



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

16 de noviembre de 2011

Calificación Contraparte

HR AAA

HR+1

La nueva alternativa en calificación de valores.

Contactos

Fernando Montes de Oca
Director de Instituciones Financieras y Soc. Inv
E-mail: fernando.montesdeoca@hrratings.com

Pedro Latapí
Analista
E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

Fernando Sandoval
Analista
E-mail: fernando.sandoval@hrratings.com

Felix Boni
Director de Análisis
E-mail: felix.boni@hrratings.com

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings de México), ratificó la calificación crediticia de largo plazo en "HR AAA" y de corto plazo en "HR+1" para Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa, (Inversora Bursátil y/o la Casa de Bolsa). 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 de estrés. **La perspectiva es Estable.**

La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las Metodologías de HR Ratings de México, S.A. de C.V., en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores.

Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés fueron los siguientes:

Calificaciones

Inversora Bursátil LP
Inversora Bursátil CP
Perspectiva

HR AAA
HR+1
Estable

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings de México S.A. de C.V., para Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa, es "HR AAA", lo que significa que el emisor se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda. Mantiene mínimo riesgo crediticio.

La calificación de corto plazo que determina HR Ratings de México S.A. de C.V., para Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa, es "HR+1", lo que significa que el emisor ofrece alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene el más bajo riesgo crediticio. La calificación HR+1 demuestra una relativa superioridad en las características crediticias comparada con HR1.

Supuestos y Resultados: Inversora Bursátil (Millones de Pesos)	Escenario Base					Escenario Estrés		
	2009	2010	2011P*	2012P	2013P	2011P*	2012P	2013P
Comisiones y tarifas netas/Ingresos Netos de la Oper.	58.8%	44.0%	81.7%	78.0%	55.0%	75.9%	86.5%	86.2%
Utilidad (Pérdida) por Compraventa/Ingresos Netos de la Oper.	62.8%	29.1%	24.4%	24.8%	20.6%	22.2%	27.9%	32.4%
Intereses netos/Ingresos Netos de la Operación	-41.3%	-13.8%	10.9%	17.8%	25.5%	17.3%	29.3%	19.7%
Resultado por val. a valor razonable/Ingresos Netos de la Oper.	19.7%	40.6%	-17.2%	-20.7%	-1.1%	-15.6%	-43.9%	-38.4%
Gastos de Administración	252.3	319.2	336.0	348.3	361.3	336.2	354.6	373.7
Valores en Custodia/Activos Totales	29.1x	49.5x	66.1x	69.7x	71.8x	65.9x	68.2x	70.4x
Resultado neto	588.1	931.3	371.0	493.2	837.4	429.9	417.3	488.8
ROA	0.8%	1.5%	0.6%	1.2%	2.0%	0.7%	1.0%	1.2%
ROE	16.8%	21.5%	9.6%	15.6%	23.9%	11.1%	11.7%	13.0%
Índice de Consumo de Capital	29.9%	25.0%	31.1%	32.7%	28.3%	32.4%	32.5%	31.1%
Índice de Capitalización	26.8%	32.0%	25.7%	24.5%	28.3%	24.7%	24.6%	25.7%
Índice de Eficiencia a Activos	0.4%	0.5%	0.6%	0.9%	0.9%	0.6%	0.9%	0.9%
Liquidez	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x

Fuente: Proyecciones HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

*Proyecciones realizadas a partir del 3T11

Los factores positivos que influyeron en la calificación fueron:

- Beneficios económicos a causa de las empresas relacionadas, tanto del Grupo Financiero como de las empresas de los accionistas.
- Alta probabilidad de soporte por parte de los accionistas en caso de un escenario de alto estrés.
- Directivos y gerentes con gran experiencia y conocimiento del sector.
- Mantenimiento en políticas de inversión conservadoras en cuanto a la posición propia.
- Altos niveles de eficiencia al 3T11, eficiencia a ingresos de 7.7% y eficiencia a activos de 0.4% (vs. 7.4% y 0.4% al 3T10), respectivamente.
- Buen nivel de capitalización al 3T11 de 23.4% (vs. 35.2 al 3T10).
- Adecuado nivel en el índice de consumo de capital de 34.3% al 3T11 (vs. 22.7 al 3T10).
- Alto nivel de margen operativo de 23.2% al 3T11 (vs. 24.1% al 3T10) y margen neto de 17.1% (vs. 18.0% al 3T10).

Los factores negativos que afectaron la calificación de la Empresa:

- Debilidad en la industria, afectando los ingresos operativos derivado de una alta volatilidad en los mercados por la problemática de la Unión Europea.
- Alta sensibilidad a las condiciones económicas y de los mercados de deuda y capitales debido a la industria donde opera.

Introducción

El reporte de seguimiento de calificación tiene el fin de analizar y evaluar los eventos relevantes que pudieran afectar o modificar la calidad crediticia de Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa (Inversora Bursátil y/o la Casa de Bolsa) y que sucedieron durante los últimos doce meses. Para mayor información sobre las calificaciones asignadas inicialmente a Inversora Bursátil, se puede revisar el reporte inicial de contraparte publicado por HR Ratings de México el 12 de octubre de 2010. El reporte puede ser encontrado en la página web <http://www.hrratings.com>.

Evolución de la Casa de Bolsa

Eventos Relevantes

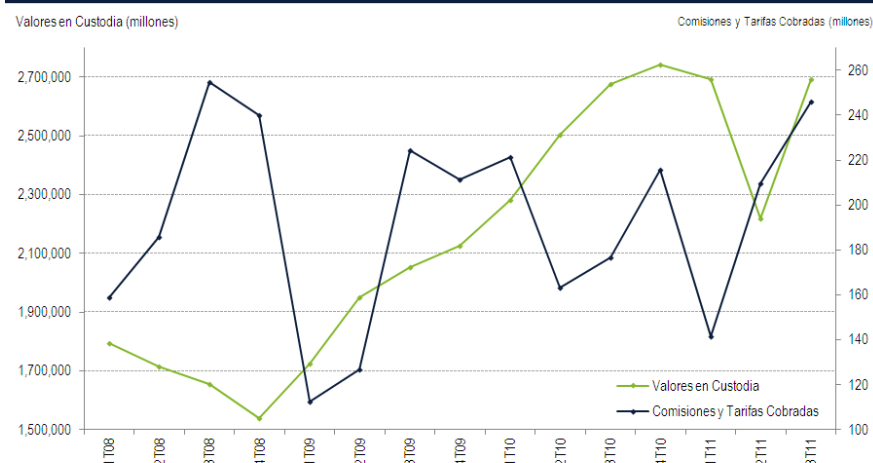
Mantenimiento del Plan de Negocios

Para los siguientes periodos Inversora Bursátil tiene planeado seguir con un plan de expansión por medio de algunas sucursales de Banco Inbursa con el objetivo de tener una mayor cobertura para la captación de recursos y una reducción de costos. Esto le generará importantes beneficios en cuanto a la captación de clientes y el incremento de operaciones, aunque no esperamos un cambio importante en el perfil de cliente manejado ni en la estrategia de atracción de clientes hacia la Casa de Bolsa.

Clientes y Productos Ofrecidos

El número de clientes que maneja Inversora Bursátil a agosto de 2011 es alrededor de 7,790, un 11.3% mayor que en agosto de 2010 (cuando ascendían a 7,000). Aunque el crecimiento de los clientes no ha sido fuerte, cabe recordar que el manejo de sus inversiones son altamente activas y realizan transacciones por montos considerables. Esto le sigue brindando importantes ingresos a través de las comisiones y tarifas cobradas por la Casa de Bolsa.

