

16 de octubre de 2018

Uniones de Crédito | Ficein

Calificaciones

Instrumentos	Calificación Actual
Calificación LP	'A / M'
Calificación CP	'2 / M'
FICEICB 18	'AAA/M (e)'

Perspectiva

Estable

Información financiera

Ps\$ millones	2T18	2017
Activos	6,950	6,770
Efectivo en caja	1,005	1,116
Capital Contable	763	716
Pasivo Total	6,187	6,054
Cartera Total	5,606	5,275
Cartera vencida / cartera total (%)	0.7	0.7
ICAP (%)	11.6	11.0
ROAA (%)	3.2	2.5
ROAE (%)	29.3	24.7

Fundamentos de la Calificación

Las calificaciones corporativas de Ficein toman en cuenta la larga trayectoria y experiencia del equipo directivo sobre su mercado objetivo, así como las adecuadas políticas de originación y cobranza de créditos que resultan en bajos niveles de cartera vencida y con un elevado índice de cobertura, además de los sobresalientes indicadores de rentabilidad y la buena posición de liquidez. Por su parte, las calificaciones incorporan los ajustados indicadores de capitalización, las elevadas concentraciones geográfica y por cliente en el portafolio de créditos, y la baja flexibilidad en la estructura de fondeo, concentrándose en la captación de depósitos de los socios, aunque con una elevada renovación de estos de manera histórica.

Actualmente la cartera total del Ficein suma Ps\$5,606 millones y ha mantenido crecimientos promedio cercanos al 18% de manera anual. El índice de cartera vencida al 2T18 es de 0.7% y éste ha permanecido por debajo de 1% en los últimos tres años. Por su parte, la rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) se ubicó en 3.2% en los 6M18 (2017: 2.5%) y la rentabilidad sobre capital promedio (ROAE) durante el mismo periodo en 29.3% (2017: 24.7%).

Al 2T18, el 89.1% de sus pasivos con costo proviene de la captación, el 6.6% de Certificados Bursátiles estructurados con clave de pizarra 'FICEICB 17' colocados en el mercado mexicano, y el restante 4.4% de préstamos interbancarios.

En opinión de Verum, la fortaleza patrimonial de Ficein es adecuada, el Capital Contable suma Ps\$763 millones al 2T18. Si bien el índice de capital se encuentra en un bajo 11.6% a la misma fecha, esto se encuentra parcialmente compensando por el elevado efectivo y equivalentes de efectivo dentro del balance; Verum toma como positivo que la financiera tenga como objetivo mantener en caja al menos el 20% de la cartera total, aunque con una posible fluctuación alrededor de este porcentaje dependiendo de los crecimientos que esté teniendo la originación de créditos.

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones pudieran aumentarse en caso de que Ficein disminuya notoriamente las concentraciones existentes en su portafolio crediticio, así como de obtener una mayor diversificación en sus fuentes de fondeo bajo condiciones favorables, que permita continuar con un sano crecimiento del portafolio crediticio sin afectar la rentabilidad de la Unión y que lleven a una mejora sostenida en sus indicadores de capitalización. Por su parte, éstas pudieran verse afectada a la baja en caso de presentarse un deterioro en la cartera crediticia de tal manera que conlleve a una afectación en los indicadores de rentabilidad, que se presione mayormente el índice de capitalización, o que se disminuya de manera relevante la posición de liquidez.

Analistas

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

Daniel Martínez Flores
T (52 81) 1936 6693
M daniel.martinez@verum.mx

Metodología utilizada

Metodología para calificación de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2018)

Descripción de la compañía

Ficein inició como un fideicomiso de ahorro en el que distintos miembros aportaban recursos, la cantidad de ahorradores creció y se decidió comprar la Unión de Crédito de la Industria de la Telecomunicación, S.A. de C.V. y cambiar su nombre a Ficein. La Unión inició operaciones en el año 2000 y actualmente mantiene alrededor de 400 socios activos (~2,000 socios en total) y cuenta con una única sucursal en la Ciudad de México. Si bien es una Unión de Crédito abierta, su actividad se basa en otorgar financiamiento a través de acreditados referenciados y con buena capacidad de pago, garantías y avales, razón por la cual la institución mantiene un sano portafolio crediticio y rápidos tiempos de respuesta.

