

Fitch Afirma a Goldman Sachs México en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Abril 25, 2018): 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

Las calificaciones de GSMX consideran el soporte que recibiría, en caso de ser requerido, de su tenedora en última instancia, The Goldman Sachs Group, Inc. (GS), calificada por Fitch en escala internacional para el largo plazo (*Issuer Default Rating* o IDR) en 'A' con Perspectiva Estable y calificación de viabilidad en 'a'. La capacidad de soporte se refleja en que un apoyo requerido por la subsidiaria mexicana seguramente sería inmaterial para GS en relación con el tamaño pequeño que representa para su casa matriz.

Fitch considera que la propensión de brindar soporte a la subsidiaria mexicana por parte de GS se refleja en las sinergias operativas y comerciales elevadas que mantienen ambas entidades. Además, la subsidiaria mexicana opera en un mercado considerado elemental en Latinoamérica y mercados emergentes para su casa matriz, y atiende una base de clientes que, en caso de incumplir las obligaciones que tiene con los mismos, las implicaciones negativas que pudiesen surgir de dicho evento serían elevadas para GS. Aunado a los factores mencionados, la entidad americana también provee fondeo a la casa de bolsa y la ha apoyado con inyecciones de capital recurrentes para sustentar su crecimiento, por lo que Fitch considera que la propensión de soporte es fuerte y cualquier apoyo será oportuno y eficiente.

GS ha tenido presencia en México desde 1994 a través de servicios y productos del área de banca de inversión, así como en operaciones en los mercados de deuda y capital; no obstante, fue hasta 2013 que constituyó una casa de bolsa (GSMX) para poder actuar como intermediario bursátil. En el pasado los clientes de GS radicados en México eran canalizados a través de una subsidiaria localizada en París; sin embargo, desde que la casa de bolsa obtuvo su aprobación, dichas operaciones comenzaron a migrarse a México, proceso que ya finalizó. GSMX se beneficia del reconocimiento de marca y la franquicia bien posicionada en el segmento de intermediación de valores de su tenedora en última instancia, dándole así acceso a clientes grandes institucionales y corporativos, así como al gobierno y entidades gubernamentales que son el mercado objetivo de la entidad.

La subsidiaria mexicana es estratégicamente importante para GS ya que le permite atender a clientes globales y extranjeros a través de servicios de banca de inversión, contratación de instrumentos financieros derivados e intermediación de valores. GSMX es uno de los participantes más relevantes en operaciones con instrumentos financieros derivados, particularmente en los de tasa de interés (swaps) y divisas. La entidad también es una de las que posee mayor participación de mercado en lo que concierne intermediación de bonos gubernamentales.

Las sinergias operativas y administrativas entre la subsidiaria mexicana y su casa matriz se reflejan en los diversos comités y procesos de tomas de decisiones de GSMX en lo que participan diversos ejecutivos del grupo. También se presentan en las prácticas de administración de riesgos, las cuales están alineadas con las de su casa matriz, que en opinión de Fitch son adecuadas, mientras que los riesgos mercado, crédito, liquidez y operacionales se miden a nivel grupo.

El perfil financiero de GSMX, si bien no tiene implicaciones directas para sus calificaciones, es relevante en la apreciación de Fitch sobre la propensión de soporte de GS, en caso de que fuera necesario. Fitch considera que el perfil financiero de la entidad es adecuado, pues a pesar de su corto historial, esta ha sido capaz de registrar utilidades y mantener indicadores de capitalización adecuados. Al cierre de 2017 GSMX tuvo una utilidad operativa a capital promedio de 3.7% y registró el mayor monto de utilidades desde que se constituyó como casa de bolsa. A la misma fecha, el indicador de Capital Base según Fitch a Activos Ponderados por Riesgo fue de 27.3%, el cual se ha reducido gradualmente con el paso de los años, pero algo que Fitch considera normal dado el aumento constante en las operaciones de la entidad.

La administración estima que los índices de capitalización continuarán a la baja conforme la operatividad continúe creciendo.

En cuanto a la liquidez, la entidad es altamente líquida al fondearse en su mayoría con recursos propios gracias a sus métricas holgadas de capitalización, así como con recursos del mercado (reportos). La casa de bolsa también cuenta con acceso a fondeo proveniente de su matriz. La liquidez también se beneficia del perfil de inversión de la entidad que solo toma posiciones como formador de mercado en bonos gubernamentales, caracterizados por ser líquidos y de realización fácil, así como por su política de mantener excedentes de efectivo en valores altamente líquidos.

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 presionaría a la baja las calificaciones de GSMX.

Contactos Fitch Ratings:

Germán Valle, CFA (Analista Líder)
Director Asociado
+52 81 8399 9100 ext. 1116
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Bertha Pérez (Analista Secundario)
Directora Asociada
+52 81 83999 9100 ext. 1161

Claudio Gallina (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+55 11 4504 2216

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 información financiera de la compañía considerada para la calificación, corresponde a diciembre 31, 2017.

La última revisión de GSMX fue en abril 26, 2017.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por la compañía 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 externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre las compañías, 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 ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia de la compañía 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.

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de las compañías, con base en el análisis de su trayectoria, 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 esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Octubre 21, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).