Valores en Custodia Vs. Comisiones y Tarifas Cobradas (millones de pesos)



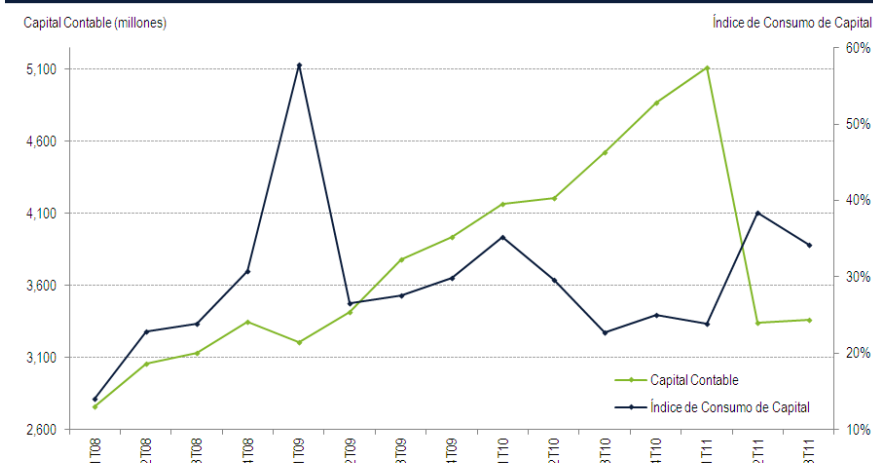
Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

Los productos de sociedades de inversión que la Casa de Bolsa ofrece en su modelo de negocio pertenecen y son administrados por Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión, S.A. de C.V., Grupo Financiero Inbursa (Operadora Inbursa y/o la Operadora), la cual también se encuentra consolidada dentro de Grupo Financiero Inbursa. Con base en lo que vende la Casa de Bolsa de sociedades de inversión, la Casa de Bolsa recibe ingresos por comisiones. Para los siguientes periodos, Operadora Inbursa planea incrementar el número de fondos ofrecidos, pudiéndole ocasionar mayores ingresos por comisiones a Inversora Bursátil. Cabe mencionar que aunque los ingresos por comisiones han tenido una fuerte volatilidad a causa del panorama de incertidumbre económico, del 3T10 al 3T11, los ingresos por comisiones tuvieron un incremento del 39.5%.

Índice de Consumo de Capital vs. Capital Global

Durante los últimos doce meses el índice de consumo de capital de Inversora Bursátil se ha mantenido en niveles promedios a la industria, llegando al 3T11 a 34.3%. En este año el índice de consumo de capital, de haberse ubicado en el 1T11 en 23.8%, se incrementó a 38.5% al 2T11. Dicho incremento se dio a causa de la disminución de capital contable derivado del dividendo otorgado de P\$1.770.0m en el mes de abril de 2011. Esto se puede considerar como un dividendo extraordinario ya que el promedio que habían otorgado anualmente era de alrededor P\$200.0m. A causa de ello, el capital pasó del 1T11 de P\$5,110.3m al 2T11 a P\$3,341.9m. Esperamos que para los próximos años, el pago de capitales se mantenga en línea con los promedios observados en años pasados. En la siguiente gráfica podemos observar el comportamiento del capital contable comparado con el índice de consumo de capital.

Índice de Consumo de Capital vs. Capital Contable de la Casa de Bolsa



Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

Cambio en títulos por negociar

Debido al cambio en la estrategia del Grupo, los títulos disponibles para negociar han sufrido una disminución importante debido a que el apetito por el riesgo se está tomando a través del Banco, en lugar de la Casa de Bolsa. Esto lleva a una disminución importante en los títulos disponibles para negociar por parte de Inversora Bursátil.

Títulos Disponibles para Negociar (millones de pesos)



Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

Esperamos que para los próximos trimestres, los títulos para negociar se mantengan en los mismos rangos, tratando de mantener una posición históricamente baja para la Casa de Bolsa.

Cambio en el VaR a Capital Global

Inversora Bursátil históricamente ha mantenido un adecuado nivel de VaR a capital global. Aunque en el 3T08, el VaR a capital global alcanzó niveles altos de 2.5% debido a la crisis mundial durante ese periodo, para los siguientes periodos empezó a presentar una tendencia a la baja, disminuyendo así el riesgo tomado por la Casa de Bolsa. A pesar de este decremento que había venido presentando, en el mes de septiembre de 2011 el VaR a capital global incrementó fuertemente en comparación con septiembre de 2010, de 1.0% a 3.0%. El incremento se dio a causa de la constante debilidad en el mercado y la volatilidad que se tuvo en el 3T11, lo que impacta directamente sobre el cálculo del VaR.

VaR a Capital Global



Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

Es por esto que dado a que el panorama económico se torna problemático y que la industria aún muestra ciertas debilidades, esperamos que el VaR a Capital Global se mantenga en niveles elevados para el promedio histórico de la Casa de Bolsa. Sin embargo, consideramos que el nivel es adecuado para la posición de riesgo que actualmente mantiene.

Análisis de Riesgos Cuantitativos

El análisis cuantitativo de HR Ratings de México toma en cuenta los estados financieros históricos de Inversora Bursátil y el análisis de métricas financieras. Con base a esto se proyectan dos escenarios económicos, uno base y otro de estrés, con el fin de analizar la capacidad de pago de la Casa de Bolsa. Ambos escenarios se basan en el plan de negocios y las expectativas de crecimiento de Inversora Bursátil. En la siguiente imagen se muestran los supuestos y resultados de ambos escenarios.

Supuestos y Resultados: Inversora Bursátil			Escenario Base			Escenario Estrés		
(Millones de Pesos)	2009	2010	2011P*	2012P	2013P	2011P*	2012P	2013P
Comisiones y tarifas netas/Ingresos Netos de la Oper.	58.8%	44.0%	81.7%	78.0%	55.0%	75.9%	86.5%	86.2%
Utilidad (Pérdida) por Compraventa/Ingresos Netos de la Oper.	62.8%	29.1%	24.4%	24.8%	20.6%	22.2%	27.9%	32.4%
Intereses netos/Ingresos Netos de la Operación	-41.3%	-13.8%	10.9%	17.8%	25.5%	17.3%	29.3%	19.7%
Resultado por val. a valor razonable/Ingresos Netos de la Oper.	19.7%	40.6%	-17.2%	-20.7%	-1.1%	-15.6%	-43.9%	-38.4%
Gastos de Administración	252.3	319.2	336.0	348.3	361.3	336.2	354.6	373.7
Valores en Custodia/Activos Totales	29.1x	49.5x	66.1x	69.7x	71.8x	65.9x	68.2x	70.4x
Resultado neto	588.1	931.3	371.0	493.2	837.4	429.9	417.3	488.8
ROA	0.8%	1.5%	0.6%	1.2%	2.0%	0.7%	1.0%	1.2%
ROE	16.8%	21.5%	9.6%	15.6%	23.9%	11.1%	11.7%	13.0%
Índice de Consumo de Capital	29.9%	25.0%	31.1%	32.7%	28.3%	32.4%	32.5%	31.1%
Índice de Capitalización	26.8%	32.0%	25.7%	24.5%	28.3%	24.7%	24.6%	25.7%
Índice de Eficiencia a Activos	0.4%	0.5%	0.6%	0.9%	0.9%	0.6%	0.9%	0.9%
Liquidez	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x	1.1x

Fuente: Proyecciones HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

*Proyecciones realizadas a partir del 3T11

El análisis de cada uno de los escenarios se describen a continuación, haciendo énfasis en el escenario económico adverso, analizando la capacidad de cumplimiento de la Casa de Bolsa en sus obligaciones en tiempo y forma.

