

Calificaciones

	Calificación Actual
Administrador Primario de Activos Financieros	'AAF3-/M'

Información financiera

Ps\$ Millones	2017	2016
Activos	973	920
Patrimonio	577	553
Cartera Vencida / Cartera Total	5.4%	6.5%
Capital Contable / Activos	58.1%	60.1%
ROA	2.6%	3.2%
ROE	4.4%	5.5%

Analistas

Karen Montoya Ortiz
 T (52 81) 1936 6693 Ext.101
 M karen.montoya@verum.mx

Daniel Martínez Flores
 T (52 81) 1936 6693 Ext.108
 M daniel.martinez@verum.mx

Fundamentos de la calificación

La calificación como Administrador Primario de Activos Financieros de Almacenadora Sur, S.A. de C.V., Organización Auxiliar de Crédito (Alsur) está soportada en la amplia experiencia y trayectoria de su cuerpo directivo en la intermediación financiera y en la operación y servicio de almacenaje, una estructura de Gobierno Corporativo en vías de fortalecimiento, el bajo índice de rotación de su personal; además del correcto manejo dentro de sus operaciones apoyados por una apropiada infraestructura tecnológica. Por su parte, las calificaciones se encuentran limitadas por las presiones sobre la calidad de activos que persisten en la entidad y una baja cobertura de reservas, el nivel bajo de horas de capacitación aplicadas a sus empleados y si bien la evolución de su portafolio crediticio ha sido favorable, históricamente la base de acreditados ha sido muy reducida, lo que refleja concentraciones considerables.

Consideramos que la estructura de Gobierno Corporativo de Alsur es adecuada y sigue buenas prácticas que se comparan favorablemente con lo observado en otras instituciones calificadas por Verum; asimismo, la almacenadora se encuentra en proceso de robustecer su estructura, en donde se adicionará con un nuevo comité, así como áreas adicionales de crédito. Adicionalmente, los principales funcionarios de la entidad cuentan con una amplia experiencia tanto en el sector de almacenadoras como en la intermediación financiera; la mayoría se encuentra directamente relacionada con el Consejo de Administración, lo que favorece la toma de decisiones pues éstos se involucran dentro de la operación.

Actualmente, la plantilla laboral de Alsur es de ~340 empleados y por la naturaleza de los puestos, se ha percibido mayor rotación de personal en el área de maniobras, mientras que la rotación en el área administrativa se ha ubicado en un nivel menor; durante el 2017, el índice de rotación promedio fue de un adecuado 14.1%. Por otro lado, aunque el programa de cursos y capacitaciones implementado es diverso, consideramos que las horas en promedio por empleado se comparan por debajo de otras instituciones calificadas por Verum.

Existe una considerable exposición de riesgo de crédito ante la limitada base de acreditados, reflejando altas concentraciones en su portafolio; durante los 12M17, la cartera incrementó un 12.3% respecto al 2016 para alcanzar los Ps\$233.9 millones.

Asimismo, los indicadores de calidad de activos han presentado un comportamiento favorable durante el 2017, no obstante, éstos aún se comparan muy por encima del promedio del sector de almacenadoras; al cierre de año, la almacenadora reportó una disminución en la cartera vencida ubicándola en un alto 5.4% (2016: 6.5%). Por otro lado, consideramos que las estimaciones preventivas son muy reducidas ya que a la misma fecha éstas cubrieron 0.15x (veces) la cartera en vencimiento.

Fortaleza Corporativa

Descripción de la compañía

Almacenadora Sur, S.A. de C.V. (Alsur) es un almacén general de depósito, el cual es un lugar físico para la guarda y custodia de sus mercancías, regulado por la CNBV y la SHCP con facultades como organización auxiliar del crédito por lo que puede emitir certificados de depósito y otorgar financiamientos. Cuenta con una de las redes de almacenaje y distribución de mercancías más grandes del país. Ésta se encuentra certificada por distintas entidades y obtiene un distintivo como Almacén Seguro.

La empresa dirige su operación en su mayoría al sector agropecuario, especializando en productos como maíz, azúcar y frijol y en menor medida al sector industrial con enfoque a llantas y piezas automotrices. Actualmente, Alsur mantiene sus operaciones ampliamente diversificadas alrededor de 28 estados de la República Mexicana.

Antecedentes

1936	Creación de Almacenes Nacionales de Depósito (ANDSA), organismo creado por el Gobierno Federal.
1995	Desincorporación de ANDSA, constituyendo formalmente a Almacenadora Sur.
1998	Alsur fue adquirida por Ingenieros Civiles Asociados (ICA) por medio de una licitación efectuada en 1997.
2004	La familia Barquín y la familia Galindo adquirieron el 100% de las acciones representativas del capital social de la almacenadora; posteriormente se incorporaron inversionistas que tenían interés por el negocio.
2013	Las familias se separan y la familia Barquín compra las acciones tradicionales de la familia Galindo convirtiéndose en accionista mayoritario de la empresa.

