

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

Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de riesgo contraparte de largo y corto plazo de Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A., (Valmex) en 'AA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Valmex se basan en su franquicia moderada pero reconocida en el sector de casas de bolsa y dentro del tipo de cliente al que se dirige, beneficiada también por pertenecer a un conglomerado de empresas importantes en el país que es Grupo Bal. Al cierre de marzo de 2018 (1T18), en términos de activos en custodia, ocupó la octava posición de las 36 casas de bolsa que operan en México. La gestión de riesgos buena y acorde al apetito de riesgo de Valmex; así como la generación satisfactoria de ingresos, niveles de rentabilidad y de capitalización razonables, también fueron consideradas por Fitch. Las calificaciones incluyen el apetito por riesgo mayor de la compañía que el de otras entidades financieras por el hecho de operar en un sector que Fitch considera altamente sensible a las condiciones del entorno económico.

Asimismo, las calificaciones contemplan el cambio reciente de modelo de negocio y estrategia de Valmex ya que ahora se enfoca en la administración y custodia de clientes e intermediación por cuenta de terceros, en lugar de la intermediación de su posición propia en el mercado de dinero y derivados que había sido su fuente principal de ingresos. Fitch considera que este modelo de negocios le permitirá a la entidad una generación mayor de ingresos estables y una exposición menor a los distintos riesgos financieros. Al 1S18 y 2017, los ingresos por posición propia representaron -6.0% y 13.6% de los ingresos totales respectivamente, muy inferior al promedio del período de 2014 a 2016 de 36.7%, resultado de su estrategia previa.

Anterior al cambio de estrategia, el apetito de riesgo de la casa de bolsa era elevado, derivado de su enfoque mencionado hacia la intermediación activa de su posición propia. Con este cambio, la entidad reducirá los riesgos a los que está expuesta. Fitch considera que a pesar del cambio hacia un modelo de negocio con un uso de balance bajo, la entidad continuará con una gestión buena de riesgos al contar con órganos de decisión y sistemas y herramientas de monitoreo robustas que le han permitido actuar oportunamente ante condiciones adversas de mercado y mantener un perfil financiero sólido a través de ciclos económicos diversos.

Si bien, una proporción significativa de los ingresos de Valmex habían estado intrínsecamente relacionados con las condiciones del mercado financiero y ciclos económicos diversos debido a la intermediación amplia de su capital, la entidad ha mostrado un indicador de rentabilidad operativa sobre capital promedio positivo en los últimos 4 años, soportado también por los ingresos recurrentes de administración de activos de terceros y custodia, así como por la distribución de los fondos de inversión. Durante el 1S18 dicho indicador fue 3.8%, inferior al promedio de los últimos 4 años de 11.3% y que compara favorablemente contra la mayoría de sus pares calificados por Fitch.

Valmex ha mantenido niveles de capitalización razonables en concordancia con su apetito de riesgo alto. Al cierre de junio de 2018 mostró un indicador de apalancamiento ajustado neto, es decir activos tangibles menos reportos y operaciones por liquidar a Capital Base según Fitch (FCC por sus siglas en inglés *Fitch Core Capital*) de 4.4 veces (x), alineado al promedio de los últimos 4 años de 4.5x, aunque mucho menor que el registrado en 2016 de 10.1x. El indicador FCC a activos ponderados por riesgo se fortaleció a la cierre del 1S18 al ubicarse en 91%, debido a una reducción significativa en el monto de activos ponderados por riesgo. En promedio, en el período de 2014 a 2017, ese indicador fue de 31.6%.

El riesgo de liquidez ha sido bien gestionado por la casa de bolsa, reflejado en un indicador de activos líquidos sobre fondeo de corto plazo consistentemente superior a 100%. El fondeo de corto plazo se explica por la captación de recursos a través de operaciones de reporto, las cuales son sensibles a las condiciones de mercado; no obstante la entidad cuenta con herramientas sólidas para el control periódico de los riesgos de este tipo de operaciones.

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. Un alza en las calificaciones podría resultar solo de una mejora sustancial en su franquicia y posición competitiva, lo cual Fitch estima solo ocurriría en el mediano o largo plazo.

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

Contactos Fitch Ratings:

Bertha Cantú (Analista Líder)

Directora

+52 (81) 8399 9128

Fitch México, S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes 2612,

Monterrey, N.L. México

Bertha Pérez (Analista Secundario)

Directora Asociada

+52 (81) 8399 9161

Alejandro García (Presidente del Comité de Calificación)

Director Ejecutivo

+1 212 908 9137

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 información financiera de Valmex considerada para la calificación incluye hasta junio 30, 2018.

La última revisión de Valmex fue en agosto 28, 2017.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por la entidad 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 externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre la compañía, así como para conocer el significado de las calificaciones asignadas, los procedimientos para dar seguimiento a las calificaciones, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de las calificaciones puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

Ajustes 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 ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia de la entidad 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 compañía, con base en el análisis de su trayectoria, 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 del emisor o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017);
- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 21, 2016).

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.COM/SITE/MEXICO. 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.