



Fitch Afirma Valores Mexicanos en 'AA(mex)' y 'F1+(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings-Monterrey-29 August 2019: Fitch Ratings ratificó 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 Largo Plazo es Estable.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Valmex son influenciadas altamente por su franquicia de tamaño moderado y reconocida en el segmento de casas de bolsa, soportada por su trayectoria amplia en el sector. La agencia también considera que la franquicia de la casa de bolsa se beneficia por su pertenencia al Grupo Bal que le ha permitido realizar algunas sinergias con varias empresas del Grupo para la captación de clientes y la conformación de órganos de decisión con un perfil multidisciplinario y que de alguna manera, también le ha ayudado a su posicionamiento en el sector. Lo anterior, se refleja en la participación que posee Valmex dentro del segmento, ya que al cierre del primer semestre de 2019 (1S19) ocupó la décima posición de 35 casas de bolsa, al considerar el rubro de operaciones en custodia.

De igual forma las calificaciones se influyen altamente por su apetito al riesgo mayor que el de otras instituciones financieras, debido a que opera en el segmento de casas de bolsa que la agencia considera más sensible a las condiciones del entorno económico. El apetito de riesgo también contempla su administración integral sólida de riesgo, apropiada para su modelo de negocio. Asimismo, las calificaciones consideran los niveles de rentabilidad razonables y niveles de liquidez buenos, así como una capitalización acorde a la naturaleza de sus operaciones y a la calificación de la entidad.

En opinión de Fitch, Valmex ha mostrado un desempeño financiero resiliente, al considerar el entorno complejo que ha enfrentado el sector en el último año, lo cual se reflejó en un indicador positivo de rentabilidad operativa sobre capital promedio de 8.4% al 1S19; si bien este indicador fue inferior al promedio de los últimos 4 años de 9.9%, compara favorablemente contra sus pares calificados por la agencia. A diferencia de años anteriores, la estructura de ingresos de la casa de bolsa se orienta actualmente hacia la administración de activos de terceros y custodia, y a la distribución de fondos de inversión que generan recursos más estables que contrarrestan la variabilidad de los ingresos provenientes de las otras líneas de negocio. Fitch considera que la casa de bolsa está en proceso de consolidar su estrategia actual hacia dichas líneas de negocio..

Debido al cambio de estrategia implementada el año pasado hacia una posición propia mucho menor y con una postura más conservadora, la casa de bolsa disminuyó su capital contable en 45% durante 2018 a través de la distribución de dividendos. Al 1S19 mostró un indicador de apalancamiento ajustado neto de 8.7 veces (x), superior al promedio de los últimos 4 años (4.4x), debido al efecto conjunto de la reducción de capital y el incremento en los activos por operaciones de divisas por recibir, al considerar la operación neta este indicador sería al 1S19 0.7x. No obstante, dicho incremento en el indicador, el nivel de apalancamiento continúa acorde al nivel de calificación actual, además continúa mostrando métricas de capital base según Fitch (FCC, por sus siglas en inglés) sobre activos ponderados por riesgo buenas ya que al 1S19 resultó en 25.3%.

En opinión de la agencia, Valmex presenta una gestión buena de su liquidez, ya que ha mostrado en los últimos 4 años y el 1S19 una métrica de activos líquidos sobre fondeo de corto plazo variable aunque superiores al 100%. Al cierre de junio de 2019 dicho indicador fue 177.9%. El fondeo de corto plazo deriva de las operaciones de reporto. Si bien dichas operaciones son sensibles a las condiciones cambiantes de Mercado, la casa de bolsa posee herramientas y políticas que le permiten hacer una gestión buena de los riesgos asociados a estas 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

Claudio Gallina (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+55 11 4504 2216

Relación con medios:

Liliana García, Monterrey, N.L. Tel: +52 81 8399 9100. E-mail: liliana.garcia@fitchratings.com.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Octubre 21, 2016);

- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA**FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN:** 29/agosto/2018**FUENTE(S) DE INFORMACIÓN:** La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por la entidad calificada u obtenida de fuentes de información externas.**IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA:** Estados financieros auditados y no auditados; presentaciones del emisor; objetivos estratégicos, entre otros.**PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA:** 31/diciembre/2015 a 30/junio/2019.**RESÚMEN DE AJUSTES 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(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

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 POLITICAS 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.

Metodología(s) Aplicada(s)

Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (pub. 21 Oct 2016)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 02 Aug 2018)

Divulgación Adicional

Solicitation Status

Política de Endoso Regulatorio

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2019 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-

exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Endorsement Policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)