

## Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'BBB+/M'
Calificación CP	'2/M'
Deuda Bursátil LP	'A+/M'

## Perspectiva

'Estable'

## Información financiera

Millones MXP	2T15	2014
Activos	373	346
Patrimonio	87	84
Cartera vencida / cartera total (%)	1.1	1.2
Capital contable / activos (%)	23.3	24.1
ROA (%)	1.9	1.4
ROE (%)	8.0	6.2

## Analistas

### Daniel Martínez Flores

T (52 81) 1936 6693

M daniel.martinez@verum.mx

### Roberto Guerra Guajardo

T (52 81) 1936 6694

M roberto.guerra@verum.mx

## Fundamentos de la calificación

Las calificaciones corporativas asignadas a Finactiv, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada (Finactiv) consideran la amplia experiencia y trayectoria de su administración y accionistas en su mercado objetivo, las sólidas métricas de calidad de activos, así como su robusta estructura de capital la cual permitirá sostener la estrategia de crecimiento en el mediano plazo. Dichas calificaciones están limitadas por sus moderados indicadores de rentabilidad y desfavorables niveles de eficiencia operativa, por los altos niveles de concentración registrados en su portafolio, así como por las restricciones en su flexibilidad financiera originadas por la cesión de una parte importante de su portafolio en balance a sus fondeadores.

Por su parte, la calificación de 'A+/M' asignada a la emisión de CBs de largo plazo por Ps\$100 millones refleja la mejora crediticia brindada por una garantía parcial otorgada por Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (NAFIN), equivalente al 50% del saldo insoluto del principal. En opinión de Verum, NAFIN posee la más alta calidad de crédito existente a nivel nacional.

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 del amplio conocimiento que posee la SOFOM sobre su mercado objetivo y de sus políticas conservadoras de colocación de créditos. De esta manera, la cartera vencida al cierre del 2T15 se ubica en un buen nivel de 1.1% (2011 - 2014: 0.6% en promedio). Por su parte, existen concentraciones importantes dentro del portafolio crediticio, donde los principales 20 clientes representan un elevado 44.5% del total de las colocaciones y 1.7x el capital contable.

Históricamente, los indicadores de capitalización de Finactiv se han mantenido en buenos y razonables niveles. La razón de capital a activos se mantiene en un favorable 23.3% al cierre del 2T15 (promedio 2011 - 2014: 25.7%) y a futuro Verum considera que la retención total de sus utilidades prevalecerá como la principal fuente de fortaleza patrimonial.

## Perspectiva y Factores Clave

Las calificaciones corporativas podrían 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, las calificaciones podrían verse disminuidas 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.

### Descripción de la compañía

Finactiv es una Sociedad Financiera de Objeto Múltiple (SOFOM) con operaciones desde enero de 2008. Las oficinas centrales de Finactiv se ubican en Toluca, Estado de México, la cual es su mayor área de influencia junto con la Ciudad de México (en conjunto representan el 40% de su portafolio total). Las actividades de financiamientos de la compañía se enfocan principalmente a atender a las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) y a personas físicas con alguna actividad empresarial con necesidades de financiamiento de equipo productivo (autotransporte, equipo industrial, telecomunicaciones, equipo médico, entre otros).

### Estrategia

El plan de negocios de Finactiv para el mediano y largo plazo está basado en la expansión orgánica del crédito, principalmente en sus productos tradicionales de arrendamiento puro y créditos con garantía prendaria; con el objetivo de mantener su buena calidad dentro de su portafolio crediticio. No obstante, existe también la posibilidad de adquirir cartera o compra total de alguna empresa del sector, para lo cual la administración estará evaluando la viabilidad financiera y los riesgos que pudiera generarle a la SOFOM. Adicionalmente, la compañía pretende continuar enfocado en su mercado objetivo del sector autotransporte en la zona centro del país. En los últimos años, Finactiv ha registrado un crecimiento constante de sus activos, manteniendo la calidad de activos en buenos niveles.

Para finales del 2015 la compañía tiene como plan incrementar moderadamente su portafolio, esperando cerrar el año con una cartera aproximada de Ps\$390 millones (considerando su portafolio crediticio más el total de las rentas por devengar), lo que representaría un incremento superior al 25% respecto al cierre del 2014. Para alcanzar dicha meta, la SOFOM estaría incursionando al mercado de deuda (emisión de Certificados Bursátiles que estamos calificando) y esperando un incremento en sus líneas actuales de la banca comercial como fuente adicional de recursos.

