

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxA+' y 'mxA-1' de Valores Mexicanos Casa de Bolsa; la perspectiva se mantiene estable

31 de marzo de 2025

## Resumen

- Valmex está atravesando un periodo de transformación que ha incrementado sus costos y ha afectado su rentabilidad durante los últimos dos años, y esperamos que esta tendencia continúe durante 2025 y 2026. Por lo tanto, prevemos resultados financieros modestos y una posible disminución en los niveles de capitalización para los siguientes 12 a 24 meses.
- Sin embargo, consideramos que dicho efecto negativo será temporal, y, en un mediano plazo, podría tener un impacto positivo en el negocio de Valmex con una mejora en los indicadores de eficiencia y rentabilidad al tiempo que se mantiene competitiva y en línea con las tendencias de la industria.
- De tal manera, confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo, en escala nacional de 'mxA+' y 'mxA-1', respectivamente, de Valores Mexicanos Casa de Bolsa.
- La perspectiva estable para los siguientes 12 meses refleja nuestra expectativa de que los volúmenes de negocio seguirán creciendo, derivando en ingresos operativos positivos. Asimismo, esperamos que un apetito al riesgo prudente y una política de dividendos conservadora ayuden a mantener niveles de capitalización adecuados a pesar de una menor rentabilidad esperada para este periodo.

## Contacto analítico principal

**Mariana Bisteni**  
Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4443  
mariana.bisteni  
@spglobal.com

## Contactos secundarios

**Jesús Sotomayor**  
Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4486  
jesus.sotomayor  
@spglobal.com

## Acción de calificación

El 31 de marzo de 2025, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxA+' y 'mxA-1', respectivamente, de Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo se mantiene estable.

## Fundamento

**Esperamos que la rentabilidad de Valmex continúe presionada durante 2025 y 2026 debido a los gastos extraordinarios relacionados con su estrategia de transformación digital, actualización de sistemas operativos e inversión en capital humano.** Similar a lo observado en los últimos dos años, esperamos que los gastos operativos de Valmex continúen siendo altos y creciendo a un ritmo mayor que los ingresos. Por lo tanto, esperamos que los resultados

financieros sean modestos los siguientes 24 meses, y que la rentabilidad siga con una tendencia de deterioro durante ese periodo. Al cierre de 2024, el índice de eficiencia (gastos operativos sobre ingresos operativos) de la casa de bolsa se situó en 90.6%, lo que causó una contracción anual de 34.3% en la utilidad neta. Como consecuencia, el retorno sobre capital cayó hasta 5.8% al cierre de 2024, desde niveles superiores al 12% en 2022 y años anteriores. Para 2025 y 2026, prevemos que suceda algo similar, y que los indicadores de rentabilidad de Valmex sigan estando muy por debajo de promedios históricos. Sin embargo, pensamos que este efecto negativo en los resultados financieros y la rentabilidad será transicional, mientras finaliza la implementación e inversión de los proyectos de transformación de la casa de bolsa. Consideramos que, en el mediano plazo, tal transformación tendrá un impacto positivo en el negocio de Valmex que le ayudaría a mantenerse actualizado y competitivo, en línea con las tendencias de la industria. Además, esperamos que, al concluir el periodo de altos costos en inversión, la rentabilidad se recupere gradualmente hasta alcanzar los niveles observados en años previos. Consideramos que el buen historial y la experiencia del equipo directivo ayudará a que el proceso de transformación se cumpla conforme a las expectativas.

**Prevemos que los niveles de capitalización de la casa de bolsa podrían disminuir al cierre de 2025, pero esperamos que se mantengan en niveles adecuados respaldados por una política de dividendos conservadora y un apetito al riesgo prudente.** Nuestro índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) se situó en 7.4% al 31 de diciembre de 2024. Para los siguientes 12 a 24 meses, prevemos que el índice de capitalización será consistente con nuestra evaluación de capital y utilidades como adecuada. Nuestras expectativas incorporan una generación interna de capital muy modesta para los siguientes dos años, pero acompañada de una política de dividendos prudente que ayude a conservar niveles de capital relativamente estables. Además, esperamos que el balance de Valmex se mantenga sin cambios importantes y que continúe con estándares de administración de riesgos conservadores que ayuden a mitigar el impacto negativo sobre los indicadores de capitalización derivado de una menor rentabilidad. En nuestra opinión, Valmex ha demostrado tener sólidos controles de riesgo y un equipo de administración prudente y experimentado que da seguimiento cercano a los riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacionales y estos están sujetos a controles estrictos. Además, la casa de bolsa también mide periódicamente los riesgos legales y tecnológicos. Es importante mencionar que la estrategia actual de Valmex incluye importantes inversiones que fortalecerán sus sistemas y controles de riesgo cibernético. Por lo mismo, esperamos un indicador de capital regulatorio (ICAP) que se mantenga muy cómodo por encima del límite mínimo requerido.

