

Análisis Actualizado

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

13 de marzo de 2023

Escala Nacional
mxA+/Estable/mxA-1

CONTACTOS ANALÍTICOS

Mariana Bisteni
Ciudad de México
52 (55) 5081-4443;
mariana.bisteni
@spglobal.com

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

Perspectiva

La perspectiva estable para los próximos 12 meses de las calificaciones de Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Valmex) incorpora nuestra expectativa de que la entidad mantendrá volúmenes de negocio e ingresos relativamente estables, respaldado por la diversificación en su oferta de productos incluyendo fondos de inversión, custodia y administración de valores, corretaje, entre otros, su importante participación de mercado en las líneas de negocio que opera, y la adecuada gestión de su equipo directivo. Asimismo, esperamos que Valmex mantenga sanos niveles de capitalización, una postura de riesgo conservadora y un manejo adecuado de su liquidez.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Valmex si su capital ajustado por riesgo cae por debajo del 7% debido a una mayor distribución de dividendos, resultados netos por debajo de nuestras expectativas o un crecimiento de activos ponderados por riesgo superior al esperado. De igual manera, podríamos ajustar la posición de negocio de la casa de bolsa y en consecuencia sus calificaciones, en caso de ver un deterioro en la estabilidad de negocio derivado de una caída mayor a lo esperado en la generación de ingresos operativos.

Escenario positivo

Podríamos subir las calificaciones de Valmex si su indicador de capital ajustado por riesgo se ubica sostenidamente por encima del 10%, debido a resultados que excedan nuestras expectativas y se capitalicen en la casa de bolsa.

Fundamento

Esperamos que el entorno de alta inflación y el alza en tasas de interés presione los ingresos operativos de Valmex durante los siguientes 12 a 24 meses; sin embargo, consideramos que la casa de bolsa mantendrá una estabilidad de negocio adecuada. Proyectamos una contracción en los ingresos operativos de Valmex correspondientes a la línea de negocio de fondos de inversión, la cual representa aproximadamente la mitad de los ingresos totales de la casa de bolsa. Lo anterior responde a las condiciones de mercado actuales, donde las altas tasas de interés y el bajo apetito de los inversionistas hacia los fondos de renta variable en dólares han generado una caída considerable de los ingresos provenientes de estos productos. Por otro lado, este efecto negativo podría mitigarse con el buen desempeño de otras líneas de negocio. Por un lado, el alza en las tasas de interés y los amplios márgenes que genera, derivarán en mayores ingresos por corretaje, mientras que esperamos estabilidad en los ingresos provenientes de los negocios institucionales de la casa de bolsa, incluyendo la custodia y administración de valores, el manejo de pensiones y la asesoría patrimonial. En este sentido, a pesar de que 2023 podría ser un año desafiante para Valmex, esperamos que la compañía continúe mostrando una estabilidad de negocio adecuada, a pesar de la incertidumbre económica y condiciones de mercado desafiantes a nivel mundial y regional. A lo anterior lo sigue respaldando la diversificación en su oferta de productos, su relevante participación de mercado en las líneas de negocio que opera, y la adecuada gestión de su equipo directivo.

Por otro lado, consideramos que la fuerte inversión en su estrategia de digitalización presionará los niveles de eficiencia de Valmex, lo que afectará negativamente la rentabilidad esperada para 2023. Valmex está invirtiendo fuertemente en varios proyectos relacionados con la adopción de nueva tecnología, así como fortalecimiento de sus sistemas y sus medios digitales. Esto implica un importante proceso tecnológico para la compañía que generará un crecimiento importante en los gastos administrativos. Esto, aunado a que esperamos una ligera contracción en los ingresos operativos, se traducirá en un mayor índice de eficiencia para los siguientes 12 a 24 meses, que esperamos se coloque por encima del 85%. Por consiguiente, esperamos un deterioro en la rentabilidad de la casa de bolsa y prevemos que la utilidad neta de Valmex podría contraerse hasta un 50% respecto a los resultados reportados en 2022. Sin embargo, esperamos que la transformación digital que implementará la entidad durante los próximos dos años, le ayudará a mantenerse competitivo, mantener y ampliar su base de clientes, y mejorar la eficiencia en un mediano plazo. Una vez que finalice la implementación de estos proyectos, consideramos que la utilidad neta de Valmex y sus indicadores de rentabilidad regresarán a los niveles observados en 2022, cuando la compañía cerró el año con un retorno a capital (ROE, por sus siglas en inglés) de 12.2%.