### Administración y Gobierno Corporativo

El principal órgano de gobierno de Finactiv es el Consejo de Administración, siendo la máxima autoridad en materia de administración de riesgos y responsable de aprobar los lineamientos y políticas de la gestión. Está formado por 12 consejeros, dos de los cuales son considerados como independientes y sesiona de manera mensual. En opinión de Verum, la experiencia y trayectoria de los consejeros en el sector financiero es amplia, y se considera suficiente para cumplir con las funciones y responsabilidades propias de su cargo. No obstante, también consideramos que la entidad posee una exposición activa importante con partes relacionadas; al 2T15 dichas operaciones representaron 8.9% de su capital contable.

La compañía tiene establecidos una serie de comités auxiliares que apoyan al Consejo de Administración en el análisis y toma de decisiones como son el de crédito y riesgos (con cuatro niveles de facultades), tesorería, finanzas y planeación,

#### Metodologías utilizadas

Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2015).

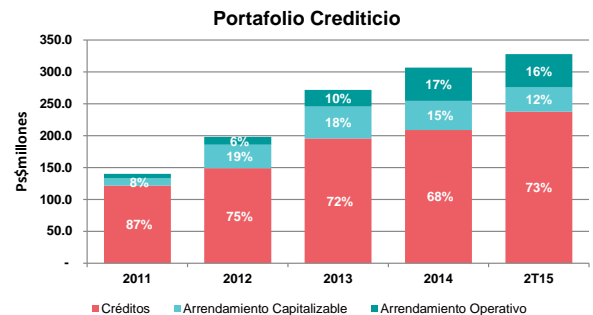
Metodología de Garantías Parciales (Febrero 2015).

comunicación y control, recursos humanos, continuidad de negocios y el de auditoría; este último presidido por un consejero independiente, en línea con las mejores prácticas. La estructura organizacional está claramente definida estando integrada por una dirección general, cuatro subdirecciones operativas, así como un departamento de recursos humanos y un oficial de cumplimiento; actualmente la SOFOM opera con una base de 37 colaboradores.

### Operaciones

Finactiv es una compañía financiera mediana que a junio de 2015 mantiene contratos por valor de Ps\$330.1 millones (créditos, arrendamiento financiero y rentas por devengar), distribuido en 196 clientes. El modelo de negocio de la compañía gira en torno al producto de crédito simple con garantía prendaria (2T15: 72.3% de sus operaciones), financiando principalmente bienes que sean productivos y estratégicos para sus clientes. Dicha práctica le ha permitido mantener una buena calidad de activos, aunque persiste cierto nivel de riesgo por enfocarse al segmento de transporte, preponderadamente de pasajeros suburbanos y turísticos (~60% de su portafolio total), sector el cual consideramos un poco más sensible al entorno económico en comparación a otros, pero inferior al de transporte tradicional de carga. El plazo y monto promedio del portafolio crediticio es de 41 meses y Ps\$1.7 millones, respectivamente.

Las oficinas centrales de Finactiv se ubican en Toluca, Estado de México, la cual es su mayor área de influencia junto con la Ciudad de México (40% de su portafolio total). Sin embargo, mantiene cartera distribuida en 12 estados, que atiende directamente a través de su oficina central, así como de su única sucursal ubicada en la Ciudad de Querétaro. El 64% de la cartera total corresponde a operaciones de crédito y de arrendamiento con PyMES, mientras que el restante 36% a personas físicas con actividad empresarial. Los principales sectores que atiende Finactiv son los de transporte (58%), servicios (26%), comercio (9%) y manufacturero (7%).



### Análisis de la Utilidad

A pesar de que Finactiv ha generado en forma consistente utilidades, registrando una tendencia creciente en su base de ingresos y margen financiero, para el acumulado a junio 2015 los índices de rentabilidad promedio sobre capital y activos se mantienen aún moderados, ubicándose en 8.0% y 1.9%, respectivamente. Lo anterior es resultado de los relativamente altos gastos operativos de la compañía (promedio 2011-2014: 6.5% de los activos totales). En opinión de Verum, el reto de la

compañía es mejorar sus indicadores de rentabilidad operativa en el mediano plazo, participando en un mercado altamente competido y buscando mantener un buen control sobre su gasto operativo.