Metodologías utilizadas

Metodología para calificación de Administradores de Activos Financieros (Febrero 2017).

Administración y Gobierno Corporativo

Consideramos que la estructura de Gobierno Corporativo de Almacenadora Alsur es adecuada y sigue buenas prácticas que se comparan favorablemente con lo observado en otras instituciones calificadas por Verum, cumpliendo con la regulación estipulada por la SHCP y la CNBV. El órgano principal en la toma de decisiones es el Consejo de Administración, el cual sesiona trimestralmente y fue robustecido durante el ejercicio 2017 con la incorporación de un miembro independiente; está conformado por un presidente, un vicepresidente, seis vocales (dos de ellos son independientes) y un secretario independiente a la entidad. Consideramos que las figuras independientes dentro de la estructura brindan fortaleza y transparencia a las decisiones y operaciones dentro de la almacenadora.

El Consejo se encuentra principalmente apoyado por el Comité de Habilitación y Crédito, el cual sesiona quincenalmente e informa al Consejo sobre el comportamiento y hechos relevantes en la operación con unidades habilitadas; asimismo, lo apoya el Comité de Comunicación y Control. En 2017, los comités han sesionado de acuerdo con lo estipulado en los mandatos en donde se han aceptado y rechazado propuestas de negocios cumpliendo con su normatividad. Actualmente, la almacenadora se

encuentra en proceso de robustecer su estructura, en donde se adicionará con un Comité de Administración de Riesgos en el transcurso del presente año, así como áreas adicionales de crédito; Verum considera positivo el avance y los esfuerzos por concretar nuevos organismos, de manera que puedan apoyar y brindar más fortaleza al Consejo de Administración en la toma de decisiones.

Posición Financiera

Almacenadora Sur cuenta con las calificaciones corporativas actuales de 'BBB+/M' y '2/M' para el largo y el corto plazo respectivamente; éstas incorporan la apropiada estructura de Gobierno Corporativo y sus sanas prácticas a través de los periodos analizados, su buen posicionamiento de mercado llevándolos a tener una amplia cobertura dentro de la República Mexicana. Se reconoce la favorable evolución de la rentabilidad y el crecimiento operativo, así como sus aceptables niveles de capital, aunado a una mejora en los sistemas de calidad, control y supervisión operativa. Por su parte las calificaciones consideran el alto índice de cartera vencida, la reducida liquidez y una elevada concentración de sus principales depositantes, sector y productos almacenados.

La perspectiva de la calificación corporativa de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones pudieran incrementar en la medida de que la cartera vencida disminuya considerablemente a la par de las concentraciones por depositante; asimismo, al observar mejores niveles de rentabilidad que ayuden a favorecer su base patrimonial. De lo contrario, las calificaciones se verían afectadas de presentarse un deterioro de sus indicadores de capital frente a los certificados de depósito y en los de rentabilidad, así como de un aumento de los créditos vencidos.

Capacidad Operacional

Las principales operaciones de Alsur radican en ofrecer financiamientos con garantía de un certificado de depósito, así como la habilitación de bodegas. Para el correcto manejo, control y administración en la habilitación, el departamento de Operación es el encargado de verificar la viabilidad de las bodegas; asimismo, tiene como responsabilidad la captura de los catálogos de almacenes y artículos, el registro de entradas y salidas de la mercancía, las calidades del producto, entre otros.

En 2017, la empresa habilitó ~420 bodegas y cuenta con cinco unidades propias, una concesión y ocho bodegas rentadas. Los recursos propios tienen una capacidad de almacenamiento de ~452,875 toneladas.

