

## Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'AA/M'
Calificación CP	'1+/M'
Deuda Bursátil LP	'AA/M'
Deuda Bursátil CP	'1+/M'

## Perspectiva

'Estable'

## Información financiera

Millones MXP	3T13	2012
Activos	2,678	2,694
Patrimonio	1,858	2,031
Deuda total	612	384
Remanente neto	-130	151
Patrimonio total / activos (%)	69.4	75.4
ROA (%)	-6.4	5.4
ROE (%)	-8.9	7.6

## Analistas

**Daniel Martínez Flores**

T (52 81) 1936 6692

M daniel.martinez@verum.mx

**Oliver Venegas Pineda**

T (52 81) 1936 6693

M oliver.venegas@verum.mx

**Roberto Guerra Guajardo**

T (52 81) 1936 6694

M roberto.guerra@verum.mx

## Fundamentos de la calificación

Las calificaciones asignadas a Montepío Luz Saviñon, Institución de Asistencia Privada ("MLS") reflejan la amplia trayectoria e importante presencia de la institución dentro del sector prendario, sus robustos índices de capitalización y altos niveles de liquidez, así como la acotada exposición a riesgo crédito al contar con garantías prendarias de fácil ejecución. Por otra parte, las calificaciones consideran la fuerte competencia dentro del sector prendario en México que ha derivado en una baja de sus tasas activas y reducción de sus aforos, que aunado a las fluctuaciones en el precio del oro, han debilitado las métricas de desempeño operativo de la entidad. Las calificaciones asignadas por Verum incorporan la expectativa sobre que los indicadores observados a partir del 2014 mejorarán y se estabilizarán en niveles positivos, aunque menores a los observados en años anteriores en los cuales el comportamiento del precio del oro benefició los resultados de la entidad.

Históricamente MLS se ha especializado en los préstamos sobre alhajas de oro, los cuales representan el 94% de los bienes dejados en garantía. Los factores de riesgo crédito están adecuadamente gestionados y se encuentran en niveles bajos, ya que las garantías prendarias permiten la constitución de un aforo sobre el monto a financiar; además se cuenta con la posesión de la garantía y la capacidad legal para ejecutarla, realizando lo anterior a través de ventas al mayoreo o mediante subastas. Los préstamos en ejecución (cartera vencida mayor a un día) a septiembre de 2013 representan el 4.1% de su portafolio total.

La sólida estructura de capital es la principal fortaleza de MLS. El patrimonio de la institución se ubicó en Ps\$1,858 millones y se ha fortalecido principalmente por la retención de los remanentes financieros generados durante el periodo del 2009 al 2012, en donde el precio internacional del oro se ubicaba en cifras históricas permitiéndole tanto mejorar sus aforos como recibir ingresos considerables por la ejecución de sus garantías.

## Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación corporativa de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones de MLS pudieran modificarse a la baja, ante mayores presiones dentro de su resultado operativo, que pudieran ocurrir por la fuerte competencia dentro del sector prendario (márgenes financieros y aforos sobre garantías), así como un debilitamiento en su fortaleza patrimonial y/o considerables aumentos en su nivel de endeudamiento. Por su parte, las calificaciones podrían mejorar en el mediano plazo ante una mejora sostenida en la rentabilidad operativa de la entidad, que no resulte en un deterioro de la calidad de su portafolio crediticio, su sólida fortaleza patrimonial y amplia liquidez.

### Descripción de la compañía

Montepío es una Institución de Asistencia Privada, dedicada al Préstamo Prendario, constituida desde 1902 como una fundación sin fines de lucro. En atención a la voluntad fundacional, destina los remanentes que obtiene como resultado del Préstamo Prendario, principalmente a la reinversión para el fortalecimiento y expansión de la propia actividad de Montepío, así como para donativos, mediante contribuciones a los campos de la educación, salud y el desarrollo comunitario (dentro de sus estatutos se encuentra otorgar el 10% de su remanente neto).

