



HR Ratings de México asignó calificación inicial de largo plazo de "HR BBB" y de corto plazo de "HR2" a Factoring Corporativo, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

México, D.F., (19 de julio de 2010) – HR Ratings de México, S.A. de C.V., asignó la calificación crediticia de largo plazo de "HR BBB" y la calificación de corto plazo de "HR2" a Factoring Corporativo S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Factoring Corporativo y/o La Empresa). El análisis realizado por HR Ratings incluye la evaluación de factores cualitativos y cuantitativos, así como la proyección de estados financieros bajo un escenario económico de alto estrés. **La perspectiva de la calificación es Estable.**

HR BBB *El emisor con esta calificación ofrece moderada seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda y mantiene moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos.*

HR2 *El emisor con esta calificación ofrece capacidad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene mayor riesgo crediticio comparado con instrumentos de mayor calificación crediticia.*

Factoring Corporativo, se constituyó el 7 de julio de 1989. Tiene como accionistas fundadores principales a miembros de la Familia Chedraui. Desde su constitución, La Empresa tiene como principal objetivo el atender necesidades de financiamiento a diversas empresas pequeñas y medianas, mediante la procuración de servicios de (i) factoraje financiero (a través del Programa de Cadenas Productivas de Nafin o de Chedraui), (ii) crédito, en sus diversas modalidades (simple, en cuenta corriente, quirografario o con alguna garantía, ya sea real o personal) y (iii) arrendamiento financiero y puro.

En abril de 2008, Factoring Corporativo adquirió una participación mayoritaria en el capital social de Portafolios de Negocio, S.A. de C.V. (PDN) y de Preser, S.A. de C.V., (Preser), incorporándolas como subsidiarias en su contabilidad. Dichas subsidiarias ofrecen los siguientes servicios:

Portafolio de Negocios, se dedica a la compraventa, distribución, consignación o arrendamiento de equipos de computación, reparación y mantenimiento de equipos de cómputo y de oficina en general, así como a la venta de materiales y refacciones para tales equipos. Asimismo, la empresa otorga financiamiento a personas físicas y morales a través de la celebración de contratos de mutuos (se encuentra regulado por el Código Civil y se realiza entre particulares, sin que se trate de intermediación bancaria).

Preser, se dedica principalmente al arrendamiento de toda clase de bienes muebles e inmuebles, prestación de servicios administrativos, asistencia en consultoría, así como prestación de servicios legales y financieros.

La calificación asignada por HR Ratings incluye la evaluación de factores cualitativos y cuantitativos de Factoring Corporativo, tomando en cuenta estados financieros históricos, así como la expectativa de desempeño bajo un escenario económico base y un escenario de alto estrés. Los supuestos y resultados obtenidos en cada uno de los escenarios se observan en la siguiente tabla, los cuales fueron utilizados en la asignación de la calificación.



Factoring Corporativo, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

Calificación Contraparte

HR BBB

HR2

La nueva alternativa en calificación de valores.

Supuestos y Resultados: Factoring Corporativo	Escenario Base				Escenario Estrés			
	2009	2010P*	2011P*	2012P*	2009	2010P*	2011P*	2012P*
Cartera de Crédito Total	1,965	2,177	2,294	2,490	1,965	2,159	2,160	2,246
Cartera de crédito vigente	1,936	2,107	2,213	2,399	1,936	2,003	2,072	2,147
Cartera de Factoraje	510	706	747	813	510	688	699	715
Cartera de Créditos	1,414	1,393	1,464	1,570	1,414	1,307	1,372	1,420
Cartera de Arrendamiento	12	7	2	15	12	7	2	12
Cartera de crédito vencida	30	71	81	92	30	156	88	99
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-53	-71	-81	-92	-53	-156	-88	-99
Títulos de crédito emitidos de Corto Plazo	200	750	750	500	200	750	750	500
Préstamos bancarios y de otros organismos	1,611	1,178	1,203	1,513	1,611	1,178	1,233	1,425
Pasivo con Costo/Cartera Total	92%	89%	85%	81%	92%	89%	92%	86%
Venta de Equipo	239	138	79	45	239	136	76	43
Compra de Equipo	-186	-100	-55	-30	-186	-106	-61	-36
Gastos de Administración	201	201	246	287	201	201	237	265
ROA	0.6%	0.8%	1.2%	3.7%	0.6%	-2.1%	0.6%	0.9%
ROE	3.3%	4.1%	5.7%	17.1%	3.3%	-11.2%	3.2%	5.2%
Resultado Neto	14	20	31	103	14	-52	14	24
Índice de Morosidad	1.5%	3.2%	3.5%	3.7%	1.5%	7.2%	4.1%	4.4%
Índice de Capitalización	22.9%	23.9%	24.8%	27.6%	22.9%	21.1%	21.5%	22.1%
Índice de Cobertura	1.77	1.00	1.00	1.00	1.77	1.00	1.00	1.00