Escenario Base

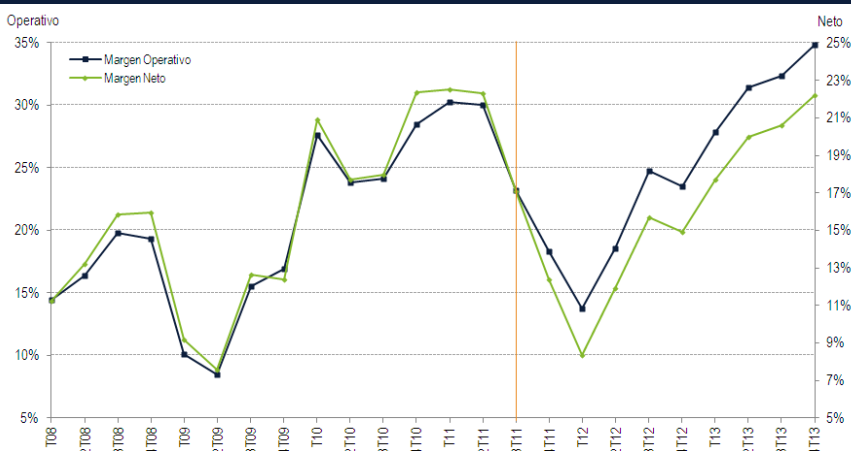
HR Ratings de México realiza el escenario base tomando en cuenta la ejecución y cumplimiento del plan de negocios planteado por la Casa de Bolsa. Se considera que Inversora Bursátil continúa con su plan de expansión incrementando sus sucursales a través de las de Banco Inbursa, reduciendo con ello los costos administrativos. No obstante, a causa de que el panorama económico se torna problemático y que la industria aún muestra ciertas debilidades, el crecimiento del volumen operado y los valores de clientes aumentan ligeramente.

En el escenario base, los ingresos por comisiones y tarifas netas muestra crecimiento de 3.7% del 4T10 al 4T11, de 21.5% del 4T11 al 4T12 y de 5.0% del 4T12 al 4T13 (vs. 15.1% del 4T09 al 4T10). Este crecimiento se da a causa de un mayor volumen de operaciones por cuenta de terceros originadas por los nuevos fondos que piensa sacar Operadora Inbursa, así como por mejores condiciones económicas que incrementan la cantidad de volúmenes operados.

Por otro lado, el margen operativo (Resultado de la Operación 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m) y el margen neto (Resultado Neto 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m) presentan una disminución al 3T11 alcanzando 23.2% en comparación del 2T11 que fue de 30.0%. Asimismo se presenta un menor decremento si se compara con el 3T10 que es de 24.1%. Esto debido a una caída en las comisiones y tarifas cobradas, mientras que las comisiones y tarifas pagadas se han mantenido en el mismo rango. Asimismo, el margen neto al 3T11 es de 17.1% en comparación con un 22.3% al 2T11 y 18.0% al 3T10. Esta disminución es como consecuencia de la alta volatilidad que se sufrió el sector en el 3T11, ocasionando una disminución en los ingresos por valuación.

En las proyecciones realizadas para el escenario base se estima que ambos índices se fortalezcan como consecuencia de una ligera mejora en las condiciones macroeconómicas. Por ello, se espera que para el 4T11, 4T12 y 4T13, el margen operativo ascienda a 18.3%, 23.5% y 34.9%, mientras que el margen neto llegue a 12.4%, 14.9% y 22.2% respectivamente.

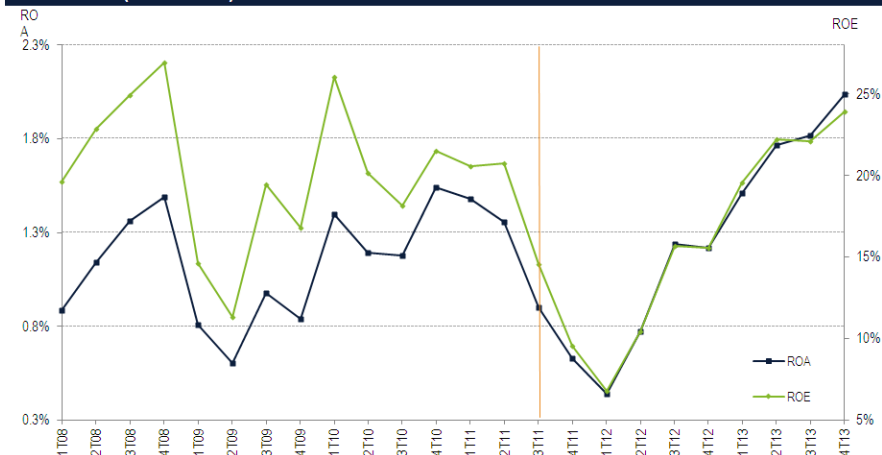
Margen Neto vs. Margen Operativo (Proms. 12m)



Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa
* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario base

Durante los últimos periodos, el Retorno sobre Capital Promedio (ROE Promedio, por sus siglas en inglés) se mantuvo en niveles adecuados, para alcanzar 14.5% al 3T11 (vs. 18.1% al 3T10). Sin embargo, el ROE ha sido influenciado por los niveles bajos de rentabilidad mostrados durante los últimos meses debido a los menores ingresos percibidos. Para los siguientes periodos esperamos que conforme el volumen de operaciones y la valuación de activos mejore ante un escenario económico favorable, la rentabilidad de la Casa de Bolsa comience a mejorar, para cerrar el 4T11 en 9.6%, el 4T12 en 15.6% y el 4T13 en 23.9%. Estos niveles mostrarían la mejoría en cuanto a las comisiones que la casa de Bolsa estaría recibiendo, así como la valuación favorable que recibiría en sus activos.

ROA vs. ROE (Proms. 12m)

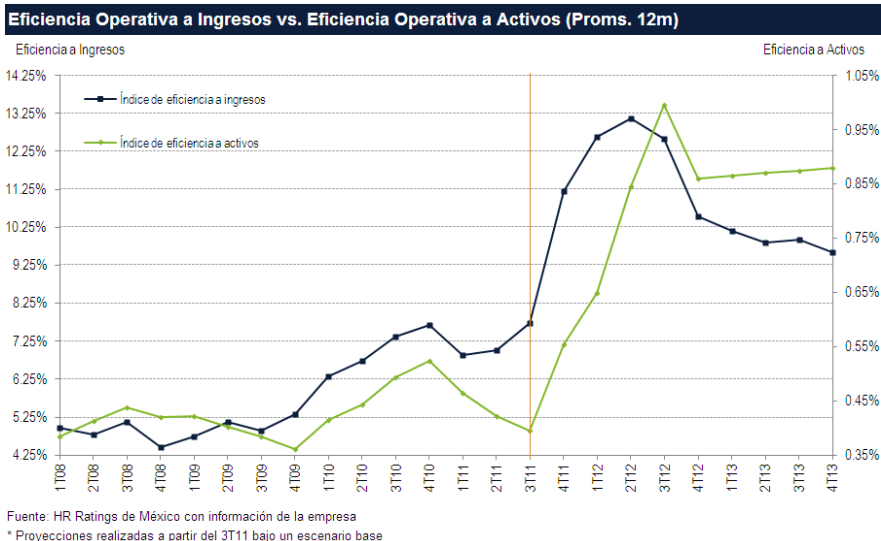


Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario base

Asimismo, el Retorno sobre Activos Promedio (ROA, por sus siglas en inglés), ha mostrado el mismo desempeño que el ROE, llegando a 0.9% al 3T11 (vs. 18.1% al 3T10). Esto tomando en cuenta la disminución de utilidades que la Casa de Bolsa ha tenido en este año (P\$259.0m al 3T11 vs. P\$586.3m al 3T10). Para los próximos trimestres esperamos que el ROA comience a mejorar para alcanzar 0.6% al 4T11, 1.2% al 4T12 y 2.0% al 4T13. Estos niveles se mantendrían en rangos promedio para la Casa de Bolsa.

