

15 de enero de 2018

Instituciones Financieras | Factor Óptimo

**Calificaciones**

Instrumentos	Calificación Actual
Calificación LP	'BBB- / M'
Calificación CP	'3 / M'

**Perspectiva**

Estable

**Información financiera**

Ps\$ millones	3T17	2016
Activos	1,144	1048
Capital Contable	163	145
Cartera Total	985	930
Cartera Vencida / Cartera Total	1.4%	1.5%
Capital Contable / Activos	14.2%	13.8%
ROAA	0.7%	0.5%
ROAE	5.4%	3.8%

**Fundamentos de la Calificación**

Las calificaciones corporativas de 'BBB-/M' para el largo plazo y de '3/M' para el corto plazo de Factor Óptimo S.A. de C.V. Sociedad Financiera de Objeto Múltiple E.N.R. (Factor Óptimo) incorporan la buena evolución de su cartera crediticia a través de los periodos analizados, los moderados indicadores de capitalización y de rentabilidad, su adecuada liquidez y una buena flexibilidad financiera. Por su parte, las calificaciones se encuentran limitadas por las importantes concentraciones que mantiene por acreditado y por zona geográfica, un desfavorable índice de eficiencia, así como el continuo deterioro de la calidad de sus activos ante una mayor acumulación de bienes improductivos.

La cartera crediticia de Factor Óptimo ha mostrado un continuo crecimiento (tmac 2012 - 2016: 15.2%); al 3T17 administró un portafolio de Ps\$984.5 millones enfocado en factoraje con recursos (52.3% de la mezcla de la cartera), créditos refaccionarios (19.4%), créditos simples (18.2%) y otros (10.1%).

La empresa tiene una buena flexibilidad financiera en comparación con otras instituciones; a noviembre 2017, cuenta con siete líneas de fondeo que en su conjunto suman más de Ps\$1,037.0 millones. Por su parte, la posición líquida de la compañía es adecuada, ya que al cierre del 3T17 representa el 2.4% de los activos totales.

Factor Óptimo ha logrado estabilizar los gastos no financieros en los últimos periodos; durante el 2016 éstos sumaron Ps\$39.7 millones derivando un índice de eficiencia (ingresos totales / gastos administrativos) de 86.8%, si bien, este nivel se considera desfavorable frente a otras instituciones financieras similares. Por otro lado, los indicadores de rendimiento sobre capital promedio (ROAE) y activos promedio (ROAA) al 3T17 se ubicaron en un moderado 5.4% y 0.7% respectivamente.

La razón de capitalización al 3T17 es de 14.2% (2016: 13.8%), no obstante, se observa un constante aumento de los bienes improductivos dentro del balance, mismos que al 3T17 suman Ps\$105.9 millones, representando un alto 65.0% del capital contable.

**Perspectiva y Factores Clave**

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones pudieran incrementar de observarse una mejora en los indicadores de rentabilidad y capitalización, acompañados de un desplazamiento gradual de las cuentas improductivas dentro de su balance, así como un decremento en los indicadores de cartera vencida. Por el contrario, las calificaciones se pudieran ver afectadas hacia la baja de presentarse un deterioro en la situación financiera, o de observarse un aumento importante en la cartera vencida y/o de los activos improductivos dentro del balance.

**Analistas**

**Karen Montoya Ortiz**  
 T (52 81) 1936 6692 Ext.101  
 M karen.montoya@verum.mx

**Jonathan Félix Gaxiola**  
 T (52 81) 1936 6692 Ext.103  
 M jonathan.felix@verum.mx

**Daniel Martínez Flores**  
 T (52 81) 1936 6692 Ext.108  
 M daniel.martinez@verum.mx

### **Descripción de la compañía**

Factor Óptimo inició sus operaciones en el 2005 como una Organización Auxiliar de Crédito regulada, sin embargo, dos años después cambió su figura constituyéndose legalmente como una Sociedad Financiera de Objeto Múltiple (SOFOM), E.N.R., lo cual le permitió diversificar sus operaciones otorgando servicios de factoraje, créditos simples, créditos para habilitación o avío, créditos refaccionarios y arrendamiento puro. Factor Óptimo cuenta con una oficina matriz en Monclova y cuatro sucursales localizadas en las ciudades de Saltillo, Piedras Negras, Sabinas y Torreón, todas en el estado de Coahuila.