Administración y Gobierno Corporativo

En opinión de Verum, las prácticas de Gobierno Corporativo de Ficein son adecuadas, además, se encuentran alineadas a la regulación impuesta por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El Consejo de Administración está formado por 5 integrantes con sus respectivos suplentes, uno de los miembros ostenta el carácter de independiente al igual que su respectivo suplente. Adicionalmente, el Consejo cuenta con distintos Comités que lo apoyan en la toma de decisiones, siendo los más relevantes los siguientes: Comité de Auditoría, Comité de Crédito Interno (aprobación de créditos de hasta Ps\$5 millones), Comité de Crédito Externo (aprobación de créditos mayores a Ps\$5 millones), Comité Ejecutivo y Comité de Comunicación y Control.

El número total de empleados de la Unión es de 65. Los directivos de primer nivel cuentan con más de 15 años de antigüedad en promedio, factor que Verum considera positivo ya que permite continuar con la buena originación de créditos y llevar a cabo la estrategia impuesta por el Consejo de Administración.

Estrategia

La estrategia de Ficein continúa siendo la de otorgar créditos a miembros referenciados que posean una alta calidad crediticia, razón por la cual el portafolio crediticio cuenta con una elevada concentración por acreditado.

Los socios utilizan el crédito para financiar negocios, proyectos en particular primordialmente dentro de la Ciudad de México y el Estado de México, o en algunas ocasiones como un crédito temporal mientras se consigue un crédito con una institución de banca múltiple. Si bien, la tasa que Ficein ofrece es superior a la de otras instituciones financieras con las que su acreditado pudiera conseguir financiamiento, Ficein les ofrece un mejor servicio brindando tiempos de respuesta más rápidos y otorgando los créditos de acuerdo al perfil particular del cliente, llevando muy de cerca todo el proceso de originación.

Por otro lado, la Unión no tiene como estrategia diversificar sus operaciones fuera de su mayor zona de influencia actual ya que los acreditados de esa región son bien

conocidos por ellos y no consideran favorable expandirse hacia mercados menos conocidos, en años anteriores Ficein abrió sucursales en otras entidades federativas y no resultó favorable para su operación.

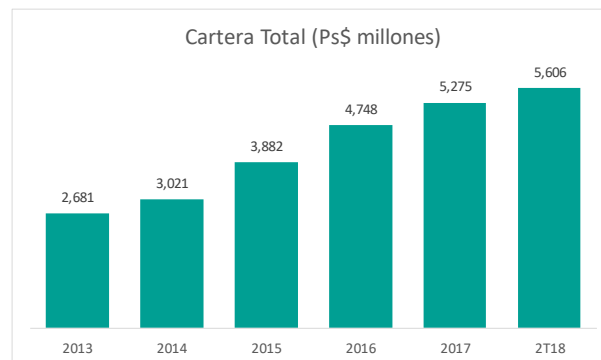
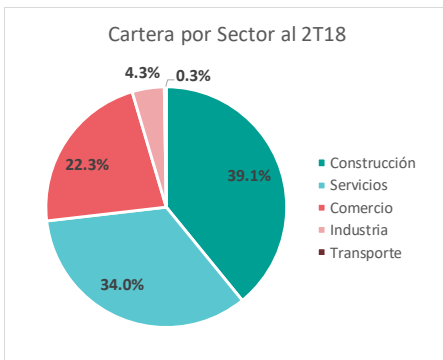
Operaciones

Ficein cuenta con una única sucursal ubicada en la Ciudad de México, desde donde se atienden y se analizan todos los créditos.

Al 2T18 la cartera total del Ficein suma Ps\$5,606 millones y manteniendo crecimientos promedio cercanos al 18% de manera anual. Ésta se encuentra distribuida en cerca de 400 acreditados, con un crédito promedio de ~Ps\$20 millones, y una tasa promedio de TIIE + 8.9%.

