

Fitch incrementa calificación de UNIFIN Financiera a 'A-(mex)'; perspectiva estable

Monterrey, N.L. (Marzo 23, 2011): Fitch Ratings incrementó a 'A-(mex)' desde 'BBB+(mex)' la calificación corporativa de largo plazo de UNIFIN Financiera, S.A.P.I de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada ("UNIFIN"). Asimismo, asignó también la calificación 'A-(mex)' a una nueva emisión por \$1,000 millones de pesos ("mdp") a tres años (con clave UNIFIN 11). El listado completo de las acciones de calificación se muestra a continuación:

- Calificación corporativa de largo plazo; se incrementó a 'A-(mex)' desde 'BBB+(mex)'.
- Calificación corporativa de corto plazo; se ratificó en 'F2(mex)'.
- Nueva emisión de certificados bursátiles de largo plazo por un monto de \$1,000 mdp y plazo de tres años; se asignó la calificación 'A-(mex)'.
- Programa de certificados bursátiles de corto plazo por un monto de hasta \$1,000 mdp; se ratificó en 'F2(mex)'.
- Programa de certificados bursátiles de corto plazo por un monto de hasta \$1,000 mdp, el cual ha llegado a su vencimiento, aunque algunas emisiones al amparo del mismo se mantienen vigentes y en circulación; se ratificó en 'F2(mex)'.
- Emisión de largo plazo (UNIFIN 10) por un monto de \$268 mdp, la cual cuenta con un aval otorgado por Nacional Financiera, S.N.C. ("NAFIN") hasta por el 50%; se incrementó a 'AA-(mex)' desde 'A+(mex)'.
- La calificación de largo plazo tiene una perspectiva 'Estable'.

El alza en las calificaciones se fundamenta en la estrategia de la administración de UNIFIN para implementar y mejorar su perfil de vencimientos de deuda, tras la sustitución de su deuda bursátil menor a 12 meses (~\$725 mdp) por una nueva emisión de deuda a plazo de dos años. Fitch considera que lo anterior estaría más acorde en relación a los términos de su estructura de cartera de créditos. Adicionalmente, esta sustitución de deuda ayudará a mejorar su mezcla de pasivos bursátiles y bancarios, ya que la emisión que cuenta con garantía de NAFIN, la cual UNIFIN pretende amortizar con parte de los recursos de la emisión UNIFIN 11, resultará en un incremento en la línea de fondeo otorgado por el propio NAFIN hasta \$500 mdp (anteriormente \$300 mdp). Por su parte, UNIFIN continúa presentando un buen desempeño financiero y adecuados niveles de cartera vencida, con una gradual mejoría en sus coberturas de reservas. Las calificaciones también consideran su alta dependencia de fondeo al financiamiento del mercado de deuda, así como los retos futuros ante el aún complejo entorno económico y de operación, en combinación con proyectos agresivos de crecimiento de cartera, los cuales pudieran impactar sus niveles de apalancamiento.

El desempeño de UNIFIN ha sido satisfactorio, exhibiendo indicadores de rentabilidad elevados y recurrentes en los años recientes a pesar del adverso entorno económico (ROA y ROE promedios durante 2005-2010: 2.9% y 23.5%, respectivamente). De la misma manera, los márgenes financieros con los que opera la entidad son buenos, sustentados por el fuerte crecimiento en los ingresos por interés, como resultado de mayores volúmenes de colocación de cartera y del rápido crecimiento de la misma (margen financiero / activos promedio 2010: 12.1%).

Fitch prevé observar a futuro un desempeño similar al registrado recientemente, incluso con alguna mejoría, ante los proyectos ambiciosos por parte de la administración de colocar mayor cartera en nichos de mercado tradicionales. Si bien esto pudiera fortalecer su rentabilidad, consideramos que reflejaría riesgos adicionales, principalmente en su estructura de balance, prevaleciendo el reto de mantener sus niveles de capitalización, calidad de activos y liquidez.