### **Administración y Gobierno Corporativo**

La estructura accionaria de Factor Óptimo radica en cuatro miembros, de los cuales tres integran el Consejo de Administración en conjunto con un Consejero Independiente y un Comisario. El principal órgano de Gobierno Corporativo es el Consejo de Administración, el cual se reúne de manera mensual y se encuentra apoyado por cuatro comités; actualmente, la entidad se encuentra en proceso de robustecer su estructura, en donde se adicionará el Comité de Administración de Riesgos. Por otro lado, los miembros del Consejo cuentan con un promedio de alrededor de 33 años de experiencia en la intermediación financiera y ninguno de ellos pertenece a la estructura directiva de la empresa.

La estructura organizacional de la institución consta de una Dirección General de la cual dependen la Gerencia de Promoción, Gerencia de Crédito y la Gerencia de Administración, Finanzas y Recursos Humanos; asimismo, ésta se encuentra apoyada por el área de Auditoría Interna y de manera externa recibe asesoría para la cobranza extrajudicial, aspectos contables, fiscales, legales y de sistemas. En nuestra opinión, consideramos positivo los esfuerzos por fortalecer su estructura en materia de Gobierno Corporativo, así como la experiencia de la administración y los accionistas, lo cual es importante para las operaciones y crecimiento de la operación.

### **Planeación Estratégica**

Factor Óptimo desarrollará sus operaciones de crédito con base en una estrategia conservadora, en donde se planea por medio de un saneamiento de créditos, mantenerse dentro de los niveles actuales de su portafolio crediticio. Asimismo, mantendrá la misma oferta de productos conteniendo la expansión geográfica, por lo permanecerá la concentración de sus acreditados en el estado de Coahuila, dado el amplio conocimiento hacia esta zona. Verum estima que la mezcla se comportará similar a la evolución que ha seguido durante los últimos años.

La SOFOM espera finalizar el 2017 con una inyección de capital por parte de los accionistas actuales, apoyando a los indicadores de capitalización, pues continúa el objetivo de alcanzar el 15.0% de capitalización (al 3T17: 14.2%). Adicionalmente, la empresa contempla el desplazamiento de algunos bienes adjudicados en el corto plazo, por lo que esperamos pudiera beneficiar la situación financiera si se llegase a

#### **Metodologías utilizadas**

Metodología para calificación de Bancos y Otras Instituciones Financieras (febrero 2017)

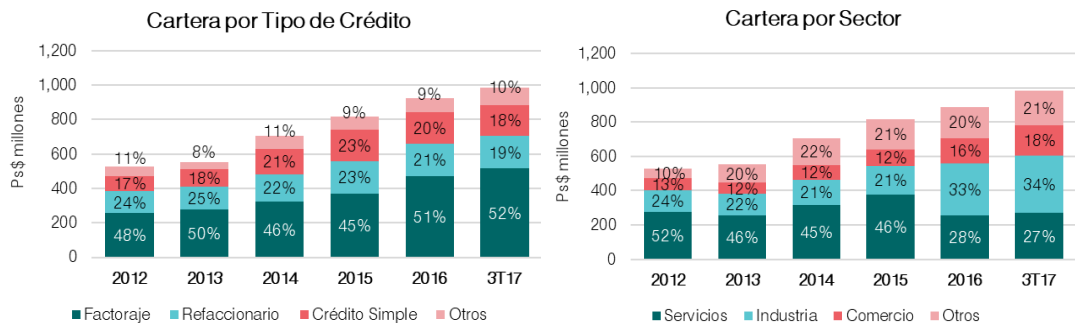
concretar; además, ésta se encuentra en proceso de abrir dos líneas adicionales destinadas a capital de trabajo y para la sustitución de dos de sus líneas más costosas.

### Análisis de las Operaciones

A través de los años, la cartera ha mostrado un crecimiento positivo (tmac 2012-2016: 15.2%); al cierre del tercer trimestre de 2017, Factor Óptimo administraba una cartera de Ps\$984.5 millones a través de su oficina matriz localizada en Monclova y sus cuatro sucursales ubicadas en: Saltillo, Piedras Negras, Sabinas y Torreón.

