



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Sube Calificación de Largo Plazo de Vector a 'AA-(mex)'; la Perspectiva es Estable

Mexico Mon 28 Aug, 2023 - 16:41 ET

Fitch Ratings - San Salvador - 28 Aug 2023: Fitch Ratings subió a 'AA-(mex)' desde 'A+(mex)' la calificación nacional de riesgo contraparte de largo plazo de Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Vector) y afirmó la calificación nacional de corto plazo en 'F1+(mex)'. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

El alza de la calificación de largo plazo refleja la rentabilidad alta y consistente de la casa de bolsa, similar a otros emisores mexicanos calificados en el rango de 'AA(mex)', sostenida por su modelo de negocio estable y diversificado, con una proporción creciente de ingresos estables. La mejora considera, además, métricas de apalancamiento contenidas y liquidez estable. Fitch considera que la rentabilidad de la entidad es sostenible dada la proporción alta de ingresos estables y el enfoque en eficiencia.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Entorno con Tendencia Estable:** Fitch revisó la tendencia de su evaluación del entorno operativo a estable desde negativa para las casas de bolsa mexicanas. La agencia considera que el desempeño financiero del sector ha mostrado resiliencia a pesar de los riesgos sostenidos y desafíos macroeconómicos y de los mercados financieros, a diferencia de otros segmentos de instituciones financieras no bancarias más desafiados por la escasez de financiamiento.

**Perfil de Negocios Consistente:** Fitch considera que el perfil de negocios de Vector es diversificado y su franquicia es moderada en el mercado mexicano, con ingresos sostenidos incluso bajo el entorno operativo desafiado de los años anteriores. La agencia anticipa que el perfil de negocio se mantendrá estable y con diversificación buena respecto a sus pares debido al desarrollo de sus líneas de negocio. La generación de ingresos netos de la casa de

bolsa a junio de 2023 alcanzó MXN1,735 millones y el promedio de los cuatro cierres previos (2019-2022) fue cercano a MXN2,770 millones.

**Gestión de Riesgos Adecuada:** La evaluación de Fitch sobre la gestión de riesgos de Vector considera los controles y límites establecidos para las exposiciones de riesgo de mercado y contraparte y riesgo operativo, inherentes al modelo de negocio. Pese a que el crecimiento de las operaciones está acompañado por generación interna de capital, los niveles de capitalización regulatorios se han presionado durante el último ejercicio respecto a los históricos.

**Calidad de Activos Buena:** La evaluación de la calidad de activos está basada en la participación elevada en el portafolio de inversiones de títulos de deuda soberanos y relacionados o con calificación superior. Estos títulos respaldan las operaciones de reporto de la casa de bolsa. Si bien se mantienen posiciones en acciones de bursatilidad menor, estas representan una proporción decreciente de las inversiones. Fitch no anticipa cambios en la evaluación de calidad de activos al considerar las políticas de inversión que la compañía mantiene.

**Rentabilidad Buena:** A junio de 2023, el indicador de utilidad operativa sobre capital promedio de la casa de bolsa fue de 20.4%, lo que evidencia la fortaleza de su perfil financiero y está acorde con el promedio del período 2019 a 2022 de 22.2%. La rentabilidad consistente refleja el modelo de negocios diversificado, con una proporción relevante de ingresos estables, y el enfoque en la eficiencia operativa de la entidad. Fitch no anticipa presiones a la baja en el indicador de rentabilidad en el horizonte de la calificación.

**Apalancamiento Contenido, ICAP Menor:** En opinión de Fitch, el nivel de capitalización de Vector es bueno y compara adecuadamente con sus pares de calificaciones. A junio de 2023, el apalancamiento ajustado neto (activos tangibles menos reportos y operaciones pendientes de liquidar sobre el capital tangible) de 2.0 veces (x) mostró un incremento leve respecto al promedio histórico de los últimos cuatro ejercicios (1.9x). Fitch opina que el nivel controlado del indicador será sostenible, soportado en la generación interna de capital y en los repartos de dividendos moderados. El índice de capitalización regulatorio (ICAP) mantuvo una senda decreciente hasta 14.7% a junio de 2023, con un colchón moderado respecto al mínimo regulatorio, aunque inferior al de pares mejor calificados.

**Liquidez Buena:** Similar a sus pares, Vector mantiene una métrica fundamental de liquidez superior a 100%, lo que refleja su estructura de fondeo basada en reportos. En su evaluación de fondeo, liquidez y cobertura, la agencia incorpora que la estructura de financiamiento está concentrada en el mercado de reportos y al acceso a líneas de fondeo

de la casa de bolsa. La agencia no anticipa cambios en la política y controles de riesgo de liquidez.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--un indicador de utilidad operativa a capital promedio por debajo de 15% de forma consistente;

--un incremento de las métricas de apalancamiento ajustado superior a 5.0x.

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

--si el perfil de la casa de bolsa mejorara sustancialmente por un crecimiento de su franquicia, a la vez que los niveles actuales de rentabilidad se mantienen estables y mejoran los niveles de apalancamiento ajustado y de capitalización regulatoria.

Las cifras financieras están de acuerdo con los criterios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Las cifras de 2022 al primer semestre de 2023 incluyen cambios contables recientes en el proceso de convergencia a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los años anteriores no consideran estos cambios y la agencia cree que no son directamente comparables.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(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 se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del capital para reflejar su capacidad baja de absorción de pérdidas.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:**

--Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Marzo 28, 2022);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 24/agosto/2022.

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: La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por la entidad calificada u obtenida de fuentes de información externas.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2019 a 30/junio/2023.

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 / DEBT ⇅

RATING ⇅

PRIOR ⇅

---

Vector Casa de Bolsa, S. A. de C. V.	ENac LP	AA-(mex) Rating Outlook Stable		A+ (mex) Rating Outlook Stable
	Alza			
	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)

---

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

**FITCH RATINGS ANALYSTS**

**Marcela Galicia**

Senior Director

Analista Líder

+503 2516 6616

marcela.galicia@fitchratings.com

Fitch Centroamérica, S.A

Edificio Plaza Cristal 3er. Nivel San Salvador

**Benjamin Ortiz**

Senior Analyst

Analista Secundario

Nacional

+52 81 4161 7065

benjamin.ortiz@fitchratings.com

**Rolando Martinez**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+503 2516 6619

rolando.martinez@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS**

**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

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

## **PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## **APPLICABLE CRITERIA**

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(pub. 28 Mar 2022\)](#)

[Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria \(pub. 05 May 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Vector Casa de Bolsa, S. A. de C. V.

-

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés,

barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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.



Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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”.

Derechos de autor © 2023 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.

## [READ LESS](#)

### **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

### **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s [Regulatory Affairs](#) page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.