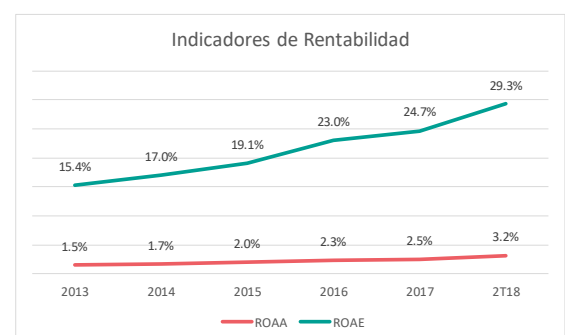
La Unión otorga créditos principalmente de mediano plazo (~30 meses en promedio), principalmente al sector de la construcción (39% del total) dado que es una actividad importante en su zona de influencia, seguido por servicios (34%), comercio (22.3%), industria (4.3%) y transporte (0.3%). Sus clientes son personas físicas con actividad empresarial, PyMEs y algunas empresas de mayor tamaño.

Históricamente, menos del 10% de la cartera ha sido otorgada en dólares (USD), que se deriva de proyectos que generarán flujos en esa misma moneda.



Análisis de la Utilidad

La generación de utilidades de Ficein ha sido creciente a través de los años dado el sano crecimiento de su cartera crediticia; además, la Unión mantiene sobresalientes indicadores de rentabilidad dada su elevada eficiencia operativa (índice de eficiencia 6M18: 23%) gracias a los bajos gastos administrativos, además de que la necesidad de generar reservas por estimaciones es baja por la buena cartera dentro del balance. La rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) se



ubicó en 3.2% en los 6M18 (2017: 2.5%) y la rentabilidad sobre capital promedio (ROAE) durante el mismo periodo en 29.3% (2017: 24.7%); estos indicadores comparan superiores al de otras uniones de crédito calificadas por Verum, que en promedio se encuentran en niveles más cercanos a 1% y 10% respectivamente.

<i>Ingresos</i>	2014	2015	2016	2017	2T18
Margen financiero	183 93%	219 86%	245 90%	321 86%	187 83%
Otros ingresos, neto	4 2%	30 12%	20 8%	43 11%	26 11%
Comisiones, neto	5 3%	8 3%	7 3%	9 2%	14 6%
Resultados por intermediación	6 3%	-1 0%	-1 0%	3 1%	0 0%
Total (Ps\$ millones)	198	256	272	375	226

Los ingresos de Ficein mantienen una tendencia alcista, sumando Ps\$226 millones en los 6M18, y con incrementos anuales promedio de 25%. Estos se derivan en mayor medida por el margen financiero (6M18: 83% del total) que proviene del spread de tasas activa y pasiva del ~5.5%. Seguido se encuentran los otros ingresos (11%) que suma principalmente rentas de inmuebles y recuperación de cartera previamente castigada ya que históricamente se ha recuperado con flujo el 75% de ésta. Después se encuentran las comisiones netas (6%), y finalmente una mínima proporción de los resultados por intermediación dada las operaciones en dólares.

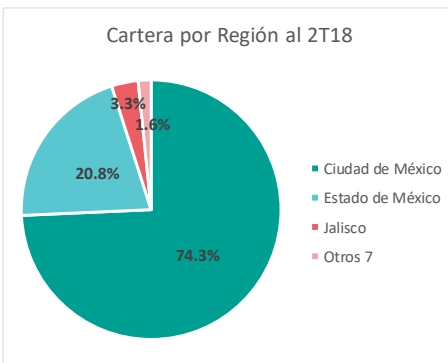
Riesgo Crédito

Para el otorgamiento de créditos, cada uno se analiza revisando la viabilidad del proyecto o actividad que se vaya a financiar, sin utilizar modelos paramétricos. Es indispensable que el solicitante del crédito cuente con garantías ya sean inmobiliarias, prendarias o líquidas, además de al menos un obligado solidario.

