

Verum asigna la calificación de 'AA/M' a una emisión de Certificados Bursátiles de Fundación Rafael Dondé

Monterrey, Nuevo León (Octubre 30, 2017): Verum asignó la calificación de 'AA/M', con Perspectiva 'Estable', a la primera emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo que Fundación Rafael Dondé, Institución de Asistencia Privada (FRD) pretende colocar por un monto de hasta Ps\$1,000'000,000.00 (Mil Millones de Pesos 00/100), con clave de pizarra "DONDE 17" y una vigencia de 42 meses a partir de su emisión y previa autorización recibida por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Esta emisión es la primera que se realizará al amparo de un Programa Revolvente de Certificados Bursátiles de Largo Plazo por hasta Ps\$2'000,000,000.00 millones (Dos Mil Millones de Pesos 00/100) o su equivalente en dólares moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o bien en Unidades de Inversión (UDIS).

La calificación asignada a esta emisión considera la elevada capitalización de la Institución, los niveles de riesgo crédito adecuadamente gestionado, la recuperación en sus indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa; así como su buen posicionamiento dentro del sector prendario en México, que le permite enfrentar de mejor manera la intensa competencia que persiste dentro del sector. Las calificaciones también contemplan su exposición a los movimientos en el precio del oro y tipo de cambio, los retos existentes para concretar su estrategia de diversificación hacia productos de empeño distintos al oro y su adecuado nivel de liquidez.

Durante los últimos tres años, FRD trabajó en un proceso de profunda reorganización, implementando diversas medidas encaminadas a mejorar la operación y recuperar la rentabilidad del negocio. Después de tres ejercicios con pérdidas consecutivas, FRD logró consolidar la recuperación de su desempeño financiero mostrando resultados favorables en el 2016 y continuando durante el ejercicio 2017. En los primeros nueve meses del 2017 la Institución registró un remanente neto de Ps\$299 millones (2016: Ps\$263 millones), mostrando buenos indicadores de retorno sobre activos y patrimonio promedio de 8.9% y 12.4%, respectivamente. Los principales propulsores de la rentabilidad fueron, el adecuado margen de interés neto con el que está operando la entidad (ingreso neto por interés entre activos promedio 2016: 30.7%), una sana mezcla de los artículos recibidos en garantía; así como de la alta revolvencia de su cartera con buenos márgenes de comercialización y sus mejoras en eficiencia.

En el periodo del 2008 – 2012 (post-crisis), la rentabilidad del sector prendario se benefició considerablemente por el aumento constante en el precio internacional del oro, un tipo de cambio creciente y un entorno económico adverso (operación prendaria se considera contracíclica); aunque propició mayores participantes en la actividad de empeño. En 2013 y 2014, la volatilidad en el precio internacional del oro y el tipo de cambio afectó severamente el desempeño del sector. Ello se debió a que la recuperación de las garantías ejecutadas se efectuaba a precios de oro inferiores a aquellos en los que se pactó el préstamo y, en algunos casos el aforo no fue suficiente para prevenir pérdidas. Las inversiones en tecnología y capital humano para crear la Fundación Dondé Banco y los costos regulatorios de la figura bancaria; también afectaron los resultados durante ese periodo.

Los egresos totales (sin considerar los apoyos educativos) presentados por FRD han sido históricamente elevados; sin embargo, se observa una mejoría considerable en la razón de eficiencia en fechas recientes, que paso de 99.4% en 2015 a 74.2% a septiembre cierre del 2017, influenciada principalmente por la ampliación en su base de ingresos, así como por la implementación de programas encaminados para reducir los gastos no financieros y la aplicación de medidas de austeridad que aumentaron la rentabilidad de la operación prendaria. Las depreciaciones y amortizaciones durante los primeros nueve meses del 2017 fueron de Ps\$85 millones (2015: Ps\$119 millones).

FRD ha diversificado su cartera prendaria hacia empeños de artículos diferentes a oro. Al 3T17 el 70% de su cartera estaba garantizada por alhajas (4T15: 86%), el 15% por vehículos (4T15: 8%), y 15% por aparatos electrónicos y artículos varios. Esto hace a la Institución menos susceptible a la volatilidad en el precio del oro y del tipo de cambio, aunque las pérdidas potenciales en caso que los artículos varios no puedan ser comercializados son superiores. Esta estrategia de diversificación de garantías hacia vehículos y artículos electrónicos, así como la mejora en el precio del valor del oro y tipo de cambio en periodos recientes, ha favorecido al desempeño financiero de la Institución; ya que en los ejercicios 2013 y 2014 el rubro de estimación por baja de valor de inventario (registrada dentro de los egresos) ascendió a Ps\$229.2 millones y Ps\$118.9 millones, respectivamente. Para el año 2016 dicha partida fue de tan solo Ps\$25.8 millones (2015: 17.1 millones).

La existencia de garantías prendarias de fácil realización mitiga ampliamente el riesgo crediticio que enfrenta FRD, además por el modelo de negocio se cuenta con la posesión de la garantía y la capacidad legal para venderla; no obstante, la exposición a otros factores de riesgo puede ser sustancial, en especial los relacionados con el valor de recuperación de las garantías, como lo son la variabilidad en el precio de oro y en el tipo de cambio.

