



HR Ratings de México asignó calificación inicial de largo plazo de HR AAA y de corto plazo de HR+1 a Inversora Bursátil, S.A. de C.V. Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa

México, D.F., (15 de octubre de 2010) –HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings de México), asignó la calificación crediticia de largo plazo de “HR AAA” y corto plazo de “HR+1” a Inversora Bursátil, S.A. de C.V. Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa (Inversora Bursátil y/o la Casa de Bolsa). La calificación crediticia de HR AAA ofrece gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda y mantiene mínimo riesgo crediticio. El emisor con esta calificación se considera de la más alta calidad crediticia de largo plazo. La calificación de HR+1 ofrece alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene el más bajo riesgo crediticio. Dicha calificación demuestra una relativa superioridad en las características crediticias comparada con la calificación de HR1. El análisis realizado por HR Ratings de México incluye la evaluación de factores cualitativos y cuantitativos, así como la proyección de estados financieros bajo un escenario económico base y uno de alto estrés. **La perspectiva de la calificación es Estable.**

Los factores positivos que influyen en la calificación son:

1. Sólidos niveles de capitalización y consumo de capital (27.03% y 29.59% respectivamente al segundo trimestre del 2010 (2T10)), reflejando sanos niveles de solvencia.
2. Buena rentabilidad de la Empresa, con un ROA y ROE Promedio en 1.19% y 20.16% respectivamente al 2T10.
3. Experimentada administración, lo que genera importantes ventajas en la operación diaria y la administración de riesgos de la Casa de Bolsa.
4. Políticas de inversión conservadoras en cuanto a la posición propia.
5. Niveles de eficiencia operativa a ingresos (Gastos de Administración/(Ingresos Brutos de la Operación) y eficiencia operativa a activos (Gastos de Administración/Activos Totales Promedio) en niveles sanos (6.73% y 0.44% al 2T10), lo que indica un importante enfoque en el control y reducción de costos.
6. Alta probabilidad de soporte de sus accionistas en caso de escenario de estrés.
7. Beneficios económicos debido a la relación con empresas relacionadas y del mismo Grupo Financiero.

Los factores negativos que influyen en la calificación:

1. Alta sensibilidad a las condiciones económicas y de los mercados de deuda y capitales debido a la industria donde opera.

Inversora Bursátil, creada el 30 de noviembre de 1965, es una empresa que se encuentra consolidada dentro de la estructura corporativa de Grupo Financiero Inbursa (99.99% de su capital social pertenece al mismo), siendo la segunda empresa por resultado neto (11.43% del total al 2T10) y la segunda por tamaño de activos (10.95% del total al 2T10). La Casa de Bolsa no cuenta con subsidiarias que consolidan dentro de su estructura, y los productos de Sociedades de Inversión que ofrece en su modelo de negocios pertenecen y son administrados por Operadora Inbursa.

Desde el inicio de sus operaciones, Inversora Bursátil ha sido una casa de bolsa con un enfoque en la diferenciación de la atención y servicio que puede prestar a sus clientes al momento de actuar como intermediario bursátil en los mercados de valores. Los clientes de la Casa de Bolsa son principalmente clientes institucionales o de ingresos elevados, manejando alrededor de 7,000 clientes al 2T10. Adicionalmente, Inversora Bursátil maneja una cartera de



Inversora Bursátil, S.A. de C.V. Casa de Bolsa Grupo Financiero Inbursa

Calificación Contraparte **HR AAA**

HR+1

La nueva alternativa en calificación de valores.

clientes al menudeo que tiene inversiones de menor monto, que aunque ha adquirido mayor presencia en la cartera total, aún no ocupa una posición importante dentro de la misma.

Los ingresos de la Casa de Bolsa provienen principalmente de los recursos generados por las operaciones de reporto que la Casa de Bolsa realiza, principalmente con Banco Inbursa, así como las comisiones y tarifas cobradas por corretaje en las operaciones de los clientes, e ingresos percibidos por asesoría y servicios dentro del sector de financiamiento corporativo. Por otro lado, la Casa de Bolsa es uno de los principales actores en el mercado de intermediarios bursátiles mexicanos por el nivel de valores en custodia que maneja, representando un 41.22% al 2T10 del agregado de valores en custodia de las casas de Bolsa en México. Cabe señalar que en general, los valores en custodia provienen de los fondos de recompra de las empresas cercanas al Grupo Financiero.

