

Fecha de Publicación: 1 de julio de 2008

## Comunicado de Prensa

# S&P asigna calificaciones de 'mxA-/mxA-2' a Intercam Casa de Bolsa y retira las de Intercam Casa de Cambio, tras anuncio de fusión

Contactos: Bárbara Carreón, México (52) 55-5081-4483, [barbara\\_carreon@standardandpoors.com](mailto:barbara_carreon@standardandpoors.com)  
José Pérez-Gorozpe, México (52) 55-5081-4442 [jose\\_perez-gorozpe@standardandpoors.com](mailto:jose_perez-gorozpe@standardandpoors.com)

Acciones:	Asignación de Calificaciones a Intercam Casa de Bolsa Retiro de Calificaciones a Intercam Casa de Cambio
Calificaciones asignadas:	Escala Nacional (CaVal) Largo Plazo mxA-  Corto Plazo mxA-2
Perspectiva:	Estable

**México, D.F., 1 de julio de 2008.-** Standard & Poor's asignó hoy sus calificaciones de crédito de contraparte en escala nacional –CaVal- de largo plazo de 'mxA-' y de corto plazo de 'mxA-2' a Intercam Casa de Bolsa, S.A. de C.V. La perspectiva es estable.

Al mismo tiempo, Standard & Poor's retiró las calificaciones de 'mxA-/mxA-2' asignadas a Intercam Casa de Cambio, S.A. de C.V., debido al acuerdo de fusión anunciado el día de hoy, en el que Intercam Casa de Bolsa tiene carácter de sociedad fusionante y adquiere todos los derechos, obligaciones, activos y pasivos de Intercam Casa de Cambio.

Las calificaciones asignadas a Intercam Casa de Bolsa reflejan el hecho de que las operaciones a la fecha de la fusión incorporan la totalidad de las operaciones de Intercam Casa de Cambio, que se caracterizaba por registrar niveles de rentabilidad estables, así como por mantener adecuados niveles de capitalización. Las calificaciones están balanceadas por los elevados gastos operativos que presionan los niveles de eficiencia, por el reto de lograr una mayor diversificación de ingresos y por la elevada competencia que existe en el sector.

Esperamos que la rentabilidad de la Casa de Bolsa se mantenga en niveles adecuados, como resultado de un crecimiento sostenido de los ingresos, así como por las sinergias en los gastos de operativos derivadas de la fusión. En este sentido, estimamos que el retorno a ingresos se ubique alrededor del 11%, nivel similar al reportado históricamente por la Casa de Cambio. Asimismo, consideramos que los niveles de rentabilidad continuarán presentando una baja volatilidad, dado que en los próximos años la mayor parte de los ingresos seguirán proviniendo de la operación de cambios, que cuenta con una base de clientes sólida.

En nuestra opinión, los niveles de capitalización con los que contará la Casa de Bolsa son adecuados dado el perfil conservador de riesgo de la compañía. Estimamos que el capital contable se ubique alrededor de \$400 millones de pesos (MXN), el cual sería suficiente para sustentar las operaciones de la Casa de Bolsa. Hacia delante, esperamos que Intercam continúe fortaleciendo su capitalización a través de la generación interna de capital, ya que no están proyectados repartos de dividendos en los próximos tres años.

Intercam enfrenta el reto de lograr una mejor eficiencia operativa, ya que tradicionalmente los gastos han representado un alto porcentaje de sus ingresos. Anticipamos que la Casa de Bolsa mostrará un índice de eficiencia de aproximadamente 78%, ligeramente menor al presentado por la Casa de Cambio, debido a los ahorros en los gastos operativos. Sin embargo, mejoras adicionales beneficiarían los niveles de rentabilidad.

Dada la reciente creación de la Casa de Bolsa, esperamos que en el corto plazo la mayoría de los ingresos provengan de operación cambiaria, y que a través del tiempo la operación bursátil logre tomar una mayor relevancia, lo cual beneficiaría la actual concentración en un sólo producto. En este sentido, esperamos que la diversificación de ingresos sea de manera gradual, sin que las operaciones de corretaje de valores lleguen a representar más del 10% del total de los ingresos en los próximos años.

La fuerte competencia en el sector de casas de bolsa representa otro reto para Intercam. Standard & Poor's espera que la empresa sepa aprovechar las relaciones con clientes institucionales, la red de sucursales y promotores y la estrategia de venta cruzada con que contaba la Casa de Cambio para posicionarse exitosamente en el sector.

### **Perspectiva**

Estable. La perspectiva incorpora nuestra expectativa de que Intercam Casa de Bolsa mantendrá niveles de rentabilidad estables al tiempo que incrementa las operaciones de mercado de dinero y mercado de capitales. Un deterioro significativo en los niveles de rentabilidad y un perfil de riesgo más agresivo que conlleve exposiciones mayores a las actuales de capital global, podrían presionar las calificaciones a la baja.

Publicado por Standard & Poor's, una División de The McGraw-Hill Companies, Inc. Oficinas Corporativas: 1221 Avenue of the Americas, Nueva York, NY 10020. Oficinas Editoriales: 55 Water Street, Nueva York, NY 10041. Suscripciones: (1) 212-438-7280. Copyright 2008, por The McGraw-Hill Companies, Inc.

Prohibida su reproducción total o parcial, excepto con autorización. Todos los derechos reservados. La información ha sido obtenida por Standard & Poor's de fuentes consideradas confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano y/o mecánico de nuestras fuentes, Standard & Poor's no garantiza la exactitud, adecuación o integralidad de cualquier información, y no se hace responsable por cualesquiera errores, omisiones, o por los resultados derivados del uso de dicha información.

*Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") se realizan de manera independiente con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Las calificaciones crediticias de Rating Services solamente son opiniones, y no constituyen declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualesquiera otras decisiones de inversión. Las calificaciones están basadas en información recibida por Ratings Services. Otras divisiones de Standard & Poor's pueden tener información que no está disponible para Ratings Services. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación.*

*Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación. Tal compensación es pagada normalmente por los emisores de los títulos o por terceras partes que participan en la consiguiente colocación de los mismos. Sin perjuicio de que Standard & Poor's se reserva el derecho de difundir la calificación, no recibe ningún honorario o comisión por hacerlo, excepto los casos de suscripciones a sus publicaciones. Información adicional sobre nuestros honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).*

**The McGraw-Hill Companies**