

Fecha de Publicación: 12 de septiembre de 2011

Comunicado de Prensa

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

Contactos analíticos:

Ricardo Grisi, México, (52) 5081-4494, ricardo_grisi@standardandpoors.com

José Pérez-Gorozpe, México, (52) 55-5081-4442, jose_perez-gorozpe@standardandpoors.com

Resumen

- Valmex sigue mostrando buenos niveles de rentabilidad, los cuales han sido históricamente estables y también ha mantenido sus adecuadas prácticas de administración de riesgo de crédito, mercado y liquidez.
- Por otro lado, la casa de bolsa continúa mostrando una concentración de sus ingresos provenientes de su posición propia.
- Confirmamos las calificaciones de crédito de contraparte en escala nacional de largo y corto plazo de 'mxA+' y 'mxA-1', respectivamente, de Valmex.
- La perspectiva estable refleja la expectativa de Standard & Poor's de que Valmex continuará con su estrategia para mejorar su perfil de negocios con un mayor enfoque al negocio de administración de inversiones.

Acción de Calificación

México, D.F., 12 de septiembre de 2011.- Standard & Poor's confirmó hoy 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

Las calificaciones de Valmex se basan en los buenos y estables niveles de rentabilidad de la Casa de Bolsa que se encuentran por encima de los que registra el sector; en su efectiva administración y control de riesgos y en su estrategia enfocada a negocios con mayor estabilidad y que muestran resistencia ante ciclos adversos de mercado (Administración de Inversiones). Contrarrestando estos factores se encuentran la alta dependencia de sus ingresos provenientes por posición propia, sus niveles de tolerancia al riesgo superiores al de otras casas de bolsa que calificamos en México y por la fuerte competencia que existe en el sector.

La rentabilidad de Valmex es buena y se ha mantenido estable históricamente. Esto se debe a que la administración ha sabido compensar la volatilidad de sus ingresos por posición propia con otras líneas de negocio más estables durante ciclos económicos adversos y a la estructura operativa flexible que hace que los costos de la casa de bolsa sean proporcionales al volumen de negocio operado. Valmex ha mostrado índices de rentabilidad por encima del promedio de otras casas de bolsa que califica Standard & Poor's en México. En este sentido, la eficiencia y el retorno a ingresos (ROR) a junio de 2011 fue de 57% y 30%, respectivamente; y el promedio de los últimos tres cierres fiscales de 59% y 33% en comparación con el 68% y 23% en promedio, respectivamente, de las Casas de Bolsa que calificamos en México. En los próximos trimestres, esperamos que los niveles de rentabilidad se mantengan muy similares a los actuales.

La administración de riesgos sigue siendo sólida, prueba de ello es que la casa de bolsa no ha tenido pérdidas que afecten su posición de capital. En nuestra opinión, Valmex cuenta con una definición adecuada de su apetito al riesgo y un estricto control para monitorear las diferentes áreas de riesgo de la casa de bolsa y así poder tomar las medidas correctivas en el momento que sean necesarias. La unidad de administración de riesgos es independiente de las áreas de negocio y reporta directamente al comité de riesgos que a su vez reporta al consejo de administración. Asimismo, la casa de bolsa cuenta con indicadores precisos y procesos adecuados para analizar el riesgo de mercado, crédito y liquidez. Hacia adelante, esperamos que Valmex siga como una casa de bolsa enfocada en fortalecer su administración de riesgos y en hacer más eficientes sus procesos, lo cual seguirá apoyando las calificaciones.

Los ingresos por posición propia, los cuales tienden a ser más volátiles, tienen una importante participación en los ingresos totales de Valmex. En nuestra opinión, las operaciones que se realizan en esta área tienen riesgos y ganancias acotadas, por lo que consideramos que el riesgo asumido es controlable. Al cierre de junio de 2011, los ingresos provenientes de esta área de negocio representaron el 53% del total de sus ingresos, nivel por encima del promedio de sus últimos tres años. Por otro lado, la línea de negocio por Administración de Inversiones continúa creciendo y esperamos que esto se mantenga. Estas áreas de negocio, Administración de Inversiones y Corretaje, han podido compensar la volatilidad de su posición propia y representaron el 34% y 13%, respectivamente, de sus ingresos totales a junio del 2011. Hacia adelante, consideramos que la estrategia de Valmex seguirá enfocada en incrementar su volumen de Administración de Inversiones y en mantener su negocio de posición propia y corretaje.

Los niveles de tolerancia al riesgo son superiores al de otras casas de bolsa que calificamos en México, lo que sigue limitando las calificaciones de Valmex. Esto se evidencia en sus límites de valor en riesgo (VaR), los cuales son del 15% para el mercado de dinero y 5% para capitales. A pesar de que el consumo histórico de VaR ha sido bajo y se encuentra dentro de sus límites, consideramos que los límites que establece la casa de bolsa son relativamente altos. Por otro lado, Valmex opera en un mercado altamente competido, con pares más grandes que en ocasiones forman parte de un grupo financiero. En este sentido, Valmex enfrenta el reto de continuar diferenciándose a través de su servicio y de productos atractivos. Valmex ha mantenido un adecuado desempeño a pesar de la fuerte competencia y esperamos que esto se mantenga en el mediano plazo.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja la expectativa de Standard & Poor's de que Valmex continuará con su estrategia de mejorar su perfil de negocios con un mayor enfoque en el negocio de administración de inversiones, sin embargo creemos que esto será gradual dada la naturaleza de dichos negocios. Una mayor diversificación de las fuentes de ingresos, en conjunto con límites de riesgo más conservadores, que se vean reflejados en un fortalecimiento del perfil de negocio y financiero, podrían beneficiar las calificaciones de la casa de bolsa. Por el contrario, mayores niveles de volatilidad en los resultados de la compañía y una mayor agresividad, que pusiera en riesgo el perfil financiero o de negocios, presionarían las calificaciones a la baja.

Criterios y Análisis Relacionados

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 4 de abril de 2011.
- [Criterios de Calificación de Instituciones Financieras](#), 2 de septiembre de 2010.

Copyright © 2011 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser 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 autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños. Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas 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 relación a cada uno de los procesos analíticos. *S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, 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, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.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.standardandpoors.com/usratingsfees.*