

Análisis Actualizado

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

8 de agosto de 2024

Escala Nacional

mxAA+/Estable/mxA-1+

Contacto analítico

Gabriela Torillo

Ciudad de México

+52 (55) 5081-4433

jennifer.torillo@spglobal.com

Analista secundario

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 siguientes 24 meses, Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa (DS) mantendrá su estatus de grupo como subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz – [Deutsche Bank AG](#) (A/Estable/A-1). En este sentido, esperamos que el banco siga operando líneas de negocio integrales con la estrategia global y que se siga beneficiando de los sistemas, herramientas y políticas de gestión de riesgos del grupo. Además, prevemos que recibirá apoyo extraordinario de su matriz en caso de ser necesario. De igual forma, esperamos que el banco mantenga niveles de capitalización sólidos y un perfil de riesgo limitado.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de DS o revisar la perspectiva a negativa si observamos una menor importancia de México dentro de la estrategia del grupo en América Latina. Esto podría darse, si la subsidiaria mexicana deja de operar las líneas de negocio y productos integrales para su casa matriz, o si vemos una disminución o retiro en sus fuentes de fondeo. Asimismo, podríamos tomar una acción de calificación negativa si DS aumenta su apetito al riesgo comparándose desfavorablemente con sus pares. Esto podría pasar si incrementa su posición propia en productos más complejos y esto impacta la estabilidad del negocio.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación o revisar la perspectiva a positiva si el volumen de operaciones se incrementa significativamente, lo que mejoraría consistentemente la generación y diversificación de ingresos operativos, otorgándole mayor estabilidad de negocio. Lo anterior, nos llevaría a

considerar que el perfil de negocio de la compañía estaría en línea con otras casas de bolsa más consolidadas y diversificadas, lo cual implicaría una mejora en el perfil crediticio individual de la entidad.

Fundamento

En nuestra opinión, DS mantendrá un rol relevante en el desarrollo de la estrategia de su casa matriz en la región durante los siguientes 24 meses. En nuestra opinión, la entidad continuará atendiendo la base de clientes institucionales locales a través de su oferta de productos de derivados, lo cual se mantendría alineado con la estrategia global de largo plazo. Además, consideramos que la casa de bolsa se seguirá beneficiando de la infraestructura y políticas de riesgo globales, así como de la marca y reputación del grupo, al tiempo que conserva un alto grado de integración con esta. De igual manera, consideramos que DS recibirá apoyo de su matriz en caso de ser necesario, y el cual ha sido evidente a través de inyecciones de capital y una línea de crédito. Por ello, seguimos considerando a DS como una subsidiaria estratégicamente importante para Deutsche Bank AG.

Consideramos que los volúmenes de negocio de la casa de bolsa seguirán aumentando gradualmente, lo cual impulsará sus ingresos operativos. Prevemos que, durante la segunda mitad del año, el volumen de operación de la casa de bolsa se verá beneficiado por el dinamismo en los mercados de derivados. Lo anterior, como resultado de la incertidumbre por procesos electorales, fricciones geopolíticas, aún altos niveles de inflación y el inicio de recorte de tasas. Adicionalmente, DS se seguirá beneficiando, en mayor medida, de los rendimientos de su portafolio de inversión, así como de ingresos obtenidos por operaciones intercompañía. En nuestra opinión, esto contribuirá a aumentar progresivamente la participación de los ingresos provenientes de la operación de derivados y a mantener la tendencia al alza de los resultados operativos de la casa de bolsa.

Por otro lado, esperamos que DS continúe consolidando su participación en el mercado de derivados, sobre todo con *swaps* y *forwards* simples (*plain vanilla*). Sin embargo, durante los siguientes dos años, podría empezar a ampliar su oferta de productos con instrumentos más complejos dependiendo el apetito de sus clientes.

La casa de bolsa seguirá operando con una sólida base de capital que respaldará el crecimiento de negocio. A pesar de que anticipamos resultados netos crecientes sin pago de dividendos para los siguientes dos años, estimamos que la generación interna de capital no será suficiente para compensar totalmente el crecimiento de la entidad. En este sentido, esperamos que parte del capital de DS se vaya consumiendo con el aumento gradual de volúmenes de negocio. No obstante, prevemos que nuestro índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) se mantendrá aun cómodamente por encima de 50% durante los siguientes 24 meses en comparación con el 82% al cierre de 2023. Adicionalmente, consideramos que su casa matriz mantendrá su compromiso de mantener a la entidad suficientemente capitalizada en caso de ser necesario.

Por otro lado, esperamos que la rentabilidad de DS siga mejorando reflejo de la consolidación de sus operaciones de derivados, ingresos por intereses aun altos y comisiones por transferencia de negocio estales. En este sentido, anticipamos que la utilidad neta de la entidad oscilará entre \$120 millones de pesos mexicanos (MXN) y MXN150 millones al cierre de 2024 y que mantenga una tendencia de crecimiento gradual hacia 2025.

DS mantendrá un perfil de riesgo limitado, así como altos estándares de control de riesgos, en línea con su casa matriz. La casa de bolsa opera productos simples y mantiene una posición propia controlada apoyada por otras filiales del grupo. En nuestra opinión, esto contribuye a mitigar riesgos inherentes a su operación, como su sensibilidad a la volatilidad de mercado. Adicionalmente, DS cuenta con una sólida administración de riesgos, utilizando prácticas, sistemas y herramientas de gestión de riesgo consistentes con los procesos globales de su casa matriz.

Consideramos que la base de fondeo de DS seguirá respaldada por su capital mientras mantiene sólidos niveles de liquidez. La casa de bolsa mantendrá una estructura de fondeo estable, la cual esperamos siga compuesta principalmente por su amplia base de capital durante los siguientes dos años, mientras consolida sus operaciones. Adicionalmente, la casa de bolsa se beneficia del apoyo de su casa matriz a través de una línea de crédito preaprobada para cubrir necesidades de liquidez adicionales.

Finalmente, no vemos presiones en los niveles de liquidez de DS durante los siguientes 24 meses. Actualmente, la casa de bolsa cuenta con un portafolio de inversión compuesto en su mayoría por instrumentos altamente líquidos y no tiene vencimientos que cubrir en el corto plazo. En nuestra opinión, DS mantendrá una sana gestión de fondeo y liquidez, al tiempo que cumple con los requerimientos y políticas del grupo durante los siguientes dos años.

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Los factores ESG no influyen significativamente en nuestro análisis de las calificaciones crediticias de DS.

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	Adecuado
Liquidez	Adecuada
Ajuste de calificaciones comparables	N.A.
Influencia externa	
Influencia del gobierno	No
Influencia del grupo	Si
Calificación por arriba del soberano	No

Crterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo](#), 30 de abril de 2024
- [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 © 2024 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.