### Estrategia

La estrategia de negocios de MLS para los siguientes años está basada en la paulatina diversificación de su base de ingresos a través de garantías prendarias diferentes al oro, permitiendo disminuir su exposición a las fluctuaciones en el valor de sus garantías, ya que tienen un menor riesgo de mercado y habitualmente cuentan con mayores aforos; se proyecta para finales del 2015 una concentración en préstamos prendarios sobre alhajas de oro del 85% (2012: 96%; 3T13: 94%). Ante la reciente contratación de instrumentos derivados con fines de cobertura (agosto 2013), los ingresos esperados por la comercialización (conversión de garantías) no serán significativos y el margen financiero será la base fundamental de la operación, por lo cual la institución cuenta con un plan de ahorro basado en la reducción de costos. MLS ha decidido enfocar sus esfuerzos en su negocio principal de préstamo prendario, dejando a un lado las operaciones de microcréditos en las que había incursionado en menor medida en meses recientes.

### Administración y Gobierno Corporativo

El patronato es el órgano supremo de administración y de representación legal de MLS y se compone de siete patronos, los cuales se reúnen de manera bimestral; adicionalmente existen seis tipos de comité que ayudan en conjunto a cumplir con el objetivo para el cual fue creado la institución, los cuales son: (1) Auditoría y Riesgos, (2) Planeación y Estrategia, (3) Inmobiliario, (4) Donativos e (5) Inversiones. Por su carácter no lucrativo, la institución está regida por la Ley de Instituciones de Asistencia Privada del Distrito Federal.

### Operaciones

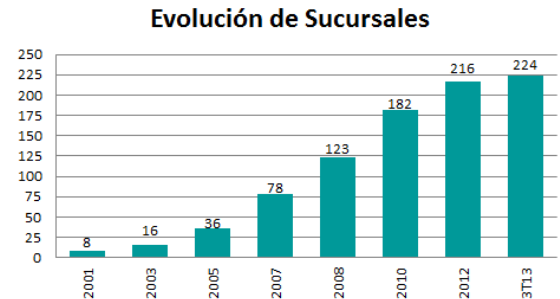
El objeto principal de MLS es proporcionar el servicio del crédito por vía del préstamo prendario a todas las clases sociales. El empeño es un proceso en el que el usuario (pignorante) recibe en forma inmediata una suma de dinero en efectivo a cambio de dejar en depósito (garantía) una prenda de su propiedad. Al pignorante se le entrega una boleta de empeño que incluye la descripción de la prenda depositada y las condiciones para su recuperación; el plazo máximo otorgado es de siete meses (principal producto 6 meses; ~90% de sus colocaciones), sin embargo

#### Metodologías utilizadas

Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Abril 2012).

en el caso de alhajas de oro, se pueden refrendar indefinidamente mientras el acreditado continúe pagando los intereses. A septiembre de 2013 el monto promedio del préstamo prendario por operación es de Ps\$2,260 (2012: Ps\$2,484; 2011: Ps\$2,431).

Históricamente MLS se ha especializado en los préstamos sobre alhajas de oro, los cuales representan el 94% de los bienes dejados en garantía; sin embargo, dentro de su cartera existen otros tipos de productos recibidos en garantía como lo son relojes finos y joyería con piedras preciosas (2%), así como aparatos electrónicos, automóviles, entre otros. La cobertura territorial de MLS es regional, de tal manera que su área de influencia es principalmente el Distrito Federal y el Estado de México (65.9% del total de sus sucursales), además de los estados de Guerrero (10.8%), Puebla (7.2%), Morelos (4.3%), así como otros cinco estados (11.8%).



### Análisis de la Utilidad

Durante el periodo 2009 – 2011 MLS registró elevados indicadores de rentabilidad (ROA promedio: 11.5%), gracias a que el precio del oro alcanzó cifras históricas, permitiendo otorgar un mayor monto sobre el préstamo y recibir ingresos importantes por la venta de oro a través de la ejecución de sus garantías.

