

PCR Verum Incrementa a 'A-/M' Calificación de Masari

Monterrey, Nuevo León (Diciembre 2, 2021): El día de hoy PCR Verum incrementó la calificación corporativa de largo plazo de Masari Casa de Bolsa (Masari) a 'A-/M' desde 'BBB+/M', asimismo incrementó la de corto plazo a '2/M' desde '3/M'. La perspectiva de la calificación de largo plazo se mantiene 'Estable'.

El incremento en la calificación está fundamentado en la evolución favorable que los indicadores de desempeño financiero, eficiencia operativa, y capitalización de la Casa de Bolsa han mantenido durante los últimos dos ejercicios, derivado de la consolidación de su modelo de negocio basado en la expansión de sus operaciones con clientes mediante la diversificación de sus productos, así como de la expansión geográfica, logrando fortalecer su base de ingresos recurrentes, a pesar del impacto de la pandemia por COVID-19 ha tenido en el mercado. Durante 9M21 la entidad logró un resultado neto de Ps\$61 millones, que compara de manera favorable contra lo observado durante el periodo de análisis, a la par que el capital contable ascendió a Ps\$224 millones (+88.0% con respecto al cierre 2019), mientras que el ICAP regulatorio alcanzó un nivel del 70.4% manteniendo su dinámica positiva observada en los últimos 24 meses. Hacia adelante, PCR Verum espera que la compañía mantenga niveles favorables en sus indicadores financieros de manera sostenida para los próximos ejercicios, mediante el fortalecimiento en la diversificación de sus ingresos, y sin incrementar el apetito por riesgos discrecionales de manera significativa.

Asimismo, las calificaciones de Masari reflejan el incremento y la creciente diversificación de su base de ingresos durante los últimos ejercicios, que le ha permitido fortalecer sus indicadores tanto de desempeño financiero como de liquidez y capitalización, manteniendo una adecuada gestión de su exposición a riesgos mediante su política conservadora de inversión sobre su portafolio de valores en posición propia. Además, estas consideran la amplia trayectoria y experiencia de su equipo directivo. Por su parte, las calificaciones continúan limitadas por el comportamiento mixto de los indicadores de desempeño a través del periodo de análisis, su índice de eficiencia operativa por encima al observado en promedio en el sector; además de los retos por participar en un mercado altamente competido.

A la fecha, la administración continua con su enfoque hacia la rentabilidad de su infraestructura de negocios, mediante la eficiencia en su red de asesores con una orientación al cliente, y una efectiva contención de gastos; mientras que a la par logra un incremento en su volumen de operaciones que le permita seguir robusteciendo sus márgenes operativos. Durante el último año la casa de bolsa continuó incrementando el número de cuentas de inversión, logrando crecimientos constantes a través de los últimos años. De acuerdo con la más reciente información estadística de Casas de Bolsa (agosto 2021) publicada por la CNBV, Masari registró un total de 1,650 cuentas (+17.0% en los últimos 12 meses) representando una participación aproximada del 1.0% dentro del sector.

En línea con su plan de crecimiento orgánico, Masari ha registrado un incremento en su volumen transaccional que ha favorecido el incremento de los activos en custodia y ha fortalecido su base de ingresos. Durante el periodo comprendido entre el 2018 – 2020 la tasa media anual compuesta de crecimiento (TMAC) de los valores mantenidos en custodia por la Casa de Bolsa fue del 15.0%. Al cierre del mes de septiembre del 2021, los valores en custodia ascendieron a Ps\$2,619 millones cifra que compara de manera favorable con respecto al cierre del 2020 (+16.0%), destacando los instrumentos de deuda gubernamental por su participación del 63.0% en la composición de los valores custodiados, mientras que su composición permaneció en línea a lo observado durante los últimos años.

