

Comunicado de prensa:

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

4 de junio de 2019

Resumen

- Valmex, casa de bolsa ubicada en México, ha mostrado una mayor estabilidad en sus ingresos al mantenerse enfocada en líneas de negocio con menor volatilidad –corretaje, administración de activos e intermediación de valores–.
- Esperamos que nuestro índice de capital ajustado por riesgo se mantenga en torno a 13% para los próximos 12 meses, niveles en línea con los de años anteriores.
- Confirmamos las calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional de 'mxA+' y 'mxA-1', respectivamente, de Valmex.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que la casa de bolsa mantenga una mayor estabilidad de sus ingresos, aunado a un índice de capital ajustado por riesgo de 13% y altos estándares de administración de riesgo para los próximos 12 meses.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

CONTACTOS SECUNDARIOS

Ricardo Grisi
Ciudad de México
52 (55) 5081-4494
ricardo.grisi@spglobal.com

Acción de Calificación

Ciudad de México, 4 de junio de 2019 – S&P Global Ratings confirmó hoy 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. (Valmex). La perspectiva se mantiene estable.

Fundamento

El análisis de nuestras calificaciones crediticias de emisor de Valmex se basa en la estabilidad de sus ingresos como resultado de una mayor participación en el negocio de activos bajo administración, corretaje y de intermediación de valores. Nuestra calificación también considera que nuestro análisis de capital, apalancamiento y utilidades se mantendrá en línea con nuestro índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) de alrededor de 13% para 2019 y 2020, que considera una baja en la generación interna derivada de un menor volumen del negocio. Lo anterior se verá compensado por una reducción en el requerimiento de capital por riesgo de mercado, al tener una significativa disminución de posición propia y cierre de la operación de derivados. Por último, esperamos que nuestro índice de fondeo estable para la entidad se mantenga ligeramente por debajo del 100%. Lo cual estaría respaldado principalmente por requerimientos de fondeo manejables y más estables tras la disminución importante de la posición propia en el balance, así como por las líneas bancarias adicionales para hacer frente a sus obligaciones diarias en caso de requerirlas, y que actualmente no han tenido necesidad de usarlas.

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

Esperamos que la casa de bolsa pueda mantener una liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones financieras en el corto y mediano plazo.

El ancla de las casas de bolsa de 'bb+' se ubica dos niveles (*notches*) por debajo del ancla de los bancos ('bbb'), lo cual refleja la menor supervisión regulatoria de estas entidades y el mayor riesgo competitivo en comparación con la industria bancaria. En nuestra opinión, las casas de bolsa están más expuestas a la volatilidad de los mercados de capitales debido a su elevada dependencia de la liquidez del mercado para vender sus activos. Consideramos que existe una elevada concentración de mercado en el sector, dado que aproximadamente 6% de las empresas dedicadas al corretaje en México corresponden a grandes grupos bancarios. En este sentido, consideramos que existe una alta correlación entre el desempeño de las casas de bolsa y el del sector bancario. El riesgo de fondeo para las casas de bolsa es más alto en cierto grado en comparación con el de los bancos. Esto debido a que carecen de acceso a fuentes de fondeo del banco central. Por último, las casas de bolsa mexicanas están reguladas y están obligadas a divulgar un reporte trimestral detallado ante el regulador local (Comisión Nacional Bancaria y de Valores), quien también supervisa a los bancos. Sin embargo, seguimos considerando que el historial regulatorio para las casas de bolsa es más débil en general frente al del sector bancario. Una diferencia significativa es que la liquidez de las casas de bolsa aún está por debajo de los estándares de Basilea III para el sector bancario.

En México, ya vemos una actividad económica más baja y prevemos que el crecimiento económico se ubique en un bajo 1.6% en 2019. Por lo tanto, nuestra expectativa sobre el riesgo económico del país se traduce en una tendencia negativa para el ancla de los bancos. Si la tendencia negativa del riesgo económico de México se materializa, esperaríamos un ajuste a la baja de un *notch* en el ancla para los bancos, y también para las casas de bolsa. Sin embargo, la calificación en escala nacional de Valmex no se vería afectada. (véase "[S&P Global Ratings toma varias acciones de calificación sobre 77 instituciones financieras mexicanas tras revisar a negativa la perspectiva del soberano y la tendencia de riesgo económico del BICRA](#)", 4 de marzo de 2019).

La posición de negocio de Valmex continúa reflejando la estabilidad de sus ingresos, así como su importante participación dentro del mercado bursátil en México. Tras la significativa disminución del negocio de posición propia y el cierre de la operación de productos derivados (negocios que históricamente generaban mayor volatilidad a sus ingresos), esperamos que la casa de bolsa refleje mayor estabilidad en sus ingresos durante los próximos dos años, a pesar de tener ahora un negocio más concentrado. Al cierre de marzo de 2019, el negocio de administración de activos mantuvo una participación de 86% del total de sus ingresos y ha logrado mejorar una participación en comparación con una participación alrededor de 50% en promedio en los últimos tres cierres de año. El resto de los ingresos corresponden al negocio de corretaje e intermediación de valores. Es importante mencionar que la casa de bolsa ha logrado mantener relaciones comerciales duraderas con sus clientes, principalmente con sus clientes institucionales, a pesar de que el perfil de clientes de este sector suele ser más volátil. Esto lo ha logrado tras realizar alianzas estratégicas para la operación de fondos, además de la expansión y el fortalecimiento de relaciones comerciales con clientes de mercado, así como a través de la red de clientes del grupo económico al cual pertenece. A pesar de la volatilidad causada por el entorno económico y político del país, esperamos que Valmex logre mantener su base de clientes y que esta crezca de manera gradual, con lo que mantendría su posición en el mercado bursátil en México.