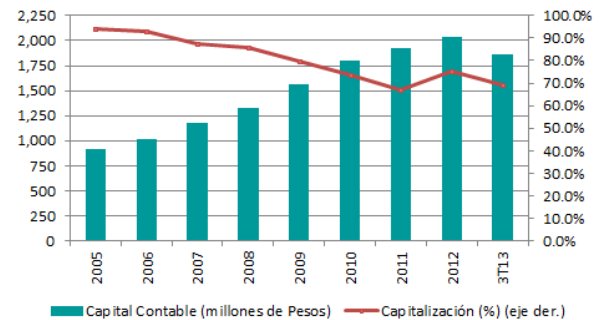
En los últimos años, la fuerte competencia dentro del sector prendario en México ha resultado en una baja de las tasas activas y reducción de los aforos utilizados en años anteriores por MLS, afectando considerablemente su margen financiero (ingresos por intereses a créditos promedio 9M13: 54.2%; 2011: 82.6%), lo que aunado a las caídas pronunciadas del precio del oro en fechas recientes impacto la capacidad de absorber la obsolescencia de sus garantías. Adicionalmente, durante el 3T13 se castigó una operación crediticia de una entidad de microfinanzas, donde MLS tenía control de gobierno (Ps\$95.1 millones). La pérdida neta acumulada a septiembre de 2013 es de Ps\$130.0 millones (ROE: -8.9%) y se espera que permanezca cerca de estos niveles hacia el cierre del año.

MLS ha adoptado diversas acciones para revertir el impacto negativo de su desempeño financiero, como el incremento del aforo en sus operaciones de crédito, la contratación de ventas a futuro de oro, así como la desincorporación total dentro de operaciones crediticias distintas al empeño. Verum considera que MLS será capaz de revertir el desempeño financiero negativo para el ejercicio 2014, aunque dicha mejora estará en función del éxito de las estrategias de contención de sus costos operativos.

Los gastos de operación de MLS continúan siendo altos y con una tendencia ligeramente alcista; observando un crecimiento del 5.9% en los primeros nueve meses de 2013, respecto a lo presentado durante el mismo periodo del año anterior. Dicho aumento se explica principalmente por el mayor número de empleados para atender las aperturas de sucursales, así como la capacitación relacionada a la formación de nuevos valuadores. A septiembre de 2013 la institución presenta un indicador de eficiencia de 102.8% (2012: 83.8%). La estructura de gastos no financieros está compuesta principalmente por gastos relacionados a recursos humanos los cuales ascienden a 40.4% de los egresos totales, depreciaciones y amortizaciones (15.8%), arrendamientos (13.6%), publicidad (6.6%), seguridad (5.9%), entre otras partidas de menor participación.

### Adecuación del Capital

La sólida estructura de capital es la principal fortaleza de MLS. El patrimonio de la institución se ubicó en Ps\$1,858 millones y se ha fortalecido principalmente por la retención de los remanentes financieros generados durante el periodo del 2009 al 2012, en donde el precio internacional del oro se ubicaba en cifras históricas



permitiéndole tanto mejorar sus aforos como recibir ingresos considerables por la ejecución de sus garantías. Al cierre del 3T13 el indicador capital a activos totales se ubicó en 69.4%, que si bien se ha reducido gradualmente a consecuencia del crecimiento en su cartera y por las moderadas pérdidas esperadas durante el año, es considerado muy sólido por Verum y compara favorablemente con el registrado por la mayoría de las instituciones financieras en México. Prevemos que MLS sostendrá sus elevados niveles de capital, continuando en el futuro previsible con un indicador de capitalización aún robusto superior al 60%.