Fuente: HR Ratings proyecciones con información de la empresa

*Proyecciones realizadas a partir del 2T10

Los factores positivos que influyeron en la calificación fueron:

- Alta posibilidad de apoyo por parte de accionistas de Factoring Corporativo.
- Índice de capitalización en niveles aceptables al situarse en 24.8% al 1T10, beneficiado por la emisión de obligaciones subordinadas de P\$100m durante 2009.
- Razón de apalancamiento en 4.5x al 1T10, nivel aceptable al tipo de negocio de Factoring Corporativo.
- Mezcla en herramientas de fondeo disminuyendo gradualmente el costo de fondeo.
- Líneas de crédito disponibles por P\$1,788m o 45% del total al 2T10.

Los factores negativos que afectaron la calificación de la empresa:

- Alta exposición a condiciones de mercado en financiamiento actual.
- Bajo nivel de eficiencia en términos relativos, reflejado en un índice de eficiencia y eficiencia operativa en niveles superiores a la media de la industria. (53.3% y 8.9% de eficiencia y eficiencia operativa al 1T10, respectivamente)
- Nivel de rentabilidad presionada al 1T10 con ROA y ROE en -0.3% y -1.5%, respectivamente.
- Fuerte incremento en cartera vencida durante los últimos 12 meses, de P\$39m al 1T09 a P\$56m al 1T10 y tasa de mora alcanzando 2.9% vs. 1.7% al 1T09.
- Disminución de cartera de factoraje durante los últimos 12 meses, viniendo de P\$735m al 1T09 hasta P\$401m al 1T10.
- Cierta concentración de cartera, con 58.1% en los 9 clientes principales (tomando en cuenta a los proveedores de Tiendas Chedraui que representan el 26.8%).

Durante los últimos 12 meses el índice de morosidad ha reflejado niveles aceptables, con un mínimo registrado al cierre de 2009 en 1.5%. No obstante, debido a la caída en cartera vencida de un cliente en el 1T10, representando 71% de la misma, el índice de morosidad aumento a 2.9% al cierre del mismo periodo. Como consecuencia de dicho deterioro y con el objetivo de incrementar la cobertura de cartera vencida a por lo menos a 1.0x, Factoring Corporativo generó estimaciones preventivas para riesgos crediticios de P\$58m durante los últimos 9 meses, presionando el nivel de rentabilidad de la Empresa. En este sentido, el nivel de rentabilidad a activos (ROA por sus siglas en ingles) y

*The rating is the sole responsibility of HR and CARE disclaims all liability in respect of such ratings and any consequences relating to or arising from such rating.

Supported by know how provided by CARE



rentabilidad a capital (ROE, por sus siglas en inglés) disminuyeron de 0.2% y 1.5% en el 1T09, a -0.3% y -1.5% al 1T10, respectivamente.

En cuanto al nivel de eficiencia en el manejo de costos y gastos por parte de la empresa, HR Ratings evalúa dicha situación con el índice de eficiencia (gastos de administración / ingresos de la operación incluyendo estimaciones preventivas) e índice de eficiencia operativa (gastos de administración / activos productivos promedio). Al 1T10 cerraron en 53.3% y 8.9%, respectivamente, niveles superiores a los estándares de la industria. Es importante aclarar que la principal causa del incremento en gastos de administración es la estructura de costos que mantiene su subsidiaria Portafolio de Negocios (PDN), la cual a pesar de registrar una utilidad neta atractiva, representa una carga importante en los gastos de Factoring Corporativo.

