
Verum incrementa la calificación a 'BBB/M' desde 'BBB-/M' para el largo plazo y ratifica en '3/M' la calificación de corto plazo a Masari Casa de Bolsa.

Monterrey, Nuevo León (Diciembre 27, 2019): Verum incrementó la calificación a 'BBB/M' desde 'BBB-/M' para el largo plazo y ratificó en '3/M' la calificación de corto plazo a Masari Casa de Bolsa (Masari). La perspectiva de la calificación de largo plazo se revisó a 'Estable' desde 'Positiva'.

El incremento en la calificación se fundamenta en el efectivo plan de expansión de las operaciones de Masari consolidado por la administración durante los últimos doce meses, que en conjunto con el fortalecimiento de la posición patrimonial de la Casa de Bolsa realizado por sus accionistas, dieron como resultado una evolución favorable de los indicadores de desempeño financiero y de eficiencia operativa de la Casa de Bolsa. Al 3T19 la entidad logró un resultado neto positivo de Ps\$12 millones, que compara de manera favorable contra los resultados presentados durante el periodo de análisis. Hacia adelante, Verum espera que la compañía mantenga niveles favorables en sus indicadores financieros de manera sostenida para los próximos ejercicios, mediante el incremento de sus ingresos recurrentes (con su correspondiente aumento en diversificación), y sin incrementar el apetito por riesgos discretos de manera significativa.

Asimismo, las calificaciones reflejan la trayectoria y experiencia de su equipo directivo, su política de inversión conservadora en su portafolio de valores que acota de forma eficiente su exposición a riesgos discretos, la adecuada estructura de administración de riesgos acorde al volumen de sus operaciones, así como su fortaleza patrimonial adecuada. Por su parte, las calificaciones se encuentran limitadas por el nivel en sus indicadores de desempeño financiero observados durante el periodo de estudio, así como los retos que implica su participación en un sector caracterizado por una fuerte competencia, aún con una gama de productos poco diversificada.

La estrategia de la institución para las operaciones bursátiles, estará enfocada principalmente en buscar la incorporación de clientes con un enfoque patrimonial (no transaccional), con inversiones con un horizonte de largo plazo. Al 3T19, la mezcla de ingresos por línea de negocio de Masari ha evolucionado de manera favorable. A diferencia de lo observado históricamente, alrededor del 60% proviene de su intermediación en el mercado de deuda, mientras que el 38% fue por divisas, y el restante 2% por operaciones de capitales.

Como resultado del su efectivo plan de expansión, al cierre del 3T19 las operaciones de la casa de bolsa están en la Ciudad de México y cuenta con una red de 3 sucursales ubicadas en las ciudades de Tijuana, B.C., Puebla, y Querétaro, las cuales tienen un enfoque de promoción. La Casa de Bolsa ha continuado incrementando el número de cuentas de inversión logrando un crecimiento del 6% con respecto al cierre del 2018, en línea a lo observado en el sector, originado principalmente por el robustecimiento de su área de promoción en el último año. Al cierre de agosto del 2019 la Casa de Bolsa registró un total de 1,334 cuentas de inversión que representan aproximadamente el 0.5% del total de cuentas del sector. La mayoría de estas cuentas corresponden a personas físicas (78.0% del total) y de nacionalidad mexicana (98.0%). Clasificadas por tipo de operación que realizan, el total de las cuentas de inversión están sujetas a instrucción por parte del cliente.

El volumen de valores en custodia ha sido influenciado principalmente por la incertidumbre que ha prevalecido en el mercado durante los últimos doce meses. Al cierre del mes de septiembre del 2019, los valores en custodia ascendieron a Ps\$1,912 millones cifra por debajo a lo observado el mismo periodo del año anterior (3T18: Ps\$2,034 millones), destacando los instrumentos de deuda gubernamental por su participación del 52% en la composición de los valores custodiados por Masari, seguido en importancia por los instrumentos de patrimonio neto que significaron el 34%, los de deuda bancaria 7%, mientras que en el monto restante están incluidos los instrumentos clasificados como otros títulos de deuda. Los indicadores de desempeño financiero y de consumo de capital de Masari han tenido una evolución favorable durante el

último año, como consecuencia de su incremento en el volumen de operaciones con instrumentos de mercado de dinero, acompañado de una adecuada selección de riesgos.

Al 3T19, el incremento observado en el margen de intermediación, en conjunto con los resultados obtenidos por servicios que sumaron Ps\$-6 millones en el mismo periodo, fueron suficientes para compensar los gastos de administración y promoción de Ps\$137 millones, originando que el resultado neto de la Casa de Bolsa fuera de Ps\$12 millones. Como consecuencia de lo anterior, durante el mismo periodo los indicadores de rentabilidad sobre ingresos totales y capital promedio presentaron una evolución positiva, ubicándose en 1.4% y 16.2% respectivamente (2018: -0.5% y -8.6%), aunque aún en niveles inferiores a los presentados por otros participantes del sector con volumen de operación similar, así como al 1.6% y 19.4% observados en el sector de Casas de Bolsa en el último año respectivamente. Hacía adelante, esperamos que las estrategias de incremento en el volumen de operaciones en el mercado de derivados y *Asset Management*, así como de operación de fideicomisos, le permitan a la compañía incrementar su base de ingresos en el mediano plazo, consiguiendo consolidar la tendencia positiva registrada en sus indicadores durante el último año.

A la fecha Masari mantiene un nivel de capitalización adecuado, influenciado principalmente por la aportación de capital realizada por sus accionistas durante el 2018 (Ps\$50 millones), así como por el resultado positivo acumulado por la Casa de Bolsa al mes de septiembre del 2019 (~Ps\$12 millones). El índice de capitalización presentado por la Casa de Bolsa al cierre del 3T19 fue del 72.35% que compara de manera favorable con el 10.5% estipulado en la regulación vigente (51.1% en promedio durante los 8M19).

La perspectiva de la calificación es 'Estable'. Las calificaciones se incrementarían en la medida que los indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa de Masari muestren una mayor recuperación y estabilidad, fortaleciendo su posición patrimonial, a la par que mantiene acotado su apetito al riesgo. 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 ha sido históricamente la intermediación de divisas por cuenta de clientes (principalmente empresas pequeñas y medianas de diversos sectores). A la fecha la oferta de valor de la Casa de Bolsa comprende servicios de intermediación financiera en los mercados de Deuda, capitales y divisas. Recientemente, se han adicionado productos con instrumentos derivados, así como los servicios de Fiduciarios y de Representación Común. A la fecha opera 1,334 cuentas de inversión manteniendo un monto de Ps\$1,720 millones de valores en custodia.

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

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2019)

Información de Contacto:

Ignacio Sandoval Jáuregui
Director Asociado - Análisis

[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)

Karen Montoya Ortiz
Analista

[M karen.montoya@verum.mx](mailto:karen.montoya@verum.mx)

Oficina CDMX

Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México, D.F.
C.P. 03100

T (52 55) 62 76 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine Torre B, Módulo 2
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.
C.P. 66260

T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de Masari se realizó el 27 de diciembre de 2018. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo de 5 años, que abarca desde el 1 de enero de 2014 hasta el 30 de septiembre de 2019.

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.