
Fitch ratifica a Masari Casa de Bolsa en 'BBB-(mex)' y 'F3(mex)'

Monterrey, N.L. (Diciembre 14, 2011): Fitch Ratings ratificó las calificaciones 'BBB-(mex)' y 'F3(mex)' de riesgo contraparte de largo y corto plazo, respectivamente, de Masari Casa de Bolsa, S.A. ("Masari"). La perspectiva crediticia de largo plazo se mantiene 'Estable'. La ratificación de las calificaciones de Masari refleja las mejoras implementadas en sus prácticas de gobierno corporativo, su conservador apetito por riesgo, así como una ligera recuperación en su desempeño financiero, aunque presionado aún por los gastos en tecnología y de integración de nuevos productos a la casa de bolsa; situación que ha tomado más tiempo de lo esperado. Asimismo, las calificaciones consideran su alta dependencia a ingresos cambiarios, un fuerte entorno competitivo, así como el proceso de diversificación hacia actividades de intermediación de valores en el mercado de dinero y capitales que pudiera presionar su flexibilidad financiera, en opinión de Fitch.

La perspectiva de la calificación es estable y refleja la expectativa de Fitch de que Masari pudiera continuar con la tendencia de mejora en sus indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa en el futuro cercano. Las calificaciones podrían incrementarse en el mediano plazo ante mejoras sostenidas en su desempeño financiero, así como por una mayor diversificación de ingresos. Por el contrario, podrían verse presionadas a la baja por un mayor apetito por riesgo no controlado que comprometa su base de capital y/o por un detrimento no esperado en sus indicadores de rentabilidad.

En opinión de Fitch, la rentabilidad de Masari se ha visto presionada por los gastos inherentes de transición de casa cambiaria a casa de bolsa (3T11: ROAA y ROAE de -0.2% y -1.8% respectivamente). Sin embargo, durante el año 2011 su recurrente generación de ingresos cambiarios, buenas iniciativas de diversificación y una mayor estabilidad de gastos operativos se han traducido en una ligera mejoría en su desempeño financiero, aunque aún débil. Fitch espera ver una base de gastos más estable en el futuro, que le permitirá gestionar indicadores de eficiencia entre 80% y 90%; sin embargo, aún desfavorables respecto a instituciones con un enfoque similar.

En opinión de Fitch, el perfil de institucionalización de Masari ha mejorado en la medida que ha incursionado en nuevas líneas de negocio, mostrando prácticas operativas y de administración de riesgos más robustas, tales como mejoras en sistemas tecnológicos y la creación de un manual de riesgo operativo. Fitch esperaría una continua mejora en sus procesos en la medida que crezcan sus operaciones en otras líneas de negocio (ej. actividades en el mercado de dinero y capitales).

Fitch considera que el perfil de riesgos actual de Masari se mantiene moderado al operar principalmente por cuenta de clientes. Su principal exposición es a riesgo de mercado a través de operaciones cambiarias y en menor medida de actividades de intermediación de deuda y capitales. Para su medición utilizan la metodología VaR, con un límite máximo de exposición global proporcional al 10% del capital contable, el cual durante el año 2011 ha exhibido un consumo promedio cercano al 4.5% de dicho límite, que en opinión de Fitch es aún manejable para el tamaño de sus operaciones.

En consideración de Fitch, el riesgo crédito es bajo ante la composición de su portafolio de inversiones, exclusivamente de instrumentos de deuda gubernamental (3T11: 39.7% de la inversiones) y bancaria de alta calidad crediticia (60.3%), así como por la buena selección de contrapartes. Por otra parte, el riesgo liquidez es mitigado razonablemente dado que las posiciones tomadas en operaciones de deuda corresponden a instrumentos de fácil convertibilidad y sus transacciones cambiarias son casi exclusivamente bajo la modalidad entrega contra pago.

Masari presenta una adecuada estructura patrimonial para su nivel de operación actual, en opinión de Fitch. Si bien las actividades de intermediación son en su mayoría por cuenta de clientes, un incremento en posiciones propias ha presionado los indicadores de consumo de capital regulatorio (3T11: 22.5%; 2010: 12.5%). Fitch no descarta observar niveles superiores a futuro de dicho indicador; sin embargo, se prevé que Masari siga operando primordialmente por cuenta de terceros.

Masari es una casa de bolsa opera como tal desde noviembre de 2008, pero su historial como casa cambiaria data del año 1986, razón por la cual aún conserva su enfoque en actividades de compra-venta de divisas (3T11: 93.9% de los ingresos totales). La apertura de nuevas líneas de negocio (ej. mercado de dinero y capitales) ha mostrado avances, que si bien, aún se apoyan en un tercero para operar capitales, Masari llevó a cabo un proceso de robustecimiento en sus sistemas tecnológicos que le permitirá operar por su cuenta en el futuro cercano.

Contactos Fitch Ratings:

Manuel Valdés (Analista Líder)
Analista
Fitch México, S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612, Monterrey, N.L., México

Alejandro Tapia (Analista Secundario)
Director Asociado

Franklin Santarelli (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director

Relación con medios: Denise Bichara, denise.bichara@fitchratings.com, Monterrey, N.L.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Masari y/u obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de Masari, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Las metodologías aplicables, disponibles en 'www.fitchratings.com' son las siguientes:

- 'Global Financial Institutions Rating Criteria', Agosto 16, 2011;
- 'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011;
- 'Securities Firms Criteria', Agosto 16, 2011