

Análisis Actualizado

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

4 de septiembre de 2023

Escala Nacional

mxAA+/Estable/mxA-1+

CONTACTOS ANALÍTICOS

Gabriela Torillo
Ciudad de México
52 (55) 5081-4433
jenniffer.torillo@spglobal.com

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

Perspectiva

La perspectiva estable de la calificación de largo plazo refleja nuestra expectativa de que, durante los próximos 12 meses, Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa (DS) siga beneficiándose del apoyo del grupo y se mantenga como una subsidiaria estratégicamente importante para el desarrollo de la estrategia de su casa matriz –Deutsche Bank AG (A-/Positiva/A-2)– en México. De igual forma, esperamos que la casa de bolsa mantenga sólidos niveles de capitalización reflejados en un índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) muy por encima de 15%, al tiempo que mantiene un perfil de riesgo de crédito y de mercado limitado.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de DS o revisar la perspectiva a negativa si observamos una menor integración de la subsidiaria mexicana con la estrategia global del grupo. O bien, si la casa matriz demuestra un apoyo menor al esperado para DS. Asimismo, podríamos tomar una acción de calificación negativa si observamos un apetito al riesgo mayor a lo esperado.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación o revisar la perspectiva a positiva si consideramos que aumenta la relevancia de la entidad para su casa matriz o si mejora el perfil de negocio a través de un incremento significativo en el volumen de operaciones que otorgue mayor estabilidad de negocio a la casa de bolsa.

Fundamento

DS se mantendrá como un vehículo importante para el desarrollo de la estrategia de su casa matriz en México. En nuestra opinión, la subsidiaria mexicana mantendrá un alto grado de integración con el grupo al tiempo de que continuará atendiendo a la base de clientes institucionales locales a través de su oferta de productos de derivados. Asimismo, consideramos que la casa de bolsa se beneficiará del buen reconocimiento de marca y que continuará recibiendo apoyo del grupo para el futuro crecimiento del negocio. Lo anterior ha sido evidente a través de la inyección de capital que recibió durante el último trimestre de 2022 por \$1,998 millones de pesos mexicanos (MXN). Por ello, evaluamos a la entidad como una subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz.

La estabilidad de negocio continúa limitada por el bajo volumen de operaciones; sin embargo, esperamos una mejora gradual en el mediano plazo conforme los ingresos operativos vayan aumentando. Consideramos que la entidad comenzará a captar nuevos clientes durante el segundo semestre de 2023, con lo cual el volumen de operaciones podría comenzar a crecer paulatinamente. No obstante, esperamos que DS se concentre únicamente en la operación de derivados simples durante lo que resta del año, para más adelante ampliar la operación hacia productos derivados más complejos, renta fija y divisas. En nuestra opinión, esto podría aumentar gradualmente los ingresos operativos, lo que contribuiría a mejorar la estabilidad de negocio. Sin embargo, prevemos que DS se mantendrá como un participante pequeño en el país comparado con otros pares que cuentan con una posición de mercado más consolidada y una oferta de productos más amplia.

La entidad mantendrá sólidos niveles de capitalización durante los siguientes 12 meses a pesar del crecimiento esperado del negocio. Si bien esperamos que parte del capital se vaya consumiendo con el aumento gradual de volúmenes de negocio, consideramos que los niveles de capitalización de DS se mantendrán sólidos. Lo anterior, reflejo de una expectativa de una mejor generación interna de capital, lo que ayudaría a compensar parcialmente el crecimiento esperado del negocio durante 2023 y 2025. No esperamos inyecciones de capital adicionales en el siguiente año. En este sentido, proyectamos que el banco mantendrá un índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) aun por encima de 100%. Finalmente, esperamos que la rentabilidad de DS mantenga una tendencia positiva como reflejo de mayores ingresos por intereses provenientes de su portafolio de inversiones, así como de comisiones por operaciones intercompañía y el cierre de las primeras operaciones de derivados de la entidad.

Consideramos que la casa de bolsa mantendrá un perfil de riesgo limitado y alineado con las políticas de su casa matriz. A pesar del incremento en la exposición al riesgo de crédito y de mercado de la entidad como consecuencia del aumento potencial en sus operaciones de derivados, consideramos que DS cuenta con un equipo altamente experimentado para administrar los riesgos inherentes a su operación. Además, esperamos que la subsidiaria mexicana continúe integrada con su casa matriz durante los siguientes 12 meses, siguiendo los lineamientos del grupo ante un ambiente de volatilidad en los mercados financieros.

Esperamos que el capital siga siendo la principal fuente fondeo de DS y que conserve sólidos niveles de liquidez. Prevemos que la base de fondeo de la casa de bolsa siga concentrada en su base de capital recientemente incrementada con la inyección recibida al cierre de 2022. Además, consideramos que Deutsche Bank AG podría otorgar mayor flexibilidad financiera a la subsidiaria mexicana a través de aportaciones de capital adicionales o líneas de fondeo, en caso de ser necesario. Por otro lado, no vemos presiones en sus niveles de liquidez para los siguientes 12 meses debido a que la casa de bolsa no tiene vencimientos que cubrir en el corto plazo, además de contar con un portafolio de inversión compuesto en su mayoría 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, apalancamiento y utilidades	Muy Fuerte
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo	Adecuada
Liquidez	Adecuada
Ajuste de calificaciones comparables	N.A.
Influencia externa	
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.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.

Copyright © 2023 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.