El Área de Crédito es el encargado de revisar que el expediente cumpla con todos los documentos y requisitos según las políticas de crédito. El análisis no sólo incluye el acreditado o proyecto a financiar, sino también las garantías y obligados solidarios. Una vez completo todo el expediente se procede a la realización del Comité de Crédito, éste puede ser interno (aprobación de créditos de hasta Ps\$5 millones) o externo (aprobación de créditos mayores a Ps\$5 millones). Una vez aprobado el crédito, se formaliza y se procede a la disposición de éste.

Respecto al riesgo mercado, la exposición a la variación en la tasa de interés de referencia (TIIE) se encuentra mitigado ya que todos los créditos se otorgan a tasa variable, en línea con su fuente de fondeo. Por su parte, el riesgo de tipo de cambio (MXN/USD) también se minimiza ya que los créditos otorgados en dólares son fondeados con la captación de socios en esa moneda; no obstante, es importante mencionar que constantemente se tiene como captación en dólares cerca del doble de la cartera en esa moneda, montos que se mantienen invertidos en la misma divisa.

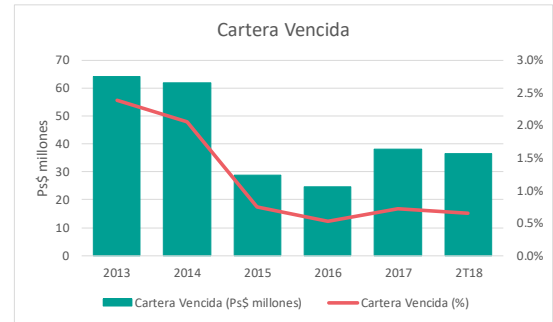
Respecto a la concentración de la cartera, Ficein mantiene una moderada concentración por acreditado y una elevada concentración por zona geográfica. Al 2T18, los principales 15 acreditados suman Ps\$1,165 millones, equivalente a 20.8%



de la cartera total y 152.8% del capital contable. A la vez, el 74.3% de la cartera se encuentra otorgada a acreditados en le Ciudad de México, el 20.8% en el Estado de México y el restante 4.9% se distribuye en otros 8 estados federativos.

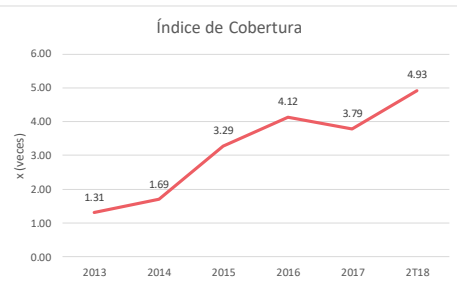
Cartera Vencida

El índice de cartera vencida al 2T18 es de 0.7% y éste ha permanecido por debajo de 1% en los últimos tres años. Durante los años 2013 y 2014, éste se encontró por encima del 2% debido al otorgamiento de créditos fuera de su principal zona de influencia en el intento por expandir sus operaciones geográficamente. La



Unión castiga contablemente los créditos cuando presentan 180 días de atraso, por lo que dichos créditos ya se encuentran castigados y reservados en su totalidad.

Por su parte, el índice de cobertura se ubica en un buen 4.9x (veces) al 2T18 y este indicador ha permanecido constantemente por encima de la unidad, situación que refleja la posición conservadora de la administración para mantener una buena protección ante el incumplimiento de créditos.



Fondeo

La fuente de fondeo de Ficein proviene en su mayoría por la captación de depósitos de sus socios (tasa variable al igual que su portafolio de créditos) y en menor medida de préstamos interbancarios y a partir del año 2017 también de Certificados Bursátiles emitidos en el mercado mexicano a través de una bursatilización de cartera. Al 2T18, el 89.1% de sus pasivos con costo proviene de la captación, el 6.6% de CBs estructurados por Ps\$400 millones con clave de pizarra 'FICEICB 17', y el restante 4.4% de préstamos interbancarios. En opinión de Verum, el riesgo de refinanciamiento se ve parcialmente mitigado por la alta renovación de los depósitos de sus socios que oscila entre el 80% y 82%.