En un principio, la SOFOM comenzó con sus operaciones enfocadas en otorgar factoraje con recursos, y al 3T17 éstos corresponden el 52.3% de la mezcla de la cartera, mientras que el resto se compone de créditos refaccionarios (19.4%), créditos simples (18.2%), entre otros (10.1%).

Por otro lado, el otorgamiento de créditos se encuentra pulverizado entre distintas actividades económicas como: agricultura, ganadería, financiamiento rural, minería, construcción, entre otros. Al 3T17, los créditos para la industria han mostrado una mayor presencia dentro de la composición de la cartera, éstos aumentaron a Ps\$335.6 millones (34.1% del total de la cartera), mientras que los créditos para servicios disminuyeron a Ps\$270.5 millones (27.5% del total).



### Análisis de la Utilidad

La rentabilidad de la empresa se ha mantenido dentro de los mismos niveles durante el periodo analizado (2012 – 2016); al cierre de 2016 se generaron Ps\$4.7 millones de utilidad neta. Los indicadores de rendimiento sobre capital promedio (ROAE) y activos promedio (ROAA) al cierre del año anterior se ubicaron en un 3.8% y 0.5% respectivamente; consideramos que estos indicadores se comparan desfavorables frente a otras instituciones financieras del sector calificadas por nosotros. La empresa estima finalizar el presente año con ganancias netas de ~Ps\$8.0 millones y un ROAE cercano a 5.0% y un ROAA de 0.7%

### Ingresos y Gastos

Los ingresos totales de Factor Óptimo se han visto compaginados con el crecimiento de la cartera crediticia; al cierre 2016 se lograron Ps\$56.7 millones (este dato incluye ingresos del margen financiero, de las comisiones y otros ingresos netos), representando un aumento del 2.7% respecto al año anterior.

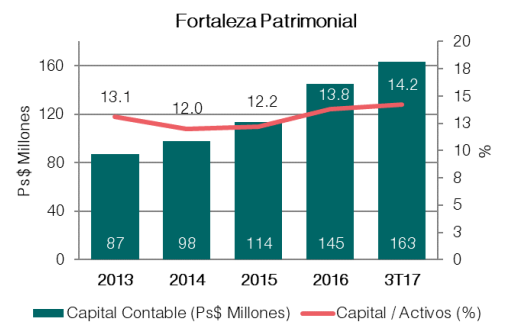
Ingresos	3T17		2016		2015		2014		2013	
Margen financiero	38,668	80.3%	46,054	81%	41,429	75%	34,141	74%	29,081	74%
Comisiones, neto	9,393	19.5%	10,565	19%	12,804	23%	10,919	24%	10,001	26%
Otros ingresos, neto	103	0%	80	0%	969	2%	955	2%	94	0%
<b>Total (Ps\$ Miles)</b>	<b>48,164</b>		<b>56,699</b>		<b>55,202</b>		<b>46,015</b>		<b>39,176</b>	

Históricamente, la composición de los ingresos es liderada por aquellos provenientes del margen financiero, durante los primeros tres trimestres del año éstos representan el 80.3% de la mezcla, seguido por las comisiones netas (19.5%); éste segundo rubro proviene en su mayoría por las cobradas en el otorgamiento de factoraje (~1.5%), sin embargo, el plazo de pago se ha extendido impactando de manera negativa a este rubro. Finalmente, en menor proporción se encuentran otros ingresos los cuales son integrados por ventas de activos fijos, servicios administrativos y ganancias en la venta de algunos bienes adjudicados.

