



## RATING ACTION COMMENTARY

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

Mexico Wed 20 Sep, 2023 - 16:50 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 20 Sep 2023: Fitch Ratings afirmó en 'A(mex)' y 'F1(mex)' las calificaciones nacionales de riesgo contraparte de largo y corto plazo de Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., Sofom, E.R. (PDN). La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Al mismo tiempo, Fitch afirmó en 'F1(mex)' la calificación del Programa de Certificados Bursátiles (CB) de Corto Plazo por un monto acumulado de hasta MXN1,000 millones.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Perfil de Negocio e Ingresos en Crecimiento:** El modelo de negocio de la entidad ha sido estable a través de los años y a pesar de un entorno operativo menos benigno, lo cual destaca antes los pares del sector. El crecimiento de la franquicia de PDN le ha permitido generar ingresos recurrentes y superiores a los de sus pares con balances similares, con un margen alto en sus tasas de interés. Si bien su tamaño en términos de cartera es moderado dentro del segmento de sofomes reguladas en México y concentrado en el sector de Pymes, segmento considerado sensible por la agencia, la entidad ha incrementado su franquicia, incluso durante los desafíos de fondeo que enfrenta el sector financiero no bancario. Los ingresos operativos netos promedio de los últimos cuatro años fueron de MXN557.4 millones.

**Calidad de Activos Controlada:** La calidad de activos de PDN se ha mantenido controlada en los últimos años mediante la aplicación de castigos moderados y reservas crediticias, así comparan de manera favorable ante pares del sector calificados por Fitch. Al segundo trimestre de 2023 (2T23), el indicador de morosidad fue de 1.9%, por debajo del promedio de los últimos cuatro años (2019-2022: 2.1%), el indicador de castigos sobre el promedio de la cartera total bruta fue de 4.5% (promedio 2019-2022: 4.1%) y las reservas crediticias

cubrieron 2.9 veces (x) la cartera vencida. Fitch proyecta que la calidad de activos se mantendrá en niveles acordes a la calificación en el futuro previsible.

**Rentabilidad Resiliente:** La rentabilidad de PDN se considera como una fortaleza en su perfil financiero y compara de manera favorable ante otras instituciones financieras calificadas por la agencia. Al 2T23, el indicador de utilidad antes de impuestos a activos promedio fue de un alto 9.4% (promedio 2019-2022: 11.1%). A pesar de que a junio de 2023 los ingresos se presionaron levemente por cargos por provisiones y una ligera compresión del margen, la agencia espera que la entidad mantenga sus niveles altos de rentabilidad.

**Apalancamiento Estable y Capital Robusto:** Fitch considera que los niveles de apalancamiento se han mantenido estables y holgados a pesar del crecimiento de doble dígito reciente de la entidad. Los indicadores de apalancamiento tangible al 2T23 de 1.0x (promedio 2019-2022: 0.9x) y de capital tangible a activos tangibles totales de 49.9% (2022: 54.1%) son sólidos debido a la generación interna fuerte y sostenida de capital. La agencia opina que las concentraciones bajas por acreditado (los 20 acreditados principales representaron un bajo 0.2x el capital contable), las reservas crediticias amplias y el capital robusto, le brindan a PDN espacio para absorber riesgos moderados.

**Acceso Sostenido a Fondeo, Liquidez Moderada:** Fitch considera que el acceso sostenido de PDN a fondeo compara de manera favorable ante un sector con limitaciones al mismo y su estructura de fondeo es relativamente diversificada. Al 2T23, la deuda no garantizada a deuda total fue de 27.3%, cifra menor al promedio de los últimos cuatro años (2019-2022: 42.3%); la segunda colocación del año del programa de CB fue en julio de 2023 por MXN178.5 millones, lo que incrementaría la porción quirografaria del fondeo. PDN continúa sus esfuerzos en incrementar su financiamiento disponible con una combinación de líneas de crédito actuales y nuevas. Según Fitch, la proporción de activos libres de gravamen y el comportamiento adecuado de la cartera de préstamos mitiga la subordinación potencial de la deuda quirografaria que pudiera derivarse del aumento del fondeo garantizado.

Al 2T23, la liquidez de la entidad era modesta. La cobertura de liquidez, medida como activos líquidos no restringidos y fondeo disponible comprometido sobre los pasivos de los siguientes 12 meses, fue de 18.1%. Dicho indicador sube a 44.3% al considerar el fondeo disponible no comprometido. A la misma fecha, PDN exhibió brechas acumuladas positivas de los siguientes tres años.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--si la entidad es capaz de fortalecer de manera relevante y ordenada su escala de negocio e ingresos operativos netos en relación con pares financieros de la industria con un tamaño sustancialmente mayor;

--una mejora del perfil de fondeo a una estructura con una proporción mayor de fondeo no garantizado, al mismo tiempo que conserva las fortalezas de su perfil financiero e incluye indicadores de rentabilidad arriba de 5%, calidad de activos sana y métricas de capitalización estables.

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

--un detrimento relevante en la estructura y flexibilidad de fondeo o riesgos de refinanciamiento incrementales;

--un deterioro de manera sostenida de la calidad de activos de la entidad que impacte la rentabilidad antes de impuestos a activos promedio por debajo de 5% y niveles de apalancamiento cercanos a 5.5x.

## Calificaciones de Deuda

La calificación de la deuda de PDN reflejaría cualquier cambio potencial en la calificación nacional de corto plazo de la entidad. Por lo tanto, se movería en la misma magnitud y dirección.

Las cifras financieras están de acuerdo con los criterios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Las cifras de 2022 y 2023 incluyen cambios contables recientes en el proceso de convergencia a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los años anteriores no incluyeron 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: 28/septiembre/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: Estados financieros auditados y no auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros.

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 ↕
Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Multiple, Entidad Regulada	ENac LP	A(mex) Rating Outlook Stable	A(mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada		
	ENac CP	F1(mex)	Afirmada
senior unsecured	ENac CP	F1(mex)	Afirmada
Programa Deuda de CP	ENac CP	F1(mex)	Afirmada

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Mayeli Flores

Associate Director

Analista Líder

Nacional

+52 81 4161 7084

mayeli.flores@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Monterrey 64920

### Marcela Sanchez

Associate Director

Analista Secundario  
+52 81 4161 7078  
marcela.sanchez@fitchratings.com

**Rolando Martinez**  
Senior Director  
Presidente del Comité de Calificación  
+503 2516 6619  
rolando.martinez@fitchratings.com

## **MEDIA CONTACTS**

**Liliana Garcia**  
Monterrey  
+52 81 4161 7066  
liliana.garcia@fitchratings.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**

## 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 afirmó una calificación o una proyección.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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.