

Fitch Ratifica Calificaciones de Goldman Sachs 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 de Goldman Sachs México, Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (GSMX) en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

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

Fitch considera que la propensión de GS de dar soporte a la subsidiaria mexicana se basa en las sinergias operativas y comerciales fuertes que mantienen ambas entidades. Además, el hecho que GSMX atiende un mercado considerado estratégicamente importante para su casa matriz, por las implicaciones negativas que el impago de una subsidiaria pudiera tener sobre la matriz, y que GS le provee fondeo a la casa de bolsa son otros factores que hacen que Fitch considere que la propensión de soporte es fuerte y cualquier apoyo será oportuno y suficiente.

GSMX es una subsidiaria estratégica que permite a GS atender a clientes globales y locales a través de servicios de banca de inversión, corretaje tradicional de valores y asesorías financieras. GSMX es uno de los jugadores más relevantes en las operaciones con instrumentos financieros derivados, particularmente en los de tasa de interés (*swaps*). Además, es un jugador activo en derivados de tipo de cambio. Este tipo de operaciones anteriormente eran canalizadas a través de una subsidiaria del grupo en París. En cuanto la entidad mexicana recibió la aprobación de operar como casa de bolsa en 2014, se inició la migración de dichos clientes logrando al cierre del primer trimestre de 2017 la migración de la gran mayoría. Para los próximos años, la entidad espera incrementar su oferta de productos financieros derivados, así como poder fungir como prestamista de valores.

Las prácticas de administración de riesgos de GSMX están alineadas con las de su matriz, las cuales Fitch considera como adecuadas. A nivel grupo se miden los riesgos de mercado, de crédito y operacionales. Por otro lado, en los diversos comités y procesos de toma de decisiones de la subsidiaria mexicana participan ejecutivos del grupo. Asimismo, la integración operativa es evidente en el fondeo y prácticas corporativas que GS le provee a GSMX.

GSMX está enfocada en clientes de calidad crediticia alta, como lo son grandes corporativos, instituciones financieras o fondos de pensiones. El riesgo mercado de las operaciones de derivados se cubre con operaciones contrarias con subsidiarias del grupo. El riesgo en sus actividades de renta fija es bajo, debido a que operan con valores con riesgo asociado al soberano mexicano, que son líquidos y de fácil realización.

La migración de las operaciones de la subsidiaria francesa y el incremento de las operaciones locales produjeron una reducción gradual en el capital base según Fitch en 2016 a lo mostrado en 2015. Es decir, se bajó a 27.5% desde de 41.2%. Sin embargo, dichos índices aún se encuentran holgados respecto al apetito de riesgo actual de la casa de bolsa. Durante el 2016, el capital social de la casa de bolsa se fortaleció, lo cual fue producto de que el grupo hizo una aportación por un monto de MXN1,800 millones en enero de ese año. En septiembre nuevamente realizó una aportación por MXN2,900 millones. De esta manera el capital social alcanzó la cifra de MXN7,900 millones al cierre de 2016. En opinión de Fitch esto refleja la propensión fuerte de soporte para la subsidiaria mexicana y apoya el crecimiento de las operaciones en México. Por su naturaleza operativa, la compañía es altamente líquida al fondearse totalmente con recursos del mercado. Sin embargo, la casa de bolsa cuenta con acceso a fondeo proveniente de su matriz además de una línea de crédito con un banco local para liquidar operaciones.

Los resultados de 2016 resultaron en línea con el aumento sustancial de sus activos y sus operaciones, los cuales han propiciado un alza en sus ingresos por cobro de comisiones por intermediación de

derivados, y productos de renta fija y variable. Esto trajo consigo un aumento en sus gastos operativos que en su conjunto han impulsado las utilidades.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

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

Contactos Fitch Ratings:

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

Bertha Pérez (Analista Secundario)
Directora Asociada

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 GSMX 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 GSMX 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 GSMX, 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 y 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 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 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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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.