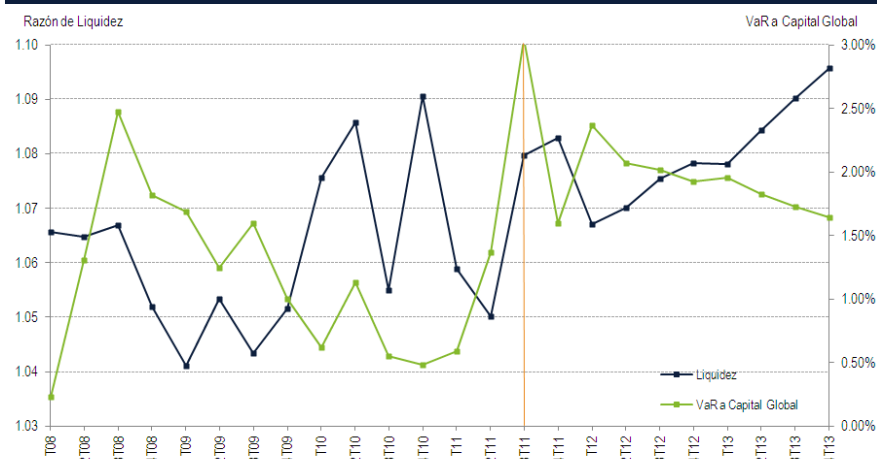
Como se mencionó en el plan de negocios, Inversora Bursátil planea seguir con su plan de crecimiento de sucursales, a través de algunas sucursales de Banco Inbursa. El Grupo Financiero Inbursa le permite hacer ciertas sinergias para poder ahorrar costos y poder tener un control de gastos más eficiente. Durante los últimos doce meses, los gastos de administración se han mantenido bastante controlados, creándole un índice de eficiencia a ingresos (Gastos de Administración 12m/ Ingresos Brutos de la Operación 12m) e índices de eficiencia a activos (Gastos de Administración 12m / Activos Totales 12m) por debajo del promedio de la industria. Al 3T11 el índice de eficiencia a ingresos es de 7.7% en comparación con el 7.4% mostrado durante el 3T10. Por otro lado, el índice de eficiencia a activos al mismo trimestre se ubica en 0.4% en comparación de 0.5% del 3T10. Ambos indicadores muestran una fortaleza por parte de la Casa de Bolsa en el manejo de sus gastos.



Para los siguientes periodos se espera que el crecimiento en los gastos de administración se mantengan controlados, derivado del buen manejo sobre los costos que Inversora Bursátil y en general el Grupo Financiero han mantenido históricamente. Es por esto que para el 4T11, 4T12 y 4T13 esperamos que el índice de eficiencia a ingresos ascienda a 11.2%, 10.5% y 9.6%. El incremento en el índice de eficiencia se daría más por una disminución de ingresos que por un deterioro real en el control de gastos de administración. Asimismo, esperamos que el índice de eficiencia a activos se mantenga en 0.6%, 0.9% y 0.9% para los periodos respectivos. Ambos indicadores seguirían presentando una posición de fortaleza dentro del sector.

Por otra parte, la administración de riesgos de Inversora Bursátil no representa ninguna preocupación en el análisis realizado por HR Ratings de México, puesto que esta se ha manejado de manera muy conservadora y las posiciones de riesgo se han tomado principalmente a través del Banco. El riesgo de mercado analizado por medio del VaR a capital global alcanzó 2.5% en el 3T08 debido a la crisis económica que se agudizó durante ese periodo; sin embargo, el indicador ha presentado una tendencia a la baja a causa de que la Casa de Bolsa mantiene su política de no generar ingresos a través de la especulación de la posición propia. A pesar del decremento que se había venido presentando después del 3T08, en el mes de septiembre de 2011 el VaR a capital global incrementó fuertemente en comparación con septiembre de 2010, de 1.0% pasó a 3.0%. El incremento se dio a causa de la constante debilidad en el mercado y la volatilidad que se tuvo en el 3T11. No obstante y haciendo énfasis en la estrategia de Inversora Bursátil, se estima que para el 4T11, 4T12 y 4T13, el VaR a capital global disminuya, llegando a 1.6%, 1.9% y 1.6%, respectivamente. Esto indica que el VaR no representaría niveles de riesgo para el capital de la Casa de Bolsa.

Razón de Liquidez vs. VaR a Capital Global (Proms. 12m)

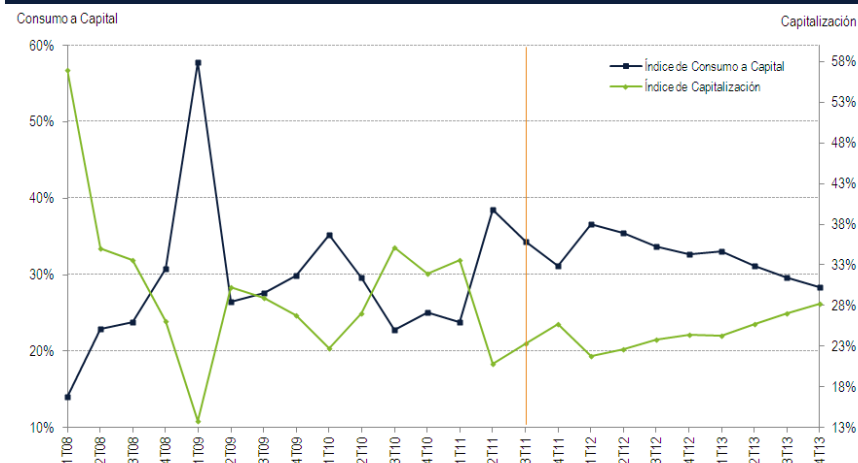


Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa
* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario base

La razón de liquidez (Activo Circulante 12m/ Pasivo Circulante 12m) se ha mantenido durante los últimos doce meses en 1.1x. Este nivel muestra la buena administración de la posición activa, pasiva y la posición propia de la Casa de Bolsa. Asimismo, para las estimaciones realizadas de los siguientes periodos del escenario base, se espera que esta razón se mantenga igual.

En cuanto al nivel de capitalización (Capital Global / Activos Ponderados por Riesgo) de la Casa de Bolsa al 3T11, este se mantiene en 23.4%, en comparación con un 35.2% mostrado al 3T10. El decremento se dio como consecuencia del dividendo otorgado en abril de 2011 por P\$1,770.0m, disminuyendo el capital contable (P\$5,110.3m al 1T11 a P\$3,341.9m al 2T11). Sin embargo, el índice de capitalización se encuentra dentro de niveles aceptables dentro de la industria. Esperamos que conforme la Casa de Bolsa genera utilidades, el índice de capitalización comience a incrementar, para cerrar el 4T11, 4T12 y 4T13 en 25.7%, 24.5% y 28.3%. Esto tomando en cuenta un pago de dividendo de P\$700.0m en el 2012 y de P\$250.0m en el 2013.