Por otro lado, los gastos administrativos (no financieros) han sido un concepto que constantemente presionan a la utilidad de la empresa, no obstante, la compañía ha logrado estabilizarlos en los últimos ejercicios. Al cierre de 2016, éstos se ubicaron en Ps\$39.7 millones derivando un índice de eficiencia (ingresos totales entre gastos administrativos) de 86.8%, nivel que se considera desfavorable frente a otras instituciones financieras similares. Los gastos no financieros son encabezados principalmente por remuneraciones, prestaciones y honorarios al personal, así como otros gastos de administración y promoción; el acumulado al 3T17 sumó Ps\$35.9 millones y se espera que al cierre de año estos incrementen ligeramente a ~Ps\$41.0 millones. Estimamos que en el mediano plazo los índices de rentabilidad permanecerán ajustados, y consideramos que la SOFOM mantiene el principal reto de hacer más eficientes sus gastos administrativos, que a su vez ayude al incremento de su desempeño financiero.

### Adecuación del Capital

Al 3T17, el capital contable de la organización es de Ps\$162.9 millones. La política de la compañía se basa en no otorgar dividendos, de manera que al cierre de cada año la administración capitaliza las utilidades generadas en el ejercicio. Aunque la razón de capitalización (capital contable / activo total) es de 14.2%, mayor al del cierre del año anterior (2016: 13.8%), consideramos que este nivel se encuentra



relativamente presionado, producto de un crecimiento de sus activos mayor con respecto a su capacidad de generación interna de capital, por lo que ha derivado a la necesidad de inyección de capital social adicional (Ps\$41.6 millones desde el 2013). Por otro lado, Verum observa que la situación de apalancamiento de la entidad (pasivo / capital contable) es elevada, la razón de apalancamiento se ubicó al 3T17 en 6.0x (veces).

Adicionalmente, se observa un constante aumento de los bienes improductivos dentro del balance (cartera vencida neta – estimaciones preventivas + bienes adjudicados + inmuebles, mobiliario y equipo + otros activos), mismos que al 3T17 suman Ps\$105.9 millones, representando un alto 65.0% del capital contable. Los bienes adjudicados aún no se encuentran reservados y figuran con el mayor peso dentro de los bienes improductivos, sumando Ps\$51.6 millones a la misma fecha y representando un elevado 31.7% del capital contable; durante el avance del año respecto al 2016, algunos bienes fueron desplazados mientras que otros se añadieron a la lista, asimismo, durante los próximos meses, la empresa adjudicará algunas garantías que al 3T17 se encuentran en escrituración, situación que pudiera afectar la productividad de los activos.

### **Administración de Riesgos**

El Comité de Administración Integral de Riesgos es el encargado de vigilar que las operaciones de la SOFOM se ajusten a los objetivos, políticas y procedimientos establecidos por el Consejo de Administración; éste delega a la Unidad de Administración Integral de Riesgos (UAIR) la implementación de los procedimientos para medición, administración y control de riesgos. La UAIR mantiene facultades para autorizar excesos en los límites establecidos, informando al Consejo de Administración.

Factor Óptimo asigna un mes de supervisión para cada crédito, de acuerdo con el tipo de actividad, de fondeo, y lugar de expedición. Semanalmente se realizan informes sobre la supervisión y resultados que presentaron los créditos y clientes inspeccionados en ese periodo, mediante el llenado de un formato que se le presenta a la gerencia de crédito, la cual a su vez analiza que se haya cumplido con el Plan de Supervisión correspondiente o los motivos en caso no haberse cumplido con éste. Si el Comité de Crédito, Dirección General, Gerencia de Crédito, Gerencia de Promoción, Ejecutivo de Cobranza, Área Jurídica, Auditoría Externa o Interna solicitan que se supervise en alguna fecha específica un caso especial, se deberá dar atención a la solicitud.

La aprobación de créditos depende de los montos solicitados, la naturaleza de la actividad del aspirante y de la antigüedad del acreditado en la SOFOM. El Comité de Créditos Menores es el que tiene la facultad de autorizar créditos inferiores a Ps\$5,000,000 (Cinco millones de pesos 00/100 MN); en cambio, el Comité de Crédito es el único autorizado para aprobar créditos superiores a Ps\$5,000,000 (Cinco

millones de pesos 00/100 MN) y de aceptar la reestructuras y modificaciones a contratos y pagarés. Los miembros de estos comités los asigna y aprueba el Consejo de Administración. Además, es importante aclarar que las reestructuraciones no aplican para créditos de liquidez, ni para créditos fondeados originalmente por Instituciones de Fomento y/o Banca de Desarrollo.

