

---

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

---

**Monterrey, N.L (Diciembre 28, 2010):** Fitch Ratings ratificó las calificaciones de riesgo contraparte de Masari Casa de Bolsa S.A. de C.V. ("Masari") como se muestra a continuación:

- Calificación en escala nacional de largo plazo ratificada en 'BBB-(mex)';
- Calificación en escala nacional de corto plazo ratificada en 'F3(mex)';
- La perspectiva crediticia de la calificación de largo plazo se mantiene 'Estable';

Las calificaciones de Masari reflejan su adecuado historial en transacciones cambiarias, el cual, le ha permitido conservar una favorable posición de liquidez y capitalización para contener pérdidas operativas recientes así como mejoradas prácticas en administración de riesgo que gradualmente contribuyen a robustecer su institucionalización. Las calificaciones también consideran su todavía débil desempeño financiero, concentrada estructura de ingresos, un fuerte entorno competitivo y el proceso de diversificación hacia actividades de intermediación de valores por cuenta de terceros y su maduración administrativa correspondiente en mercado de dinero y capitales.

Masari sorteó relativamente bien el adverso entorno económico durante los años 2008-2009; período en el cual también cambió de ser una casa de cambio a una casa de bolsa. Fitch considera que su desempeño financiero actual es reflejo de esa transición. Elevados costos inherentes a dicho cambio han presionado la rentabilidad operativa; sin embargo, Masari ha sido hábil para sostener sus ingresos recurrentes (+13.3% en los últimos doce meses) por lo que 2011 debiera ser un año en el que se fortalezca su capacidad de generación de utilidades ante su estrategia de contención en costos no financieros (+2.5%) e incremento en actividades promocionales. En opinión de Fitch, la iniciativa por diversificar sus líneas de negocio es un factor que reeditaría en el futuro cercano en positivos indicadores de rentabilidad y mejorada eficiencia, lo cual es capturado por las actuales calificaciones.

En opinión de Fitch, Masari conserva un moderado apetito por riesgo. Su exposición a riesgo operacional y riesgo de liquidez (comunes en actividades de compra-venta de divisas) son adecuadamente monitoreadas y exhiben buen control administrativo. Mejoradas prácticas de gobierno corporativo e institucionalización se reflejan en la formalización y documentación de políticas y procedimientos internos así como mecanismos de reporte que bajo la óptica de Fitch son suficientes para su volumen transaccional actual pero deberán evolucionar a la par con el crecimiento y diversificación de servicios ofrecidos. El riesgo crédito de Masari permanece acotado en virtud de su gradual exposición a operaciones de contraparte con clientes con los que la casa de bolsa posee un largo historial así como de su gradual penetración en actividades de reporto e inversiones en valores solo en títulos gubernamentales. El límite de tolerancia en Valor en Riesgo (para medición del riesgo mercado de Masari) es inferior al 1.5% del capital contable y no ha tenido excesos durante 2010.

El nivel patrimonial de Masari continúa adecuado y es de buena calidad ante la perspectiva de Fitch. La capacidad operativa de Masari pudiera incrementarse sin incurrir en requerimientos adicionales de capital por lo que esperamos que durante 2011 la generación y retención de utilidades represente el motor de su crecimiento con un nivel de apalancamiento ligeramente mayor al observado durante 2010 (3T10: pasivo a capital contable = 5.3 veces). Presiones por activos grises o de moderada productividad son muy bajas ante el razonable volumen de activos líquidos sin restricción retenidos en balance.

La perspectiva de largo plazo es 'Estable'. Mejoras sostenidas en rentabilidad y eficiencia son factores que podrían incrementar las calificaciones de Masari toda vez que su apetito por riesgo permanezca al menos en los niveles actuales. El conservar una tendencia negativa en su desempeño o un deterioro no esperado en riesgo liquidez y/o riesgo de mercado presionaría a la baja sus calificaciones.

---

Masari inició operaciones como casa de bolsa en noviembre 2008, sin embargo su historial como casa de cambio corporativa data de 1986. Se enfoca en transacciones de compra venta de divisas para empresas pequeñas y medianas, específicamente transferencias y en operaciones de mercado de dinero y mercado de capitales por cuenta de terceros las cuales evidencian una razonable evolución.

### Contactos Fitch Ratings:

Alejandro Tapia (Analista Líder)

Analista

Fitch México S.A. de C.V.

+52 81 8399 9100

Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

René Ibarra (Analista Secundario)

Director

+52 81 8399 9143

René Medrano (Presidente del Comité de Calificación)

Senior Director

+503 2516 6610

Relación con los medios: Edna Gómez, [edna.gomez@fitchratings.com](mailto:edna.gomez@fitchratings.com), Monterrey, +52 81 8399 9100

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Masari y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de Masari visite nuestras páginas [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Las metodologías aplicables, disponibles en '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' son las siguientes:

- 'Global Financial Institutions Rating Criteria', Agosto 16, 2010
- 'Short-Term Rating Criteria for Corporate Finance', Noviembre 2, 2010
- 'Rating Criteria for Securities Firms', Diciembre 30, 2009
- 'Metodología de Bancos e Instituciones Financieras', Enero 2009
- 'National Ratings – Methodology Update', Diciembre 18, 2006