

---

Fecha de Publicación: 17 de agosto de 2016

**Comunicado de Prensa****Standard & Poor's confirma calificaciones de 'mxA+' y 'mxA-1' de Valores Mexicanos Casa de Bolsa; la perspectiva es estable**

## Contactos analíticos:

Ingrid Ortiz M., Ciudad de México, 52(55) 5081-4440, [ingrid.ortiz.machain@spglobal.com](mailto:ingrid.ortiz.machain@spglobal.com)Ricardo Grisi, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4494, [ricardo.grisi@spglobal.com](mailto:ricardo.grisi@spglobal.com)

---

**Resumen**

- Valmex ha mantenido estabilidad en sus ingresos a pesar de la alta volatilidad observada en los mercados financieros en los últimos trimestres, respaldada por sus ingresos en la administración de activos.
- Confirmamos las calificaciones en escala nacional de largo y corto plazo de 'mxA+' y 'mxA-1', respectivamente, de Valmex.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Valmex mantenga una posición de negocio adecuada a pesar de la fuerte competencia en el mercado y que sus niveles de capital ajustado por riesgo se mantengan por arriba del 10% en los próximos 12 a 18 meses.

**Acción de Calificación**

Ciudad de México, 17 de agosto de 2016.- Standard & Poor's confirmó sus calificaciones de crédito de contraparte en escala nacional –CaVal– de largo plazo de 'mxA+' y de corto plazo de 'mxA-1' de Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Valmex). La perspectiva es estable.

**Fundamento**

La confirmación de las calificaciones de Valmex refleja su adecuada posición de negocio dada su estabilidad en ingresos; su adecuado nivel de capital, apalancamiento e ingresos que esperamos se mantengan en niveles de capital ajustado por riesgo (RAC) por arriba del 10% en los próximos 12 a 18 meses; una adecuada posición de riesgo manteniendo estrictos controles en su administración de riesgos; una liquidez adecuada-elevada superior al 100% y un fondeo adecuado con un nivel de fondeo estable de más de 90% según nuestras métricas.

Nuestra ancla para casas de bolsa en México es 'bb+' y se basa en las clasificaciones de riesgo económico y riesgo de la industria de nuestro Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés). Esta ancla se ubica dos niveles (*notches*) por debajo de la de los bancos que operan exclusivamente en México, lo cual refleja un mayor riesgo de la industria con respecto a los bancos. El riesgo de fondeo para las casas de bolsa es mayor en relación al de los bancos, derivado de su falta de acceso a un banco central. Además, las casas de bolsa están más expuestas a la volatilidad del mercado de capitales debido a su alta dependencia de la liquidez en el mercado para la venta de sus activos. El marco institucional de las casas de bolsa mexicanas es más parecido al bancario en relación con otras instituciones, pero este factor es compensado por la menor liquidez en los mercados de capitales.

Mantenemos nuestra evaluación de la posición de negocio de Valmex como adecuada con base entre otros factores, en la estabilidad de sus ingresos y su posición de mercado en relación con otras casas de bolsa en México. La casa de bolsa ha mantenido ingresos positivos anuales históricamente a pesar de la alta volatilidad observada en los mercados financieros. Sus ingresos por la administración de activos principalmente respaldan su estabilidad cuando los resultados por el negocio de posición propia – una de sus líneas principales – son más volátiles, lo que refleja las condiciones de los mercados financieros. Los ingresos por corretaje representan menos del 20% del total de los ingresos operativos. Valmex tiene una participación muy activa en swaps de TIIE/fija y futuros listados de TIIE; también opera activamente en mercado de dinero aunque por intermediación de capitales su participación de mercado es muy limitada. Por otra parte, Valmex sigue manteniendo sólidas relaciones con sus clientes, quienes son principalmente clientes institucionales y estos representan una de sus principales fuente de ingreso.

En nuestro análisis seguimos considerando que el capital, apalancamiento e ingresos de Valmex es adecuado. Esperamos que la casa de bolsa mantenga un RAC por arriba del 10% para los próximos 12 a 18 meses en promedio, ya que este indicador puede presentar una fuerte volatilidad trimestralmente. Esta se deriva principalmente de los cambios en sus activos ponderados por riesgo de mercado y de crédito que están relacionados con las operaciones de la entidad. Nuestro escenario base también contempla posibles pagos de dividendos durante 2016. Sin embargo, estimamos que el capital contable se mantendrá entre \$1,100 y \$1,200 millones de pesos mexicanos (MXN). Para 2016, esperamos que las utilidades sean similares a las del cierre de 2015, respaldadas por sus ingresos de intermediación y el control de sus gastos. Su indicador de capacidad de ingresos promedio de los últimos tres años - medido como utilidades fundamentales a activos ponderados por riesgos – fue de 1.2%, nivel que consideramos adecuado.