De conformidad con sus estatutos y por su naturaleza se asistencia privada, MLS no decreta dividendos, aunque otorga al menos el 10% de su remanente neto a donativos dirigidos a actividades de beneficencia. Para el ejercicio 2013 MLS destinó donativos por aproximadamente Ps\$27.0 millones y durante el 2012 por Ps\$39.6 millones (26.5% de su remanente neto). El patrimonio de MLS no pertenece a ninguna persona física o moral en particular, ya que proviene de aportaciones donadas para la consecución del objeto social de la institución.

### Administración de Riesgos

Las principales exposiciones en este tipo de actividades son a riesgo crédito, el cual se encuentra mitigado de cierta manera por la garantía prendaria existente; a riesgo operativo la cual se administra a través de políticas y seguimiento mediante

auditorías, capacitación y tecnificación, mitigando de cierta manera la incorrecta valuación de la prenda, así como seguridad y resguardo de las mismas; por último, y común en el sector, a riesgo mercado, principalmente por la exposición de las fluctuaciones en el valor del oro (principal garantía) y del tipo de cambio del dólar frente al peso, debido a que el precio internacional del oro se encuentra valuado en dólares.

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

MLS posee una buena y larga trayectoria en su portafolio prendario en cuanto a monto y número de clientes, celebrando a septiembre de 2013 más de 790 mil nuevos préstamos con una colocación de Ps\$1,792 millones (préstamo promedio: Ps\$2,268). Los factores de riesgo están adecuadamente gestionados y se encuentran en niveles bajos, ya que las garantías prendarias permiten la constitución de un aforo sobre el monto a financiar de acuerdo a la calidad de la prenda, al kilataje y al plazo del crédito, además se cuenta con la posesión de la garantía y la capacidad legal para ejecutarla, realizando lo anterior a través de ventas al mayoreo o mediante subastas.

Los préstamos en ejecución (cartera vencida mayor a un día) a septiembre de 2013 representan únicamente el 4.1% de su portafolio total. Con la intención de disminuir la cartera que pasa a cargo, MLS implementó diversas medidas para lograr que los acreditados no olviden las fechas de vencimiento de sus préstamos y recuperen oportunamente sus prendas, mediante tres llamadas telefónicas en diferentes momentos del proceso prendario.

### ***Riesgo Mercado***

En este tipo de actividades, la exposición al riesgo mercado se considera alta, ya que la gran mayoría del valor de los bienes que se reciben en garantía (94% de su portafolio), se determina tomando en consideración el precio del oro en los mercados internacionales y el tipo de cambio del dólar frente al peso. La disminución tan pronunciada del precio del oro en fechas recientes generó pérdidas importantes, cuyo impacto negativo no pudo ser mitigado por los aforos realizados sobre los montos prestados ni por los amplios márgenes sobre los que presta la institución.

En el pasado MLS contrató instrumentos derivados con fines de cobertura para mitigar su exposición de mercado, dejando de operarlas a partir del 2011. Durante los periodos 2012 y el primer semestre de 2013 comenzó a realizar estimaciones preventivas para la obsolescencia de sus garantías a través de cálculos actuariales basadas en el precio internacional del oro, paridad cambiaria y pronósticos de cartera a cargo. En agosto de 2013, la institución contrato ventas a futuro de oro con uno de sus principales tomadores de sus prendas no desempeñadas por el 60% de sus préstamos, lo que permite asegurar que el precio al que colocan los créditos sea prácticamente el mismo ocho meses después al momento de liquidar las prendas en

garantía, lo cual en opinión de Verum es más prudencial y estabilizará los resultados hacia futuro.

### ***Riesgo Operativo***

El principal riesgo operacional, consideramos que es la incorrecta valuación de la prenda en garantía (préstamos sobrevaluados) y en menor medida la sustracción de las mismas. De tal manera, que el valuador autentifica las prendas a la vista del acreditado, determinando el peso, kilataje, estado y características especiales, entre otras; dicha información permite de manera automática, a través del sistema, el monto a prestar en base a tablas parametrizadas, las cuales se dispersan a todas las sucursales y se revisan de manera semanal, basándose en el precio internacional del oro y del tipo de cambio, aminorando la probabilidad de préstamos por arriba del aforo.

