

---

## Fitch asigna calificación 'BBB-(mex)' a Masari Casa de Bolsa

---

**Monterrey, N.L. (Octubre 28, 2009):** Fitch Ratings asignó calificaciones 'BBB-(mex)' [Triple B Menos] y 'F3(mex)' [Tres] de riesgo de contraparte de largo y corto plazo respectivamente a Masari Casa de Bolsa, S.A. ("Masari"). La perspectiva es 'Estable'. Las calificaciones de Masari reflejan su adecuado historial en operaciones de divisas, prudente apetito por riesgo, buena capitalización y positivas perspectivas respecto a su rentabilidad a futuro. Asimismo, reflejan el modesto desempeño financiero presionado principalmente por gastos operativos no recurrentes en años recientes y concentración de ingresos, volatilidad histórica en sus niveles de rentabilidad y eficiencia y áreas de oportunidad en la formalización de las políticas y procedimientos de administración de riesgo.

El historial de Masari en actividades cambiarias, ha brindado una base de clientes cautivos que ha resultado en una razonable estabilidad en la generación de ingresos; sin embargo, se espera un ligero crecimiento en el volumen operado tras la apertura de la mesa de dinero y capitales, las cuales mantendrían su enfoque en operaciones de terceros. Fitch observa un positivo impulso a través del área de promoción de nuevos productos, los cuales se espera que contribuyan a diversificar la estructura de ingresos en el mediano plazo; no obstante, Fitch considera que las actividades cambiarias se mantendrían como la principal línea de negocio de Masari (2T09: 89.7% del total de los ingresos).

El desempeño financiero de Masari se ha presionado por elevados costos inherentes al proceso de transición hacia casa de bolsa. En nuestra opinión, esta situación es coyuntural y se mantiene una positiva expectativa de recuperación en el corto plazo tras su estructura de ingresos, lo cual es capturado por las actuales calificaciones. No obstante, la estructura de gastos operativos es poco flexible y se mantiene como una de las principales condicionantes para la generación de utilidades. Fitch no descarta una mejora en el corto plazo en el desempeño financiero de Masari, a través de la diversificación de líneas de negocio y la absorción de costos operativos inherentes al arranque de operación; sin embargo, considera que éste se mantendría modesto a futuro.

Masari cuenta con adecuadas prácticas de administración de riesgo, así como modesto apetito por riesgo. Sin embargo, Fitch observa áreas de oportunidad en la formalización y documentación de las políticas y procedimientos establecidos en la materia. Si bien, las prácticas y procesos aplicados han sido prudentes históricamente, se mantiene como condicionante la definición de los parámetros a través de manuales, redituando en una mayor institucionalidad y mejores prácticas de gobierno corporativo. La principal exposición de Masari es a riesgo mercado a través de su posición en divisas (2T09: USD \$1.9 millones, EUR \$0.3), no obstante, la elevada bursatilidad que muestran, contribuye a mitigar su exposición. Por su parte, la exposición hacia riesgo crédito de Masari es mitigada por la modalidad de sus operaciones (entrega a contra-pago) y conservadoras políticas de tesorería, que implica inversión en valores gubernamentales y bancarios de la más alta calidad. En última instancia, ante los elevados niveles de liquidez de Masari, Fitch considera que su exposición hacia riesgo liquidez es marginal. Si bien, Masari se encuentra en proceso de robustecimiento de sus líneas de negocio, Fitch descarta observar un mayor apetito por riesgo, lo cual es capturado por las actuales calificaciones.

El nivel patrimonial de Masari es adecuado. Ante su bajo consumo de capital, Fitch considera que Masari podría incrementar su volumen de operaciones sin incurrir en requerimientos adicionales de recursos. Adicionalmente, el enfoque de sus actividades en operaciones de divisas y marginal exposición hacia toma de valores en directo, han favorecido el bajo índice de consumo de capital (2T09: 14.6%) y se espera se mantenga similar en el mediano plazo.

La perspectiva de la calificación es 'Estable'. Refleja la percepción de Fitch sobre la expectativa de mejora en el desempeño financiero, conservadora administración de riesgo y bajo apetito por riesgo. Las calificaciones podrían ser presionadas a la baja por un incremento en el apetito por riesgo, deterioro sostenido en los indicadores de rentabilidad y eficiencia y una menor capacidad de generar utilidades que repercutiera en presiones para el nivel patrimonial. Asimismo, pudieran incrementarse a través de una diversificación en la estructura de ingresos, formalización de políticas de administración de riesgo, mejora sostenida en el desempeño financiero y volumen operado en sus mesas operativas.

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet: [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com)

### Contactos Fitch Ratings:

Oscar Morales, René Ibarra o Aurelio Cavazos – Monterrey, México

+52(81) 8399-9100

---

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadora 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchmexico.com'. Las calificaciones vigentes, así como los criterios y metodologías, están disponibles también en estos sitios. Diversas políticas y procedimientos internos, como los relativos al Código de Conducta, manejo de información confidencial, prevención de conflictos de interés, entre otras, están disponibles en las referidas páginas de internet.