

# Fitch Afirma IDR de Contraparte Central de Valores de Mexico en 'BBB'; Perspectiva Negativa

15 SEP 2020 7:15 PM

Fitch Ratings - Monterrey - 15-Sep-2020 Fitch Ratings afirmó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR por issuer default rating) de largo plazo en moneda extranjera y local en 'BBB' y las IDR de corto plazo en moneda extranjera y local en 'F3' de Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V. (CCV). Fitch también afirmó las calificaciones de largo y corto plazo en escala nacional en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente. La Perspectiva de las IDR de largo plazo en moneda extranjera y local es Negativa y la Perspectiva de las calificaciones de largo plazo en escala nacional es Estable. Una lista completa de las acciones de calificación se encuentra al final de este comunicado.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Calificaciones IDR y en Escala Nacional: Las IDR de CCV impulsadas por soporte están influenciadas altamente por la evaluación de Fitch acerca de la capacidad y propensión de soporte de su casa matriz en última instancia Bolsa Mexicana de Valores (BMV, calificada en 'BBB' con Perspectiva Negativa). Fitch considera que la capacidad de soporte está reflejada en las IDR de BMV y opina que cualquier soporte requerido sería manejable para BMV considerando que las operaciones de CCV son de tamaño relativamente pequeño con respecto a las operaciones de BMV. Al cierre de junio de 2020, la utilidad neta y capital de CCV representaron 6.3% y 5.8% de la utilidad neta y capital de BMV, respectivamente. Con respecto a la propensión de soporte, Fitch considera que CCV desempeña un rol fundamental para su casa matriz en última instancia dado que es la única contraparte central para el mercado mexicano de capitales y representa una línea de negocio importante para BMV. La propensión de soporte también incluye el riesgo significativo por reputación que representaría el incumplimiento de CCV para BMV dado que las pérdidas potenciales podrían ser relevantes a pesar de su tamaño relativamente pequeño para BMV.

La Perspectiva Negativa de CCV sobre sus IDR refleja la perspectiva de su casa matriz (BMV) debido a que las calificaciones de CCV se basan en el soporte y están alineadas a las calificaciones de BMV. La Perspectiva Negativa refleja la opinión de Fitch de que, aunque BMV y sus subsidiarias han demostrado una resiliencia operativa fuerte y al riesgo de contraparte en los meses transcurridos de la crisis actual, las calificaciones de Compañías de Infraestructura de Mercados Financieros (FMI por Financial Market Infrastructures) nacionales siguen siendo sensibles en el mediano y largo plazo al

apetito de riesgo y al sentimiento de los inversionistas locales y globales, los cuales en medio de la incertidumbre creciente en el entorno operativo mexicano plantean riesgos adicionales para las franquicias y perfiles de compañía de BMV y sus subsidiarias en comparación a algunas otras FMI calificadas internacionalmente que operan en mercados más profundos con entornos operativos con calificaciones más altas.

Las calificaciones en escala nacional de CCV son clasificaciones relativas a la calidad crediticia dentro de una determinada jurisdicción. La Perspectiva de las calificaciones en escala nacional de largo plazo es Estable ya que la agencia no anticipa cambios negativos en las relatividades locales.

A pesar de que los siguientes aspectos no tienen implicaciones directas para las calificaciones de CCV, debido a que son impulsadas por soporte, Fitch evaluó el negocio en general de CCV como sigue:

En opinión de Fitch, CCV presenta una franquicia sólida al considerar su rol único en el mercado financiero mexicano y su trayectoria extensa de más de 16 años de operación en el mercado de capitales mexicano. Su franquicia también se beneficia de las barreras altas de entrada considerando los requerimientos rigurosos tanto regulatorios como operacionales. La evaluación de Fitch del modelo de negocio de CCV es más débil que la de otras FMI internacionales debido a un mercado de capitales menos profundo, un modelo de negocio menos diverso y una concentración alta por agente liquidador. Debido a la naturaleza de sus operaciones, el modelo de negocio de CCV está concentrado en los servicios de compensación y liquidación, novación de transacciones y servicios de administración de colateral en el mercado de capitales, los cuales al cierre de junio de 2020 representaron cerca de 93% de sus ingresos totales; excluyen el margen financiero neto. La entidad está todavía trabajando en la diversificación de sus fuentes de ingresos a través del análisis de varias alternativas.