Las prendas no desempeñadas pasan a almoneda a partir del día 15 de su vencimiento del préstamo prendario y se exhiben en vitrina para su venta dentro de la sucursal. En el caso de las alhajas de oro, estas pasan a fundición o venta al mayoreo 90 días después. El 70% de la comercialización de las prendas adjudicadas se realizan en las sucursales de FRD dentro del primer mes a partir de que se puede disponer de las garantías.

La almoneda se ha mantenido en niveles altos desde 2012, aunque con una notable mejoría; explicados en gran parte por el mayor volumen de operación y por un desplazamiento más rápido de los artículos recibidos en garantía adjudicados, incluyendo alhajas, vehículos, electrónicos y varios. A septiembre de 2017 el inventario representó el 27.7% de su cartera de préstamos prendarios y otros créditos, una disminución respecto a lo mostrado al cierre del 2015 (31.9%). De tal forma que el pase a almoneda se ha logrado disminuir significativamente en los últimos 27 meses al pasar de 13.9% para cerrar en 7.7% en los mismos periodos.

A pesar de las importantes pérdidas registradas durante los periodos del 2013 al 2015, la Institución se mantiene muy bien capitalizada, con un patrimonio al cierre del 3T17 de Ps\$3,367 millones, los cuales equivalen al 70.3% de sus activos totales, mientras que su indicador de apalancamiento (pasivo total / patrimonio) es de 0.4 veces. FRD presenta dentro de su balance algunos activos improductivos (inmuebles propios no generadores y activos intangibles al 3T17: aproximadamente Ps\$578 millones en conjunto), los cuales no limitan su fortaleza patrimonial (índice de capitalización ajustado: 66.3%). Además, con la incursión en el mercado de deuda con esta emisión "DONDE 17", no se espera un incremento significativo en su nivel de apalancamiento, ya que aproximadamente el 40% de los recursos obtenidos en dicha emisión será utilizado para colocación de préstamos, mientras que el resto será utilizado para sustitución de pasivos.

Históricamente la Institución ha fondeado una parte significativa de sus operaciones prendarias con recursos propios; por lo cual el uso de financiamientos es relativamente moderado. Al cierre del 3T17, la Institución poseía líneas con seis bancos comerciales nacionales garantizado con cartera prendaria en su gran mayoría, así como en menor medida de entidades no financieras (~10% de su fondeo); el total de sus fuentes de fondeo ascienden a Ps\$1,215 millones, de los cuales aproximadamente el 10% se encuentra disponible para futuro crecimiento.

Por su parte, los indicadores de liquidez que históricamente ha manejado la Institución se consideran adecuados. Al 3T17 representan el 6.8% en relación a sus activos totales y un 32.0% en comparación a sus pasivos con costo. Las disponibilidades e inversiones en valores de la Institución ascienden a Ps\$327 millones y es beneficiada por la amplia revolvencia de su portafolio prendario y de la favorable estructura de pasivos.

La perspectiva 'Estable' sobre la calificación de esta emisión refleja la expectativa de que FRD continúe manteniendo sus niveles de colocación, estructura patrimonial e índices de rentabilidad observados en los últimos 18 meses. Por su parte, ajustes a la baja podrían ser provocados por considerables aumentos en su nivel de endeudamiento, una disminución relevante en sus niveles de liquidez o un deterioro significativo en su calidad de activos. Asimismo, las calificaciones pudieran ser afectadas si la Institución incurriese nuevamente en remanentes negativos.

La Institución nace en 1919 e inicia operaciones prendarias en 1994. La Fundación Rafael Dondé es una Institución de Asistencia Privada sin fines de lucro y cuyo objetivo primordial es brindar apoyo y servicios educativos a los niños más desfavorecidos del país, allegándose de recursos para tales fines, a través de proporcionar apoyos financieros vía préstamos con garantía prendaria a las clases sociales más vulnerables, que en su mayoría no tienen acceso a las instituciones financieras. Asimismo, en atención a la voluntad de su fundador, el Lic. Rafael Dondé Preciat, gran parte de los remanentes que obtiene la Institución como resultado de su operación prendaria, se destinan al campo de la educación. Actualmente se cuenta con 73 Módulos Educativos Dondé distribuidos en gran parte de la República Mexicana, con la meta de abrir otros 50 más en el corto plazo. Dentro de las inversiones de la Institución existe Fundación Dondé Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple (FDB), la cual se constituyó en 2013 y que para finales del 2016 logró su punto de equilibrio.

Las siguientes metodologías fueron utilizadas para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2017).

Información de Contacto:

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
M daniel.martinez@verum.mx

Karen Montoya Ortiz
Analista
M karen.montoya@verum.mx

Oficina DF
Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México, D.F.
C.P. 03100
T (52 55) 62 76 2026

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine Torre B #2.
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.
C.P. 66260
T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

La última revisión realizada a FRD se realizó el pasado 9 de Agosto de 2017. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de septiembre de 2017.

El significado de la calificación, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con las metodologías de calificación antes indicadas y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son opiniones con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con las metodologías referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

La calificación antes señalada fue solicitada por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de estas calificaciones.