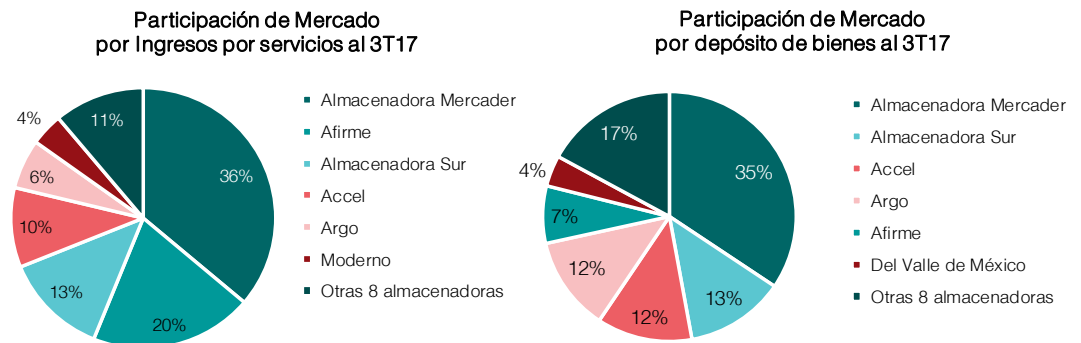
Presencia Geográfica

La empresa tiene una amplia cobertura geográfica ya que sus unidades tanto habilitadas como propias y rentadas se encuentran bien diversificada alrededor de la República Mexicana; sin embargo, las entidades donde se encuentran gran parte de las unidades son en Zacatecas, Jalisco y Chihuahua, mientras que el resto de las unidades toma presencia en otros 24 estados. Próximamente la entidad estima incorporarse de manera más significativa en el estado de Querétaro dado el

crecimiento que se ha observado recientemente. Asimismo, la empresa contempla crecer de manera paulatina el número de unidades habilitadas y rentadas en los próximos años.

Posición Competitiva

A través de los años, la actividad de almacenaje por depósito fiscal ha incrementado en México promoviendo el desarrollo de la industria y la logística internacional; hoy en día, Almacenadora Sur mantiene importante participación dentro del mercado por depósito de bienes y por ingresos totales, posicionándose en los primeros lugares del total de almacenadoras. La empresa espera finalizar el 2017 con una participación del 15.0% de los ingresos totales dentro del sector (al 3T17 representa el 12.8% dentro del mercado).



* Con información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) al 3T17. * Con información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) al 3T17.

Políticas y Procedimientos Crediticios

Antecedentes del Área de Crédito

Almacenadora Sur sigue las disposiciones que establecen los Fideicomisos Instituidos en Relación a la Agricultura (FIRA) y las autoridades competentes de las sanas prácticas del crédito. Asimismo, su regulación interna se encuentra fundamentada y desarrollada a través de diversos manuales de Procedimientos y Políticas de Crédito, los cuales se encuentran alineados a la normatividad establecida por su principal fondeador (FIRA), así como a las disposiciones aplicables en materia de crédito de los Almacenes Generales de Depósito.

Los manuales son analizados y aprobados por unanimidad en el Consejo de Administración previo dictamen Jurídico y aceptadas por las partes involucradas, así como todas sus respectivas modificaciones; éstos se revisan de manera anual, siendo la última efectuada en octubre del 2017. La almacenadora ha adecuado sus manuales ajustándolos a las mejores prácticas y espera finalizar durante el transcurso del 2T18 con un nuevo manual de Administración de Riesgos, propiciando sanas prácticas en la operación y las actividades crediticias.

Asimismo, durante el 2017, se formalizó el Área de Crédito (anteriormente liderada por el Área de Tesorería) y se continuarán realizando esfuerzos por concretarla con

personal especializado; esta área dará seguimiento a las solicitudes de crédito para el otorgamiento y la recuperación.

Políticas crediticias

Alsur tiene la facultad de otorgar financiamientos tomando en garantía los bienes que tiene bajo su custodia; a este producto se le denomina crédito prendario. El objetivo de este crédito será proporcionar financiamiento a corto plazo para apoyar la liquidez de las unidades económicas vinculadas al medio rural en sus procesos de comercialización. A continuación, se detallan las principales características del crédito prendario:

Crédito Prendario	
Sujetos Elegibles	Personas físicas o morales que realicen actividades agropecuarias, comerciales y de servicios, constituidas conforme a las leyes mexicanas, con solvencia económica y moral. Deberán contar con certificados de depósito por Alsur, cuyos objetivos sean financiar actividades de comercialización agrícola, pecuaria y agroindustrial.
Monto	Asimismo, el monto que se otorgará será con base en el porcentaje del certificado de depósito que determine el Comité de Habilitación y Crédito, siendo como máximo el que determine la normatividad de FIRA, de la capacidad de pago del proyecto y los límites establecidos para cada tipo de producto.
Tasa	Fija o Variable.
Tasa Moratoria	Aquella que determine FIRA.
Plazo	Seis meses prorrogables por un periodo igual, sin exceder el plazo del certificado de depósito y el bono de prenda.
Comisión	Aquella que determine el Comité de Habilitación y Crédito.
Moneda	Pesos o dólares.
Garantía	Los créditos otorgados serán garantizados con los certificados y bonos de prenda endosados a favor de Alsur. Adicionalmente, se pueden solicitar garantías hipotecarias adicionales, así como obligados solidarios.
Seguros	Debe asegurarse el total de la garantía, a satisfacción de Alsur, al menos durante la vigencia del certificado de depósito o el(los) bono(s) de prenda.