Fitch considera que CCV mantiene una red de seguridad sólida, compuesta por tres fondos de garantía los cuales son frecuentemente probados a través de ejercicios de estrés detallados. Al cierre de junio de 2020 esos fondos de garantía registraron MXN4.1 billones (superior a los MXN3.9 billones registrados a la misma fecha de 2019), monto que cubrió cerca de 10.7 veces (x) el Valor en Riesgo registrado en esa fecha. Durante 2019 CCV reforzó su red de seguridad de acuerdo con las mejores prácticas internacionales al aplicar el skin in the game en una etapa previa dentro de la red de seguridad y al incrementar el porcentaje del mismo. Durante 2019 y la primera mitad de 2020, no han existido incumplimientos que hayan detonado la red de seguridad de CCV.

Las métricas fuertes de capitalización y apalancamiento están impulsadas por el hecho de que las operaciones de CCV están completamente fondeadas por capital. También, CCV exhibe un riesgo de liquidez bajo debido a que los fondos de garantía están principalmente invertidos en valores de deuda altamente líquidos (principalmente efectivo, valores gubernamentales y operaciones de reporto) y acciones altamente bursátiles. Fitch considera que un área de oportunidad, en relación a las mejores prácticas internacionales, de CCV es que carece de una línea de liquidez contingente; sin embargo, CCV planea fortalecer su liquidez y considera la posible implementación de una línea de liquidez contingente.

CCV también exhibe un nivel de rentabilidad robusto dada su constante generación de ganancias y sus métricas de eficiencia que han resultado de las sinergias con Asigna y BMV. Al cierre de junio de 2020, CCV presentó un EBITDA ajustado por comisiones sobre ingresos totales de 59.9%, arriba del 56.0% registrado al cierre de 2019 impulsado por la volatilidad actual del mercado y la incertidumbre macroeconómica.

Con respecto a su exposición por contraparte, CCV exhibió una exposición alta ya que sus 10 agentes liquidadores principales representaron al cierre de julio de 2020 cerca de 73% del volumen operado. La agencia considera que los riesgos de concentración se exacerban bajo las actuales condiciones más volátiles y debido al promedio más modesto de los perfiles de crédito de sus agentes liquidadores con respecto a otras CCVs calificadas. En opinión de Fitch, un área de oportunidad para CCV es concluir la implementación de los Principios para Infraestructuras de Mercado de IOSCO (PFMI por Principles of Financial Markets Infrastructure) y la implementación completa de la prueba de estrés Cover One y la prueba de estrés reversa. También, la entidad no realiza la prueba de estrés Cover Two la cual es usualmente vista en contrapartes centrales (CCP). La implementación de los PFMI ha tomado más tiempo del esperado debido a los requerimientos adicionales de las autoridades locales.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

Cualquier percepción por parte de Fitch de una menor importancia estratégica de CCV para su matriz puede desencadenar una baja de sus IDR, pero no es el escenario base ya que Fitch considera a CCV como una subsidiaria fundamental de BMV.

En el caso de una baja de las IDR de BMV, las IDR de CCV podrían ser impulsadas por su perfil crediticio intrínseco si este permanece sin cambios por los efectos del desafiante entorno operativo.

Cualquier baja de las calificaciones en escala nacional de CCV reflejará un cambio negativo en la relatividad en la jurisdicción local.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

Existe un potencial alcista limitado para las IDR de CCV. Las IDR ya están un notch (escalón) por encima de las IDR de México, que tienen una Perspectiva Estable. Las IDR de CCV solo podrían mejorarse mediante una acción de calificación similar en las calificaciones soberanas que impulse una mejora en las IDR de la BMV.

