

Fitch Ratifica las Calificaciones de Valores Mexicanos en 'AA(mex)' y 'F1+(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Agosto 28, 2017): 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

Las calificaciones de Valmex reflejan el modelo de negocios relativamente fuerte, sustentado principalmente por su experiencia amplia en sus líneas principales de negocio y franquicia reconocida dentro del tipo de cliente al que se dirige, pero con una participación de mercado moderada en el sector de casas de bolsa. También consideran el apetito de riesgo mayor debido a la intermediación de su posición propia en el mercado de dinero y derivados que suele generar mayor volatilidad a sus resultados.

El perfil financiero resistente de la entidad a través de los ciclos económicos que le permiten contrarrestar las volatilidades que se originan de su modelo de negocio, también fueron considerados en las calificaciones.

Los ingresos generados por su posición propia en el mercado de dinero y derivados han sido históricamente altos, sin embargo, exhiben cierta volatilidad a través de los ciclos. Fitch destaca que al cierre de diciembre de 2016, los ingresos por posición propia fueron 35.2% y en promedio entre 2012 y 2015 también fueron un alto 41.6% del total de los ingresos. En cambio, al cierre del primer semestre de 2017 (1S17), dichos ingresos explicaron un bajo 1% de sus ingresos de operación por condiciones de mercado. No obstante, continúa la tendencia positiva de los ingresos registrada en los últimos años por administración de activos de terceros y custodia y la recurrencia de los ingresos de los fondos de inversión se ha mantenido, lo que ha dado como resultado el relativo sostenimiento de sus ingresos y rentabilidad.

En opinión de Fitch, el apetito de riesgo de la entidad es mayor que otros competidores del sector y se mitiga parcialmente por la gestión de riesgos buena de Valmex, respaldada por sistemas y herramientas de monitoreo robustas, un equipo directivo y de promoción con experiencia amplia en el sector, así como políticas de inversión conservadoras. Por otro lado, Fitch destaca también el buen manejo de riesgos en general en la entidad, lo cual se refleja en 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, 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.

Fitch considera que la posición patrimonial de Valmex es adecuada, a pesar de contar con una política de dividendos moderada. Sus niveles de capitalización y apalancamiento son acordes a su apetito de riesgo, el cual es mayor que el de algunos de sus competidores debido a los límites amplios de toma de riesgo con respecto a su capital global. Si bien, lo anterior indica la posibilidad de un consumo mayor, los niveles tomados han estado muy por debajo de sus límites establecidos. Al cierre de junio de 2017 el indicador de apalancamiento ajustado (activos tangibles menos reportos y operaciones por liquidar a Capital Fundamental según Fitch o Fitch Core Capital -FCC-) se ubicó en 2.9 veces (x) el capital fundamental de la entidad, menor al promedio de 3.9x registrado de 2013 a 2016. El indicador de FCC a activos ponderados por riesgo se ubicó en 32.3% a junio de 2017 y en promedio de 2013 a 2016 se ubicó en 25.2%. Estos niveles son adecuados en opinión de la agencia y no se esperan cambios significativos en la posición patrimonial de la entidad en el corto plazo.

El indicador de activos líquidos sobre fondeo de corto plazo se ubicó por encima de 100% al cierre de junio de 2017 y en promedio de 2013 a 2016. Este nivel es bueno en opinión de la agencia y mitiga el riesgo de liquidez. La fuente principal de fondeo de Valmex es la captación de recursos a través de operaciones en reporto. Si bien esta captación ha sido sostenida, es particularmente sensible a las condiciones de mercado, sin embargo, la entidad activamente le da seguimiento a la exposición al riesgo generado por la naturaleza de las operaciones en reporto.

Fitch considera que el control de la exposición a riesgo de liquidez de la entidad es adecuado, pues destaca que Valmex tiene determinado y monitoreado hasta qué nivel puede operar antes de que

cualquier pérdida potencial se materialice. Además, la captación de recursos recurrente de su base de clientes, el uso de instrumentos de fácil realización como subyacente y el acceso a suficientes líneas de liquidez en pesos y dólares, también 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. Lo anterior, aunado a que sus calificaciones están en un nivel relativamente alto. Sin embargo, una mejora en las calificaciones podría resultar de una franquicia con consolidación mayor 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 y niveles de apalancamiento ajustado (activos ajustados por reportos a FCC) mayores de manera sostenida.

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)'.

La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

Contactos Fitch Ratings:

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

Bertha Pérez (Analista Secundaria)
Directora Asociada

Alejandro García, CFA (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director

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 26, 2016.

La información financiera de la compañía, considerada para la calificación, corresponde a junio 30, 2017.

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 y 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 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 (Octubre 21, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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.