

## Fitch Ratifica a Morgan Stanley México en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)'; Perspectiva Estable

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Abril 26, 2017):** Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de riesgo contraparte de largo y corto plazo en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente, de Morgan Stanley México, Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (MSCB). La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

La ratificación de las calificaciones de MSCB considera el soporte que recibiría, en caso de ser requerido, de su compañía matriz en última instancia, Morgan Stanley (MS). La capacidad de soporte se manifiesta en la calificación en escala internacional de MS (*Issuer Default Rating* o IDR) de 'A' con Perspectiva Estable, una calificación de viabilidad de 'a' y que cualquier soporte requerido sería inmaterial para MS dado el tamaño pequeño de la subsidiaria mexicana.

La agencia opina que la propensión de MS de dar soporte a la subsidiaria mexicana se basa en las sinergias financieras, operativas, comerciales y administrativas fuertes que mantienen ambas entidades. La agencia también considera que la propensión de soporte es fuerte y que el apoyo será oportuno y suficiente basado en: las implicaciones negativas que el impago de una subsidiaria podría tener sobre la matriz; que existe el antecedente de soporte tangible en forma de una línea de contingencia de liquidez por USD300 millones que MS le provee a la subsidiaria mexicana, capitalizaciones recurrentes para soportar el crecimiento de la entidad; y que todos los derivados de la casa de bolsa operados con sus clientes (que es la línea principal de negocio de MSCB) están cubiertos en su mayoría por operaciones con las mismas características y plazos con partes relacionadas a MS.

MSCB es una entidad que atiende un mercado considerado estratégicamente importante para MS ya que su propósito fundamental es permitir la operación tanto de clientes globales de MS como de clientes locales en el mercado de valores mexicano. MSCB concentra sus actividades principales en la operación con instrumentos financieros derivados (principalmente *swaps* de tasas de interés), corretaje tradicional en el mercado de capitales y gradualmente ha aumentado su participación en el negocio de banca de inversión principalmente en colocaciones de capital primario y deuda corporativa. MSCB continuará enfocada exclusivamente a operar por cuenta de clientes institucionales o grandes corporativos locales y globales.

Las prácticas de administración de riesgos de MSCB están alineadas con las de su casa matriz, las cuales Fitch considera como adecuadas. A nivel grupo se miden los riesgos de mercado, de crédito, de liquidez, operacionales y legales. Casi la totalidad de las operaciones pasan por la visión de la casa matriz, lo que asegura un monitoreo adecuado de las diferentes exposiciones a riesgos.

La compañía consistentemente ha generado resultados positivos desde su creación. No obstante, durante 2016, los resultados estuvieron afectados por el cierre anticipado de algunas operaciones con instrumentos financieros derivados de clientes que fueron trasladados a operar en mercados organizados, e impactos mayores en la compartición de gastos operativos establecidos a nivel mundial. No obstante, la rentabilidad más baja y el crecimiento constante de las operaciones de la casa de bolsa, los indicadores de capitalización de MSCB se mantienen en niveles adecuados para su modelo de negocio actual. Dichos niveles han estado apoyados por capitalizaciones recurrentes de MS (última en 2016 por USD50 millones) y el esfuerzo de la entidad de operar sus instrumentos financieros derivados a través de mercados organizados (MexDer) que gradualmente les ha liberado requerimientos de capital regulatorio.

### SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de MSCB podrían reducirse como resultado de una disminución en la propensión de dar soporte por parte de MS, situación que Fitch considera poco probable en el futuro previsible. Asimismo, una disminución significativa en las calificaciones de MS también presionaría a la baja las calificaciones de MSCB.

## Contactos Fitch Ratings:

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

Diego García (Analista Secundario)  
Analista

Alejandro García, CFA (Presidente del Comité de Calificación)  
Managing Director

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399-9100.  
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones 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 última revisión de MSCB fue en abril 27, 2016.

La información financiera de la compañía, considerada para la calificación, corresponde a diciembre 31, 2016.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por MSCB u 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 MSCB, 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.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Ajuste a Estados Financieros: Los gastos pagados por anticipado y otros activos diferidos se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del capital común tangible debido a que la agencia considera que no tienen un componente robusto para absorber pérdidas.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la casa de bolsa, con base en el 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 determinar 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 o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 21, 2016);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).

---

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). 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. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.