

Verum asigna calificación a emisión de Arrendadora Actinver en 'AA-/M'

Monterrey, Nuevo León (junio 10, 2020): El día de hoy Verum asignó la calificación de 'AA-/M', con Perspectiva 'Estable', a la emisión de Certificados Bursátiles de largo Plazo que Arrendadora Actinver, S.A. de C.V. (Arrendadora Actinver) pretende colocar. La emisión ('ARREACT 20') será por un monto de hasta Ps\$600 millones o su equivalente en dólares americanos o unidades de inversión (UDIs), con un plazo aproximado de tres años a partir de su autorización recibida por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y pagará intereses cada 28 días.

Asimismo, se está ratificando la calificación de '1+/M' a la porción de corto plazo del Programa de Certificados Bursátiles Dual, por un monto que está siendo ampliado hasta Ps\$6,000 millones desde Ps\$4,000 millones, siendo éste de carácter revolvente y con vencimiento en junio de 2021. La emisión 'ARREACT 20' se estará realizando al amparo de este Programa.

Las calificaciones reflejan la fortaleza del soporte que recibiría por parte de Corporación Actinver, tomando en cuenta que la operación de la Arrendadora es fundamental y estratégicamente importante para la Corporación, debido a su tamaño de activos y su contribución de ingresos. Por su parte, Arrendadora Actinver muestra buenos indicadores de cartera vencida y coberturas de reservas, una relativa mejora en su desempeño financiero y una adecuada estructura de fondeo, aunque concentrada al mercado de deuda; así como altos niveles de apalancamiento y concentraciones relevantes dentro de su portafolio crediticio.

La emisión cuenta con una perspectiva 'Estable'. Las calificaciones podrían reducirse por una disminución en la disponibilidad y/o propensión de soporte por parte de su casa matriz. Asimismo, movimientos en las calificaciones de Corporación Actinver podrían provocar movimientos paralelos en la de Arrendadora Actinver.

Durante los primeros tres meses del 2020, el indicador de rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) fue de 1.6%, mostrando una recuperación a lo observado durante el periodo de análisis (promedio 2015 – 2019: 0.9%). La mejora en su desempeño financiero se derivó por su adecuada contención dentro de sus gastos de administración, el incremento en los ingresos por colocación de cartera tradicional de arrendamientos y de sus operaciones de créditos; así como por la continuidad de las coberturas existentes ("Swaps": ~75% de su exposición) para mitigar el riesgo de interés y cambiario; lo cual han permitido continuar con sus operaciones de manera más estable. Si bien, la rentabilidad de Arrendadora Actinver ha mejorado en el 2019 y continuando durante el primer trimestre del 2020, aún están por debajo de algunas otras entidades financieras no bancarias.

Los gastos no financieros con los que históricamente ha operado la arrendadora han sido bajos en comparación a su base de ingresos; durante el 2019 ascendieron a Ps\$51 millones (sin considerar depreciaciones de sus activos en arrendamiento puro) y están compuestos por gastos administrativos (sueldos y salarios: provenientes del GF Actinver) y gastos de promoción principalmente, mezcla que se ha mantenido relativamente estable en los últimos periodos. De esta manera, su índice de eficiencia operativa (gastos no financieros / ingresos brutos) se ubicó en 38.5%, que compara de manera favorable con lo observado en otras entidades similares.

En opinión de Verum, Arrendadora Actinver exhibe indicadores de capitalización ajustados. La razón de capital contable a activos totales al cierre del 1T20 es de 11.3%, el cual es inferior al promedio de los últimos cuatro años previos (12.5%), debido principalmente a la combinación de la limitada generación interna de capital y el moderado ritmo de crecimiento mostrado durante el 2019 y 2018. Estos niveles de capitalización se lograron mantener, gracias a la aportación de recursos por parte de su casa matriz (Corporativo Actinver) realizado durante 2017 por aproximadamente Ps\$80 millones, el cual ayudo a minimizar la disminución de capital, producto de la perdida generada durante el mismo periodo.

Por su parte, el indicador de apalancamiento a la misma fecha se ubicó en un alto 7.8 veces (2019: 8.1x; 2018: 8.4). 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 Corporativo Actinver en el caso de requerirlos. A medida que madure el portafolio, esperaríamos que las utilidades tomen mayor relevancia en la composición del capital.

