

Fitch ratifica las calificaciones de Masari Casa de Bolsa en 'BBB-(mex)' y 'F3(mex)'; modifica perspectiva a 'Negativa'

Monterrey, N.L. (Noviembre 30, 2012): Fitch Ratings ratificó las calificaciones de riesgo contraparte de largo y corto plazo en 'BBB-(mex)' y 'F3(mex)', respectivamente, de Masari Casa de Bolsa, S.A. (Masari). La perspectiva crediticia de largo plazo se revisó a 'Negativa' desde 'Estable'.

La revisión de la perspectiva a negativa obedece al mayor deterioro en su rentabilidad, provocado por una disminución importante de los ingresos generados por su principal línea de negocio (intermediación de divisas), lo cual contrasta con las expectativas previas de Fitch.

En este sentido, las calificaciones de Masari podrían modificarse a la baja en el caso de no revertir la actual tendencia negativa en la generación de ingresos durante el primer semestre del año 2013. Por el contrario, la perspectiva se revisaría de nuevo a estable en caso de que Fitch perciba indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa (costo operativo a ingresos totales) fortalecidos, así como una estructura de ingresos donde la intermediación de capitales y deuda sean más significativas que en la actualidad.

Por su parte, la ratificación de calificaciones es resultado de un aceptable nivel de capitalización, una conservadora administración de riesgos y un mejorado perfil institucional. Asimismo, las calificaciones reflejan el débil desempeño financiero de la casa de bolsa, así como una estructura de ingresos altamente concentrada en la intermediación de divisas.

El desempeño financiero de Masari como casa de bolsa ha sido históricamente débil. Anteriormente solo era presionado por altos costos inherentes a su transición hacia casa de bolsa por la integración de líneas de negocio adicionales a la actividad cambiaria (90.5% de los ingresos totales a septiembre 2012). Sin embargo, durante los 9M12, la rentabilidad de Masari (ROAA en -1.57%; 2011:-0.20%) fue afectada por una disminución importante de los ingresos generados por intermediación de divisas (-23.8% en los últimos 12 meses). En opinión de Fitch, esto es resultado de la volatilidad de los mercados así como de una mayor competencia en este nicho de negocio que ha obligado a la casa de bolsa a operar con menores márgenes de ganancia por transacción.

Fitch espera que hacia el cierre del año 2012, la casa de bolsa continúe con indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa desfavorables con niveles superiores al 100% (132.63% al cierre de septiembre 2012). En tanto que en el mediano plazo, Fitch considera que ya debería observarse una mejoría gradual del desempeño financiero de Masari que vendría de la mano de mejores condiciones del mercado y de una estructura de ingresos donde las operaciones por intermediación de deuda y capitales tengan mayor relevancia.

Fitch reconoce dentro de las calificaciones de Masari que su alta concentración de ingresos, si bien no es ideal, le ha permitido apalancar el crecimiento de otras líneas de negocios al subsidiar los costos de fortalecer la plataforma tecnológica y operativa para expandir sus actividades.

En opinión de Fitch, el perfil de institucionalización de Masari ha mejorado conforme ha incursionado en nuevas líneas de negocio, mostrando prácticas operativas y de administración de riesgos más robustas. Fitch espera seguir observando avances en este tema ante la implementación aún en proceso de una gestión integral de riesgo operativo más sólida y profesional que robustecería los controles operativos de la casa de bolsa.

Fitch opina que el perfil de riesgos de Masari es conservador al tener una operación cambiaria bajo la modalidad 'entrega contra pago' y así como una operación bursátil únicamente por cuenta de clientes. Asimismo, su portafolio de instrumentos tomados en directo o en reporto está compuesto solamente por valores gubernamentales y pagarés bancarios de contrapartes de alta y muy alta calidad crediticia. Fitch considera que Masari tiene un adecuado esquema de reporte y control de sus exposiciones para su tamaño y volumen operacional, sin embargo, se espera la continuidad del fortalecimiento del área a medida que crezcan sus operaciones bursátiles.

Fitch considera que Masari cuenta con un adecuado nivel de capitalización (capital a activos ajustados por operaciones de reportos en 82.8 % al cierre de los 9M12; 2011: 79.9%) para su volumen de operación actual y enfoque de actividades; a pesar de que éste se ha visto presionado en años recientes ante el débil desempeño financiero de la casa de bolsa. Fitch esperaría que a medida que se diversifique la base de ingresos recurrentes de la casa de bolsa, ésta pueda generar utilidades que fortalezcan su base patrimonial.

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 financiera de la compañía considerada para la calificación corresponde al 30 de septiembre de 2012.

La última revisión de Masari Casa de Bolsa, S.A. fue el 14 de diciembre de 2011.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Masari y/o obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Masari así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

Las calificaciones mencionadas anteriormente, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de las instituciones, en base al análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar esta calificación son:

- 'Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras', Agosto 16, 2011.
- 'Metodología de Calificación para Sociedades de Corretaje de Valores', Agosto 16, 2011.
- 'Metodología de Calificaciones Nacionales', Enero 19, 2011.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHMEXICO.COM/](http://WWW.FITCHMEXICO.COM/). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHMEXICO.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.