A pesar del adverso entorno económico y de mercado, su índice de cartera vencida es moderado, mostrando al cierre de 2010 el 3.8% de atrasos mayores a 90 días considerando saldos insolutos totales y el 0.9% en rentas por cobrar vencidas, en línea con empresas similares. Si bien las estimaciones para cartera problemada cubren la totalidad de las rentas vencidas, únicamente representan el 36.4% del

saldo insoluto total del portafolio con atrasos superiores a 90 días, representando un 2.9% sobre la cartera propia (1.4% de la cartera administrada total). Además, el portafolio de la compañía muestra concentraciones relativamente elevadas; los créditos de los principales 20 acreditados, equivalen a 1.6 veces su capital contable, lo cual expone a UNIFIN a riesgos crediticios específicos, aunque se aprecia una disminución sostenida en tales concentraciones (3T09: 3.5 veces).

La estructura de fondeo de UNIFIN se encuentra concentrada en el mercado bursátil, el cual provee alrededor del 80% del total de sus pasivos con costo (incluyendo bursatilizaciones). Sin embargo, UNIFIN ha demostrado una buena capacidad de acceder recurrentemente al financiamiento de mercado y ha logrado mejorar su perfil de vencimientos de deuda mediante emisiones cada vez de mayor plazo; además, ha observado mejoras en sus fuentes alternas de financiamiento a través de la banca de desarrollo y, en menor medida, bancos comerciales. Asimismo, UNIFIN registra un buen nivel de capitalización, con una razón de capital a activos de 15.0% al 4T10. De concretarse la emisión UNIFIN 11 y la sustitución de las emisiones por vencer, la compañía no presentará vencimientos significativos en los próximos 18 a 24 meses.

Los certificados bursátiles UNIFIN 10 cuentan con una garantía de pago oportuno parcial ("GPO") otorgada por NAFIN (calificada 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)' por Fitch) de hasta 50% del saldo insoluto de principal e intereses ordinarios de la emisión. Con base en la metodología de calificación de Garantías Parciales de Crédito ("GPC") de Fitch, una GPC ayuda a reducir la severidad de pérdida en caso de impago. En este sentido, Fitch distingue la calificación de largo plazo de los certificados bursátiles con GPO de la calificación de largo plazo del emisor en cierto número de niveles, teniendo en cuenta el importe estimado de recuperación proveniente de la garantía parcial y de los activos de la institución. Esta diferenciación es función de la recuperación total estimada de los certificados bursátiles con GPO en caso de incumplimiento.

La principal actividad de UNIFIN es el otorgamiento de financiamientos bajo la modalidad de arrendamiento puro a cualquier bien mueble, en especial de automóviles nuevos, orientado a empresas pequeñas, medianas y en algunos casos a empresas grandes y corporativos, así como personas físicas con actividad empresarial. Además, a partir del cambio de figura social a SOFOM, la compañía ha incursionado en el producto de factoraje y crédito. UNIFIN forma parte de un grupo de empresas que ofrecen otros tipos de productos, incluidos los servicios complementarios al arrendamiento de autos, tales como seguros de autos, fianzas y gestoría para la obtención de placas y pago de tenencia; servicio de talleres, tanto mecánicos como de hojalatería y pintura; servicio de administración de flotillas; así como también la venta al contado de automóviles, entre otros.

Contactos Fitch Ratings:

Daniel Martínez (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México, S.A. de C.V.
+52 (81) 8399 9130
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey N.L.

Verónica Chau (Analista Secundario)
Director Asociado
+52 (81) 8399 9169

Alejandro García (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior
+52 (81) 8399 9146

Contactos de Financiamiento Estructurado para la emisión con Garantía Parcial:

Félix Sánchez (Analista Primario)
Analista
+52 (81) 8399 9164

Roberto Guzmán (Analista Secundario)
Director
+52 (81) 8399 9161

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey N.L. + 52 (81) 8399 9100

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por UNIFIN y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de UNIFIN, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Las metodologías aplicables, disponibles en nuestro sitio 'www.fitchratings.com' son las siguientes:

- 'Global Financial Institutions Criteria', Agosto 16, 2010.
- 'Short Term Ratings Criteria for Corporates Finance', Noviembre 2, 2010.
- 'Finance and Leasing Companies', Diciembre 13, 2010.
- 'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.
- 'Metodología de Bancos e Instituciones Financieras', Enero 31, 2009.
- 'Criteria for Partial Credit Guarantees in Emerging Markets', Julio 30, 2009.