Otra acción preventiva para evitar préstamos sobre prendas mal valoradas es la constante capacitación al equipo valuador. MLS cuenta con un instituto dedicado al aprendizaje de valuación principalmente en las ramas de la siderúrgica y gemología; para los valuadores de reciente incorporación se requiere que realicen cursos (certificado por la Universidad Panamericana) con una duración mínima de cuatro meses. De esta manera, se evidencia la importancia para la institución de manejar niveles bajos en este riesgo. En el último comité de riesgos se reportó una desviación de .05% de prendas mal valuadas, equivalentes a Ps\$1.8 millones, monto que no es representativo.

Asimismo, las prendas dejadas en garantía son resguardadas en bóvedas de alta seguridad, permaneciendo en la misma durante todo el plazo de vigencia del contrato de prenda y a las que únicamente tiene acceso el personal responsable de la misma, además las sucursales poseen una constante vigilancia. Históricamente, MLS ha mantenido un bajo índice de siniestralidad por el concepto del resguardo.

Por su parte, para disminuir la legítima posesión de los bienes que ofrecen los clientes como garantía, MLS cuenta con políticas en materia de identificación de clientes, para lo cual a la apertura del préstamo se exige plena identificación y huella dactilar como instrumento de registro en todas las transacciones que se realizan. Es importante mencionar que la institución ha realizado inversiones importantes en sistemas de administración y contables (SAP) para garantizar la correcta operación y control del negocio.

### **Fondeo y Liquidez**

La gran mayoría de la cartera crediticia está fondeada con el patrimonio de MLS; por lo cual, el uso de financiamientos es relativamente moderado. Al cierre del tercer trimestre de 2013 los pasivos con costo de la institución ascendieron a Ps\$610 millones y están compuestos por deuda bursátil en un 73.8% y líneas bancarias en un 26.2%.

Los indicadores de liquidez que históricamente ha manejado MLS se consideran sobresalientes, ya que al cierre del 3T13 representa un buen nivel de 9.8% en relación a sus activos totales y un elevado 42.6% en comparación a su pasivo total y además la institución posee amplias garantías prendarias que son de fácil realización. Las disponibilidades e inversiones en valores de MLS ascienden a Ps\$259.8 millones y es beneficiada por la amplia revolvencia de su cartera y de la favorable estructura de pasivos. Dichas disponibilidades, se integran principalmente de depósitos bancarios en cuenta de cheques e inversiones diarias de excedentes en efectivo y tienen disponibilidad inmediata.

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

Verum considera que cuenta con información financiera buena y confiable de MLS. Los estados financieros para el cierre de 2012 y 2011 han sido auditados por KPMG, Cárdenas Dosal S.C. y van de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés), los cuales no presentan salvedad. 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.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2012 se presentan de manera consolidada; sin embargo, la razón de control que daba origen a esta consolidación, dejó de existir a partir del mes de agosto de 2013, por lo que los resultados de Sociedad Operadora de Microfinanzas, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R (SOMIC) no afectarán a lo sucesivo los resultados de MLS a partir de la información financiera del tercer trimestre de 2013.

La adopción de las IFRS a partir de 2012 ocasionó algunas reclasificaciones y modificaciones de algunas cuentas contables, destacando la creación de reservas en base a un modelo de valuación de riesgo crediticio, creación de provisiones por el concepto de donativos, valuación de inmuebles mobiliario y equipo, entre otras.