Dentro de los factores cualitativos encontramos la experiencia y capacidad de sus directivos, con una experiencia promedio dentro del Grupo Financiero de alrededor de 16 años. Dicha situación fortalece la toma de decisiones dentro de la Casa de Bolsa y brinda solidez en la calificación asignada.

Para la evaluación de factores cuantitativos, HR Ratings de México llevó a cabo la proyección de sus estados financieros bajo escenarios económicos base y de alto estrés, afectando en diferente medida las operaciones y resultados de la Casa de Bolsa. Los supuestos y resultados de ambos escenarios se detallan a continuación.

Supuestos y Resultados: Inversora Bursátil (Millones de Pesos)	Escenario Base				Escenario Estrés			
	2009	2010P*	2011P*	2012P*	2009	2010P*	2011P*	2012P*
Comisiones y tarifas netas/Ingresos Netos de la Oper.	58.8%	62.6%	63.3%	64.4%	58.8%	79.6%	126.9%	78.9%
Utilidad (Pérdida) por Compraventa/Ingresos Netos de la Oper.	62.8%	41.0%	34.2%	38.8%	62.8%	54.4%	69.9%	89.9%
Intereses netos/Ingresos Netos de la Operación	-41.3%	-2.9%	7.5%	2.1%	-41.3%	-35.5%	-88.8%	-63.9%
Resultado por val. a valor razonable/Ingresos Netos de la Oper.	19.7%	-0.8%	-5.0%	-5.3%	19.7%	1.5%	-8.0%	-4.9%
Gastos de Administración	252	281	251	269	252	282	256	276
Valores en Custodia/Activos Totales	29.1x	56.8x	55.9x	52.3x	29.1x	56.1x	54.4x	50.8x
Resultado neto	588	635	759	677	588	367	118	300
ROA	0.8%	1.2%	1.5%	1.3%	0.8%	0.7%	0.2%	0.5%
ROE	16.8%	14.9%	15.4%	12.0%	16.8%	8.8%	2.7%	6.6%
Índice de Consumo de Capital	29.9%	23.8%	22.0%	21.2%	29.9%	25.7%	27.3%	27.7%
Índice de Capitalización	26.8%	33.5%	36.4%	37.8%	26.8%	31.2%	29.3%	28.9%
Índice de Eficiencia a Activos	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
Liquidez	1.05x	1.09x	1.11x	1.11x	1.05x	1.08x	1.08x	1.08x

Fuente: Proyecciones HR Ratings de México con información de la empresa

*Proyecciones realizadas a partir del 3T10

El Margen Neto (MN: Ingresos Netos de la Operación Promedio/Ingresos Brutos de la Operación Promedio) y el Margen Operativo (MO: Resultado de la Operación Promedio/Ingresos Brutos de la Operación Promedio) se encuentran en 17.69% y 23.86% respectivamente al 2T10, demostrando niveles sólidos en cuanto a generación de utilidades. Bajo un escenario económico de estrés, podrían presentar una disminución en sus niveles durante el 2010 y 2011 principalmente por una disminución en las operaciones de financiamiento corporativo, aunados a menores resultados por valuación a valor razonable, lo que genera ciertas presiones sobre la rentabilidad.

La caída en ingresos llevaría a que el Retorno Sobre Activos Promedio 12 meses (ROA) y el Retorno sobre Capital 12 meses (ROE), (en 1.19% y 20.16% respectivamente al 2T10, representando posiciones de gran fortaleza) presentarían una contracción durante el 2010 y 2011, cerrando en 0.69% y 8.77% al 2010 respectivamente, y 0.23% y 2.75% al 2011. Esto indica que existiría una baja de los niveles incluso vistos durante el 2008, aunque aún en niveles sanos en relación a la industria.

*The rating is the sole responsibility of HR and CARE disclaims all liability in respect of such ratings and any consequences relating to or arising from such rating.



Inversora Bursátil, S.A. de C.V. Casa de Bolsa Grupo Financiero Inbursa

Calificación Contraparte **HR AAA**

HR+1

La nueva alternativa en calificación de valores.