El nivel de solvencia de Factoring Corporativo es una de las fortalezas en el análisis de riesgos de HR Ratings. En este sentido la Empresa registra un índice de capitalización (Capital contable/ Activos sujetos a riesgo totales) de 24.8% al 1T10 comparado con 15.9% al 1T09. Esta importante mejora se debe a la emisión de obligaciones subordinadas que se llevo a cabo durante el segundo trimestre de 2009 por P\$100m, adquirido por accionistas y miembros cercanos a los accionistas mayoritarios de la Empresa. En cuanto a la razón de apalancamiento (pasivo total / capital contable), a marzo de 2010 dicha métrica cerró en 4.5x, nivel aceptable para el tipo de negocio de Factoring Corporativo.

Conclusión

De acuerdo al análisis realizado por HR Ratings encontramos importantes fortalezas desde el punto de vista cualitativo y cuantitativo. A nivel cualitativo encontramos solidez en los directivos y alta posibilidad de apoyo por parte de los accionistas. A nivel cuantitativo la Empresa presenta nivel aceptable de apalancamiento, así como índice de capitalización en niveles aceptables y beneficios financieros atractivos de su subsidiaria PDN.

Dentro de los factores de riesgo encontramos cierta concentración de cartera, con 58.1% en los 9 clientes principales (tomando en cuenta a los proveedores de Tiendas Chedraui que representan el 26.8% y descontando el efecto de PDN). Disminución de la cartera de factoraje y ligero incremento de la cartera vencida en los últimos 12 meses, viéndose afectada la rentabilidad por la generación de estimaciones preventivas. Por último, su nivel de eficiencia y eficiencia operativa se encuentran por encima de los estándares de la industria, principalmente por el incremento de gastos de administración. **Tomando los factores anteriores en consideración, HR Ratings otorga la calificación crediticia de largo plazo de "HR BBB" y calificación de corto plazo de "HR2" a Factoring Corporativo S.A. de C.V, SOFOM, E.NR., reflejando moderada seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de largo plazo y capacidad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo.**



**Factoring Corporativo, S.A. de C.V., SOFOM,
E.N.R.**

Calificación Contraparte

HR BBB

HR2

La nueva alternativa en calificación de valores.

Contactos

Fernando Montes de Oca

Analista Senior

E-mail: fernando.montesdeoca@hrratings.com

Gabriela Simón

Analista Junior

E-mail: gabriela.simon@hrratings.com

Felix Boni

Director de Análisis

E-mail: felix.boni@hrratings.com

C+ (52-55) 1500 3130

HR Ratings de México es una calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. A través de una alianza estratégica, cuenta con el respaldo metodológico de la cuarta calificadoradora de Valores a nivel mundial, CARE (Credit Analysis and Research). HR Ratings de México combina el respaldo y calidad internacional de CARE con un profundo conocimiento del mercado financiero mexicano, al contar con una experiencia combinada de 30 años analizando y calificando la calidad crediticia de empresas y entidades de gobierno en México.

Los valores de HR Ratings de México son la Validez, Calidad y Servicio.

www.hrratings.com

Paseo de los Tamarindos 400-B, Piso 16, Col. Bosque de Las Lomas, CP 05120, México, D.F. Tel 52(55)1500 3130

Las calificaciones de HR Ratings de México S.A. de C.V. son opiniones de calidad crediticia y no son recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento. HR Ratings basa sus calificaciones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables. HR Ratings, sin embargo, no garantiza, la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de los emisores de instrumentos de deuda calificados por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en la cantidad y tipo emitida por cada instrumento. La bondad del valor o la solvencia del emisor podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso a la alza o a la baja, la calificación, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings de México, S.A de C.V. La calificación que otorga HR Ratings de México es de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y en cumplimiento de la normativa aplicable que se encuentran en la página de la calificadoradora www.hrratings.com, donde se puede consultar documentos como el código y políticas de conducta, normas para el uso de información confidencial, metodologías, criterios y calificaciones vigentes.

*The rating is the sole responsibility of HR and CARE disclaims all liability in respect of such ratings and any consequences relating to or arising from such rating.

Supported by know how provided by CARE