



## Fitch Afirma Calificaciones de Portafolio de Negocios en 'A(mex)' y 'F1(mex)'; Perspectiva Estable

### Lead Paragraph

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - 25 September 2019:

Fitch Ratings afirmó 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 (CB) 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 CALIFICACIÓN

Las calificaciones de PDN están altamente influenciadas por su franquicia modesta en el sector de sociedades financieras de objeto múltiple (Sofomes) y su modelo de negocio sólido y especializado en otorgamiento de crédito a pequeñas y medianas empresas (Pymes). Las calificaciones de PDN también consideran como un factor de importancia alta su estructura de fondeo principalmente mayorista y relativamente diversificada, pero con una estructura mayormente garantizada. Así mismo las calificaciones incluyen el apetito de riesgo moderado de la compañía, el cual se beneficia de políticas de originación probadas y estables. Los niveles de rentabilidad altos y consistentes a través del ciclo, su estructura de capital robusta y su calidad de activos razonable, considerando el nicho que atiende, son factores que también se contemplan en las calificaciones. Las calificaciones de PDN están por arriba de las de su tenedora en última instancia: Factoring Corporativo (Faccorp), en virtud de que PDN tiene un desempeño financiero más fuerte.

PDN tiene un perfil de fondeo relativamente diversificado y con una estructura mayormente garantizada. Al 1S19 el indicador de deuda no garantizada a deuda total fue de 24.5% inferior al promedio de los últimos 4 años (2015 a 2018: 44%) debido a la disposición menor de su programa de CB de corto plazo. Al mismo período la entidad disponía de 50% de sus líneas de financiamiento, lo cual en opinión de Fitch es suficiente para cumplir sus planes de crecimiento en el futuro previsible. El riesgo de liquidez de la entidad es limitado en virtud de la revolvencia alta de su cartera, PDN tiene brechas acumuladas (activos menos pasivos) positivas para los próximos 3 años.

En opinión de Fitch la calidad de activos de PDN es razonable, aunque su cartera vencida se ha presionado relativamente. Al 1S19 la cartera con mora mayor a 90 días fue de 1.8% superior al promedio histórico del período de 2015 a 2018 de 1.4%. A la misma fecha el indicador de mora ajustado (considerando bienes adjudicados más castigos de los últimos 12 meses) fue de 7.4% (2015 a 2018: 5.6%). Por otro lado las concentraciones por acreditados son bajas, los 20 clientes principales agrupados por riesgo común, representaron 0.2 veces (x) de su capital contable y de manera individual ningún acreditado representa más de 2% de su capital contable, lo cual compara favorable en relación con otros pares sectoriales. El nivel de reservas sobre cartera vencida es apropiado, al 1S19 el indicador de reservas crediticias sobre cartera vencida fue de 224%.

PDN atiende principalmente a Pymes, las cuales Fitch considera son más vulnerables al entorno económico. Sin embargo, el desempeño financiero de PDN se mantiene fuerte y favorable en relación con otros pares sectoriales y entidades del mismo nivel de calificación. A junio de 2019 el indicador de rentabilidad operativa sobre activos y capital promedio fue de 13.6% y 24.5% respectivamente (2015 a 2018: 14.6% y 30.7%), lo anterior explicado por una base de ingresos recurrentes con un margen de interés amplio y gastos de operación contenidos. Al mismo período el indicador de eficiencia operativa (gastos no financieros sobre ingresos totales) fue de 25.7%, lo que muestra una mejoría ligera contra su promedio histórico de los últimos 4 años (25.9%). A su vez los cargos por estimaciones preventivas se mantienen estables y representan 14.2% de la utilidad operativa antes de reservas (2015 a 2018: 14.3%).

En opinión de Fitch los niveles de capitalización de PDN son sólidos y representan una de las fortalezas principales de la compañía. Al 1S19 el apalancamiento (deuda a capital tangible) fue de 0.7x, por debajo de su promedio histórico de 2015 a 2018 de 1x. Por otro lado el indicador de capital tangible a activos tangibles fue un alto 56.5%. Fitch considera que la generación de utilidades recurrentes, sus concentraciones por acreditados moderadas y sus reservas crediticias suficientes fortalecen la capacidad de absorción de pérdidas de la entidad. Si bien el pago de dividendos de PDN ha sido recurrente y se ha incrementado en los últimos años, la agencia no vislumbra presiones de corto plazo el patrimonio de la compañía.

Las calificaciones de las emisiones de CB están en el mismo nivel que las calificaciones nacionales de corto plazo de PDN, debido a que su probabilidad de incumplimiento es la misma que la entidad.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Fitch considera que las calificaciones de PDN tienen un potencial limitado de mejora en el futuro cercano. En el mediano plazo, las calificaciones podrían incrementarse conforme la compañía continúe fortaleciendo en forma relevante su escala de negocio y mejore su perfil de fondeo de manera que le permitiera alcanzar consistentemente una proporción mayor de fondeo no garantizada a la que actualmente tiene. Lo anterior, al mismo tiempo que su desempeño financiero mantenga la estabilidad mostrada a través del ciclo económico y que esto se refleje 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 la calidad de sus activos (cartera vencida, castigos y reestructuras) que impactase su rentabilidad y niveles de capitalización sostenidamente.

## **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 se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del capital contable debido a que la agencia considera que tienen una capacidad baja para absorber pérdidas.

### **Criterios aplicados en escala nacional**

Criterios aplicados en escala nacional:

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

### **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 27/septiembre/ 2018

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, estructura de la deuda, prospectos de colocación, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2015 a 30/junio/2019.

### **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/DEBT	RATING	PRIOR
-------------	--------	-------

Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., SOFOM ER	ENac LP A(mex) ● Afirmada	A(mex) ●
	ENac CP F1(mex) Afirmada	F1(mex)
senior unsecured	ENac CP F1(mex) Afirmada	F1(mex)

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

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Primary Rating Analyst

Hugo Garza

Associate Director

+52 81 8399 1143

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

### Secondary Rating Analyst

Adriana Ortiz

Associate Director

+52 81 8399 9100

### Committee Chairperson

Rolando Martinez

Senior Director

+503 2516 6619

## MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

[elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com](mailto:elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com)

## Metodología(s) Aplicada(s)

Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias - Efectivo desde octubre 21, 2016 hasta septiembre 18, 2019 (pub. 21 Oct 2016)

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

## Divulgación Adicional

Estado de Solicitud

## 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 © 2019 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 afirmó 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>), 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.

## 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 approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

## Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more.