

## Fitch Ratifica Calificaciones de Unifin en 'A(mex)' y 'F1(mex)'; Perspectiva Estable

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Junio 22, 2017):** Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de riesgo contraparte de largo plazo y corto plazo en 'A(mex)' y 'F1(mex)', respectivamente, de Unifin Financiera, S.A.B. de C.V. Sofom E.N.R. (Unifin). Al mismo tiempo, ratificó las calificaciones en escala global en moneda extranjera y local de largo y corto plazo en 'BB' y 'B', respectivamente. Una lista completa con las acciones de calificación se encuentra al final de este comunicado.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

#### **IDRs, Escala Nacional y Deuda Sénior No Garantizada:**

Las calificaciones de Unifin reflejan su franquicia de tamaño moderado en el sector financiero, su posición consistente en el mercado nacional en el arrendamiento y su concentración de negocios. También refleja su experiencia en negocios y recursos legales sólidos para la cobranza, lo que le ha permitido generar ganancias recurrentes y mantener una calidad de activos adecuada bajo una expansión sostenida. Las calificaciones de Unifin también reflejan su crecimiento agresivo y el pago periódico de dividendos que han debilitado rápidamente los indicadores de capitalización y apalancamiento. Las calificaciones de Unifin también consideran el perfil de fondeo mejorado aunque todavía concentrado en bursatilizaciones, así como su proactividad en mitigar sus riesgos de mercado (de tasa de interés y moneda) a través de prácticas de cobertura.

Los indicadores debilitados de capitalización y apalancamiento de Unifin son impulsados por el crecimiento acelerado y el pago recurrente de dividendos. A marzo de 2017, el apalancamiento de Unifin (medido como deuda total a capital tangible) alcanzó 8.1x (diciembre de 2016: 7.4x), lo que Fitch considera es el factor más débil de la compañía para su nivel de calificación actual. Unifin planea fortalecer sus indicadores de capitalización en los próximos 18 meses a través de una inyección de capital extraordinaria que aliviará las presiones en el capital y llevará al indicador de deuda a capital tangible a casi 5x. La expectativa de Fitch con respecto a la probabilidad de que tales planes sean terminados sobre el marco de tiempo proyectado, influencia altamente la ratificación de las calificaciones y la Perspectiva Estable.

Unifin es el líder nacional para el arrendamiento especializado-independiente (no relacionado a un grupo financiero) en México y todavía ocupa el tercer lugar dentro del sector de arrendamiento total. Fitch cree que los objetivos de crecimiento de Unifin son agresivos. A finales de marzo de 2017, la cartera de préstamos de Unifin creció aproximadamente 61% respecto al año anterior, la entidad espera reducir su ritmo de crecimiento durante 2017 a alrededor de 25%, nivel aún alto pero más en línea con su generación interna de capital relativamente amplia.

La experiencia amplia de Unifin impulsa su capacidad fuerte de generar ingresos de forma consistente a través del ciclo económico. En los últimos 4 años, los ingresos antes de impuestos a los activos promedio y el ROEs operativo promediaron 5.5% y 43%, respectivamente. A marzo de 2017, los ingresos antes de impuestos a activos promedio y el ROE operativo se situaron en 3.9% y 31%, respectivamente. Los resultados financieros buenos de la entidad obedecen a gastos operacionales y costos de crédito controlados, su enfoque de negocio en las Pymes y sus márgenes razonables de interés. Estos últimos están disminuyendo debido a una presión natural dada la concentración de la entidad en el financiamiento mayorista y a los aumentos recurrentes de tasas de interés en el país. Fitch considera que las ganancias de Unifin están algo sobreestimadas debido a su cobertura reducida de reservas crediticias con relación a otras instituciones, aunque el proceso robusto de crédito provee espacio para mantener proporciones de cobertura de reservas crediticias relativamente ajustadas.

La calidad de los activos de Unifin es adecuada y ha tenido niveles razonables cartera vencida, castigos de cartera casi nulos y niveles muy bajos de activos adjudicados. Sin embargo, todavía exhibe una cobertura limitada de reservas crediticias. En opinión de Fitch, la adhesión de Unifin a su política crediticia, las prácticas adecuadas de cobro, la propiedad de los activos arrendados y los métodos legales sólidos para recuperarlos, mitigan la posibilidad de un deterioro importante de su cartera. Conforme a las métricas de Fitch, la tasa de morosidad (cartera con 90 días de atraso de pago más las rentas contractuales por devengar) promedió alrededor de 3.7% en los últimos 4 años con

reservas para préstamos de menos de 25% de los préstamos deteriorados (a marzo de 2017 3.5% y 18.3%, respectivamente).