La principal fuente de ingresos de Finactiv son los intereses generados por los contratos de crédito simple con garantía prendaria, los cuales representan el 65.4% del total; las rentas obtenidas de sus arrendamientos operativos (neto de depreciación) representan el 21.6%. Las comisiones netas sobre los arrendamientos y créditos otorgados representan el 8.5% de sus ingresos, mientras que los servicios complementarios que se realizan alrededor del arrendamiento, tales como placas, tenencia, seguros y gestión, mantienen una participación relativamente importante dentro de dicha composición representando el 4.4% de ellos. Hacia adelante, Verum no espera observar un cambio significativo respecto a la composición de los ingresos.

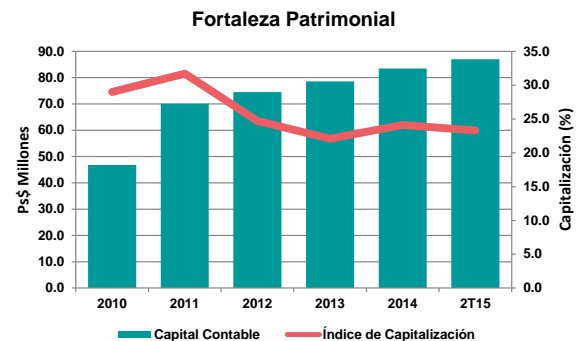
	%	Ingresos Totales de Operación				
		6M15	2014	2013	2012	2011
Intereses		65.4%	68.6%	72.6%	81.6%	85.5%
Ingresos por Arrendamiento Operativo Neto de Depreciación		21.6%	19.0%	17.8%	8.3%	4.3%
Comisiones Netas		8.5%	6.9%	4.7%	5.6%	7.4%
Servicios Complementarios de Arrendamiento		4.4%	5.4%	5.0%	4.5%	2.8%
<b>Total Ps\$ Miles</b>		<b>26,268.0</b>	<b>49,413.0</b>	<b>47,155.0</b>	<b>38,706.0</b>	<b>27,364.0</b>

En opinión de Verum la contención de los gastos de operación es uno de los principales retos que tiene Finactiv. Los gastos no financieros han sido históricamente elevados en comparación a su base de ingresos; al primer semestre de 2015 se ubicaron en Ps\$13.5 millones (+12.4% en los últimos 12 meses) y están compuestos por sueldos y salarios, servicios de administración 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 75.9%, que compara de manera desfavorable con lo observado en otras entidades similares. Durante el periodo de análisis este indicador de eficiencia operativa se ha mantenido entre el 75% y 82%.

### Adecuación del Capital

Históricamente, los niveles de capitalización de Finactiv se han mantenido en buenos y razonables niveles. La razón de capital a activos se mantiene en un favorable 23.3% al cierre del 2T15 (promedio 2011 – 2014:



25.7%) y a futuro Verum considera que la retención total de sus utilidades prevalecerá como la principal fuente de fortaleza patrimonial. La razón de capital sobre cartera total se ubicó en un sólido 31.3% en el mismo periodo y en los últimos años se ha situado consistentemente por encima de 30%, lo cual consideramos como una de sus principales fortalezas. Por su parte, la proporción de activos de baja productividad (cartera vencida neta + inmuebles no operativos + impuestos diferidos y otros activos) sobre el capital registró un bajo 4.6% al 2T15 (promedio 2011-2014: 7.2%) que no limita de manera importante la flexibilidad financiera de la entidad.

La incursión prevista en el mercado de deuda como fuente alterna de financiamiento (emisión de largo plazo por Ps\$100 millones), disminuirá su razón de capitalización; no obstante, la SOFOM tiene como meta mantener un nivel superior al 18% en el mediano plazo. El destino previsto para esta emisión de deuda es un 60% en colocaciones crediticias y el restante 40% para pagos de pasivos con costo.

### **Administración de Riesgos**

La administración de riesgos de Finactiv recae principalmente en el Consejo de Administración, quien a su vez designa al comité de crédito, el cual es el órgano principal facultado para el análisis, aprobación y resolución de las solicitudes de crédito, actuando como un órgano colegiado. La evaluación del crédito se realiza en base a una revisión cualitativa y cuantitativa del acreditado, el análisis del bien arrendado, de la consulta del buró de crédito y de las garantías adicionales que puedan proporcionar. Los créditos son aprobados dependiendo de su monto, por tres distintos comités de crédito o por el Consejo de Administración, este último por montos que superen el 10.0% de su capital contable.

