

Verum incrementa calificación de Finox a 'BBB+/M; revisa Perspectiva a Estable

Monterrey, Nuevo León (Abril 10, 2017): Verum incrementó la calificación de riesgo contraparte de largo plazo a 'BBB+/M' desde 'BBB/M' y la de corto plazo a '2/M' desde '3/M' de Corporación Financiera de Occidente, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.N.R. (FINOX). La Perspectiva de la calificación de largo plazo se revisa a 'Estable' desde 'Positiva'.

El alza en las calificaciones se fundamenta, principalmente, por la mejora sostenida en sus niveles de cartera vencida y coberturas de reservas presentada en los últimos años; así como la estrategia de la administración de FINOX para mejorar su mezcla de fondeo, tras la incursión en el mercado bursátil en los próximos meses, lo cual ayudará a disminuir la concentración existente en líneas mayoristas con garantía prendaria de cartera. Asimismo se consideró, los niveles adecuados de capitalización y la experiencia y trayectoria de su equipo directivo en el financiamiento dirigido a pequeñas y medianas empresas (PyMES). Por otra parte, las calificaciones continúan presionadas por las altas concentraciones que persisten en su portafolio crediticio; así como sus moderados indicadores de rentabilidad históricos y desfavorables niveles de eficiencia operativa.

Para el cierre de 2016, Finox redujo su indicador de cartera vencida hasta 0.7%, el nivel más bajo presentado durante los últimos cinco años (2015: 1.2%; 2014: 4.0%), principalmente por el castigo de Ps\$29.0 millones (1.9% de la cartera promedio) y de la recuperación vía cobranza de algunos de los casos con mora. Actualmente, la cartera vencida está conformada por tan solo un caso, el cual se encuentra en proceso de demanda judicial (Ps\$10.8 millones). El cálculo de la creación de estimaciones preventivas se realiza bajo la normatividad de la CNBV (calificación de cartera comercial de forma individual) y al cierre del 2016 cubrían 1.2x su cartera vencida.

La participación de préstamos bancarios y de otros organismos en la mezcla de fondeo de FINOX se ha incrementado poco a poco en años recientes; sin embargo, su operación continúa dependiendo en forma importante de la banca de desarrollo [Fideicomiso Instituido con Relación a la Agricultura (FIRA) y Fideicomiso de Fomento Minero (FIFOMI)], la cual representa el 80.6% del total de sus líneas contratadas. Adicionalmente, la SOFOM cuenta con una línea proporcionada por una financiera estadounidense (WBC: 8.6% de sus líneas contratadas), una más por una Unión de Crédito (8.0%) y dos con distintos bancos comerciales mexicanos (2.8%).

Al cierre del 2016 el total de sus líneas de fondeo se ubican en ~Ps\$2,350 millones, de los cuales el 37.7% se encuentra disponible para futuro crecimiento. La estrategia de la administración de la SOFOM de incursionar en el mercado bursátil durante el primer semestre del 2017, permitirá mejorar su mezcla de fondeo y disminuir así la concentración existente en líneas mayoristas con garantía prendaria de cartera.

En opinión de Verum, FINOX exhibe indicadores de capitalización adecuados. La razón de capital contable a activos totales al cierre del 2016 es de 16.6% (considerando Ps\$19 millones de aportaciones para futuros aumentos de capital registrados en el pasivo), el cual es inferior al promedio de los últimos tres años previos (20.5%) debido principalmente a la combinación de la limitada generación interna de capital y del fuerte crecimiento en cartera. En el futuro cercano se espera que dicho indicador se mantenga en rangos similares, ante la combinación de mayores operaciones crediticias y de aportaciones adicionales de sus socios en el caso de requerirlos. A medida que madure el portafolio, esperaríamos que las utilidades tomen mayor relevancia en la composición del capital.

Históricamente la rentabilidad de Finox ha sido moderada e inferior a los observados en otras compañías con actividades similares; diversos factores han contribuido a esta situación, principalmente los elevados costos operativos y en los últimos años por los mayores costos crediticios (creación de reservas y castigos entre utilidad operativa 2014: 46.7%; 2014: 40.9%). De tal manera, que durante el periodo de análisis (2012

– 2016), los índices de rentabilidad promedio sobre activos han oscilado entre 0.7% y 1.0%; mientras que los de capital promedio entre 4.5% y 6.0%.