Índice de Consumo a Capital vs. Índice de Capitalización



Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa
* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario base

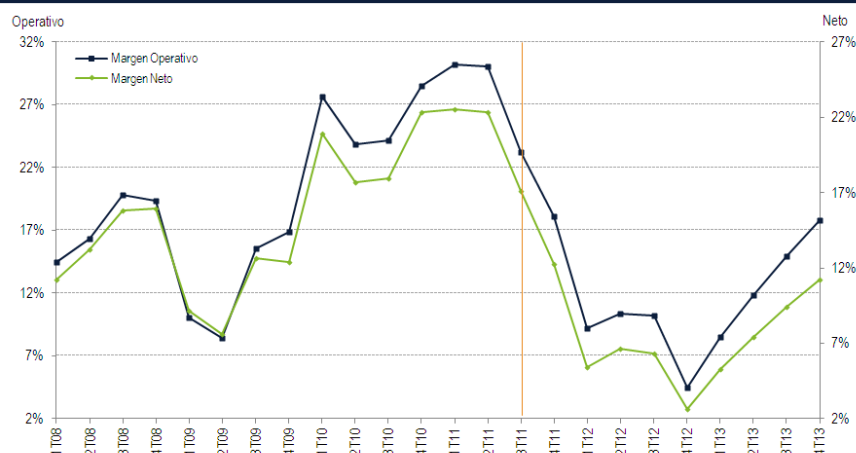
Por otro lado el índice de consumo de capital al 3T11 se mantiene en niveles buenos para los estándares de la industria en 34.3%; a pesar de que se tuvo un incremento sustancial en comparación con el 3T10 que era de 22.7%. La causa del incremento se debe por la misma razón de la disminución del capital contable, derivado del efecto del dividendo. Esperamos que para los próximos trimestres, el índice de consumo de capital se mantenga en niveles sanos, para cerrar el 4T11, 4T12 y 4T13 en 31.1%, 32.7% y 28.3% respectivamente.

Escenario de Estrés

El escenario de Estrés planteado por HR Ratings de México plantea un deterioro en las condiciones económicas para los siguientes periodos, lo que afecta tanto el crecimiento en los ingresos por comisiones de la Casa de Bolsa e impacta directamente sobre la valuación de los activos. Esta situación adversa provoca un deterioro en los diversos rubros de ingresos, tal como las comisiones y tarifas cobradas, con un crecimiento de 2.7%, 10.1% y 5.0% del 4T10 al 4T11, 4T11 al 4T12 y 4T12 al 4T13 (vs. 3.7%, 22.1% y 5.0% en los mismos periodos en el escenario base) y una pérdida importante en el resultado por valuación a valor razonable (-P\$152.3m en el 2011, -P\$445.1m en el 2012 y -P\$439.8m en el 2013 vs. -P\$152.3m, -P\$233.3m y -P\$19.1m del escenario base). Todas estas disminuciones tienen como consecuencia una menor colocación en operaciones de financiamiento corporativo y pérdidas en la valuación de valores.

A diferencia del escenario base, el margen operativo y el margen neto muestran una fuerte disminución a causa de la caída en los ingresos. Esto lleva a que el margen operativo para el 4T11, 4T12 y 4T13 se situó en 18.1%, 4.4% y 17.8% (vs. 18.3%, 23.5% y 34.9% en el escenario base). De esta forma, el margen neto también se ve disminuido en el escenario de estrés para el cierre de los mismos años, colocándose en 12.3%, 2.7% y 11.2% respectivamente (vs. 12.4%, 14.9% y 22.2% en el escenario base). Estos niveles indicarían el deterioro real que la Empresa tendría en cuanto a sus ingresos.

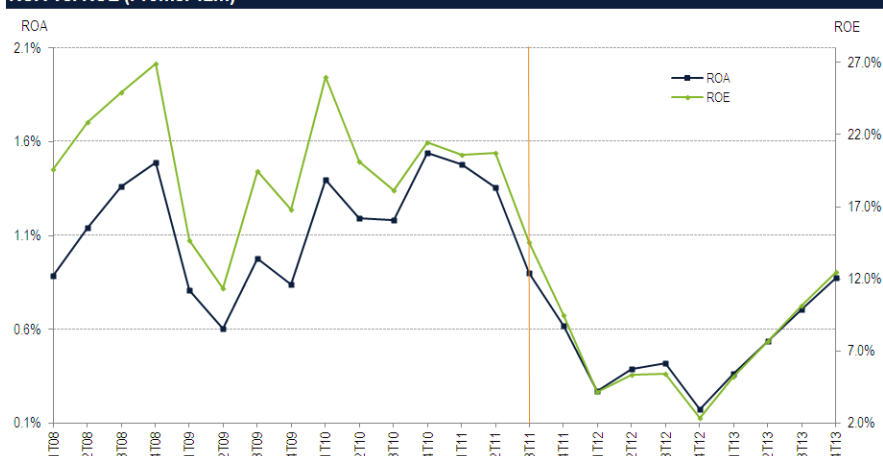
Margen Neto vs. Margen Operativo (Proms. 12m)



Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa
* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario de estrés

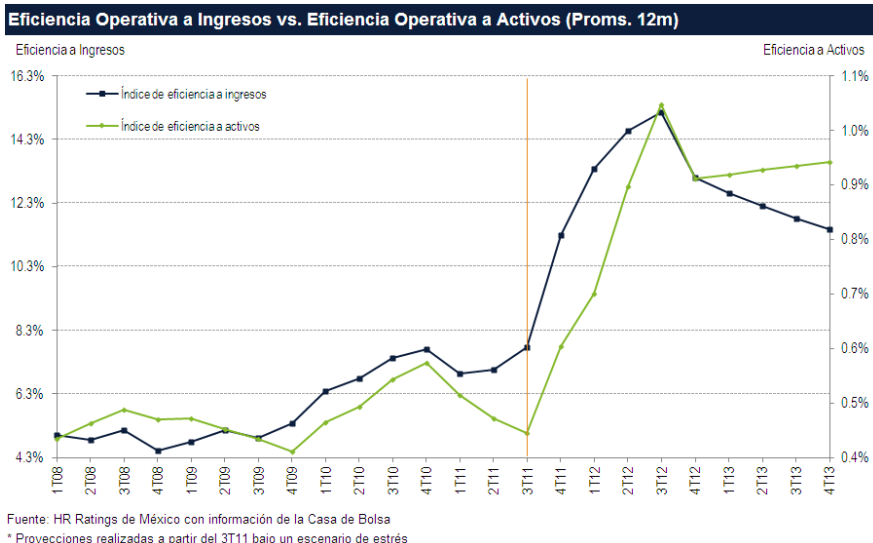
Esta disminución de utilidades afecta directamente a las métricas de rentabilidad de ROE y ROA Promedio. En lugar de que el ROE alcance

niveles para finales del 4T11, 4T12 y 4T13 de 9.6%, 15.6% y 23.9% como en el escenario base, bajo el escenario adverso se esperaría que se coloquen en niveles inferiores de 9.5%, 2.4% y 12.5%, respectivamente. Por otro lado, el ROA no alcanzaría los niveles del escenario base de 0.6%, 1.2% y 2.0% para finales del 2011, 2012 y 2013, ya que ahora llegaría únicamente a 0.6%, 0.2% y 0.9% en los mismos periodos. Estos niveles demuestran las presiones que la Casa de Bolsa tendría para generar utilidades.