### **Riesgo Crédito y Calidad de Activos**

La SOFOM tiene bien definido su mercado objetivo, permitiéndole un mayor conocimiento de sus clientes y, como consecuencia una cartera sana. Su portafolio se origina a través de su área interna de promoción, así como convenios comerciales existentes con fabricantes y distribuidores de vehículos y equipos especializados. En opinión de Verum, Finactiv cuenta con buenos mecanismos de supervisión de sus exposiciones, que le permiten mitigar en cierto grado los riesgos de los clientes con limitados o desfavorables antecedentes crediticios.

La cartera crediticia se conforma principalmente por financiamientos con garantía prendaria, orientados principalmente a la compra de unidades de automóviles (53% de su portafolio total) y transporte de pasajeros (28%). El plazo de los créditos oscila entre 36 y 60 meses, dependiendo del uso de la unidad que está siendo financiada (plazo promedio total de la cartera la 2T15: 41 meses).

Todas las operaciones de arrendamiento realizadas por Finactiv, requieren como mínimo un anticipo equivalente a un mes de renta del bien (típicamente dos:

depósitos en garantía en el pasivo), generando un aforo natural sobre el préstamo, especialmente significativo en conjunto con la filosofía de la compañía de financiar activos que sean estratégicos y generadores para sus clientes; además la compañía solicita, en la mayoría de sus operaciones, garantías prendarias adicionales (otras unidades del acreditado) y avales, los cuales se evalúan como cualquier otro acreditado. De esta manera, las garantías prendarias para el cierre del 2014 ascendieron a Ps\$612.3 millones, equivalente a 2.1 veces sus exposiciones.

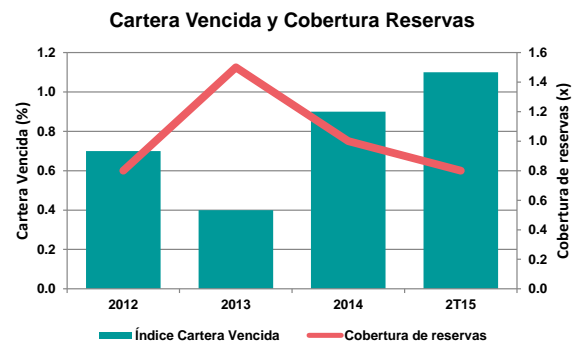
Asimismo, la gran mayoría de su cobranza se tiene mediante pagos domiciliados y además aproximadamente el 70% de sus equipos de transporte financiados cuentan con un mecanismo de localizador satelital y sus seguros se encuentran endosados a favor de la arrendadora. Todos los créditos otorgados por Finactiv, requieren como mínimo un enganche del 20%.

En el producto de arrendamiento puro, incluye un valor residual de aproximadamente 25% (dependiendo de los plazos). Este valor representa un incentivo importante para que el cliente haga válida la opción de compra al vencimiento del contrato. Existe el riesgo de que el valor del activo disminuya por debajo del valor estimado al inicio del arrendamiento; sin embargo, Verum considera que Finactiv ha gestionado favorablemente en el pasado el riesgo de valor residual. Del total de los arrendamientos que han llegado a su vencimiento, el 98% han sido adquiridos por los acreditados y solo el 2% de las unidades se han devuelto (dos automóviles).

Por su parte, existen concentraciones importantes dentro del portafolio crediticio, donde los principales 20 clientes representan un elevado 44.5% del total de las colocaciones y 1.7x el capital contable. En opinión de Verum, el incumplimiento de alguno de estos créditos, debilitaría de manera importante su estructura patrimonial.

El producto de arrendamiento puro considera las rentas devengadas no pagadas como vencido a partir de la tercera renta; sin embargo, con la finalidad de tener un indicador acorde a la dimensión del riesgo y comparables con el sector, Verum considera el saldo insoluto de las rentas vencidas y por vencer que presentan más de 90 días de atraso.

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 del amplio conocimiento que posee la SOFOM sobre su mercado objetivo y de sus políticas conservadoras de colocación de créditos. De esta manera, la cartera vencida al cierre del 2T15 se ubica en un



buen nivel de 1.1% (2011 - 2014: 0.6% en promedio). Es importante mencionar que las arrendadoras típicamente tienen baja morosidad en cartera debido principalmente a su propio modelo, en donde la garantía es el mismo bien financiado y de fácil ejecución y realización. Durante los primeros seis meses del 2015 se han reestructurado cuatro créditos, equivalentes a un 3.3% del portafolio total.