Después de otorgar créditos, el Director General y el Gerente de Crédito informan al Consejo de Administración sobre las autorizaciones que se hayan dado; se deben de proporcionar informes de supervisiones y resultados de los créditos de manera semanal. Los manuales de crédito indican que la suma de todas las líneas de un cliente no deberá sumar más del 10% del capital total en caso de ser persona física, o más del 30% en caso de ser persona moral.

Existen márgenes de flexibilidad que tienen como objetivo un incremento del 20% sobre los límites autorizados por el Comité de Crédito a favor de personas o empresas que necesiten de manera transitoria (máximo 90 días) un apoyo financiero adicional y que este monto no se hubiese considerado dentro de los estudios hechos con anterioridad.

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

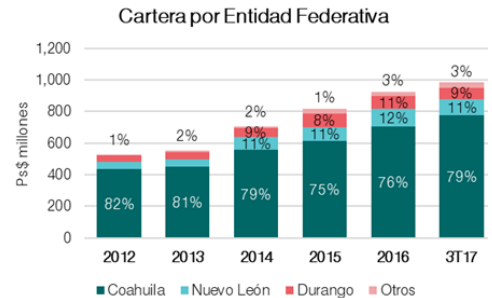
El mayor riesgo de la SOFOM corresponde al riesgo crediticio, dado que su portafolio es el activo más grande y el de mayor importancia, motor de las operaciones de las que se derivan los ingresos. A través de sus manuales, los cuales se actualizan y se revisan anualmente, Factor Óptimo sigue un proceso de crédito que consta de las siguientes etapas:

1. Desarrollo de Negocios (promoción y desarrollo de productos)
2. Análisis y Decisión (evaluación del crédito y autorización)
3. Instrumentación y Desembolso (comunicación al cliente y formalización de la operación)
4. Seguimiento y Recuperación

Los ejecutivos de cuenta son los responsables de la administración de crédito de su cartera de clientes y que estos efectúen los montos de sus pagos a tiempo; desde 7 días antes del vencimiento, los ejecutivos se dedican a realizar cobros preventivos y el día que vence el crédito se realiza el que es conocido como cobro administrativo. Una vez pasada la fecha de pago, la recuperación del crédito se maneja dependiendo de la severidad de atraso de los clientes. La etapa de cobranza extrajudicial es interna y varía por tipo de crédito, puede ir desde 1 hasta 90 días de vencido (pago al vencimiento: 1-30 días, créditos revolventes: 1-60 días, líneas: 1-90 días); después de ese tiempo llega la etapa de cobranza judicial, en la que se involucran a abogados ya sea internos o externos. Si se llega a juicio y el juzgado no da una sentencia favorable, se procede a castigar el crédito reconociéndolo como cartera irre recuperable. Es deseable que las gestiones de cobro no se prolonguen más allá de seis meses para

evitar la caducidad de derechos legales en contra del deudor o el ocultamiento de bienes.

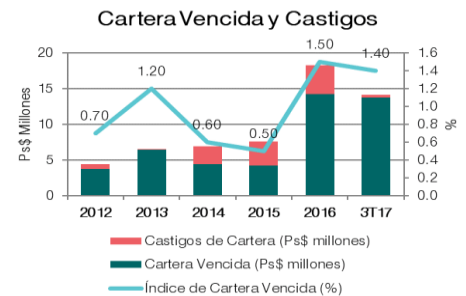
Por otro lado, consideramos que Factor Óptimo mantiene una alta concentración geográfica ya que al 3T17 el 78.7% de su cartera crediticia está dirigida al estado de Coahuila. De acuerdo con el plan estratégico de posicionamiento de la empresa, no se esperan cambios importantes en cuanto a la proporción de créditos por entidad federativa.



No obstante, la institución mantiene elevadas concentraciones por acreditado; al 3T17, los principales quince clientes vigentes acumulan un monto del Ps\$260.6 millones, equivalentes a 1.6x (veces) el capital contable y al 26.5% de la cartera total. Asimismo, el principal acreditado a la misma fecha representa un alto 16.8% del capital contable de la empresa, por lo cual la entidad ha fijado como objetivo trabajar en reducir las concentraciones por acreditado en la medida que evolucione la cartera.

