

Verum asigna la calificación de 'A+/M' a una emisión de Certificados Bursátiles de Finox

Monterrey, Nuevo León (Marzo 7, 2018): Verum asignó la calificación de 'A+/M', con perspectiva 'Estable', a la primera emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo que Corporación Financiera de Occidente, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.N.R. (Finox) pretende colocar por un monto de hasta Ps\$300'000,000.00 (Trescientos Millones de Pesos 00/100), con clave de pizarra "FINOX18" y una vigencia de 36 meses a partir de su autorización recibida por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Esta emisión será la primera que se realizará al amparo de un Programa Revolvente de Certificados Bursátiles de Largo Plazo por hasta Ps\$1'000,000,000.00 millones.

La calificación asignada a esta emisión considera la mejora sostenida en sus niveles de cartera vencida y coberturas de reservas presentada en los últimos periodos, la estrategia de la administración de FINOX para mejorar su mezcla de fondeo, tras la incursión en el mercado bursátil, lo cual ayudará a disminuir la concentración existente en líneas mayoristas con garantía prendaria de cartera; así como la mejora crediticia brindada por una garantía parcial otorgada por el Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía para Créditos Agropecuarios [FEGA: uno de los cuatro Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA)], equivalente al 50% del saldo insoluto del principal e intereses. Dicha calificación está limitada por las elevadas concentraciones que persisten en su portafolio crediticio, sus moderados niveles patrimoniales e indicadores de rentabilidad históricos.

La emisión "FINOX18" cuenta con una garantía parcial por parte de FEGA, quien, en caso de incapacidad manifiesta del emisor, se obliga a pagar ante los tenedores de los Certificados Bursátiles de la Emisión, un monto de hasta 50% del saldo insoluto e intereses de los mismos, sin que el pago realizado exceda de Ps\$150 millones. En nuestra opinión, FEGA posee la más alta calidad de crédito existente a nivel nacional. Si bien, el Gobierno Federal no estipula explícitamente su responsabilidad de FEGA, consideramos que tiene una importancia estratégica en el cumplimiento de su función y planes de desarrollo dentro del sector agropecuario; por lo que existe una alta expectativa de recibir soporte para continuar con su función.

Para el cierre del 2017, Finox redujo su indicador de cartera vencida hasta 0.8%, uno de los niveles más bajos presentado durante el periodo de análisis (promedio 2013 – 2016: 2.7%), principalmente por la recuperación vía cobranza de algunos de sus casos de mora y castigos realizados durante 2017. 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 2017 cubrían 1.1x su cartera vencida.

La estructura de fondeo ha evolucionado favorablemente en los últimos meses, logrando mejores condiciones, una diversificación importante dentro de la banca comercial y un mayor volumen de cartera libre de gravamen; elementos que ayudaran de mejor manera los crecimientos esperados dentro de sus operaciones. Finox posee líneas por disponer por aproximadamente Ps\$650 millones (sin considerar el Programa de Certificados Bursátiles pretendido y la garantía de FIRA), los cuales consideramos suficientes para sus operaciones de los próximos 24 meses.

En opinión de Verum, FINOX exhibe indicadores de capitalización moderados. La razón de capital contable a activos totales al cierre del 2017 es de 13.9%, el cual es inferior al promedio de los últimos tres años previos (18.4%) 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. De tal manera, que durante el periodo de análisis (2013 – 2017), los índices de rentabilidad promedio sobre activos han oscilado entre 0.9% y 1.3%; mientras que los de capital promedio entre 4.8% y 8.6%.

El portafolio de créditos al cierre del 2017 registró Ps\$2,145 millones, distribuido en una base inferior a 65 clientes. 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 2017 en su portafolio crediticio fue del 26.4%.

Aunque la empresa ha logrado generar un mayor volumen de cartera, este no ha significado una mejor diversificación de su portafolio; de tal manera que uno de los riesgos más importantes de la compañía es la significativa elevada concentración dentro de sus acreditados, representando sus principales 15 un 55.1% de la cartera total o 3.7x el capital contable (2016: 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; manteniendo 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.

La calificación podría 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, la calificación podría verse disminuida 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.

FEGA nace en 1972 y constituye uno de los cuatro fideicomisos administrados por Banco de México (Banxico), conocidos como Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA) y que también incluyen al Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios (FEFA), al Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FONDO) y al Fondo de Garantía y Fomento para las Actividades Pesqueras (FOPESCA).

Finnox inició sus operaciones en el año 2004 como SOFOL (regulada) y en junio de 2013 cambió su figura jurídica a SOFOM. Para el segundo semestre de 2017 se espera que logre operar nuevamente como una Entidad Regulada, ante la emisión de 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 5.53%).

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

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

Información de Contacto:

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

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
M jesus.hernandez@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 Mezz. Torre B Mód. 2
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N. L.C.P. 66260
T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

La última revisión de Finox se realizó el 10 de abril de 2017. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de diciembre de 2017.

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.