El cálculo de la creación de estimaciones preventivas se realiza a través de calificación de cartera (considerando las garantías existentes). Si bien, las estimaciones crediticias cubren casi en su totalidad la cartera vencida (75.5%), estas se ubican en un bajo nivel de 0.9% de la cartera bruta y benefician de cierta manera la rentabilidad de la compañía, más aún por las concentraciones crediticias con las que cuenta la SOFOM. Verum considera como favorable el cambio previsto en el cálculo de la creación de reservas crediticias (SOFOM regulada: pérdida esperada), ya que ayudara a fortalecer sus niveles y se encontrara más acorde a su exposición en riesgo.

### **Riesgo Mercado**

La compañía no mantiene riesgos cambiarios ya que la totalidad de sus operaciones se realizan en moneda local y no se tienen contratados pasivos en moneda extranjera. Sin embargo, existe un riesgo moderado por tasa de interés, debido a que la totalidad de su cartera se pactó en tasa fija; mientras que aproximadamente el 35% de su fondeo se realiza a tasa variable. Para mitigar dicha exposición, la compañía contrató desde 2011 una cobertura de tasas con un riesgo contraparte de la más alta calidad (NAFIN). El bajo nivel de apalancamiento permite que no se observen descalces en los vencimientos anuales y trimestrales de la cartera y el pasivo, con brechas de liquidez positivas en todos los meses.

### **Riesgo Operativo**

La SOFOM, exhibe un buen enfoque en administración de riesgo operativo a través de distintos comités. A pesar de la corta trayectoria de la compañía en el mercado, el personal directivo cuenta con una amplia experiencia y conocimiento dentro del sector financiero. Todos los procesos de la compañía son de fácil identificación y se encuentran debidamente documentados.

Finactiv cuenta con una plataforma tecnológica suficiente, que le ha permitido soportar los procesos operativos fundamentales (colocación de créditos, desembolso, cobranza, procesos contables), asimismo la compañía cuenta además con buenos esquemas e iniciativas en capacidad, flexibilidad y seguridad en la información.

### **Fondeo y Liquidez**

A diferencia de la mayoría de las Sofomes de reciente creación, el acceso al financiamiento para Finactiv ha evolucionado de manera satisfactoria. Al cierre de

junio de 2015 los pasivos con costo de la compañía ascendieron a Ps\$204.2 millones y están compuestos por la banca de desarrollo en un 64.2% y el restante por la banca comercial.

La compañía ha mantenido históricamente una adecuada diversidad de fuentes de fondeo, manteniendo líneas de crédito con seis instituciones financieras, logrando la ampliación de algunas de ellas y mejorando sus condiciones. Al cierre del 2T15, Finactiv contaba con líneas autorizadas por un total de Ps\$326.0 millones, de los cuales ha dispuesto aproximadamente un 62.6%. No obstante, la cesión de una parte importante de su portafolio como garantía en la mayoría de sus fuentes de fondeo, restringen la capacidad de crecimiento de la financiera.

Las brechas de vencimiento entre activos y pasivos de la compañía son positivas en todos sus periodos y benefician su liquidez; sin embargo, su nivel de efectivo es limitado al representar únicamente el 1.5% de sus activos totales.

### **Calidad de la Información Financiera**

Verum considera que cuenta con información financiera buena y confiable de Finactiv. Los estados financieros para el cierre de 2014 y 2013 han sido auditados sin salvedades por Salles Sainz, Grant Thornton, S.C. La información financiera trimestral, las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información operativa discutida en el análisis, ha sido proporcionada por la compañía u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.