### Cartera Vencida

En comparación con otras entidades calificadas, la cartera vencida de Factor Óptimo se ha mantenido en niveles aceptables; al 3T17 ésta se ubicó en 1.4% frente al total de créditos (2016: 1.5%) y se encuentra conformada en su mayoría por créditos refaccionarios. Existen casos particulares con acreditados en donde sus operaciones sufrieron un desfase de tiempos, cayendo en vencimiento momentáneamente, sin embargo, la empresa espera la recuperación de éstos para finalizar el 2017; asimismo, se estima que estos indicadores permanezcan sin gran cambio al cierre del presente año. Los principales quince acreditados vencidos representan el 82.5% del total de la cartera bruta, o bien, el 6.9% del capital contable. Por otro lado, durante el 2016 se realizaron el mayor monto de castigos dentro del periodo analizado (2012- 2016) por Ps\$4.1 millones.



### Estimaciones Preventivas

Factor Óptimo cuenta con buenas coberturas ante posibles pérdidas a causa de problemas en la recuperación de la cartera de créditos; al 3T17, el indicador de estimaciones preventivas / créditos vencidos se ubicó en 1.2x (2016: 1.1x), o bien, 1.5% respecto a los activos totales.

La institución califica la totalidad de la cartera y en base a ello crea las reservas preventivas correspondientes de manera mensual. Los créditos se califican utilizando la metodología de 'Experiencia de Pago', la cual toma en cuenta las garantías

otorgadas ya que se realiza tomando como base el saldo insoluto no garantizado del crédito. En cuanto a los intereses vencidos, se reserva la totalidad de estos.

### ***Riesgo Mercado***

Es común que las operaciones crediticias y de fondeo de las instituciones financieras se encuentren indexadas a una tasa variable referenciada a la TIIE y una porción a una tasa fija. Durante el último año la TIIE ha incrementado significativamente encareciendo los créditos con las partes fondeadoras; el ~75% de la cartera de Factor Óptimo se encuentra pactada a tasa variable, compaginada con sus líneas de fondeo de misma tasa, mientras que el resto se encuentra pactada a tasa fija. Si bien, la empresa ha ajustado su esquema de tasas activas en la medida que lo hacen sus partes fondeadoras, ésta no ha sido en la misma proporción. Este efecto ha llevado a una disminución del margen financiero a través de los años, ya que la empresa no ha podido trasladar el movimiento de tasas en su totalidad a sus acreditados.

Por otra parte, el fondeo y la cartera crediticia de la compañía están pactada en moneda nacional, por lo que el riesgo por tipo de cambio es prácticamente indiferente para las operaciones de la empresa. Encima, tanto la cartera de crédito como su fondeo con las instituciones financieras se encuentran compaginados en las condiciones crediticias.

### ***Riesgo Operativo y Legal***

Factor Óptimo cuenta con políticas y procedimientos para mitigar el riesgo operacional; la política y la metodología está basada en identificar los riesgos y procesos relacionados, así como utilizar herramientas cuantitativas y cualitativas para desarrollar bases de datos históricos e indicadores de riesgo operativo que ayuden al control de éste.

La política de riesgo legal establece los procedimientos para analizar la validez legal ante actos jurídicos, ya sea nacionales o extranjeros, y la difusión entre los directivos y empleados que se necesite. Las auditorías legales internas se realizan cuando menos una vez cada año.

### ***Fondeo y Liquidez***

Verum considera que Factor Óptimo cuenta con una buena flexibilidad financiera; a noviembre de 2017, mantiene diversas líneas de fondeo que en su conjunto suman más de Ps\$1,037.0 millones, éstas son otorgadas por siete instituciones financieras de las cuales cinco pertenecen a la Banca de Desarrollo (98.1%) y dos provienen de SOFOMES no reguladas (2.0%), éstas últimas destinadas únicamente para capital de trabajo. Actualmente, las líneas se encuentran utilizadas en un 91.8% de su totalidad (Ps\$951.5 millones). La estrategia principal de la entidad consiste en estabilizar el crecimiento de la cartera crediticia adaptándolo a las líneas actuales, sin embargo, con el fin de abaratar algunas de las líneas, la empresa se encuentra en proceso para contratar dos líneas adicionales.