A pesar de nuestra expectativa de un menor resultado neto para 2023, nuestras calificaciones de Valmex consideran que mantendrá sanos niveles de capitalización, respaldados por una generación interna de capital positiva y una postura de riesgo conservadora. Prevemos que nuestro índice de capital ajustado por riesgo se mantenga en niveles similares al 8%, respaldado por nuestra expectativa de que el balance de Valmex se mantendrá sin cambios importantes y que los resultados netos continuarán siendo positivos. Lo anterior permitirá a la casa de bolsa continuar con su política de distribución de dividendos en torno al 50%, mientras mantiene un indicador de capital regulatorio (ICAP) cómodamente por encima del 20%. Consideramos que los buenos niveles de capitalización, aunado a los altos estándares en la administración de riesgos, proveen una estructura de balance adecuada para enfrentar y mitigar pérdidas inesperadas bajo condiciones de mercado volátiles y un entorno económico incierto. En nuestra opinión, Valmex ha demostrado tener sólidos controles de riesgo y un equipo de administración prudente y experimentado donde los riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacionales son monitoreados de cerca y sujetos a controles estrictos. Además, la casa de bolsa también mide periódicamente los riesgos legales y tecnológicos. Es importante mencionar que la estrategia actual de Valmex incluye importantes inversiones que fortalecerán también sus sistemas y controles de riesgo cibernético.

Finalmente, consideramos que Valmex cuenta con un perfil de fondeo adecuado y que cuenta con activos líquidos suficientes para afrontar sus necesidades de financiamiento. Valmex continúa fondeando sus operaciones principalmente mediante una base de capital estable y reportos. Aunque nuestro índice de fondeo estable bruto se ubicó en 30.5% a diciembre de 2022, consideramos que la buena calidad crediticia de su portafolio de inversiones, en conjunto con líneas de crédito disponible no dispuestas por parte de instituciones bancarias, muestra un perfil de fondeo adecuado y sin presiones de liquidez en corto y mediano plazo. Al 31 de diciembre de 2022, el portafolio de inversiones se componía en un 67% por papeles emitidos por el gobierno mexicano, 32% por títulos bancarios nacionales e internacionales y 1% por acciones. Para 2023, esperamos que esta composición se mantenga estable, siendo la exposición a instrumentos

gubernamentales la mayor parte de sus activos líquidos. Lo anterior se refleja en nuestro indicador de liquidez, el cual se mantuvo en 1.35x (veces) a diciembre de 2022 y con un promedio en torno a 1.1x en los últimos tres años. En adelante, esperamos que Valmex continúe utilizando los fondos de los clientes para cubrir su financiamiento, al tiempo que mantienen líneas contingentes disponibles para hacer frente a cualquier necesidad de liquidez en caso de ser necesario.

Síntesis de los factores de calificación

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

Calificación crediticia de emisor	
Escala nacional –CaVal–	mxA+/Estable/mxA-1
Ancla	bb
Posición del negocio	Adecuada
Capital, apalancamiento y utilidades	Adecuada
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo	Adecuado
Liquidez	Adecuada
Ajuste de calificaciones comparables	No
Influencia externa	No
Influencia del gobierno	No
Influencia del grupo	No
Calificación por arriba del soberano	No

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología del Marco de capital ajustado por riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Metodología para calificar instituciones financieras](#), 9 de diciembre de 2021.

Copyright © 2023 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 (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), 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 DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER 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 de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios 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 estudios, 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 (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener 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 está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de 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, normalmente de parte de 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.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.