**Montepío Luz Saviñón, I.A.P.**  
Millones de pesos

	sep-13	%	dic-12	%	dic-11	%	dic-10	%	dic-09	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	<b>2,678</b>	<b>100.0</b>	<b>2,694</b>	<b>100.0</b>	<b>2,856</b>	<b>100.0</b>	<b>2,459</b>	<b>100.0</b>	<b>1,973</b>	<b>100.0</b>
Disponibilidades - Caja y Bancos	260	9.7	115	4.3	118	4.1	116	4.7	81	4.1
Inversiones en valores	-	-	125	4.7	772	27.0	388	15.8	200	10.2
Cartera vigente	1,787	66.7	1,909	70.8	1,536	53.8	1,489	60.6	1,261	63.9
Créditos prendarios en producción	1,787	66.7	1,761	65.3	1,536	53.8	1,489	60.6	1,261	63.9
Microcréditos	-	-	148	5.5	-	-	-	-	-	-
Cartera en ejecución	76	2.9	30	1.1	47	1.6	15	0.6	26	1.3
Cartera de crédito bruta	1,863	69.6	1,939	72.0	1,583	55.4	1,504	61.2	1,287	65.2
Estimación preventiva para riesgos crediticios	82	3.1	177	6.6	206	7.2	-	-	-	-
Cartera de crédito neta	1,781	66.5	1,762	65.4	1,376	48.2	1,504	61.2	1,287	65.2
Otras cuentas por cobrar, neto	8	0.3	19	0.7	12	0.4	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	543	20.3	583	21.7	545	19.1	383	15.6	312	15.8
Otros activos	86	3.2	59	2.2	32	1.1	52	2.1	55	2.8
<b>Pasivo</b>	<b>820</b>	<b>30.6</b>	<b>664</b>	<b>24.6</b>	<b>935</b>	<b>32.7</b>	<b>656</b>	<b>26.7</b>	<b>402</b>	<b>20.4</b>
Pasivos bursátiles	446	16.7	250	9.3	696	24.4	480	19.5	250	12.7
De corto plazo	200	7.5	250	9.3	449	15.7	230	9.4	250	12.7
De largo plazo	247	9.2	-	-	247	8.7	250	10.2	-	-
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	166	6.2	134	5.0	31	1.1	-	-	-	-
Derivados	8	0.3	-	-	1	0.0	29	1.2	15	0.8
Otras cuentas por pagar	21	0.8	68	2.5	73	2.6	73	2.9	68	3.5
Provisiones	111	4.2	132	4.9	79	2.8	-	-	-	-
Beneficio a los empleados	67	2.5	80	3.0	55	1.9	74	3.0	69	3.5
<b>Patrimonio</b>	<b>1,858</b>	<b>69.4</b>	<b>2,031</b>	<b>75.4</b>	<b>1,921</b>	<b>67.3</b>	<b>1,804</b>	<b>73.3</b>	<b>1,571</b>	<b>79.6</b>
Patrimonio	2,031	75.8	1,921	71.3	1,749	61.2	1,529	62.2	1,345	68.1
Otros Movimientos	(43)	(1.6)	(57)	(2.1)	(66)	(2.3)	-	-	-	-
Remanente (Pérdida Neta)	(130)	(4.8)	151	5.6	238	8.3	274	11.1	227	11.5
Participación no controladora	-	-	16	0.6	-	-	-	-	-	-
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	<b>2,678</b>	<b>100.0</b>	<b>2,694</b>	<b>100.0</b>	<b>2,856</b>	<b>100.0</b>	<b>2,459</b>	<b>100.0</b>	<b>1,973</b>	<b>100.0</b>