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

Miles de pesos

	jun-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%	dic-11	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	<b>373,744</b>	<b>100.0</b>	<b>346,469</b>	<b>100.0</b>	<b>355,133</b>	<b>100.0</b>	<b>302,252</b>	<b>100.0</b>	<b>221,246</b>	<b>100.0</b>
Disponibilidades - Caja y Bancos	5,656	1.5	9,840	2.8	10,870	3.1	8,284	2.7	4,470	2.0
Cartera de crediticia vigente	275,811	73.8	254,377	73.4	271,924	76.6	245,621	81.3	185,753	84.0
Créditos con garantía prendaria	232,468	62.2	204,294	59.0	213,984	60.3	191,600	63.4	145,207	65.6
Arrendamiento capitalizable (financiero)	38,162	10.2	45,483	13.1	53,575	15.1	49,833	16.5	36,700	16.6
Créditos simples y otros	5,181	1.4	4,600	1.3	4,365	1.2	4,188	1.4	3,846	1.7
Cartera de crediticia vencida	2,601	0.7	2,687	0.8	1,396	0.4	2,040	0.7	-	-
Cartera de crédito bruta	278,412	74.5	257,064	74.2	273,320	77.0	247,661	81.9	185,753	84.0
Estimación preventiva para riesgos crediticios	2,861	0.8	2,660	0.8	2,119	0.6	1,530	0.5	1,137	0.5
Cartera de crédito neta	275,551	73.7	254,404	73.4	271,201	76.4	246,131	81.4	184,616	83.4
Otras cuentas por cobrar, neto	16,642	4.5	14,439	4.2	9,449	2.7	7,491	2.5	4,400	2.0
Equipo en arrendamiento operativo (puro)	62,407	16.7	56,975	16.4	48,942	13.8	26,187	8.7	13,070	5.9
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	1,002	0.3	985	0.3	1,014	0.3	743	0.2	633	0.3
Impuestos por recuperar	3,013	0.8	3,216	0.9	2,593	0.7	859	0.3	3,002	1.4
Impuestos y PTU diferidos, neto	212	0.1	1,065	0.3	2,193	0.6	3,117	1.0	3,901	1.8
Otros activos	9,261	2.5	5,545	1.6	8,871	2.5	9,440	3.1	7,154	3.2
<b>Pasivo</b>	<b>286,703</b>	<b>76.7</b>	<b>262,968</b>	<b>75.9</b>	<b>276,501</b>	<b>77.9</b>	<b>227,704</b>	<b>75.3</b>	<b>151,068</b>	<b>68.3</b>
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	204,273	54.7	160,228	46.2	183,315	51.6	137,028	45.3	96,961	43.8
De corto plazo	90,244	24.1	76,069	22.0	82,436	23.2	52,667	17.4	35,888	16.2
De largo plazo	114,029	30.5	84,159	24.3	100,879	28.4	84,361	27.9	61,073	27.6
Otras cuentas por pagar	8,182	2.2	6,842	2.0	6,010	1.7	6,301	2.1	8,456	3.8
Impuestos y PTU por pagar	3,116	0.8	2,349	0.7	1,384	0.4	720	0.2	230	0.1
Proveedores, acreedores diversos y otras cuentas por pagar	5,066	1.4	4,493	1.3	4,626	1.3	5,581	1.8	8,226	3.7
Depósitos en garantía recibido de clientes	33,461	9.0	32,063	9.3	26,511	7.5	19,178	6.3	5,030	2.3
Partes relacionadas	40,787	10.9	63,835	18.4	60,665	17.1	65,197	21.6	40,621	18.4
<b>Capital Contable</b>	<b>87,041</b>	<b>23.3</b>	<b>83,501</b>	<b>24.1</b>	<b>78,632</b>	<b>22.1</b>	<b>74,548</b>	<b>24.7</b>	<b>70,178</b>	<b>31.7</b>
Capital social	70,000	18.7	70,000	20.2	69,660	19.6	69,330	22.9	69,000	31.2
Reservas de capital	647	0.2	647	0.2	515	0.1	36	0.0	35	0.0
Resultado de ejercicios anteriores	12,854	3.4	7,825	2.3	3,703	1.0	1,142	0.4	(2,210)	(1.0)
Resultado neto	3,412	0.9	5,029	1.5	4,754	1.3	4,040	1.3	3,353	1.5
<b>Estado de Resultados</b>										
Ingresos	24,028	100.0	45,989	100.0	44,950	100.0	36,525	100.0	25,338	100.0
Ingresos por intereses	17,183	71.5	33,901	73.7	34,212	76.1	31,589	86.5	23,399	92.3
Ingresos por arrendamiento operativo (neto)	5,686	23.7	9,402	20.4	8,389	18.7	3,209	8.8	1,177	4.6
Otros beneficios por arrendamiento	1,159	4.8	2,686	5.8	2,349	5.2	1,727	4.7	762	3.0
Gastos por intereses	8,758	36.4	18,286	39.8	18,669	41.5	16,237	44.5	10,822	42.7
<b>Margen financiero</b>	<b>15,270</b>	<b>63.6</b>	<b>27,703</b>	<b>60.2</b>	<b>26,281</b>	<b>58.5</b>	<b>20,288</b>	<b>55.5</b>	<b>14,516</b>	<b>57.3</b>
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	201	0.8	541	1.2	588	1.3	394	1.1	491	1.9
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	15,069	62.7	27,162	59.1	25,693	57.2	19,894	54.5	14,025	55.4
Comisiones y tarifas cobradas (netas)	2,240	9.3	3,424	7.4	2,205	4.9	2,181	6.0	2,026	8.0
<b>Ingresos netos de la operación</b>	<b>17,309</b>	<b>72.0</b>	<b>30,586</b>	<b>66.5</b>	<b>27,898</b>	<b>62.1</b>	<b>22,075</b>	<b>60.4</b>	<b>16,051</b>	<b>63.3</b>
Gastos de administración y promoción	13,462	56.0	24,914	54.2	22,770	50.7	17,803	48.7	13,599	53.7
Resultado de la operación	3,847	16.0	5,672	12.3	5,128	11.4	4,272	11.7	2,452	9.7
Otros ingresos	418	1.7	494	1.1	551	1.2	552	1.5	632	2.5
Resultado antes de impuestos a la utilidad	4,265	17.8	6,166	13.4	5,679	12.6	4,824	13.2	3,084	12.2
Impuestos a la utilidad causados	-	-	10	0.0	-	-	-	-	-	-
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	853	3.6	1,127	2.5	925	2.1	784	2.1	(270)	(1.1)
<b>Resultado neto</b>	<b>3,412</b>	<b>14.2</b>	<b>5,029</b>	<b>10.9</b>	<b>4,754</b>	<b>10.6</b>	<b>4,040</b>	<b>11.1</b>	<b>3,354</b>	<b>13.2</b>
<b>Otra información</b>										
Cartera de crédito mas rentas por devengar	330,396		309,337		318,214		273,868		198,201	
Rentas vencidas y por vencer mayor a 90 días	3,787		3,734		1,396		2,040		-	