Si bien, los gastos no financieros han mostrado una adecuada contención en los últimos 12 meses (+1.6% respecto al ejercicio 2015), éstos continúan siendo elevados respecto a su base de ingresos y han limitado la generación de utilidad de la compañía. Durante el ejercicio 2016 los gastos administrativos se ubicaron en Ps\$62.3 millones, representando su índice de eficiencia operativa (gastos no financieros / ingresos brutos) en un 76.0% (promedio 2012 – 2015: 81.2%), lo cual compara de manera desfavorable con lo observado en otras entidades financieras calificadas por Verum.

El portafolio de créditos al cierre del 2016 registró Ps\$1,636.5 millones, distribuido únicamente en 59 clientes [crédito promedio Ps\$27.7 millones (2015: Ps\$24.3 millones)]. A pesar del entorno económico del pasado, en donde existieron restricciones de fondeo y mayor cautela crediticia por parte de las instituciones bancarias, FINOX pudo alcanzar colocaciones mayores de cartera en comparación a otros intermediarios financieros, por lo que el crecimiento anual real promedio del 2010 al 2016 en su portafolio crediticio fue del 21.4%.

Aunque la empresa ha logrado generar un mayor volumen de cartera, este no ha significado una mejor diversificación de su portafolio, ya que el crecimiento principalmente se ha basado en clientes recurrentes; de tal manera que uno de los riesgos más importantes de la compañía es la elevada concentración dentro de sus acreditados, representando sus principales 15 un monto de Ps\$953.5 millones, equivalentes al 58.3% de la cartera total o 3.5x el capital contable (2015: 60.1% y 3.1x, respectivamente). Dicha concentración es un factor negativo desde la perspectiva de Verum, debido a la importancia relativa que existe respecto a algunos de ellos, tanto desde el punto de vista de negocios, como por la exposición a potenciales deterioros en la capacidad de pago.

Es importante mencionar, que todas las operaciones de crédito cuentan con algún tipo de garantía real; de tal manera que al cierre del 2016 la compañía mantenía una razonable cobertura de 2.1 veces sobre su portafolio total, la cual está distribuida en garantía hipotecaria, maquinaria y equipo y en menor medida de cesión de cuentas por cobrar. Adicionalmente un porcentaje importante de su portafolio cuenta con garantía FEGA (proporcionado por FIRA), la cual cubre hasta el 50% del saldo.

FINOX cuenta con una perspectiva 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse en el mediano plazo, si la entidad lograra un crecimiento sostenido y ordenado de su portafolio que le permita mejorar en forma sensible su base de ingresos y diluir las concentraciones existentes en su balance, sin deteriorar significativamente los avances obtenidos en la calidad de su portafolio de créditos. Por el contrario, las calificaciones podrían verse disminuidas por una reducción de sus actuales niveles de rentabilidad, un deterioro no esperado de sus indicadores de cartera vencida y cobertura de reservas y/o por un decremento significativo de su fortaleza patrimonial.

Finnox inició sus operaciones en el año 2004 como SOFOL (regulada) y en junio de 2013 cambió su figura jurídica a SOFOM. Para el primer semestre de 2017 se espera que logre operar nuevamente como una Entidad Regulada, ya que estaría emitiendo certificados bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores. Sus actividades de financiamiento son para capital de trabajo, así como para proyectos de inversión (financiamiento hasta 50% en nuevos proyectos y 85% en ampliaciones). A partir del 2012, se incorporó dentro de la tenencia accionaria la Corporación Interamericana de Inversión, miembro del Banco Interamericano de Desarrollo (BID: participación del 5.65%).

La siguiente metodología fue utilizada 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

Jesús Hernández de la Fuente
Analista
M jesus.hernandez@verum.mx

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

Oficina DF

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

Información Regulatoria:

La última revisión de Finox se realizó el 28 de marzo de 2016. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de diciembre de 2016.

El significado de las calificaciones, 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.

Las calificaciones antes indicadas están basadas 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>

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas 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.