**Estado de Resultados**

Ingresos por intereses	791	100.0	1,122	100.0	1,274	100.0	1,101	100.0	903	100.0
Gastos por intereses y resultado cambiario	21	2.7	11	1.0	20	1.5	14	1.3	10	1.1
<b>Margen financiero</b>	<b>770</b>	<b>97.3</b>	<b>1,111</b>	<b>99.0</b>	<b>1,255</b>	<b>98.5</b>	<b>1,087</b>	<b>98.7</b>	<b>893</b>	<b>98.9</b>
(-) Estimación preventiva sobre préstamos y obsolescencia de gtías.	107	13.5	68	6.1	111	8.7	3	0.3	25	2.7
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	<b>663</b>	<b>83.8</b>	<b>1,042</b>	<b>92.9</b>	<b>1,144</b>	<b>89.7</b>	<b>1,084</b>	<b>98.4</b>	<b>869</b>	<b>96.2</b>
Gastos de administración y promoción	686	86.7	883	78.7	869	68.2	836	75.9	749	82.9
<b>Remanente operativo</b>	<b>(23)</b>	<b>(2.9)</b>	<b>159</b>	<b>14.2</b>	<b>275</b>	<b>21.6</b>	<b>248</b>	<b>22.5</b>	<b>119</b>	<b>13.2</b>
Excedentes en la liquidación de garantías	4	0.5	11	1.0	47	3.7	87	7.9	122	13.5
(-) Instrumentos financieros derivados	0	0.0	(1)	(0.1)	84	6.6	61	5.5	14	1.6
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	(95)	(12.0)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Remanente antes de impuestos a la utilidad</b>	<b>(114)</b>	<b>(14.4)</b>	<b>170</b>	<b>15.2</b>	<b>238</b>	<b>18.7</b>	<b>274</b>	<b>24.9</b>	<b>227</b>	<b>25.1</b>
Beneficios a empleados	-	-	20	1.7	-	-	-	-	-	-
Participación no controladora	(16)	(2.0)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Remanente neto</b>	<b>(130)</b>	<b>(16.4)</b>	<b>151</b>	<b>13.4</b>	<b>238</b>	<b>18.7</b>	<b>274</b>	<b>24.9</b>	<b>227</b>	<b>25.1</b>



**Montepío Luz Saviñon, I.A.P.**  
Millones de pesos

	sep-13	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09
<b>Análisis de Razones</b>					
<b>Desempeño Financiero (%)</b>					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	54.5%	63.7%	82.6%	78.9%	70.2%
Margen financiero neto / Activo total	37.9%	40.0%	47.2%	49.0%	45.3%
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	32.7%	37.6%	43.0%	48.9%	44.0%
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	-	28.7%	31.8%	1.1%	9.8%
Índice de eficiencia	102.8%	83.8%	78.5%	75.3%	76.8%
Remanente operativo / Activos promedio	-1.1%	5.7%	10.3%	11.2%	6.1%
Remanente operativo / Capital contable promedio	-1.6%	8.0%	14.8%	14.7%	7.6%
ROAA	-6.4%	5.4%	9.0%	12.4%	11.5%
ROAE	-8.9%	7.6%	12.8%	16.2%	14.4%
<b>Calidad de activos (%)</b>					
Reservas creadas / Créditos promedio	7.4%	3.9%	7.2%	0.2%	1.9%
Cartera en ejecución (vencida mayor a un día) / Cartera total	4.1%	1.6%	3.0%	1.0%	2.0%
Estimaciones preventivas / Créditos en ejecución	107.8%	587.6%	441.8%	0.0%	0.0%
Estimaciones preventivas / Cartera total	4.4%	9.1%	13.0%	0.0%	0.0%
Cartera en ejecución neta / Capital contable	0.3%	7.2%	8.3%	-0.8%	-1.6%
Activos de baja productividad / Activos totales	23.6%	19.1%	15.0%	18.3%	19.9%
<b>Fondeo y Liquidez (%)</b>					
Fondeo con costo / Pasivo total	74.7%	57.9%	77.7%	73.2%	62.2%
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	42.4%	62.6%	122.4%	105.0%	112.5%
<b>Capitalización y apalancamiento (%)</b>					
Patrimonio / Activo total	69.4%	75.4%	67.3%	73.3%	79.6%
Patrimonio / Cartera total	99.7%	104.7%	121.4%	119.9%	122.1%
Pasivo total / Patrimonio (x)	0.4	0.3	0.5	0.4	0.3

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de septiembre de 2013.

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.