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

jun-15                      dic-14                      dic-13                      dic-12                      dic-11

**Análisis de Razones**

**Desempeño Financiero (%)**

Ingresos por intereses / Créditos promedio	12.6%	12.9%	13.1%	14.6%	14.6%
Margen financiero neto / Activo total	8.4%	7.9%	8.0%	7.8%	7.6%
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	8.3%	7.7%	7.8%	7.6%	7.3%
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	4.5%	8.1%	9.4%	7.6%	13.7%
Índice de eficiencia	75.9%	80.2%	80.0%	78.7%	81.5%
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	2.2%	1.8%	1.7%	1.8%	1.5%
Utilidad operativa / Activos promedio	2.1%	1.6%	1.6%	1.6%	1.3%
Utilidad operativa / Capital contable promedio	9.0%	7.0%	6.7%	5.9%	4.2%
ROAA	1.9%	1.4%	1.4%	1.5%	1.8%
ROAE	8.0%	6.2%	6.2%	5.6%	5.7%
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	20.0%	18.4%	16.3%	16.3%	-8.8%

**Calidad de activos (%)**

Reservas creadas / Créditos promedio	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%
Cartera vencida / Cartera total	1.1%	1.2%	0.4%	0.7%	0.0%
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	0.8	0.7	1.5	0.8	-
Estimaciones preventivas / Cartera total	0.9%	0.9%	0.7%	0.6%	0.6%
Cartera vencida neta / Capital contable	-1.1%	-1.3%	0.9%	-0.7%	1.6%
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Activos de baja productividad / Activos totales	3.1%	2.5%	3.2%	4.6%	4.8%

**Fondeo y Liquidez (%)**

Fondeo con costo / Pasivo total	71.2%	60.9%	66.3%	60.2%	64.2%
---------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------

**Capitalización y apalancamiento (%)**

Capital contable / Activo total	23.3%	24.1%	22.1%	24.7%	31.7%
Capital contable / Cartera total	31.3%	32.5%	28.8%	30.1%	37.8%
Dividendos pagados / Capital	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo total / Capital contable (x)	3.3	3.1	3.5	3.1	2.2
Activos de baja productividad / Capital contable	5.9%	7.7%	5.8%	6.5%	8.4%

La última revisión de Finactiv se realizó el 24 de noviembre de 2015. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de septiembre de 2015.

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 una opinión 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 constituye 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 una calificación.