISR y PTU Causado	-8.5	-10.7	-21.1	-9.2	-4.0
ISR y PTU Diferido	-0.9	4.1	5.5	4.1	0.0
<b>Resultado antes de part. en subsid. y asoci.</b>	<b>14.6</b>	<b>3.0</b>	<b>19.6</b>	<b>6.9</b>	<b>6.0</b>
Part. en el resultado de subs. y asoci.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>14.6</b>	<b>3.0</b>	<b>19.6</b>	<b>6.9</b>	<b>6.0</b>

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Casa de Bolsa y de acuerdo con la CNBV.

<sup>1</sup>Otros Ingresos de la Operación: servicios de mediación mercantil con partes relacionadas.

Métricas Financieras	2016	2017	2018	1T18	1T19
ROA Promedio	0.5%	0.1%	1.1%	0.1%	1.7%
ROE Promedio	25.5%	4.4%	23.5%	8.8%	20.9%
Margen Operativo	3.5%	1.4%	3.3%	1.8%	2.8%
Margen Neto	2.1%	0.4%	1.8%	0.8%	1.6%
Índice de Eficiencia a Ingresos	25.2%	27.7%	24.0%	26.7%	21.2%
Índice de Eficiencia a Activos	5.5%	3.7%	13.2%	4.4%	21.6%
Índice de Capitalización	23.1%	31.3%	82.0%	24.9%	24.6%
VaR a Capital Global	0.2%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.1	1.0	1.2

Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo

CI Casa de Bolsa: Flujo de Efectivo (Millones de pesos)	Anual			Acumulado	
	2016	2017	2018	1T18	1T19
<b>Escenario Base</b>					
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>					
Utilidad (Pérdida) Neta	14.6	3.0	19.6	6.9	6.0
Resultado por Valuación a Valor Razonable	0.5	-0.1	-0.4	-0.8	-1.0
Depreciación y Amortización	4.0	4.0	4.0	2.0	2.0
Impuestos Diferidos	0.9	-4.1	-5.5	-1.3	-1.0
<b>Flujo Derivado del Resultado Neto</b>	<b>20.0</b>	<b>2.8</b>	<b>17.7</b>	<b>6.7</b>	<b>6.0</b>
<b>Flujos Generados de Partidas Relacionadas con la Operación</b>	<b>42.3</b>	<b>-41.2</b>	<b>15.2</b>	<b>-38.7</b>	<b>7.3</b>
Incremento (Decremento) en Inversiones en Valores	-268.1	494.1	483.5	857.1	98.0
Incremento (Decremento) en Deudores con Reporto	31.2	1,307.5	-0.0	-6,113.1	0.0
Incremento (Decremento) en Acreedores por Reporto	256.0	-523.2	-425.8	-917.6	-104.0
Incremento (Decremento) en Cuentas por Cobrar	-53.0	27.2	-11.3	43.8	10.0
Incremento (Decremento) en Colaterales Vendidos o Dados en Garant	-30.7	-1,308.0	0.0	6,112.5	5.3
Incremento (Decremento) en Financiamientos Bancarios	105.0	-45.0	-60.0	-46.0	0.0
Incremento (Decremento) en Otros Activos Operativos	-4.6	-10.2	-9.9	-6.6	11.0
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos	6.4	16.3	38.7	31.3	-13.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>62.3</b>	<b>-38.3</b>	<b>32.9</b>	<b>-32.0</b>	<b>13.3</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-0.0</b>	<b>2.8</b>	<b>4.6</b>	<b>0.8</b>	<b>-5.0</b>
Emisión o reducción de capital social	1.5	2.5	4.2	0.0	0.0
Otras Partidas Relacionadas al Capital	-1.5	0.3	0.4	0.8	-5.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-2.5</b>	<b>-3.8</b>	<b>-2.0</b>	<b>-2.0</b>	<b>-1.0</b>
Adquisición o Venta de Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	-2.5	-3.8	-2.0	-2.0	-1.0
<b>Incremento (Decremento) Neto de Efectivo</b>	<b>59.8</b>	<b>-39.4</b>	<b>35.5</b>	<b>-33.1</b>	<b>7.3</b>
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	26.8	86.5	47.2	86.5	82.7
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>86.5</b>	<b>47.2</b>	<b>82.7</b>	<b>53.4</b>	<b>90.0</b>

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Casa de Bolsa y de acuerdo con la CNBV.



## 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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@hrratings.com

#### Dirección General Adjunta de Análisis

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Hatsutarō Takahashi +52 55 1500 3146  
hatsutarō.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763  
joseluis.cano@hrratings.com

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817  
rafael.colado@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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 calificadoras:

**Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019**  
**Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Junio 2009**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/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	5 de diciembre de 2018
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 1T19
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](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, (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 calificadoras [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, 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).

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.