Nuestro análisis de capital, apalancamiento y utilidades considera que Valmex mantendrá un índice de RAC en torno a 13% para 2019. Esto considera una menor generación interna de capital tras la disminución en la escala de su negocio derivado de la significativa disminución de la posición propia, así como una política de pagos de dividendos agresiva. Por otro lado, también consideramos que los requerimientos de riesgo de crédito y de mercado serán más manejables tras la salida de derivados de su balance, lo que compensará la menor generación interna de capital, y

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

mantendrá nuestro índice de RAC en niveles estables para los próximos 12 meses. También consideramos que la casa de bolsa continuará con un sano y estable desempeño financiero, a pesar del actual entorno político y económico que prevalece en el país.

El fondeo de Valmex sigue estando en línea con la industria y para su perfil de negocios. Nuestro índice de fondeo estable bruto (GSFR, por sus siglas en inglés) tuvo un ajuste a la baja, se ubicó en 50% para el cierre del primer trimestre de 2019, contra un promedio superior al 100% durante los últimos tres años. Sin embargo, es importante mencionar que las variaciones en este indicador derivan del cambio en la estructura de su portafolio de inversiones, principalmente entre instrumentos gubernamentales y bancarios, y que varían cada trimestre según las posiciones al cierre de operaciones. Sin embargo, consideramos que no tendrán problemas de liquidez, dada la alta calidad de sus posiciones corporativas y bancarias, además de sus menores necesidades de fondeo tras la salida de los derivados de su balance, y una participación importante de instrumentos gubernamentales dentro de su portafolio de inversión. Finalmente, la casa de bolsa mantiene líneas adicionales por parte de la banca privada y de desarrollo que actualmente no han tenido necesidad de usarlas y que podrían utilizar en caso de ser necesario.

La entidad cuenta con la liquidez necesaria para hacer frente a sus necesidades de fondeo, aún en condiciones adversas de mercado en los próximos 12 meses. Este análisis se basa en nuestro indicador de liquidez (LCM, por sus siglas en inglés), el cual se mantuvo en 1.48x (veces) para el cierre de marzo de 2019 y con un promedio por encima de 1.0x en los últimos tres años. Es importante mencionar que los activos líquidos de Valmex están compuestos por las disponibilidades, por su portafolio de inversiones –bonos del gobierno federal y bonos corporativos y bancarios (que consideramos de alta bursatilidad)– y que los reportos siguen representando su principal necesidad de liquidez.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Valmex mantenga una mayor estabilidad de sus ingresos, lo cual compensará la reducción en escala y concentración en solo tres líneas de negocio. Asimismo, esperamos que siga manteniendo una posición de mercado importante dentro de las casas de bolsa en México. Consideramos también que la empresa mantendrá su índice de RAC en niveles 13% para los próximos 12 meses. Lo anterior considera una menor generación interna de capital tras la reducción del volumen de negocio; no obstante, está contrarrestado por un menor requerimiento de capital tras la del negocio de posición propia. Finalmente, esperamos que la compañía mantenga sus altos estándares de administración de riesgo históricos, considerando la volatilidad y los retos económicos en México para los próximos dos años.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de la casa de bolsa si su índice de RAC se ubica de manera consistente por debajo de 10% como consecuencia de un mayor crecimiento de sus activos ponderados por riesgo, derivado de un mayor apetito al riesgo y que no compense con su generación interna de capital, o distribuciones de dividendos mayores que lo esperado. Asimismo, podríamos tomar una acción de calificación negativa si observamos una menor estabilidad de sus ingresos en comparación con los de años anteriores, y esto presiona nuestra evaluación de posición de negocio.

Escenario positivo

Estimamos poco probable un escenario en el que subamos las calificaciones de la entidad, dado que no esperamos mejoras significativas en sus fundamentos en los próximos 12 meses.

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

Síntesis de los factores de calificación

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

Calificación crediticia de emisor	mxA+/Estable/mxA-1
Posición del negocio	Adecuado
Capital y utilidades	Adecuado
Posición de riesgo	Adecuado
Fondeo y liquidez	Adecuado y Adecuada - Elevada
Respaldo	
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo de Grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Metodología para calificar instituciones financieras no bancarias](#), 9 de diciembre de 2014.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Indicadores cuantitativos para calificar bancos: Metodología y supuestos](#), 17 de julio de 2013.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 19 de noviembre de 2013.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Condiciones Crediticias América Latina: Pausa de la Reserva Federal disminuye los riesgos a corto plazo, pero los desafíos políticos persisten](#), 28 de marzo de 2019.
- [S&P Global Ratings toma varias acciones de calificación sobre 77 instituciones financieras mexicanas tras revisar a negativa la perspectiva del soberano y la tendencia de riesgo económico del BICRA](#), 4 de marzo de 2019.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxA+' y 'mxA-1' de Valores Mexicanos Casa de Bolsa; la perspectiva se mantiene estable](#), 29 de junio de 2018.

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. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) *Información financiera al 31 de marzo de 2019.*

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, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.*

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.*

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

Copyright © 2019 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 (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), 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 está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER 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 S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones 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, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, 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 (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener 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 esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a 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, 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.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.capiq.com (por suscripción) y pueden 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.

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.