**Por otro lado, esperamos que los ingresos operativos de Valmex mantengan una tendencia creciente durante los siguientes 24 meses, respaldados por una adecuada diversificación de productos y la estabilidad de sus ingresos provenientes del negocio de administración de activos.** Al cierre de 2024, los ingresos operativos de Valmex crecieron casi un 9% anual y, en el futuro, esperamos una tendencia similar considerando que las líneas de negocio de administración de activos aportarán estabilidad a la base de ingresos. Estas últimas –que incluyen fondos de inversión, custodia y administración de valores, pensiones y asesoría patrimonial– continuarán representando alrededor del 66% de los ingresos totales de Valmex, mientras que el corretaje representará el 34% restante. Este modelo de negocios le ha permitido a la casa de bolsa mantener estabilidad a pesar de las condiciones adversas de mercado, a diferencia de sus pares en México, cuyas ganancias tienden a ser más volátiles debido a que dependen de líneas de negocios sensibles al mercado. La adecuada posición de negocio de la casa de bolsa también refleja su largo historial dentro de la industria y su posición de mercado como una de las tres casas de bolsa independientes más relevantes del país. Finalmente, consideramos que Valmex cuenta con un equipo directivo prudente, con amplia experiencia y larga trayectoria en la industria financiera mexicana, lo cual es una fortaleza para su perfil crediticio.

**Finalmente, consideramos que Valmex mantiene un perfil de fondeo adecuado y que cuenta con activos líquidos suficientes para afrontar sus necesidades de financiamiento.** Valmex aún fondea sus operaciones principalmente con una base de capital estable y reportos. Aunque nuestro índice de fondeo estable bruto se ubicó en 34.4% a diciembre de 2024, consideramos que la buena calidad crediticia de su portafolio de inversiones, aunado a las líneas de crédito comprometidas disponibles no dispuestas por parte de instituciones bancarias (la cuales ascienden a \$1,760 millones de pesos mexicanos [MXN] a diciembre de 2024) muestra un perfil de fondeo adecuado y sin presiones de liquidez en el corto y mediano plazo. Al 31 de diciembre de 2024, el portafolio de inversiones se componía aproximadamente en un 77% por papeles emitidos por el gobierno mexicano, 22% por títulos bancarios o corporativos nacionales e internacionales (de alta calidad crediticia) y menos de 1% por acciones. Para 2025, esperamos que esta composición se mantenga estable, siendo la exposición a instrumentos gubernamentales la mayor parte de sus activos líquidos. Lo anterior se refleja en nuestro indicador de liquidez, el cual se mantuvo en 0.96x (veces) a diciembre de 2024 y con un promedio en torno a 0.97x en los últimos tres años. En adelante, esperamos que la posición de Valmex se siga ajustando a las necesidades de fondeo de sus clientes, lo cual le permite cubrir el financiamiento, al tiempo que mantienen líneas contingentes disponibles para hacer frente a cualquier necesidad de liquidez en caso de ser necesario.

## Perspectiva

Para los próximos 12 meses, la perspectiva estable de la calificación de largo plazo de Valmex incorpora nuestra expectativa de que la entidad mantendrá ingresos operativos estables, respaldado por la diversificación en su oferta de productos, su importante participación de mercado en las líneas de negocio que opera, y la adecuada gestión de su equipo directivo. Asimismo, esperamos que los niveles de rentabilidad y utilidad neta de Valmex continúen deteriorándose en 2025 debido a los altos costos asociados a las inversiones de la compañía. Sin embargo, esperamos que dicho efecto negativo sea temporal. Por lo tanto, esperamos que los niveles de capitalización se mantengan adecuados, y que la casa de bolsa mantenga una postura de riesgo conservadora y un manejo prudente de su liquidez.

### Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Valmex si vemos una desaceleración en el negocio y en los ingresos operativos de la casa de bolsa, lo que podría empeorar el efecto negativo esperado en sus niveles de rentabilidad. Por otro lado, podríamos tomar una acción de calificación negativa si hay una mayor distribución de dividendos y/o un crecimiento de activos ponderados por riesgo superior al esperado que cambie nuestra opinión sobre la evaluación de capital y utilidades de la entidad.

### Escenario positivo

Podríamos subir las calificaciones de Valmex si su indicador de capital ajustado por riesgo se ubica sostenidamente por encima del 10% debido a resultados que excedan nuestras expectativas y se capitalicen en la casa de bolsa. Vemos este escenario poco probable en los siguientes dos años debido a los altos costos en inversiones que enfrentará la casa de bolsa durante dicho periodo.

## Síntesis de los factores de calificación

### Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Calificación crediticia de emisor	
Escala Nacional	mxA+/Estable/mxA-1
Perfil crediticio individual (SACP)	
Posición del negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Adecuado
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo	Adecuado
Liquidez	Adecuada
Ajuste comparativo de calificaciones	No
Respaldo	
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo del grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No
Calificación por arriba del soberano	

ALAC: Capacidad adicional para absorber pérdidas (*Additional loss absorbing capacity*)

## Criterios

- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo](#), 30 de abril de 2024.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Metodología para calificar instituciones financieras](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

## Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#)
- [Análisis Actualizado: Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.](#), 29 de febrero de 2024.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados](#), 19 de abril de 2022.

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 más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/ratings-criteria>. Encontrará la descripción de cada una de las categorías de calificación de S&P Global Ratings en "Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings" en <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/article/-/view/sourceid/100003912>. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones a las que se hace referencia en este documento se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

## Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2024.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings 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.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxA+' y 'mxA-1' de Valores Mexicanos Casa de Bolsa; la perspectiva se mantiene estable

Copyright © 2025 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 (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), 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 esta'. LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER 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 de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios 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, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Es posible que parte del Contenido se haya creado con la ayuda de una herramienta de inteligencia artificial (IA). El personal de S&P redacta, revisa, edita y aprueba cualquier contenido publicado creado o procesado utilizando IA.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, 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 (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener 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 está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de 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, normalmente de parte de 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.spglobal.com/ratings/es/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por suscripción) y podrían 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.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings 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.