

## Fitch Ratifica la Calificación de Valores Mexicanos en 'AA(mex)' y 'F1+(mex)'; Perspectiva Estable

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Agosto 26, 2016):** Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de riesgo contraparte de largo y corto plazo en 'AA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente de Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Valmex). La Perspectiva de largo plazo es Estable.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La ratificación de las calificaciones de Valmex se fundamenta en el buen manejo y experiencia amplia de una de sus líneas principales de negocio, la intermediación de su posición propia en el mercado de dinero y derivados, así como la diversificación adecuada de ingresos debido al crecimiento gradual y sostenido de la administración de activos de terceros. Las calificaciones también incorporan los indicadores de rentabilidad y capitalización ajustada adecuados a su modelo de negocio y apetito por riesgo, el cual Fitch considera que es relativamente mayor en comparación con sus pares más cercanos debido a los límites amplios de toma de riesgo con respecto a su capital global que, en opinión de Fitch, muestran la posibilidad de un consumo mayor de este; sin embargo, los niveles tomados han estado muy por debajo de sus límites establecidos.

Las calificaciones también consideran la franquicia modesta de Valmex dentro de un sector competido altamente como lo es el de intermediación de valores, pero reconocida dentro de su mercado objetivo: inversionistas institucionales, patrimoniales y principalmente planes de pensiones privados; su perfil de negocio menos diversificado en relación a sus pares más cercanos y su desempeño financiero volátil y sensible a las variables del mercado de dinero principalmente.

La contribución significativa de sus ingresos generados por su posición propia en el mercado de dinero y derivados (1S16: 25.7% de los ingresos totales, promedio 2015 a 2012: 41.2%) refleja también su apetito mayor por riesgo, aunque estos ingresos han sido recurrentes debido a su gestión no direccional y han disminuido su contribución respecto al total de su base de ingresos. Al cierre de junio de 2016, la utilidad de operación sobre el capital promedio fue de 13.6%, es decir, mostró una recuperación respecto 7.2% en 2015, explicado por una mejora en los volúmenes de operación en el mercado de valores local y gastos operativos controlados.

Fitch considera como positiva la gestión de riesgos buena de Valmex, respaldada por sistemas y herramientas de monitoreo robustas, un equipo directivo con experiencia amplia en el sector, así como por sus políticas de inversión conservadoras. Además, la capacidad probada de la administración para actuar oportunamente y limitar las pérdidas posibles de una de sus líneas principales de negocio a lo largo de ciclos de mercado, reflejan el buen manejo de riesgos en la casa de bolsa. La agencia también considera como positivo para la calificación el manejo de riesgo operacional adecuado y el historial bajo de eventos legales con clientes, así como de multas y sanciones impuestas por el regulador local.

Los niveles de capitalización y apalancamiento de Valmex son adecuados para sus riesgos asumidos actuales. Al cierre de junio de 2016 el indicador de activos tangibles ajustados (menos reportos) sobre el Capital Base según Fitch (FCC) se ubicó en 15.8 veces (x) mayor al promedio de 6.7x de 2012 a 2015. Respecto al indicador de FCC a activos ponderados por riesgo fue 35.8% muy superior al indicador regulatorio mínimo de 10.5%.

La exposición a riesgo de liquidez está bien controlada. La cobertura de activos líquidos sobre el fondeo a corto plazo se ubicó sostenidamente por encima de 100%, lo que mitiga el riesgo de liquidez. La captación de recursos recurrente de su base de clientes, el uso de instrumentos de realización fácil como subyacente y el acceso a líneas suficientes de liquidez y bancarias en pesos mexicanos y dólares estadounidense son factores que moderan esta exposición.

### SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Fitch considera que debido al sector donde opera Valmex y bajo sus criterios actuales de calificación para casas de bolsa, el alza en sus calificaciones estaría limitada en el corto y mediano plazo. Esto,

además de que sus calificaciones están en un nivel relativamente alto. Sin embargo, una mejora en las calificaciones podría resultar de una franquicia más consolidada y una diversificación sostenida de negocios que le permita generar ingresos más estables y reducir la exposición de su rentabilidad a las condiciones de mercado.

Por otro lado, las calificaciones podrían bajar por deterioros en su rentabilidad que impacten materialmente su posición patrimonial. Niveles de apalancamiento ajustado (activos ajustados por reportos a FCC) mayores de manera sostenida, también podrían presionar las calificaciones.

Fitch ratificó las siguientes calificaciones:

- Calificación en Escala Nacional de Largo Plazo en 'AA(mex)', Perspectiva Estable;
- Calificación en Escala Nacional de Corto Plazo en 'F1+(mex)'.

## **Contactos Fitch Ratings:**

Bertha Pérez (Analista Líder)  
Directora Asociada  
Fitch México, S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes 2612,  
Monterrey, N.L. México

Alejandro Tapia (Analista Secundario)  
Director

Claudio Gallina (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Senior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La última revisión de Valmex fue en agosto 27, 2015.

La información financiera de la compañía, considerada para la calificación, corresponde a junio 30, 2016.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Valmex u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Valmex, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Ajuste a Estados Financieros: Los gastos pagados por anticipado y otros activos diferidos se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del capital base según Fitch debido a que la agencia considera que tienen una capacidad baja para absorber pérdidas.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, con base en el análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para determinar estas calificaciones, de ninguna manera, son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Mayo 29, 2015);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).

---

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.