

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

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

Las calificaciones de MSCB reflejan 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 'A' con Perspectiva Estable y una calificación de viabilidad de 'a' y que cualquier soporte requerido sería inmaterial para MS dado el tamaño pequeño de esta subsidiaria.

Fitch estima que la propensión de la casa matriz de brindar soporte a MSCB es elevada por su grado alto de integración comercial operativa y financiera. Además, el riesgo por reputación podría ser elevado en caso de algún incumplimiento contractual de su filial mexicana debido a que comparten la misma marca comercial y a clientes institucionales internacionales y corporativos locales relevantes.

MSCB participa en un mercado considerado estratégicamente importante para MS, ya que su propósito fundamental es permitir la operación tanto de clientes internacionales de MS como de clientes locales en mercados de valores mexicanos. MSCB concentra sus actividades en la operación con instrumentos financieros derivados (swaps de tasas de interés), corretaje tradicional en el mercado de capitales y bonos mexicanos, y gradualmente ha aumentado su participación en el negocio de banca de inversión principalmente en colocaciones de capital primario. Estos productos están totalmente alineados a la estrategia de su casa matriz. La estrategia de la casa de bolsa es continuar operando exclusivamente 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 exposiciones diferentes a riesgos.

Cuando se ha necesitado, el soporte ha sido suficiente y en tiempo. En el pasado la casa de bolsa fue apoyada con capitalizaciones para soportar su crecimiento. También MS otorga, a través de una subsidiaria en Estados Unidos, una línea de contingencia de liquidez por USD300 millones para ser usada en caso de una situación de estrés. 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. Esto sustenta la opinión de Fitch que la propensión de soporte hacia la operación mexicana es fuerte.

El perfil financiero de la casa de bolsa, si bien no tiene implicaciones directas para sus calificaciones, Fitch cree que es relevante en relación con la propensión de soporte de MSCB, en caso de que fuera necesario. La compañía consistentemente ha generado resultados positivos desde su creación. Si bien en 2016 la rentabilidad fue negativa, durante 2017 esta se recuperó. La rentabilidad ha sido apoyada por su negocio de riesgo bajo y adecuado control de gastos. Al cierre de 2017, MSCB mostró un indicador de utilidad operativa a capital promedio de 4.1% comparado con el resultado negativo de 3.2% en 2016.

Los niveles de capitalización y apalancamiento son adecuados dado su modelo de negocios actual. Dichos niveles han estado apoyados por su generación interna de utilidades, capitalización reciente de MS, así como por el esfuerzo de la entidad de operar sus instrumentos financieros derivados a través de mercados organizados como el Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. (MexDer) y recientemente con el Chicago Mercantile Exchange (CME) que gradualmente les ha liberado requerimientos de capital regulatorio. Por otro lado, el perfil de fondeo y niveles de liquidez son adecuados y estos se benefician del modelo de negocio de MSCB de operar exclusivamente por cuenta de terceros y bajo la modalidad entrega contra pago. Además de que la casa de bolsa no cuenta con ningún pasivo financiero al fondearse principalmente con su capital.

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:

Fernando Sosa (Analista Líder)
Director Asociado
+52 (81) 8399 9165
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Alejandro Tapia (Analista Secundario)
Director
+52 81 8399 9156

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 MSCB 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 la compañía, 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 y del Capital Base de Fitch 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 la compañía, 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).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN 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.