Consideramos que la posición de riesgo de Valmex se mantiene como adecuada, ya que continúa manejando apropiadamente los riesgos que suscribe y cuenta con sanas prácticas de administración de riesgos. La casa de bolsa aplica diferentes controles para riesgos de mercado, de crédito y liquidez, entre los cuales tienen diversas pruebas de estrés extremo o simulaciones de ciertos escenarios/operaciones antes de incurrir en ellos para verificar que cumple con los límites internos. Por otra parte, aunque Valmex solamente opera en México, consideramos que está bien diversificada en términos de clientes y sectores.

Mantenemos la evaluación de la liquidez de la casa de bolsa como adecuada-elevada. Esta se basa en nuestro indicador de liquidez (LCM, por sus siglas en inglés), el cual a junio 2016 se situó en 123.7% y a diciembre 2015, en 102.9%. Los activos líquidos de Valmex están compuestos principalmente por su portafolio de inversiones –bonos del gobierno federal y en menor medida por bonos corporativos y bancarios–; sus necesidades de liquidez se componen principalmente de reportos. Esperamos que Valmex mantenga este indicador por encima de 100% y que pueda hacer frente a sus necesidades de liquidez en condiciones adversas de mercado en los siguientes 12 meses.

El fondeo de Valmex es adecuado dado su perfil de negocios, activos y mercados en los que opera. Nuestro indicador de fondeo estable bruto (GSFR, por sus siglas en inglés) se ubicó en 290.6% en junio de 2016 y en 154.1% a diciembre de 2015, y estimamos se mantendrá en niveles adecuados en los próximos 12 a 18 meses. Su fondeo estable se compone básicamente de su capital, mientras que sus necesidades de fondeo son principalmente su portafolio de inversiones y liquidación de operaciones con valores y divisas.

## Perspectiva

La perspectiva estable de Valmex incorpora nuestra expectativa de que mantenga una posición de negocio adecuada, a pesar de la fuerte competencia en el mercado; que sus niveles de RAC se mantengan por arriba de 10% durante los próximos 12 a 18 meses, aunque con cierta volatilidad trimestral; una posición adecuada de riesgos; un fondeo adecuado con un GSFR por encima de 90% y la liquidez adecuada-elevada con un LCM por encima de 100% para los próximos 12-18 meses.

## Escenario Positivo

Podríamos subir las calificaciones si observamos un fortalecimiento en la posición de negocio de Valmex derivado de una mayor diversificación de ingresos para mantener sus indicadores de rentabilidad estables y sanos, junto una mayor participación de mercado.

## Escenario Negativo

Por el contrario, podríamos bajar las calificaciones si observamos mayor apetito al riesgo, si el RAC cae sostenidamente por debajo de 10%, o si el fondeo y la liquidez se deteriora por debajo de los niveles adecuados.

### Síntesis de los factores de la calificación

Calificaciones	mxA+/Estable/mxA-1
Posición del negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Adecuado
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo y liquidez	Adecuado y Adecuado-Elevada
<i>Respaldo</i>	
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo del grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

## Criterios

- [Metodología para calificar instituciones financieras no bancarias](#), 9 de diciembre de 2014.
- [Calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 22 de septiembre de 2014.
- [Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings](#), 1 de junio de 2016.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y supuestos para evaluar el capital de los bancos](#), 6 de diciembre de 2010.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Cargos revisados por riesgo de mercado para bancos dentro de nuestro marco de capital ajustado por riesgo](#), 22 de junio de 2012.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

## Artículos Relacionados

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 29 de febrero de 2016.
- MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional), 20 de noviembre de 2014.
- Standard & Poor's confirma calificaciones de 'mxA+' y 'mxA-1' de Valores Mexicanos Casa de Bolsa: la perspectiva es estable, 17 de septiembre de 2015.

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx)*

## Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 30 de junio de 2016.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-; informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.*

Copyright © 2016 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". **LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE.** En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoradora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

*S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingdirect.com](http://www.ratingdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).*

Standard & Poor's S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No.540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.