

# FITCH AFIRMA CALIFICACIONES DE PORTAFOLIO DE NEGOCIOS EN 'A(MEX)' Y 'F1(MEX)'; PERSPECTIVA ESTABLE

Fitch Ratings-Monterrey-27 September 2018: Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de riesgo contraparte de largo y corto plazo de Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., Sofom, E.R. (PDN) en 'A(mex)' y 'F1(mex)', respectivamente. Al mismo tiempo afirmó la calificación del Programa de Certificados Bursátiles (CBs) de Corto Plazo por un monto acumulado de hasta MXN600 millones en 'F1(mex)'. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

## FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de PDN están influenciadas altamente por su franquicia moderada y su modelo sólido y estable de negocios en otorgamiento de créditos a pequeñas y medianas empresas (Pymes) en México, las cuales Fitch considera son más vulnerables a través del ciclo al entorno económico. No obstante, PDN mantiene una participación modesta en el sector de sociedades financieras de objeto múltiple (Sofomes) y el sistema financiero total. Las calificaciones también incorporan una influencia elevada de la base de fondeo de PDN, que tiene una naturaleza mayorista y parcialmente garantizada, aunque relativamente diversificada. Las calificaciones reflejan, además, su apetito de riesgo moderado, favorecido por prácticas de originación probadas y eficientes. El desempeño financiero fuerte y consistente a través del ciclo, su estructura patrimonial robusta y su calidad sana de activos, son factores que también fueron considerados en las calificaciones.

El desempeño financiero de PDN ha sido consistente en los últimos 4 años y favorable en relación con sus pares de la industria y entidades del mismo nivel de calificación. Al cierre del primer semestre de 2018 (1S18) el indicador de rentabilidad antes de impuestos sobre activos promedio se ubicó en un sólido 13.8%. Estos niveles se explican principalmente por la generación creciente de ingresos a pesar del incremento en el costo de fondeo, dado que la entidad exhibe tasas activas más elevadas y costos crediticios contenidos. Por su parte, el indicador de eficiencia operativa (gastos no financieros a ingresos totales) fue de 23.1%, proporción que está por debajo de su promedio histórico de los últimos 4 años (2014 a 2017: 27.2%) y menor que otras instituciones financieras no bancarias (IFNBs) calificadas por Fitch.

La estructura del fondeo de PDN es natural de las compañías financieras no bancarias. Sin embargo, sigue en constante evolución, y ha mostrado una mejora relevante en los últimos 3 años, en virtud de un uso mayor de fondeo quirografario. Al 1S18, PDN contaba con diversas líneas de fondeo de la banca comercial y de desarrollo, con una disponibilidad adicional adecuada. Asimismo, en 2017 el programa de CBs fue ampliado de MXN300 a MXN600 millones, contribuyendo a una mejora en la base de fondeo quirografario de PDN. Dicho fondeo representó 50.2% del financiamiento total de la compañía (1S17: 44.4%), lo cual favorece la flexibilidad financiera de la compañía. Por su parte, la revolvencia alta de la cartera de PDN propicia brechas de liquidez positivas para todos los plazos en los próximos 3 años, lo cual acota el riesgo de liquidez.

Fitch considera que la calidad de los activos de PDN es acorde con su nivel de calificación. Al 1S18 el indicador de cartera vencida (ICV) fue de un bajo 0.8% y al ajustarlo por castigos de los últimos 12 meses (UDM) más bienes adjudicados fue 5.0% (promedio 2014 a 2017: 5.2%). La agencia opina que dicho indicador es moderado para el segmento

de negocio que se dirige. PDN mantiene un nivel de reservas suficiente; al 1S18 sus reservas crediticias cubrieron casi 5 veces (x) la cartera vencida. Las concentraciones por acreditado, son relativamente bajas en PDN. Al cierre de junio de 2018, los 20 clientes principales de la entidad representaron 26% de su capital contable y, de manera individual, ningún acreditado tiene participación superior a 2% de su patrimonio.

En opinión de Fitch, los niveles de capitalización de PDN son sólidos y representan una fortaleza de la compañía. Al 1S18, el indicador de apalancamiento (deuda a capital tangible) fue de 1.1x, en línea con su desempeño histórico (2014 a 2017: 1.1x). Fitch no prevé presiones sobre el capital en el mediano plazo a pesar del crecimiento consistente de su portafolio crediticio y el pago de dividendos, dada la generación recurrente de utilidades, las concentraciones bajas por acreditado y su base de reservas suficientes que fundamentan la capacidad de absorción de pérdidas de la compañía.

## SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones podrían incrementarse en el mediano plazo en la medida que la compañía continúe fortaleciendo en forma relevante su escala de negocio, y de una mejora en su perfil de fondeo que le permitiera alcanzar consistentemente una proporción mayor de fondeo no garantizada a la que actualmente tiene. Al mismo tiempo que su desempeño financiero mantuviera la estabilidad mostrada a través del ciclo económico, y que esto se reflejara en indicadores de rentabilidad altos, niveles de morosidad contenidos y una fortaleza patrimonial estable.

Por otro lado, las calificaciones de PDN podrían disminuir ante un deterioro relevante en su estructura y flexibilidad de fondeo, o de su la calidad de sus activos (cartera vencida, castigos y reestructuras) que impactase su rentabilidad y niveles de capitalización sostenidamente.

### Contactos Fitch Ratings:

Hugo Garza (Analista Líder)  
Director Asociado  
+52 81 8399 9143  
Fitch México, S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes 2612,  
Monterrey, N.L. México

Mónica Ibarra (Analista Secundario)  
Directora  
+ 52 81 8399 9100

Claudio Gallina (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Sénior  
+55 11 4504 2216

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación corresponde a junio 30, 2018.

La última revisión de PDN fue en septiembre 22, 2017.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por PDN u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre PDN, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestra página [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cuál puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico) en el apartado "Regulación".

Resumen de Ajustes a Estados Financieros:

- Los gastos pagados por anticipado y otros activos diferidos se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del capital base según Fitch debido a que la agencia considera que tienen una capacidad baja para absorber pérdidas.

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de PDN, con base en el análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 21, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

Media Relations: Sofia Garza, Monterrey, Tel: (+52) 81 8399 9109, Email: [sofia.garza@fitchratings.com](mailto:sofia.garza@fitchratings.com).

Additional information is available on [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

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 ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA

CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO 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 ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

## Applicable Criteria

Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (pub. 21 Oct 2016)

<https://www.fitchratings.com/site/re/889541>

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 02 Aug 2018)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10038720>

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2018 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.