Por su parte, consideramos que la posición líquida de la compañía es adecuada al tamaño de sus operaciones, ya que el efectivo en caja y las inversiones al cierre del 3T17 representa 2.4% de los activos totales (2016: 1.1%), sumando Ps\$28 millones.

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

Los estados financieros para el año 2012 fueron auditados sin salvedades por el C.P.C. Eleazar Breceda Ibarra. A partir del año 2013 hasta el año 2016, la empresa fue auditada por el despacho RSM Bogardín y Cía., S.C., sin embargo, únicamente para los años 2013 y 2016, la auditora emitió su opinión con salvedades poco relevantes. Para todos los años, las auditorías se realizaron con base a las Normas de Información Financiera (NIF) aceptadas por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C. (CINIF). Los estados financieros trimestrales utilizados en este reporte no han sido auditados y la información operativa fue proporcionada por Factor Óptimo u obtenida de fuentes que Verum considera confiables.

## Información Financiera

### Factor Óptimo, S.A. de C.V.

Millones de pesos

	sep-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	1,144	100.0	1,048	100.0	930	100.0	817	100.0	663	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	14	1.2	12	1.1	22	2.4	24	3.0	29	4.3
Inversiones en valores	14	1.2	0	0.0	0	0.0	3	0.3	9	1.3
Cartera de crédito vigente	971	84.9	916	87.4	812	87.3	701	85.9	548	82.6
Cartera de crédito vencida	14	1.2	14	1.4	4	0.5	4	0.5	6	1.0
Cartera de crédito bruta	985	86.1	930	88.8	816	87.7	706	86.4	554	83.6
Estimación preventiva para riesgos crediticios	17	1.5	15	1.5	9	0.9	8	1.0	7	1.1
Cartera de crédito neta	968	84.6	915	87.3	808	86.8	698	85.4	547	82.4
Otras cuentas por cobrar, neto	39	3.4	17	1.6	24	2.6	32	3.9	28	4.2
Bienes adjudicados, neto	52	4.5	55	5.3	48	5.2	38	4.7	33	5.0
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	49	4.3	42	4.0	27	2.9	22	2.6	18	2.7
Otros activos	8	0.7	1	0.1	1	0.1	0	0.0	0	0.0
<b>Pasivo</b>	981	85.8	903	86.2	817	87.8	719	88.0	576	86.9
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	966	84.5	889	84.8	803	86.3	702	85.9	560	84.4
De corto plazo	612	53.5	545	52.0	469	50.4	431	52.7	344	51.8
De largo plazo	355	31.0	344	32.8	334	35.9	271	33.2	216	32.6
Otras cuentas por pagar	11	1.0	10	1.0	9	1.0	11	1.3	11	1.6
Créditos diferidos	4	0.3	4	0.4	4	0.5	6	0.8	6	0.9
<b>Capital Contable</b>	163	14.2	145	13.8	114	12.2	98	12.0	87	13.1
Capital contribuido	118	10.3	106	10.1	85	9.2	76	9.3	70	10.5
Capital ganado	45	4.0	39	3.8	28	3.0	22	2.7	18	2.6
Resultado de ejercicios anteriores	36	3.1	35	3.3	22	2.4	18	2.1	13	2.0
Otras Cuentas de Capital	4	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto	6	0.5	5	0.5	6	0.7	5	0.6	4	0.7
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	1,144	100.0	1,048	100.0	930	100.0	817	100.0	663	100.0
<b>Estado de Resultados</b>										
Ingresos	107	100.0	111	100.0	92	100.0	76	100.0	67	100.0
Ingresos por intereses	107	100.0	111	100.0	91	99.5	75	98.8	66	98.1
Ingresos por arrendamiento operativo (neto)	-	-	-	-	0	0.5	1	1.2	1	1.9
Gastos por intereses	69	64.0	65	58.4	50	54.8	42	55.0	38	56.5
Margen financiero	39	36.0	46	41.6	41	45.2	34	45.0	29	43.5
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	2	1.6	11	9.8	4	4.6	3	3.8	2	2.3
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	37	34.4	35	31.8	37	40.5	31	41.2	28	41.2
Comisiones y tarifas cobradas	12	10.9	14	12.7	16	17.0	14	19.0	12	18.5
Comisiones y tarifas pagadas	(2)	(2.2)	(3)	(3.1)	(3)	(3.0)	(4)	(4.6)	(2)	(3.6)
Ingresos netos de la operación	46	43.2	46	41.4	50	54.5	42	55.6	38	56.1
Gastos de administración y promoción	36	33.5	40	36.0	41	45.3	36	47.1	32	47.8
Resultado de la operación	10	9.7	6	5.4	8	9.2	6	8.5	6	8.3
Otros ingresos	0	0.1	0	0.1	1	1.1	1	1.3	0	0.1
Resultado antes de impuestos a la utilidad	11	9.8	6	5.5	9	10.3	7	9.7	6	8.5
Impuestos a la utilidad causados	4	4.1	1	1.1	3	3.6	3	3.6	1	1.9
Resultado neto	6	5.7	5	4.3	6	6.7	5	6.1	4	6.5