ROA vs. ROE (Proms. 12m)


Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa
* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario de estrés

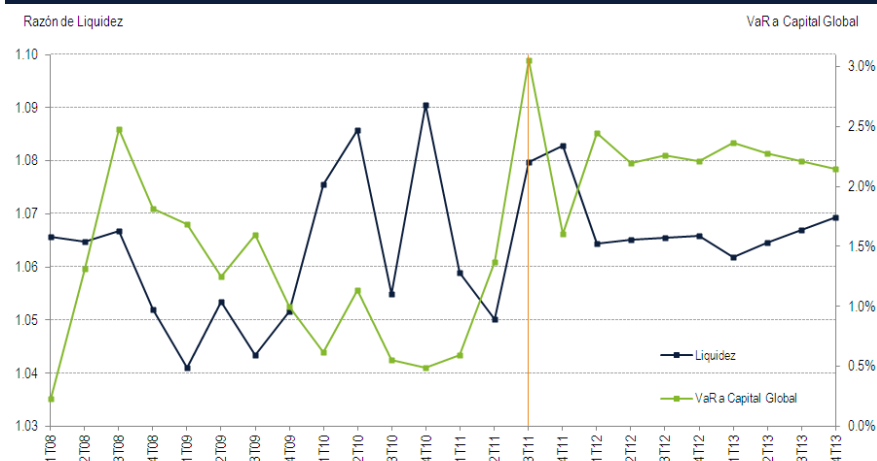
En cuanto a los gastos de administración, para el escenario de estrés se mantiene un crecimiento igual que en el escenario base a causa de que se espera que bajo un escenario económico adverso la Casa de Bolsa sea capaz de implementar estrategias para controlarlos. Como consecuencia de esto el índice de eficiencia a activos se mantiene proyectado en 0.6% para el 4T11 y en 0.9% para el cierre del 2012 y 2013, siendo los mismos niveles que en el escenario base. No obstante para el índice de eficiencia a ingresos, esta se ve levemente deteriorada a causa de una menor generación de ingresos brutos de la operación. Para finales del 4T11, 4T12 y 4T13 se esperarían niveles de 11.2%, 13.0% y 11.4% (vs. 11.2%, 10.5% y 9.6% en los mismos periodos en el escenario base). Estos niveles seguirían demostrando la fortaleza que la Casa de Bolsa mantiene en el control de sus gastos.



Con respecto la liquidez, la razón de liquidez se mantiene igual que en el escenario base, en 1.1x para todos los periodos proyectados. Esto es a causa de que bajo condiciones económicas adversas, Inversora Bursátil mantendría una alta cantidad en activo circulante (principalmente operaciones con valores) para poder hacer frente y aminorar cualquier riesgo que se le pudiera presentar.

El VaR a capital global es otra de las métricas que no se vería fuertemente afectada a pesar del estrés implementado bajo condiciones económicas desfavorables. Esto es como consecuencia de la disminución que se tuvo en activos ponderados por riesgo que se dio a causa de la decremento que se observó en el rubro de operaciones de valores (P\$62,274.8m en el 3T10 pasó a P\$34,001.0m en el 3T11). Para el 4T11, 4T12 y 4T13, esperamos que bajo condiciones adversas la Casa de Bolsa mantenga un VaR a capital global de 1.6%, 2.2% y 2.1% respectivamente (en comparación con 1.6%, 1.9% y 1.6% en los mismos periodos en el escenario base). Esto niveles representan una solidez en el manejo de riesgos de cartera.

Razón de Liquidez vs. VaR a Capital Global (Proms. 12m)



Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa
* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario de estrés

El índice de solvencia y el índice de capitalización se ven deteriorados dado de un menor capital global (en el 2011 de P\$3,466.4m, en el 2012 de P\$2,837.2m y para 2013 en P\$2,940.6m). Esto como resultado de una menor acumulación de utilidades netas y considerando el mismo pago de dividendos que se realiza bajo el escenario base (P\$700.0m en el 1T12 y otros P\$250.0m en el 1T13). Esto lleva a que el índice de capitalización se coloque en 24.3% al 4T11, 19.6% al 4T12 y 20.1% al 4T13 (vs. 25.7%, 24.5% y 28.3% en el escenario base). Estos niveles se seguirían manteniendo en un rango sólido para el sector.

El índice de consumo de capital, bajo condiciones económicas adversas, cerraría el 4T11, 4T12 y 4T13 en 32.9%, 40.9% y 39.7% respectivamente (vs. 31.1%, 32.7% y 28.3% en el escenario base). A pesar del estrés proyectado en el escenario, Inversora Bursátil muestra buenos indicadores de solvencia, generándole una fortaleza financiera dentro de la industria.



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

16 de noviembre de 2011

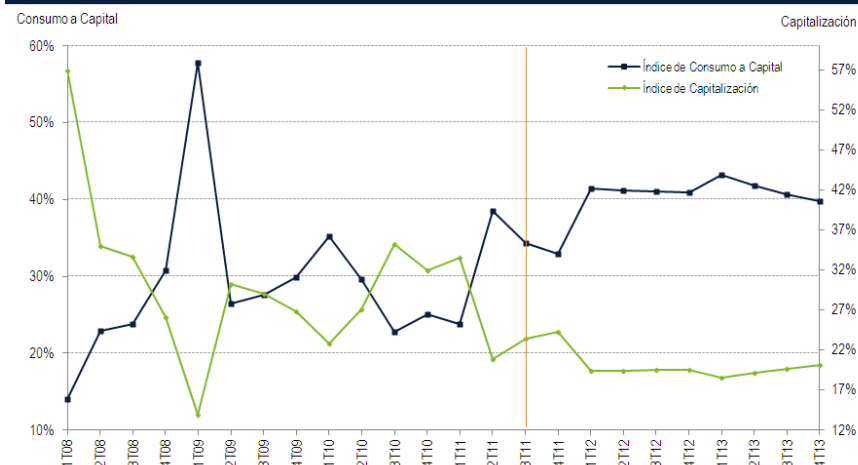
Calificación Contraparte

HR AAA

HR+1

La nueva alternativa en calificación de valores.

Índice de Consumo a Capital vs. Índice de Capitalización



Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa
* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario de estrés

Conclusión

De acuerdo al análisis de riesgos cualitativos y cuantitativos realizado por HR Ratings de México, se ratificó la calificación crediticia de largo plazo en “HR AAA” y la calificación crediticia de corto plazo en “HR+1” para Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa. La ratificación de la calificación se deriva de las continuas fortalezas cualitativas y cuantitativas de la Casa de Bolsa. Por el lado cualitativo, la experiencia y conocimiento del sector con la que cuentan los directivos y gerentes acotan el riesgo operacional. Asimismo, se encuentra un alto soporte en caso de estrés por parte de los accionistas y también se cuenta con beneficios económicos a causa de las empresas relacionadas, tanto del Grupo Financiero como de las empresas de los accionistas. En relación a sus inversiones, Inversora Bursátil sigue manteniendo políticas de inversión conservadoras en cuanto a la posición propia. Por el lado de las debilidades, todavía se encuentra una debilidad en la industria y una alta sensibilidad a las condiciones económicas y de los mercados de deuda y capitales debido a la industria donde opera.

Por otro lado, los factores cuantitativos muestran también una solidez de Inversora Bursátil. Al tercer trimestre del 2011, la Casa de Bolsa cuenta con un índice de eficiencia a ingresos y eficiencia a activos de 7.7% y 0.4%, respectivamente. En el mismo trimestre, Inversora Bursátil mantiene altos márgenes netos en 17.1% y altos márgenes operativos de 23.2%. Esto le brinda importantes beneficios en cuanto a rentabilidad y por ende en capitalización, con un índice de capitalización de 23.4%. Asimismo, Inversora Bursátil tiene un buen índice de consumo de capital en 34.3%, lo cual le brinda fortaleza en sus operaciones.

