

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

26 de mayo de 2020

Resumen

- * Esperamos que Valmex, casa de bolsa ubicada en México, amortigüe el impacto negativo de la pandemia de COVID19 y la contracción económica en México al mantener un portafolio conservador y enfocarse en líneas de negocio con menor volatilidad, como corretaje, administración de activos e intermediación de valores.
- * Preveemos que mantendrá niveles de liquidez y capitalización suficientes para hacer frente a condiciones de mercado adversas que se reflejarán en un índice de capital ajustado por riesgo, medido de acuerdo con nuestra metodología, constante en torno a 9% para los próximos 12 meses.
- * 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 relativa estabilidad de sus ingresos, un indicador de capital ajustado por riesgo por encima del 7% y altos estándares de administración de riesgo que limiten la volatilidad en los resultados para los próximos 12 meses.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Fernando Staines
Ciudad de México
52 (55) 5081-4411
fernando.staines
@spglobal.com

CONTACTO SECUNDARIOS

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

Acción de Calificación

El 26 de mayo de 2020, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional –CaVaI– de 'mxA+' y 'mxA-1', respectivamente, de Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Valmex). La perspectiva se mantiene estable.

Fundamento

Las calificaciones crediticias de emisor de Valmex reflejan una base de ingresos resiliente a la volatilidad en los mercados, compuesta principalmente por la administración y custodia de activos e intermediación de valores. También consideramos que, a pesar de una reducción en su índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés), medido de acuerdo a nuestra metodología, a niveles de 9.2%, la casa de bolsa mantendrá una capitalización suficiente para hacer frente a pérdidas inesperadas. Por último, esperamos que nuestro índice de fondeo estable para la entidad se mantenga por debajo del 100%. Sin embargo, consideramos que Valmex cubrirá sus necesidades de fondeo satisfactoriamente mediante su propio capital y reportos al tiempo que mantiene líneas bancarias contingentes para hacer frente a sus obligaciones diarias.

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

en caso de requerirlo. Esperamos que la casa de bolsa mantenga 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 60% 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.

Esperamos que el menor dinamismo económico y la alta volatilidad en los mercados disminuya los volúmenes de negocio de la compañía, y, en consecuencia, el nivel de ingresos durante 2020. Sin embargo, consideramos que la estructura de ingresos de Valmex limitará este impacto parcialmente. La estructura de ingresos de la entidad consiste principalmente en administración y custodia de activos, además de intermediación y corretaje de valores. En nuestra opinión, estas líneas están menos expuestas a la volatilidad de mercado en comparación con la operación de derivados y la administración de posición propia, las cuales dejaron de ser parte de la estrategia de negocio desde 2018. También prevemos que mantendrá su importante participación dentro del mercado bursátil y de fondos en México a pesar de los cambios de las necesidades de liquidez y en el apetito del riesgo de los inversionistas. Al cierre de marzo de 2020, el negocio de administración de activos mantuvo una participación de 62% del total de sus ingresos, y esperamos que sea la línea de negocio con mayor crecimiento en los próximos 12 meses. 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 actual, esperamos que Valmex logre mantener su base de clientes, con lo que mantendría su posición en el mercado bursátil en México.

También consideramos que, a pesar de una reducción en su índice de capital ajustado por riesgo medido de acuerdo con nuestra metodología a niveles de 9.2%, la casa de bolsa mantendrá una capitalización suficiente para hacer frente a pérdidas inesperadas y para impulsar su crecimiento futuro. La disminución responde al fuerte crecimiento en sus activos ponderados por riesgo de crédito correspondientes al crecimiento del portafolio de inversiones y al incremento en los cargos por riesgo de nuestro modelo de capital tras la revisión negativa de la calificación soberana, así como en nuestra evaluación de riesgo económico del sistema bancario mexicano. Adicionalmente, esperamos que la casa de bolsa mantenga una política de distribución de dividendos en torno al 50%. Sin embargo, esperamos que el indicador se mantenga relativamente estable, considerando que los resultados a marzo fueron favorables y que la casa de bolsa continuará con un

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

crecimiento moderado y un desempeño financiero relativamente estable, a pesar del entorno económico que prevalece en el país.

Esperamos que la administración mantenga altos estándares de administración de riesgo y portafolio de inversiones compuesto por papeles líquidos y de muy alta calidad crediticia. De esta forma esperamos que las pérdidas potenciales del portafolio derivado de cambios en los diferenciales de tasa y movimientos de mercado se mantengan manejables. A marzo de 2020, el portafolio de inversiones se componía en un 54% por papeles gubernamentales, 30% por títulos bancarios y 16% por otros títulos de deuda y acciones. Por otro lado, la concentración por exposiciones de crédito y contraparte se mantiene moderada.

Consideramos que Valmex cubrirá sus necesidades de fondeo satisfactoriamente mediante su propio capital y reportos, al tiempo que mantiene líneas bancarias contingentes para hacer frente a sus obligaciones diarias. Nuestro índice de fondeo estable bruto (GSFR, por sus siglas en inglés), se ubicó en 30% para el cierre del primer trimestre de 2020. Esto es debido a la estructura de su portafolio de inversiones, principalmente entre instrumentos gubernamentales y bancarios. 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. Finalmente, la casa de bolsa mantiene líneas adicionales por parte de la banca privada y de desarrollo que podrían utilizar en caso de ser necesario.

La entidad cuenta con la liquidez suficiente para cumplir con sus operaciones diarias, 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 1.46x (veces) para el cierre de marzo de 2020 y con un promedio por encima de 1.1x en los últimos tres años.

Perspectiva

La perspectiva estable para los próximos 12 meses de las calificaciones en escala nacional de Valmex incorpora nuestra expectativa de que la estrategia actual reducirá la volatilidad en los resultados ante las condiciones actuales del mercado. Asimismo, esperamos que la casa de bolsa mantenga posiciones de liquidez y de capital suficientes para enfrentar condiciones de estrés y futuro crecimiento de negocio.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Valmex en caso de que la estabilidad del negocio se vea afectada debido a una disminución de los ingresos de manera considerable, resultado de un menor volumen de operación al esperado o la incursión en líneas de negocio más riesgosas.

Escenario positivo

Vemos poco probable un alza en las calificaciones, dado que no esperamos mejoras significativas en los factores fundamentales de la calificación durante los próximos 24 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	
Escala Nacional	mxA+/Estable/mxA - 1
Ancla	bb
Posición del negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Adecuada
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo y liquidez	Adecuada 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

Crterios y Artículos Relacionados

Crterios

- * [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](#), 1 de julio de 2019.

Artículos Relacionados

- * [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- * [MÉXICO- Definiciones de calificación en Escala CaVal\(Nacional\)](#).
- * [Actualización macroeconómica global, 24 de marzo: Un duro golpe al crecimiento económico mundial](#), 24 de marzo de 2020.
- * [Análisis Económico: Recuperación económica tras COVID19 será desigual en América Latina](#), 17 de abril de 2020.
- * [Credit Conditions Emerging Markets: Longer Lockdowns, Heightened Risks](#), 23 de abril de 2020.

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

* [S&P Global Ratings toma acciones de calificación en 72 instituciones financieras mexicanas tras baja de calificaciones de México y los crecientes riesgos económicos para el sector](#), 27 de marzo de 2020.

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 2020.

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 © 2020 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 TODA SU CUALQUIER GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO PEROSIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO DE USO EN PARTICULAR DE AUSENCIA DE DEFECTOS DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE DE INTERRUPTIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO O 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 calificadora 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.