La concentración por cliente respecto al capital se ha mantenido en niveles estables. Los 20 deudores principales representaron 0.93x de capital total de Unifin en marzo de 2017 (marzo de 2016: 0.90x). Sin embargo, la concentración por cliente sigue siendo exacerbada por el monto reducido de reservas crediticias, que ni siquiera cubre al deudor principal.

Unifin ha diversificado sus fuentes de financiamiento. Aunque a juicio de Fitch sigue teniendo concentraciones importantes en las emisiones de deuda de mercado. En gran medida, Unifin depende de la deuda mayorista a través de emisiones locales de deuda por medio de bursatilizaciones y bonos internacionales (62% de sus pasivos que devengan intereses). Empero, esta estructura de financiamiento es funcional para Unifin porque ayuda al calce del vencimiento de sus activos productivos que son de naturaleza a largo plazo. A marzo de 2017, el vencimiento promedio ponderado del total de los pasivos que devengaban intereses fue de 38 meses frente a una cartera de préstamos con un vencimiento promedio ponderado de 34 meses. En opinión de Fitch, esto minimiza adecuadamente el riesgo de liquidez de Unifin.

Fitch observa que el riesgo de refinanciamiento de Unifin es monitoreado cuidadosamente y administrado debido a que la compañía tiene una estructura de financiamiento más diversificada comparada con algunos de sus pares más cercanos, tiene vencimientos de pasivos bien planificados y buena flexibilidad financiera. Asimismo, la flexibilidad razonable proporcionada por las bursatilizaciones actuales de cartera y los niveles adecuados de préstamos no comprometidos ayudan a mitigar el riesgo de refinanciación.

A marzo de 2017, el financiamiento disponible total de Unifin era de MXN9 mil millones, lo que Fitch considera adecuado para el crecimiento planificado, la compañía tiene acceso a 13 bancos que proveen líneas de crédito a largo plazo, activos líquidos que representan 25% de sus pasivos de corto plazo, y créditos no comprometidos por MXN13.5 mil millones (sin valores residuales) o equivalentes a 43% del total de préstamos. Unifin estima un año de liquidez proveniente de las bursatilizaciones en caso de estrés en el mercado.

## **SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**

### **IDRs, Escala Nacional y Deuda Sénior No Garantizada:**

Las calificaciones de Unifin podrían ir a la baja si sus indicadores de capitalización y apalancamiento no mejoran y permanecen constantemente presionados. Específicamente, si el indicador de deuda total a capital tangible se mantiene por encima de 7x, en línea con las cifras presentadas en los últimos estados financieros.

El potencial de alza es limitado en vista de las políticas agresivas de administración del capital de la compañía, pero podría surgir eventualmente, dependiendo de mejoras relevantes y permanentes de los índices de capitalización y apalancamiento de Unifin, especialmente si la deuda total a capital tangible se reduce y se mantiene consistentemente alrededor de 5x al mismo tiempo que conserva en buenos niveles el resto de los fundamentos financieros y su posición competitiva fuerte.

Fitch ratificó las siguientes calificaciones:

- Calificación en escala global de largo plazo en moneda extranjera en 'BB';
- Calificación en escala global de corto plazo en moneda extranjera en 'B';
- Calificación en escala global de largo plazo en moneda local en 'BB';
- Calificación en escala global de corto plazo en moneda local en 'B';
- Bonos Sénior No Garantizados a 7 años Cupón de 7.00% en 'BB';
- Bonos Sénior No Garantizados a 7 años Cupón de 7.25% en 'BB';
- Bonos Sénior No Garantizados a 5 años Cupón de 6.25% en 'BB';
- Calificación en escala nacional de largo plazo en 'A(mex)';
- Calificación en escala nacional de corto plazo en 'F1(mex)'.

La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

## Contactos Fitch Ratings:

Alejandro Tapia (Analista Líder)  
Director  
Fitch México, S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes 2612,  
Monterrey, N.L. México

Mónica Ibarra (Analista Secundario)  
Directora

Alejandro García, CFA (Presidente del Comité de Calificación)  
Managing Director

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399-9100.  
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 22 de junio de 2017 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

La información financiera de la compañía, considerada para la calificación, corresponde a marzo 31, 2017.

La última revisión de Unifn fue en junio 24, 2016.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Unifn u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Unifn, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Ajuste a Estados Financieros: Los gastos pagados por anticipado y otros activos diferidos se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del capital común tangible debido a que la agencia considera que no tienen un componente robusto para absorber pérdidas.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, con base en el análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para determinar estas calificaciones, de ninguna manera, son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 21, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

---

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 ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO 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 LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.