Anexos

Inversora Bursátil: Balance General (millones de pesos)						
Escenario Base	2008	2009	2010	2011P*	2012P	2013P
ACTIVOS	57,516.4	70,541.4	54,121.2	40,747.1	40,716.4	41,594.6
Disponibilidades	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Inversiones en Valores con Subyacentes de Reportos	28,684.2	16,692.0	11,553.4	5,803.2	6,161.1	6,541.1
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Deudor)	28,036.2	53,021.0	41,671.1	34,081.0	33,694.0	34,193.4
Cuentas por cobrar	24.4	11.6	29.5	41.0	41.0	41.0
Deudores por liquidación de operaciones	0.0	0.0	0.2	0.9	0.9	0.9
Inmuebles mobiliario y equipo	16.7	13.5	20.4	17.6	15.9	14.7
Inversiones permanentes en acciones	2.7	3.3	3.2	2.4	2.4	2.4
Otros activos	752.1	799.9	843.6	801.9	801.9	801.9
PASIVOS	54,165.8	66,602.7	49,251.3	37,276.2	37,452.3	37,743.0
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Acreedor)	53,746.3	13,110.5	7,121.1	2,614.2	2,744.1	2,956.3
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	0.0	53,016.5	41,561.8	34,001.0	34,001.0	34,001.0
Otras cuentas por pagar	193.7	181.5	152.0	254.2	254.2	254.2
Acreedores por liquidación de operaciones	5.0	2.7	0.0	77.2	77.2	77.2
Impuestos diferidos (a cargo)	225.8	294.3	416.4	406.8	453.0	531.5
CAPITAL CONTABLE	3,350.5	3,938.7	4,869.9	3,470.9	3,264.2	3,851.6
Capital mayoritario	3,350.5	3,938.7	4,869.9	3,470.9	3,264.2	3,851.6
Capital contribuido	1,171.0	1,404.4	1,404.4	1,608.1	1,608.1	1,608.1
Capital ganado	2,179.6	2,534.3	3,465.6	1,862.8	1,656.1	2,243.5

Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario económico base

CUENTAS DE ORDEN	1,715,233.8	2,229,720.6	2,813,503.3	2,841,638.4	2,983,720.3	3,132,906.3
Clientes cuentas corrientes	(210.1)	(92.2)	(157.1)	(158.7)	(166.6)	(175.0)
Valores de clientes	1,658,561.6	2,054,019.8	2,677,079.4	2,694,541.2	2,837,640.5	2,988,253.0
Valores en custodia	1,656,560.0	2,054,019.8	2,677,079.4	2,694,541.2	2,837,640.5	2,988,253.0
Operaciones por cuenta de clientes	53,903.6	66,239.8	48,716.3	53,587.9	52,220.5	50,422.4
Cuentas de registro propias	3,065.6	109,553.1	87,864.8	87,864.8	87,864.8	87,864.8
Otras cuentas de registro	(87.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inver. en Val. con Suby. de Reportos	3,065.6	109,553.1	87,864.8	5,803.2	6,161.1	6,541.1

Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario económico base

Inversora Bursátil: Estado de Resultados (millones de pesos)						
Escenario Base	2008	2009	2010	2011P*	2012P	2013P
Comisiones y tarifas cobradas	839.4	674.8	776.5	805.4	983.1	1032.3
Comisiones y cuotas pagadas	(76.6)	(55.3)	(114.2)	(83.4)	(106.1)	(111.5)
Resultado por servicios	762.8	619.5	662.3	722.0	877.0	920.8
Utilidad por compraventa neta	975.2	665.2	438.4	215.9	279.0	344.7
Ingresos por intereses	2897.0	3194.1	2336.2	2127.7	2278.6	2411.5
Gastos por intereses	(3675.7)	(3629.3)	(2543.2)	(2031.1)	(2078.4)	(1984.3)
Resultado por valuación a valor razonable	212.7	207.8	612.0	(152.3)	(233.3)	(19.1)
Margen financiero por intermediación	409.3	434.5	843.4	160.2	245.9	752.8
Otros ingresos (egresos) de la operación	0.0	0.0	0.0	1.9	2.0	2.0
Ingresos netos de la operación	1172.0	1054.0	1505.7	884.1	1125.0	1675.6
Gastos de administración	(219.7)	(252.3)	(319.2)	(336.0)	(348.3)	(361.3)
Resultado de la operación	952.3	801.7	1186.5	548.1	776.7	1314.3
Otros productos	59.8	5.8	7.2	0.0	0.0	0.0
Otros gastos	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(2.7)	(6.4)	(6.1)
Resultado antes de ISR y PTU	1012.1	807.5	1193.7	545.4	770.3	1308.3
ISR y PTU causado	(203.9)	(151.5)	(140.7)	(183.0)	(231.1)	(392.5)
ISR y PTU diferido	(31.9)	(68.4)	(122.1)	9.5	(46.2)	(78.5)
Resultado antes de part. en subsid. y asoci.	776.3	587.5	930.9	372.0	493.0	837.3
Part. en el resultado de subs. y asoci.	9.3	0.6	0.4	(0.9)	0.2	0.1
Resultado neto	785.6	588.1	931.3	371.0	493.2	837.4

Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario económico base

Inversora Bursátil: Flujo de Efectivo (millones de pesos)

Escenario Base	2008	2009	2010	2011P*	2012P	2013P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Resultado Neto	785.6	588.1	931.3	371.0	493.2	837.4
Part. apl. a result. que no gen. o req. Util. de rec.						
Resultado por valuación a valor razonable	(212.7)	(207.8)	(612.0)	152.3	233.3	19.1
Depreciación y amortización	0.0	0.0	0.0	1.0	4.0	3.7
Impuestos diferidos	31.9	68.4	122.1	(9.5)	46.2	78.5
Partidas Virtuales Aplicadas a Resultados	(180.8)	(139.4)	(489.9)	143.8	283.6	101.3
Aum. o dism. de part. rel. con la op.						
Dism. o aum. por operaciones de tesorería (deudores por reporto)	(26,107.6)	11,992.2	5,138.7	5,750.2	(357.9)	(380.0)
Dism. o aum. en operaciones con valores (acreedores por reporto)	25,922.8	(65,412.8)	5,972.5	2,930.9	283.5	(306.3)
Dism. o aum. en otros activos operativos	(431.2)	(48.4)	(43.6)	42.5	0.0	0.0
Dism. o aum. Colaterales Vendidos	0.0	53,016.5	(11,454.7)	(7,560.8)	0.0	0.0
Dism. o aum. en otros (cuentas de margen y otros pasivos operativos)	(1.3)	0.5	(47.3)	90.7	0.0	0.0
Rec. Gen. o util. en act. de operación	(617.3)	(451.9)	(434.4)	1,253.5	(74.4)	(686.3)
Recursos generados por Operación	(12.5)	(3.2)	7.0	1,768.3	702.4	252.4
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Pago de dividendos en efectivo	(157.4)	(233.4)	(0.0)	(1,973.8)	(700.0)	(250.0)
Emisión o reducción de capital social	157.4	233.4	0.0	203.7	0.0	0.0
Rec. Gen. o util. en act. de financiamiento	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(1,770.0)	(700.0)	(250.0)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Adq. o ventas de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	0.0	0.0	(1.5)	(2.4)	(2.4)
Rec. gen. o util. en actividades de inversión	0.0	0.0	0.0	(1.5)	(2.4)	(2.4)
Disminución o aumento de efectivo y equivalentes	(12.5)	(3.2)	7.0	(3.2)	0.0	0.0
Diferencia en Cambios	12.3	3.1	(6.9)	3.2	0.0	0.0
Efectivo y equivalentes al principio del periodo	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Efectivo y equivalentes al final del periodo	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1

Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario económico base



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

16 de noviembre de 2011

Calificación Contraparte

HR AAA

HR+1

La nueva alternativa en calificación de valores.