Los indicadores de calidad de activos han sido buenos históricamente y comparan favorablemente con los observados en otras empresas financieras, lo que ha sido producto en mayor medida por el amplio conocimiento existente que tiene la Arrendadora sobre su mercado objetivo y de las políticas conservadoras de colocación de créditos. De esta manera, la cartera vencida al cierre del 1T20 se ubica en un buen nivel de 0.9% y su cartera vencida ajustada (considerando los castigos durante el periodo) de 1.2%. Asimismo, Arrendadora Actinver muestra una buena cobertura de cartera vencida con reservas, ya que durante el periodo de 2015 al 2019 en promedio, la cobertura fue de 3.5x (1T20: 4.2x). Lo anterior es resultado de la composición de su portafolio de crédito, los cuales requieren de una proporción de reservas mayor. Consideramos, que dichas prácticas fortalecen la capacidad para absorber pérdidas crediticias.

La moderada base de clientes que ha manejado la arrendadora ha generado históricamente concentraciones importantes de cartera, donde los principales 20 representan 5.9 veces su capital contable a diciembre de 2019 (59.2% de portafolio total), en donde todos superan el 10% de manera individual; sin embargo, es importante mencionar que la compañía está realizando esfuerzos por incluir un mayor número de acreditados. Adicionalmente la cartera muestra concentraciones por región, representando el centro del país el 52.6%, el norte el 22.5% y noreste el 11.2%.

La compañía presenta una exposición importante a movimientos en las tasas de interés ya que la totalidad de su pasivo está pactado a tasa variable mientras que los arrendamientos se pactan a tasa fija, positivamente la compañía cuenta con contratos de coberturas a través de “swaps”, lo cual ayuda a mitigar dicha exposición; así como su exposición cambiaria.

La administración de Arrendadora Actinver ha demostrado una destacada capacidad de acceder recurrentemente al financiamiento de mercado. Consideramos que existe una brecha importante entre los plazos de vencimientos de deuda y el plazo promedio de su cartera, ya que la financiera presenta vencimientos mayores a Ps\$4,000 millones en menos de 12 meses y sus vencimientos de cartera son mayores. Favorablemente, se está buscando mejorar su perfil de vencimientos mediante emisiones cada vez de mayor plazo y un acceso superior dentro de sus fuentes de fondeo provenientes de la banca comercial. Además, históricamente ha logrado mantener un acceso recurrente a los mercados locales, al pertenecer al Corporativo Actinver. La estructura de fondeo de la financiera se encuentra concentrada en el mercado bursátil, el cual representa a diciembre de 2019 el 78.4% de su pasivo con costos; sin embargo, se tienen líneas disponibles por Ps\$662 millones con seis diferentes bancos comerciales (incluyendo la del Grupo), equivalentes al 17% del saldo en circulación de la deuda bursátil.

Por su parte, la posición líquida de la compañía se encuentra en bajos niveles; las disponibilidades representan un débil 0.4% de sus activos totales y 0.4% de sus pasivos con costo; esto en virtud de la administración de convertir rápidamente la liquidez a cartera para rentabilizar la operación.

Arrendadora Actinver le anteceden las operaciones de Pure Leasing, S.A. de C.V. (iniciando operaciones en 2001), de la cual en 2011 fueron adquiridas el 51% de sus acciones por parte de Actinver y el 49% restante en 2014. La actividad principal de la compañía es celebrar contratos de créditos directos (estructurados), arrendamientos financieros y en menor medida arrendamiento puro, para personas morales o físicas con actividad empresarial. Durante 2019 su portafolio crediticio total tuvo un incremento de aproximadamente el 6%. La arrendadora continua con una participación en el financiamiento de productos dentro de los sectores que tradicionalmente opera, principalmente del sector transporte (22% de su cartera total), construcción (15%), industria (10%), entre otros.

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

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2019).

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

Ignacio Sandoval Jáuregui
Director Asociado
M ignacio.sandoval@verum.mx

Oficina CDMX
Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX.
C.P. 03100
T (52 55) 6276 2026

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cardenas #2321, Mezz. Torre B
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L. C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

La última revisión de estas calificaciones se realizó el 31 de marzo de 2020. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones abarca desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de marzo de 2020.

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.