Los indicadores de desempeño financiero y de eficiencia operativa de Masari Casa de Bolsa mantuvieron una evolución favorable durante los últimos dos años. Lo anterior es resultado del fortalecimiento observado en su base de ingresos recurrentes, a la par de un ejercicio eficiente de sus gastos de administración, y una apropiada selección de riesgos, además de mantener un perfil conservador en su posición propia. Al cierre del 3T21 el retorno sobre activos y capital promedio se ubicaron en 4.1% y 39.9% (2020: 4.5% y 44.5% respectivamente). Si bien, durante los últimos doce meses se presentó una coyuntura económica atípica en el mercado, la



estrategia mantenida por Masari basada en la generación de ingresos vía intermediación de divisas y mercado de dinero con clientes corporativos, logró conseguir que la Casa de Bolsa mantuviera la tendencia positiva en sus resultados observada durante los ejercicios previos. El difícil entorno y ambiente operativo presentado por la pandemia (COVID 19) se ha extendido aún más de lo previsto por los agentes económicos; manteniendo el reto para la Casa de Bolsa de continuar con un fortalecimiento gradual de su base de ingresos recurrentes, acompañada de una adecuada selección de riesgos, en opinión de PCR Verum, la capacidad de Masari para sostener ingresos y competir será adecuado.

Consideramos que Masari cuenta con una adecuada fortaleza patrimonial. La razón de capital a activos ajustados (eliminado las partidas asociadas a operaciones de reportos) se ubicó en 90.3% al cierre del 3T21, nivel similar al 88.6% en promedio mantenido durante los dos últimos ejercicios, y en línea al observado en otros participantes del sector con un enfoque de operaciones similar calificados por PCR Verum. Al 3T21, el monto por Activos en riesgo (mercado, crédito y operacional) estimado por la Casa de Bolsa al cierre del 3T21 fue de aproximadamente Ps\$319 millones dando como resultado un índice de capitalización de 70.4% (3T20 fue del 89.1%), manteniendo un nivel por encima al 10.5% requerido por la normativa vigente, además en línea con la dinámica positiva observada en el índice a nivel sector durante el mismo periodo.

La perspectiva de la calificación a largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones se incrementarían en la medida en que las nuevas líneas de negocio fortalezcan su participación dentro de la estructura de ingresos de la Casa de Bolsa, logrando una mayor diversificación de tal forma que las líneas de negocio de divisas y mercado de dinero representen una contribución de entre 70.0% y 75.0% de manera conjunta con respecto a los ingresos totales. Asimismo, en caso de que la fortaleza patrimonial de la Casa de Bolsa muestre una mayor recuperación y estabilidad en el mediano plazo, situándose en niveles por encima a los observados durante el periodo de análisis, a la par que mantenga indicadores de rentabilidad, eficiencia operativa, y apalancamiento, sin incrementar el apetito por riesgos discrecionales de manera significativa. Por el contrario, las calificaciones se verían presionadas a la baja ante un deterioro en la base ingresos recurrentes de la Casa de Bolsa consecuencia del menor dinamismo de sus prospectos de negocio, que derive en un perfil financiero de la compañía inferior a lo observado durante el periodo de análisis, y/o ante un deterioro no esperado de su fortaleza patrimonial, que ocasione niveles de capitalización inferiores al 10.5% requerido por la regulación vigente, o si se incrementa significativamente la toma de riesgos.

Masari tiene una trayectoria de más de 30 años en el sistema financiero mexicano. La principal línea de negocios de la entidad ha sido históricamente la intermediación de divisas por cuenta de clientes (principalmente empresas pequeñas y medianas de diversos sectores). A la fecha la oferta de valor de la Casa de Bolsa comprende servicios de intermediación financiera en los mercados de deuda, capitales, derivados, y divisas. Recientemente, se han adicionado los servicios de Fiduciario y de Representación Común. Como resultado de su plan de crecimiento orgánico, a la fecha la Casa de Bolsa cuenta con presencia a nivel nacional a través de su red de seis oficinas, además de sus nuevas oficinas corporativas en CDMX. Al 3T21, la compañía opera más de 1,650 cuentas de inversión manteniendo un monto de Ps\$2,593 millones de valores en custodia.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

Información de Contacto:

Ignacio Sandoval Jauregui
Director Asociado

[M ignacio.Sandoval@verum.mx](mailto:ignacio.Sandoval@verum.mx)

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis

[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jonathan Félix Gaxiola
Director Asociado

[M jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

Oficina CDMX

Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 6276 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L., C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692



Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de Masari se realizó el 18 de enero de 2021. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2015 hasta el 30 de septiembre de 2021.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.