Inversora Bursátil: Balance General (millones de pesos)

Escenario de estrés	2008	2009	2010	2011P*	2012P	2013P
ACTIVOS	57,516.4	70,541.4	54,121.2	40,738.3	40,190.5	40,470.9
Disponibilidades	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Inversiones en Valores con Subyacentes de Reportos	28,684.2	16,692.0	11,553.4	5,794.5	6,115.3	6,453.8
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Deudor)	28,036.2	53,021.0	41,671.1	34,080.9	33,214.0	33,157.1
Cuentas por cobrar	24.4	11.6	29.5	41.0	41.0	41.0
Deudores por liquidación de operaciones	0.0	0.0	0.2	0.9	0.9	0.9
Inmuebles mobiliario y equipo	16.7	13.5	20.4	17.6	15.9	14.7
Inversiones permanentes en acciones	2.7	3.3	3.2	2.3	2.3	2.3
Otros activos	752.1	799.9	843.6	801.9	801.9	801.9
PASIVOS	54,165.8	66,602.7	49,251.3	37,271.9	37,353.3	37,530.3
Op. con val. y der. sin Suby. de Rep. (sal. Acreedor)	53,746.3	13,110.5	7,121.1	2,610.3	2,685.1	2,828.9
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	0.0	53,016.5	41,561.8	34,001.0	34,001.0	34,001.0
Otras cuentas por pagar	193.7	181.5	152.0	254.2	254.2	254.2
Acreedores por liquidación de operaciones	5.0	2.7	0.0	77.2	77.2	77.2
Impuestos diferidos (a cargo)	225.8	294.3	416.4	406.3	413.0	446.2
Créditos diferidos y cobros anticipados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CAPITAL CONTABLE	3,350.5	3,938.7	4,869.9	3,466.4	2,837.2	2,940.6
Capital mayoritario	3,350.5	3,938.7	4,869.9	3,466.4	2,837.2	2,940.6
Capital contribuido	1,171.0	1,404.4	1,404.4	1,608.1	1,608.1	1,608.1
Capital ganado	2,179.6	2,534.3	3,465.6	1,858.3	1,229.1	1,332.5

Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario económico de estrés

CUENTAS DE ORDEN	1,715,233.8	2,229,720.6	2,813,503.3	2,841,638.4	2,983,720.3	3,132,906.3
Cientes cuentas corrientes	(210.1)	(92.2)	(157.1)	(158.7)	(166.6)	(175.0)
Valores de clientes	1,658,561.6	2,054,019.8	2,677,079.4	2,694,549.8	2,837,686.4	2,988,340.3
Valores en custodia	1,656,560.0	2,054,019.8	2,677,079.4	2,694,549.8	2,837,686.4	2,988,340.3
Operaciones por cuenta de clientes	53,903.6	66,239.8	48,716.3	53,587.9	52,220.5	50,422.4
Cuentas de registro propias	3,065.6	109,553.1	87,864.8	87,864.8	87,864.8	87,864.8
Otras cuentas de registro	(87.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inver. en Val. con Suby. de Reportos	3,065.6	109,553.1	87,864.8	5,794.5	6,115.3	6,453.8

Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario económico de estrés

Inversora Bursátil: Estado de Resultados (millones de pesos)						
Escenario de estrés	2008	2009	2010	2011P*	2012P	2013P
Comisiones y tarifas cobradas	839.4	674.8	776.5	797.4	877.8	921.7
Comisiones y cuotas pagadas	(76.6)	(55.3)	(114.2)	(82.4)	(94.8)	(99.6)
Resultado por servicios	762.8	619.5	662.3	714.9	783.1	822.1
Utilidad por compraventa	975.2	665.2	438.4	215.9	257.2	297.8
Pérdida por compraventa	0.0	(3.5)	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos por intereses	2897.0	3194.1	2336.2	2127.7	1970.5	2363.2
Gastos por intereses	(3675.7)	(3629.3)	(2543.2)	(2030.9)	(2102.2)	(2127.1)
Resultado por valuación a valor razonable	212.7	207.8	612.0	(152.3)	(445.1)	(439.8)
Margen financiero por intermediación	409.3	434.5	843.4	160.3	(319.6)	94.2
Otros ingresos (egresos) de la operación	0.0	0.0	0.0	1.9	2.0	2.0
Ingresos netos de la operación	1172.0	1054.0	1505.7	877.2	465.5	918.4
Gastos de administración	(219.7)	(252.3)	(319.2)	(336.0)	(347.1)	(359.0)
Resultado de la operación	952.3	801.7	1186.5	541.1	118.3	559.4
Otros productos	59.8	5.8	7.2	0.0	0.0	0.0
Otros gastos	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(2.7)	(6.4)	(6.1)
Resultado antes de ISR y PTU	1012.1	807.5	1193.7	538.4	111.9	553.3
ISR y PTU causado	(203.9)	(151.5)	(140.7)	(180.9)	(33.6)	(166.0)
ISR y PTU diferido	(31.9)	(68.4)	(122.1)	10.0	(6.7)	(33.2)
Resultado antes de part. en subsid. y asoc.	776.3	587.5	930.9	367.5	71.6	354.1
Part. en el resultado de subs. y asoc.	9.3	0.6	0.4	(1.0)	(0.8)	(0.8)
Resultado neto	785.6	588.1	931.3	366.5	70.8	353.3

Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario económico de estrés

Inversora Bursátil: Flujo de Efectivo (millones de pesos)						
Escenario de estrés	2008	2009	2010	2011P*	2012P	2013P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Resultado Neto	785.6	588.1	931.3	366.5	70.8	353.3
Part. apl. a result. que no gen. o req. Util. de rec.						
Resultado por valuación a valor razonable	(212.7)	(207.8)	(612.0)	152.3	445.1	439.8
Depreciación y amortización	0.0	0.0	0.0	1.0	4.0	3.7
Impuestos diferidos	31.9	68.4	122.1	(10.0)	6.7	33.2
Partidas Virtuales Aplicadas a Resultados	(180.8)	(139.4)	(489.9)	143.4	455.8	476.6
Aum. o dism. de part. rel. con la op.						
Dism. o aum. por operaciones de tesorería (deudores por reporto)	(26,107.6)	11,992.2	5,138.7	5,758.9	(320.8)	(338.5)
Dism. o aum. en operaciones con valores (acreedores por reporto)	25,922.8	(65,412.8)	5,972.5	2,927.1	496.6	(239.1)
Dism. o aum. en otros activos operativos	(431.2)	(48.4)	(43.6)	42.5	0.0	0.0
Dism. o aum. Colaterales Vendidos	0.0	53,016.5	(11,454.7)	(7,560.8)	0.0	0.0
Dism. o aum. en otros (cuentas de margen y otros pasivos operativos)	(1.3)	0.5	(47.3)	90.7	0.0	0.0
Rec. Gen. o util. en act. de operación	(617.3)	(451.9)	(434.4)	1,258.4	175.8	(577.6)
Recursos generados por Operación	(12.5)	(3.2)	7.0	1,768.3	702.4	252.4
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Pago de dividendos en efectivo	(157.4)	(233.4)	(0.0)	(1,973.8)	(700.0)	(250.0)
Emisión o reducción de capital social	157.4	233.4	0.0	203.7	0.0	0.0
Rec. Gen. o util. en act. de financiamiento	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(1,770.0)	(700.0)	(250.0)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Adq. o ventas de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	0.0	0.0	(1.5)	(2.4)	(2.4)
Rec. gen. o util. en actividades de inversión	0.0	0.0	0.0	(1.5)	(2.4)	(2.4)
Disminución o aumento de efectivo y equivalentes	(12.5)	(3.2)	7.0	(3.3)	0.0	(0.0)
Diferencia en Cambios	12.3	3.1	(6.9)	3.2	0.0	0.0
Efectivo y equivalentes al principio del periodo	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Efectivo y equivalentes al final del periodo	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1

Fuente: HR Ratings de México con información de la Casa de Bolsa

* Proyecciones realizadas a partir del 3T11 bajo un escenario económico de estrés



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

16 de noviembre de 2011

Calificación Contraparte

HR AAA

HR+1

La nueva alternativa en calificación de valores.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esta emisión y/o emisor 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 agencia calificadora:

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

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

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. La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las Metodologías de HR Ratings de México, S.A. de C.V., en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores. HR Ratings de México basa sus calificaciones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables. HR Ratings de México, 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 de México 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. 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 calificadora 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.