En cuanto al manejo de riesgos de la Casa de Bolsa, el VaR a Capital Global se sitúa en 1.13% al 2T10, reflejando la posición conservadora de la Administración en cuanto al manejo de inversiones. Dado el escenario económico de alto estrés, el VaR a Capital Global presentaría un incremento importante a sus niveles, llegando a 2.37% al 3T10. Esto se daría debido a la alta volatilidad en los mercados. El indicador comenzaría a mejorar hacia 2011 y 2012, por la reducción en el nivel calculado de riesgos de los instrumentos, para llegar a 1.19% al 4T12, los cuales son niveles aceptables para la Empresa. Cabe destacarse que la Administración, a parte de los modelos de VaR que son estándares en la industria, realiza pruebas de stress testing, donde simula condiciones de alto estrés y observa los resultados generados a sus posiciones en valores. Esto le brinda a la Casa de Bolsa un mayor conocimiento en sus niveles de riesgo reales.

El índice de consumo de capital (Requerimiento de Capital Total/Capital Global) se sitúa al 2T10 en 29.59%, lo que demuestra una adecuada cobertura en los niveles de capital para hacer frente a los riesgos que se podrían presentar. Bajo condiciones adversas, el índice mostraría un ligero aumento debido a que el Capital Global aumentaría marginalmente, y compensaría el incremento en el nivel de riesgo que la Empresa tendría. Sin embargo, no consideramos que el indicador presentaría una situación adversa para la Casa de Bolsa. Por su parte, el nivel de capitalización (Capital Global/Activos Ponderados a Riesgo) de la Empresa, que a la fecha es adecuado (27.03% al 2T10), no mostraría cambios importantes debido a las menores utilidades que serían llevadas a Capital, y a que los Activos también se mantendrían en niveles similares, lo que reduciría los movimientos que pudiera presentar.

Tomando los factores anteriores en consideración, HR Ratings de México otorga la calificación crediticia de largo plazo de “HR AAA” y calificación de corto plazo de “HR+1” a Inversora Bursátil, S.A. de C.V. Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa, reflejando la capacidad y voluntad de pago de la Institución.

*The rating is the sole responsibility of HR and CARE disclaims all liability in respect of such ratings and any consequences relating to or arising from such rating.

Supported by know how provided by



Inversora Bursátil, S.A. de C.V. Casa de Bolsa Grupo Financiero Inbursa

Calificación Contraparte **HR AAA**

HR+1

La nueva alternativa en calificación de valores.

Contactos

Fernando Montes de Oca

Analista Senior

E-mail: fernando.montesdeoca@hrratings.com

Pedro Latapí

Analista Junior

E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

Felix Boni

Director General de Análisis

E-mail: felix.boni@hrratings.com

C+ (52-55) 1500 3130

HR Ratings de México es una calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. A través de una alianza estratégica, cuenta con el respaldo metodológico de la cuarta calificadoradora de Valores a nivel mundial, CARE (Credit Analysis and Research). HR Ratings de México combina el respaldo y calidad internacional de CARE con un profundo conocimiento del mercado financiero mexicano, al contar con una experiencia combinada de 30 años analizando y calificando la calidad crediticia de empresas y entidades de gobierno en México.

Los valores de HR Ratings de México son la Validez, Calidad y Servicio.

www.hrratings.com

Paseo de los Tamarindos 400-B Piso 16, Col. Bosques de las Lomas, 05210, México, D.F. Tel 52(55)1500 3130

Las calificaciones de HR Ratings de México S.A. de C.V. son opiniones de calidad crediticia y no son recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento. HR Ratings basa sus calificaciones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables. HR Ratings, sin embargo, no garantiza, 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 los emisores de instrumentos de deuda calificados por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en la cantidad y tipo emitida por cada instrumento. La bondad del valor o la solvencia del emisor podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso a la alza o a la baja, la calificación, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings de México, S.A de C.V. La calificación que otorga HR Ratings de México es de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y en cumplimiento de la normativa aplicable que se encuentran en la página de la calificadoradora www.hrratings.com, donde se puede consultar documentos como el código y políticas de conducta, normas para el uso de información confidencial, metodologías, criterios y calificaciones vigentes.

*The rating is the sole responsibility of HR and CARE disclaims all liability in respect of such ratings and any consequences relating to or arising from such rating.

Supported by know how provided by