<b>Análisis de Razones</b>	<b>sep-17</b>	<b>dic-16</b>	<b>dic-15</b>	<b>dic-14</b>	<b>dic-13</b>
<b>Desempeño Financiero</b>					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	14.9%	12.7%	12.1%	11.9%	12.1%
Ingresos por arrendamientos operativos / Créditos promedio	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.2%
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación de soci	9.9%	7.6%	6.8%	6.7%	7.2%
Margen financiero neto / Activo total	4.7%	4.6%	4.8%	4.7%	4.6%
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	4.5%	3.5%	4.3%	4.3%	4.4%
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	13.8%	64.1%	31.1%	28.2%	21.5%
Índice de eficiencia	77.4%	86.8%	81.5%	82.9%	85.0%
Índice de eficiencia ajustado	74.7%	70.2%	75.2%	77.7%	81.6%
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	1.5%	1.7%	1.5%	1.3%	1.1%
Utilidad operativa / Activos promedio	1.3%	0.6%	1.0%	0.9%	0.9%
Utilidad operativa / Capital contable promedio	9.2%	4.8%	8.2%	6.9%	6.5%
ROAA	0.7%	0.5%	0.7%	0.6%	0.7%
ROAE	5.4%	3.8%	6.0%	5.0%	5.1%
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	42.0%	21.0%	34.8%	37.1%	22.8%
<b>Calidad de activos</b>					
Reservas creadas / Créditos promedio	0.2%	1.2%	0.6%	0.5%	0.3%
Cartera vencida / Cartera total	1.4%	1.5%	0.5%	0.6%	1.2%
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.2	1.1	2.1	1.8	1.2
Estimaciones preventivas / Cartera total	1.7%	1.7%	1.1%	1.1%	1.4%
Cartera vencida neta / Capital contable	1.8%	0.9%	4.0%	3.6%	1.2%
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	0.0%	0.5%	0.5%	0.4%	0.0%
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	1.5%	2.1%	1.0%	1.1%	1.2%
Activos de baja productividad / Activos totales	9.3%	9.9%	7.7%	6.9%	7.5%
<b>Fondeo y Liquidez</b>					
Fondeo con costo / Pasivo Total	98.5%	98.4%	98.3%	97.6%	97.2%
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Capitalización y apalancamiento</b>					
Capital contable / Activo total	14.2%	13.8%	12.2%	12.0%	13.1%
Capital contable / Cartera total	16.6%	15.6%	13.9%	13.9%	15.7%
Generación Interna de capital	5.6%	4.2%	6.3%	5.3%	5.2%
Pasivo total / Capital contable (x)	6.0	6.2	7.2	7.4	6.6
Activos de baja productividad / Capital contable	65.0%	71.2%	62.7%	57.7%	57.3%

**Información Regulatoria:**

La última revisión de estas calificaciones se realizó el pasado 1 de diciembre de 2017. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de septiembre de 2017.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, 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 la metodología de calificación antes indicada 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, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión 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 la metodología 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, al 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 o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación 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.