Ficein cuenta con líneas bancarias de fondeo que en total suman Ps\$260 millones. Una de ellas es con la banca de desarrollo por Ps\$100 millones, y otras tres con la banca comercial por Ps\$160 millones en conjunto; a junio del 2018, éstas se encuentran totalmente dispuestas. Con el fin de ampliar sus fuentes de fondeo, actualmente Ficein se encuentra en busca de realizar otra bursatilización de cartera en los próximos meses. Sin embargo, el obtener mayores líneas con otras instituciones financieras podría generar un mayor margen de maniobra para continuar con el crecimiento de su cartera.

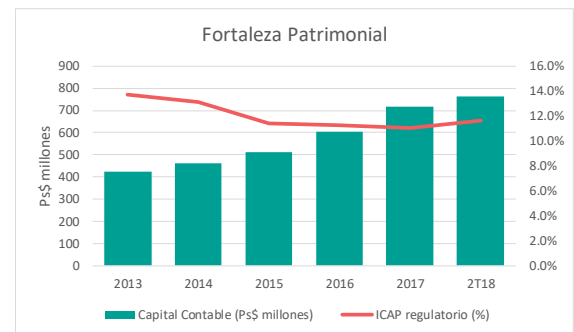
Liquidez

La posición de liquidez de Ficein es buena dado que constantemente se mantienen elevados montos de efectivo dentro del balance. Verum toma como positivo que la financiera tenga como objetivo mantener en caja al menos el 20% de la cartera total, aunque con una posible fluctuación alrededor de este porcentaje dependiendo de los crecimientos que se encuentre teniendo la originación de créditos. Al 2T18, las disponibilidades e inversiones en valores suman Ps\$1,005 millones, equivalente 17.9% de la cartera total (16.6% de sus pasivos con costo), este porcentaje la administración lo toma como presionado y se debe a un reciente reparto de dividendos, por lo que se espera que aumente en los próximos meses.

La SOFOM no mantiene una política establecida para el reparto de dividendos, sino que anualmente se revisan los resultados obtenidos y en base a eso se decide un monto que no comprometa la buena posición financiera de la institución.

Capital

En opinión de Verum, la fortaleza patrimonial de Ficein es adecuada, el Capital Contable suma Ps\$763 millones al 2T18. Si bien el índice de capital se encuentra en un bajo 11.6% a la misma fecha, esto se encuentra parcialmente compensando por el elevado efectivo y equivalentes de efectivo dentro del balance. Actualmente la administración se encuentra analizando opciones para aumentar el ICAP a niveles entre 13% y 15% como lo visto en años anteriores.



Actualmente la administración se encuentra analizando opciones para aumentar el ICAP a niveles entre 13% y 15% como lo visto en años anteriores.

Calidad de la Información Financiera

Los estados financieros de Ficein para los años del 2017 al 2014 fueron auditados sin salvedades por Lebrija, Alvarez y Cía. S.C., despacho que realizó auditorías con base en las Normas Internacionales de Auditoría de conformidad con los criterios contables aplicables a las Uniones de Crédito emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; los estados financieros del año 2013 fueron auditados por Crowe Horwath Gossler con base en las mismas normas y criterios. Por su parte, la información financiera de Corpofin de los años 2017 al 2014 fue auditada sin salvedades por Prieto Ruiz Velasco y Cía., S.C. de conformidad con los criterios contables emitidos por la CNBV aplicables a las SOFOMES; y la información del año 2014 fue auditada por Galvez y Galvez de acuerdo a las normas de auditoría generalmente aceptadas en México. Los estados financieros trimestrales utilizado en este reporte no han sido auditados y la información operativa fue proporcionada por Ficein, Corpofin u obtenida de fuentes que Verum considera confiables como son reportes sectoriales de la CNBV, la Bolsa Mexicana de Valores, entre otras.

