

Análisis Actualizado

Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa

12 de octubre de 2022

Escala Nacional

mxAA+/Estable/mxA-1+

CONTACTOS ANALÍTICOS

Gabriela Torillo
Ciudad de México
52 (55) 5081-4416
jenniffer.torillo
@spglobal.com

Ricardo Grisi
Ciudad de México
52 (55) 5081-4494
ricardo.grisi
@spglobal.com

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa para los próximos 12 meses de que Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa (DS) se mantenga como una subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz y sea el vehículo para el desarrollo de sus operaciones en México. Asimismo, la perspectiva estable incorpora nuestra opinión de que la entidad mantenga un perfil de riesgo limitado durante el inicio de operaciones, así como niveles de capitalización sólidos y sana liquidez.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de DS o revisar la perspectiva a negativa si el respaldo de su matriz disminuye de manera significativa, y nos lleva a revisar nuestra evaluación de grupo a una categoría más baja. Lo anterior, reflejo de una disminución en la importancia de México y América Latina en la estrategia del grupo. O bien, si la entidad adopta un apetito al riesgo mayor a lo esperado y, como resultado, incrementa la posición propia de la compañía en productos más complejos.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación o revisar la perspectiva a positiva si consideramos que la importancia estratégica de la subsidiaria respecto de la casa matriz aumenta, reflejo de que represente una proporción significativa de los ingresos del grupo. O bien, si el volumen de operaciones incrementa significativamente y esto otorga mayor estabilidad de negocio, lo que mejoraría el perfil crediticio individual de la entidad.

Fundamento

Esperamos que DS se mantenga como una subsidiaria relevante para la estrategia de Deutsche Bank AG (A-/Estable/A-2) en México. En nuestra opinión, la casa de bolsa continuará con un alto grado de integración con su matriz tras la decisión de retomar sus operaciones en México. En este sentido, consideramos que la subsidiaria mexicana será un vehículo importante para atender a la base de clientes locales y para desarrollar la estrategia del grupo en América Latina. Por ello, esperamos que DS continúe recibiendo el apoyo de Deutsche Bank AG durante la reactivación de operaciones y para impulsar el crecimiento del negocio. Asimismo, consideramos que la casa de bolsa se seguirá beneficiando de la infraestructura global, las plataformas de análisis y el buen reconocimiento de la marca a nivel internacional.

La reactivación de operaciones tendrá un impacto positivo en los ingresos operativos de la casa de bolsa. Esperamos que la estabilidad de negocio de la casa de bolsa mejore gradualmente conforme los ingresos operativos vayan aumentando. Esto, como consecuencia del crecimiento paulatino en el volumen de operaciones con la captación de nuevos clientes. En este sentido, DS operará únicamente derivados simples –*swaps plain vanilla*– para que, en meses subsecuentes, amplíe la operación hacia productos derivados más complejos, renta fija y divisas. No obstante, consideramos que DS se mantendrá como un participante pequeño y ganará participación en el mercado de forma gradual. En este sentido, prevemos que DS se comparará negativamente con otros pares en la región que cuentan con un perfil de negocio más consolidado y una oferta de productos más diversificada.

El nivel de capital de DS se mantendrá sólido a pesar de la limitada generación interna. Consideramos que su matriz continuará con su compromiso de mantener a la entidad suficientemente capitalizada para impulsar el inicio de operaciones. En este sentido, esperamos que la sólida base de capital de la entidad siga siendo suficiente para contrarrestar el incremento en el balance del banco así como la generación interna de capital negativa durante el inicio de operaciones. Como resultado, a pesar de estimar una disminución gradual en nuestro índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés), consideramos se seguirá manteniendo cómodamente en niveles muy sólidos por encima del 50%. Por otro lado, los resultados de la casa de bolsa se verán limitados durante los siguientes 12 meses debido al incremento en gastos administrativos derivado del proceso de reactivación. A cierre de junio 2022, DS reportó una pérdida por \$92 millones de pesos mexicanos (MXN), la cual se reflejó en un retorno a activos de 33% negativo. Sin embargo, esperamos que esta tendencia negativa en rentabilidad se revierta gradualmente, y que genere resultados positivos en 2024.

Esperamos que la exposición al riesgo de la entidad continúe limitada. Consideramos que el apetito de riesgo de la entidad durante el inicio de operaciones será conservador debido a que DS operará productos simples y mantendrá una posición propia baja apoyada por otras filiales del grupo. Adicionalmente, la casa de bolsa sigue las políticas globales de su matriz, lo cual se refleja en una sólida administración de riesgos. Lo anterior, le permitirá mitigar en gran medida los riesgos inherentes a su operación, así como la volatilidad de los mercados financieros. Por otro lado, consideramos que la entidad se mantendrá resiliente ante el escenario económico actual siguiendo los lineamientos globales de su casa matriz.

Prevemos que DS mantendrá una adecuada gestión de fondeo y liquidez en los próximos dos años, en cumplimiento con los límites regulatorios y políticas globales del grupo. Consideramos que la base de fondeo de DS seguirá respaldada principalmente por su capital. A pesar de que, en comparación con sus pares, la base de fondeo de la casa de bolsa no se encuentra tan diversificada, prevemos que su casa matriz podría otorgar mayor flexibilidad financiera a la subsidiaria a través de líneas de fondeo en caso de ser necesario. Por otro lado, la casa de bolsa no tiene vencimientos que cubrir en el corto plazo y mantiene una proporción de activos líquidos cercana al 80% en su balance, por lo que no prevemos presiones en sus niveles de liquidez dentro de los próximos 12 meses. No obstante, el portafolio de inversiones de la entidad se encuentra compuesto por instrumentos que consideramos altamente líquidos.

Síntesis de los factores de calificación

| Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa | |
|--|----------------------|
| Calificación crediticia de emisor | |
| Escala nacional –CaVal– | mxAA+/Estable/mxA-1+ |
| Ajuste del ancla específico de la entidad | N.A. |
| Posición del negocio | Limitada |
| Capital y utilidades | Muy fuerte |
| Posición de riesgo | Adecuada |
| Fondeo | Adecuada |
| Liquidez | Adecuada |
| Ajuste de calificaciones comparables | N.A. |
| Influencia externa | Si |
| Influencia del gobierno | No |
| Influencia del grupo | Si |
| Calificación por arriba del soberano | No |

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología del Marco de capital ajustado por riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Metodología para calificar instituciones financieras](#), 9 de diciembre de 2021.

Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.