
Verum ratifica las calificaciones de 'BBB-/M' y '3/M' de Masari Casa de Bolsa; revisa Perspectiva a Positiva.

Monterrey, Nuevo León (Diciembre 28, 2018): Verum ratificó las calificaciones corporativas de 'BBB-/M' para el largo plazo y '3/M' para el corto plazo a Masari Casa de Bolsa, S.A. (Masari). La perspectiva de la calificación se revisó a 'Positiva' desde 'Estable'.

La perspectiva 'Positiva' de la calificación, se fundamenta en el fortalecimiento de la posición patrimonial de la Casa de Bolsa realizado por sus accionistas mediante la aportación de Ps\$50 millones, de acuerdo a lo estipulado en su plan estratégico de expansión. Hacia adelante, Verum espera que este robustecimiento en capital, en conjunto con el incremento de ingresos recurrentes proyectado por la administración (con su correspondiente aumento en diversificación), haga que la compañía mantenga niveles favorables en sus indicadores financieros de manera sostenida para los próximos ejercicios.

Las calificaciones reflejan la trayectoria y experiencia de su equipo directivo, una política de inversión conservadora en su portafolio de valores que acota de forma eficiente su exposición a riesgos discretos, así como una adecuada estructura de administración de riesgos acorde al volumen de sus operaciones. Por otra parte, las calificaciones se encuentran limitadas por el nivel en sus indicadores de desempeño financiero derivado de las pérdidas operativas de los últimos dos años, los moderados crecimientos observados en los ingresos de su principal línea de negocios (intermediación de divisas), así como la sensibilidad a los ciclos económicos consecuencia de participar en un mercado altamente competido con una gama de productos poco diversificada.

Hacia adelante, la Casa de Bolsa mantendrá su estrategia de crecimiento y diversificación en sus ingresos, mediante el incremento en su gama de productos. Asimismo, se pretende mejorar la participación de la institución en los mercados que actualmente opera (capitales, divisas y mercado de dinero), mediante el reforzamiento en su promoción. Al cierre de septiembre la mezcla de ingresos por línea de negocio continúa evolucionando favorablemente siendo alrededor del 80% por divisas, el 14% por operaciones de mercado de dinero, y el restante 6% por operaciones de capitales.

La Casa de Bolsa ha continuado incrementando el número de cuentas de inversión, gracias a los esfuerzos realizados por su área de promoción. Al cierre de septiembre del 2018 la Casa de Bolsa registró un total de 1,233 cuentas de inversión (+4% con respecto al cierre del 2017) que representan aproximadamente el 0.5% del total de cuentas del sistema.

Por su parte, los indicadores de desempeño financiero y de consumo de capital de Masari continúan influenciados por la volatilidad del tipo de cambio y tasas observada en el mercado durante los últimos meses, y se mantienen como una de las principales limitaciones de sus calificaciones.

Al cierre del 3T18 el margen financiero por intermediación ascendió a Ps\$47 millones (influenciado principalmente por un incremento en la utilidad por compra venta de divisas por cuenta de clientes), que compara de manera favorable con respecto a los con los Ps\$42 millones registrados en el mismo periodo del año anterior. Este incremento en el margen por intermediación, en conjunto con los resultados obtenidos por servicios en el mismo periodo, no consiguieron cubrir los gastos de administración y promoción de Ps\$52 millones originando un resultado negativo de aproximadamente Ps\$8 millones. Como consecuencia de lo anterior, los indicadores de rentabilidad sobre ingresos totales y capital promedio continúan siendo negativos ubicándose en -1.2% y -23.2% respectivamente (3T17: -0.8% y -16.0%).

En opinión de Verum, los indicadores financieros de Masari se han mantenido presionados derivado principalmente de la exposición que la Casa de Bolsa enfrenta ante periodos de alta volatilidad en el mercado, como consecuencia de contar con una base de ingresos recurrentes poco diversificada. Hacia adelante, esperamos que las estrategias de crecimiento en sus operaciones en el mercado de capitales y *Asset Management*, así como de operación de fideicomisos, le permitan a la compañía incrementar su base de ingresos en el mediano plazo, consiguiendo revertir la tendencia en sus indicadores. Se estima que la entidad llegará a resultados netos positivos al concluir el primer semestre del 2019.

A la fecha Masari cuenta con una fortaleza patrimonial adecuada. El índice de capitalización presentado por la Casa de Bolsa al cierre del 3T18 fue del 22.9% que compara de manera favorable con el 10.5% estipulado en la regulación vigente (27.3% en promedio durante los UDM). Favorablemente, los accionistas actuales acordaron realizar un incremento en el capital social de la Casa de Bolsa por aproximadamente Ps\$50 millones, por lo que al 11M18 el capital contable de la entidad asciende a P\$ 91 millones de acuerdo a lo estipulado en su plan de crecimiento orgánico.

En nuestra opinión, Masari cuenta con metodologías y procedimientos adecuados para monitorear su exposición a riesgos; los cuales son acordes tanto a su volumen actual, así como al esperado de sus operaciones en el mediano plazo. Durante los últimos doce meses (UDM) no se presentó ningún exceso al límite establecido para riesgo de mercado.

La perspectiva 'Positiva' de la calificación se podría materializar en la medida en que la Casa de Bolsa logre consolidar su estrategia de crecimiento, fortaleciendo la diversificación de su base de ingresos recurrentes que le permita mejorar sus indicadores de rentabilidad y eficiencia de manera sostenida en el mediano plazo, manteniendo el bajo apetito por riesgos discretos. Por el contrario, las calificaciones podrían reducirse ante un deterioro no esperado de la fortaleza patrimonial de la casa de bolsa, que ocasione niveles de capitalización inferiores a los requeridos por la regulación vigente, o si se incrementa significativamente la toma de riesgos.

Masari tiene una trayectoria de más de 30 años en el sistema financiero mexicano. La principal línea de negocios de la entidad históricamente ha sido la intermediación de divisas (principalmente atendiendo empresas medianas de diversos sectores y corporativos), realizando también operaciones en el mercado de dinero y capitales por cuenta de clientes. Masari cuenta con una oficina ubicada en la Ciudad de México, y cuenta con una plantilla de 52 empleados. A la fecha opera 1,233 cuentas de inversión manteniendo un monto de Ps\$2,034 millones de valores en custodia.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2018)

Información de Contacto:

Ignacio Sandoval Jáuregui
Director Asociado
[M ignacio.sandoval@verum.mx](mailto:ignacio.sandoval@verum.mx)

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jonathan Félix Gaxiola
Director Asociado
[M jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

Oficina CDMX
Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México, CDMX.
C.P. 03100
T (52 55) 62 76 2026

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321 Mezz. Torre B Mód. 2
Col. Residencial de San Agustín, Garza García, N.L.
C.P. 66260
T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

La última revisión de Masari se realizó el 28 de diciembre de 2017. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de septiembre de 2018.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.