Estados Financieros y Razones

Ficein Unión de Crédito, S.A. de C.V.
Millones de Pesos

	Jun-18	%	Dec-17	%	Dec-16	%	Dec-15	%	Dec-14	%
Balance General										
Activo	6,950	100.0	6,770	100.0	6,178	100.0	4,985	100.0	4,501	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	175	2.5	85	1.3	340	5.5	44	0.9	30	0.7
Inversiones en valores	830	11.9	1,031	15.2	994	16.1	1,053	21.1	1,478	32.8
Títulos para negociar	264	3.8	523	7.7	553	8.9	481	9.7	829	18.4
Títulos disponibles para la venta	565	8.1	508	7.5	442	7.1	572	11.5	649	14.4
Deudores por reporte	231	3.3	235	3.5	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito vigente	5,569	80.1	5,236	77.3	4,723	76.5	3,853	77.3	2,959	65.7
Cartera de crédito vencida	37	0.5	38	0.6	25	0.4	29	0.6	62	1.4
Cartera de crédito bruta	5,606	80.7	5,275	77.9	4,748	76.9	3,882	77.9	3,021	67.1
Estimación preventiva para riesgos crediticios	181	2.6	145	2.1	102	1.7	95	1.9	105	2.3
Cartera de crédito neta	5,425	78.1	5,130	75.8	4,646	75.2	3,787	76.0	2,916	64.8
Otras cuentas por cobrar, neto	12	0.2	22	0.3	8	0.1	4	0.1	1	0.0
Bienes adjudicados, neto	24	0.4	16	0.2	-	-	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	135	1.9	127	1.9	93	1.5	47	0.9	34	0.8
Inversiones permanentes	26	0.4	26	0.4	24	0.4	-	-	-	-
Inventarios	66	1.0	63	0.9	49	0.8	44	0.9	40	0.9
Otros activos	24	0.4	36	0.5	24	0.4	6	0.1	3	0.1
Pasivo	6,187	89.0	6,054	89.4	5,576	90.3	4,473	89.7	4,038	89.7
Captación de Socios	5,407	77.8	5,469	80.8	5,056	81.8	4,214	84.5	3,900	86.7
Pasivos bursátiles	400	5.8	400	5.9	-	-	-	-	-	-
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	264	3.8	46	0.7	395	6.4	161	3.2	60	1.3
Otras cuentas por pagar	74	1.1	94	1.4	86	1.4	70	1.4	42	0.9
ISR y PTU por pagar	11	0.2	7	0.1	5	0.1	8	0.2	6	0.1
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	63	0.9	87	1.3	81	1.3	62	1.2	36	0.8
Créditos diferidos	42	0.6	44	0.7	40	0.6	28	0.6	35	0.8
Capital Contable	763	11.0	716	10.6	602	9.7	513	10.3	463	10.3
Capital contribuido	257	3.7	259	3.8	250	4.0	243	4.9	239	5.3
Capital social	245	3.5	245	3.6	242	3.9	238	4.8	236	5.2
Prima en venta de acciones	12	0.2	14	0.2	9	0.1	4	0.1	3	0.1
Capital ganado	505	7.3	457	6.8	352	5.7	270	5.4	225	5.0
Reservas de capital	56	0.8	46	0.7	39	0.6	34	0.7	31	0.7
Resultado de ejercicios anteriores	336	4.8	249	3.7	182	2.9	141	2.8	112	2.5
Resultado por valuación de títulos disp. para la venta	6	0.1	3	0.0	2	0.0	1	0.0	6	0.1
Resultado neto	108	1.6	160	2.4	128	2.1	93	1.9	75	1.7
Suma del pasivo y capital contable	6,950	100.0	6,770	100.0	6,178	100.0	4,985	100.0	4,501	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos por intereses	555	100.0	967	100.0	734	100.0	495	100.0	444	100.0
Gastos por intereses	367	66.2	646	66.8	489	66.6	276	55.8	261	58.7
Resultado por posición monetaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Margen financiero	187	33.8	321	33.2	245	33.4	219	44.2	183	41.3
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	38	6.8	64	6.6	17	2.3	29	5.9	21	4.7
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	150	27.0	257	26.6	228	31.0	190	38.3	162	36.6
Comisiones y tarifas cobradas	14	2.5	10	1.0	8	1.1	8	1.7	5	1.2
Comisiones y tarifas pagadas	(0)	(0.0)	(1)	(0.1)	(1)	(0.1)	(0)	(0.1)	(0)	(0.1)
Resultado por intermediación	(0)	(0.1)	3	0.3	(1)	(0.1)	(1)	(0.2)	6	1.2
Otros ingresos (egresos) de la operación	26	4.6	43	4.4	20	2.8	30	6.0	4	1.0
Ingresos netos de la operación	189	34.0	312	32.2	255	34.7	227	45.8	177	39.9
Gastos de administración y promoción	44	8.0	106	11.0	79	10.8	97	19.6	79	17.8
Resultado de la operación	144	26.0	205	21.2	176	23.9	129	26.1	98	22.1
Impuestos a la utilidad causados	40	7.2	59	6.1	52	7.1	40	8.0	32	7.2
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	(4)	(0.7)	(14)	(1.4)	(5)	(0.7)	(4)	(0.8)	(9)	(2.0)
Resultado neto	108	19.5	160	16.5	128	17.5	93	18.8	75	17.0