Las calificaciones en escala nacional de CCV están en el nivel más alto en la escala nacional; por lo tanto, no se pueden incrementar.

## **ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO**

Las calificaciones de los emisores Instituciones Financieras tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

## **CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

Las IDR de CCV impulsadas por soporte están influenciadas altamente por la evaluación de Fitch acerca de la capacidad y propensión de soporte de su casa matriz en última instancia BMV (calificada en 'BBB' con Perspectiva Negativa). Fitch considera que su la capacidad de soporte está reflejada en las IDR de BMV y opina que cualquier soporte requerido sería manejable para BMV considerando que las operaciones de CCV son de tamaño relativamente pequeño con respecto a las operaciones de BMV. Al cierre de junio de 2020, la utilidad neta y capital de CCV representaron 6.3% y 5.8% de la utilidad neta y capital de BMV, respectivamente. Con respecto a la propensión de soporte, Fitch considera que CCV desempeña un rol fundamental para su casa matriz en última instancia dado que es la única contraparte central para el mercado mexicano de capitales y representa una línea de negocio importante para BMV. La propensión de soporte también incluye el riesgo significativo por reputación que representaría el incumplimiento de CCV para BMV dado que las pérdidas potenciales podrían ser relevantes a pesar de su tamaño relativamente pequeño para BMV.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

### Resumen de Ajustes a los Estados Financieros

Los gastos pagados por anticipado y otros activos diferidos fueron reclasificados como intangibles y deducidos del capital total para reflejar su capacidad baja de absorción de pérdidas.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 15 de septiembre de 2020 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

### Criterios aplicados en escala nacional

--Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Septiembre 18, 2019);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

## **REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis se describen en los Criterios Aplicados.

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 18/septiembre/2019

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por la entidad calificada u obtenida de fuentes de información externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados y no auditados; presentaciones del emisor; objetivos estratégicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2016 a 30/junio/2020.

## **REGULATORY INFORMATION II**

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

### RATING ACTIONS

ENTITY	RATING			PRIOR	
Contraparte Central de Valores de Mexico, S.A. de C.V.	LT IDR	BBB	●	Afirmada	BBB ●
	ST IDR	F3		Afirmada	F3
	LC LT IDR	BBB	●	Afirmada	BBB ●
	LC ST IDR	F3		Afirmada	F3
	ENac LP	AAA(mex)	●	Afirmada	AAA(mex) ●
	ENac CP	F1+(mex)		Afirmada	F1+(mex)

#### Contactos:

**Bertha Patricia Cantu Leal**

Director

Analista Líder

+52 81 4161 7028

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,  
Monterrey 64920

**Alejandro Tapia**

Senior Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7056

**Alejandro Garcia Garcia**

Managing Director

Presidente del Comité de Clasificación

+1 212 908 9137

**Relación con medios**

Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

[liliana.garcia@fitchratings.com](mailto:liliana.garcia@fitchratings.com)

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

**Applicable Criteria**

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional - Efectivo desde agosto 2, 2018 hasta junio 8, 2020 (pub.02-Aug-2018)

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (pub.18-Sep-2019)

National Scale Rating Criteria (pub.08-Jun-2020)

Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria (pub.28-Feb-2020)(includes rating assumption sensitivity)

**DISCLAIMER**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO

MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO 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 ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

## **COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección. La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido

en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory> (<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>)), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

## **ENDORSEMENT POLICY**

El enfoque de Fitch en cuanto a la política de endoso regulatorio, conforme a la cual se busca avalar que las calificaciones producidas fuera de la UE puedan ser utilizadas por los emisores regulados dentro de la UE para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación de la UE en relación con las agencias de calificación, se encuentra en la página EU Regulatory Disclosures. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones financieras estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.