Ficein Unión de Crédito, S.A. de C.V.

	Jun-18	Dec-17	Dec-16	Dec-15	Dec-14
Análisis de Razones					
Desempeño Financiero (%)					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	20.4	19.9	17.0	14.3	15.6
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación	13.1	9.0	10.0	6.6	6.7
Margen financiero neto / Activo total	5.5	5.1	4.4	4.6	4.2
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	4.4	4.1	4.1	4.0	3.7
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	20.6	23.7	8.9	18.4	17.7
Índice de eficiencia	23.5	34.0	31.0	42.9	44.6
Índice de eficiencia ajustado	19.6	28.2	29.1	38.0	39.9
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	5.3	4.3	3.5	3.3	2.7
Utilidad operativa / Activos promedio	4.2	3.2	3.1	2.7	2.2
Utilidad operativa / Capital contable promedio	39.0	31.7	31.5	26.5	22.2
ROAA	3.2	2.5	2.3	2.0	1.7
ROAE	29.3	24.7	23.0	19.1	17.0
Calidad de activos (%)					
Reservas creadas / Créditos promedio	1.4	1.3	0.4	0.8	0.7
Cartera vencida / Cartera total	0.7	0.7	0.5	0.7	2.1
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	4.9	3.8	4.1	3.3	1.7
Estimaciones preventivas / Cartera total	3.2	2.7	2.2	2.4	3.5
Cartera vencida neta / Capital contable	18.9	14.9	12.9	12.9	9.3
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	0.0	0.4	0.2	1.1	-
Activos de baja productividad / Activos totales	1.7	2.3	1.6	0.7	0.8
Fondeo y Liquidez (%)					
Cartera neta / Préstamos de socios	100.3	93.8	91.9	89.9	74.8
Cartera total / Préstamos de socios	103.7	96.4	93.9	92.1	77.4
Fondeo con costo / Pasivo Total	98.1	97.7	97.8	97.8	98.1
Inversiones de fácil realización / Préstamos de socios	18.6	20.4	26.4	26.0	38.6
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	16.6	18.9	24.5	25.1	38.1
Capitalización y apalancamiento (%)					
Capital contable / Activo total	11.0	10.6	9.7	10.3	10.3
Capital contable / Cartera total	13.6	13.6	12.7	13.2	15.3
Índice de capital regulatorio	11.6	11.0	11.2	11.4	13.2
Generación Interna de capital	21.2	17.4	15.6	10.9	8.9
Dividendos pagados / Capital	8.5	7.7	8.0	8.4	8.2
Pasivo total / Capital contable (x)	8.1	8.5	9.3	8.7	8.7
Activos de baja productividad / Capital contable	15.5	22.0	15.9	6.8	7.6

Información Regulatoria:

Estas calificaciones son 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 junio de 2018.

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, 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 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.