Proceso de Crédito

A continuación, se detalla el Proceso de Crédito en cuatro etapas, en el cual la compañía basa para sus operaciones de crédito:

1. Desarrollo de Negocios: El proceso de crédito inicia con una solicitud de crédito del prospecto (aquel que tenga un certificado de depósito y bono de prenda emitido por un AGD), la cual se canaliza por medio del área de promoción. Posteriormente, el ejecutivo de promoción evaluará al prospecto con base en los criterios de elegibilidad para presentar una propuesta de condiciones contractuales donde se definirán las características del crédito.

2. Análisis y Decisión: Una vez que el prospecto acepte la propuesta por la almacenadora, se procederá a solicitar toda la información y documentación

necesaria y requerida para la integración del expediente y el desarrollo de las demás actividades de crédito. Con toda la documentación requerida se procederá a la aplicación de la metodología de la evaluación de análisis de riesgos. El área de Análisis de Riesgos a través de indicadores analizará la viabilidad, montos, estimaciones de pago y rendimientos en el Proceso de Crédito. De tal manera que, la resolución con las condiciones del crédito será analizada y evaluada por el Comité de Habilitación y Crédito para deliberar su aprobación.

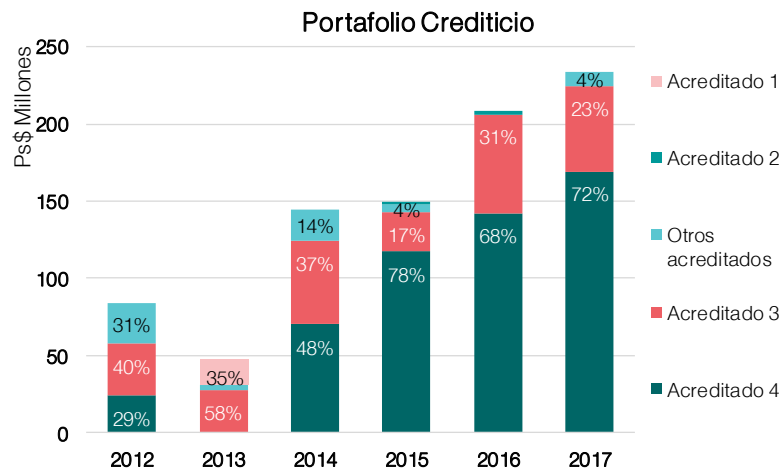
3. Instrumentación y Desembolso: El Área Jurídica elaborará los contratos de los créditos otorgados para que el ejecutivo de Promoción comunique a los acreditados la aprobación o el rechazo de la solicitud. Por otro lado, la Mesa de Control se constituye como un filtro de la operación mediante la revisión y la autorización de los créditos, verificando que se cumpla la normatividad vigente y los términos y condiciones aprobados por el Comité de Habilitación y Crédito para cada una de las operaciones crediticias. Ésta revisará que se cumpla con los términos establecidos para que las instancias facultadas puedan proceder al desembolso de la transacción.

4. Seguimiento y Recuperación: En esta etapa se coordina y se controla el registro contable de las operaciones que se realizan, así como la emisión de reportes e informes financieros correspondientes a las operaciones de crédito; se asegura el correcto registro de dichas operaciones acorde a los criterios contables de la CNBV. El área de Crédito elaborará reportes de cartera internos, mientras que el área de Habilitaciones ejecutará los programas de supervisión y seguimiento a los acreditados.

Administración de Activos

Almacenadora Alsur se encuentra clasificada como almacén general de depósito de Nivel IV, lo cual le permite realizar operaciones de almacenamiento agropecuario y pesquero, incluyendo las demás actividades previstas en la LGOAAC (Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito), así como otorgar financiamientos conforme previsto a esta ley.

Evolución de Portafolio



Si bien, históricamente la base de acreditados de Alsur ha sido muy reducida, la evolución del portafolio crediticio ha tomado mayor relevancia a través de los años ante un incremento en los saldos de los principales acreditados; al cierre de año, la cartera incrementó un 12.3% respecto al cierre del 2016 para alcanzar los Ps\$233.9 millones, concentrándose un 72.3% en su principal acreditado. Por lo que, Verum considera que existe una considerable exposición de riesgo de crédito ante la baja diversificación de clientes lo cual crea una dependencia de la situación financiera de éstos.

La empresa fijó como estrategia expandir la oferta de créditos hacia terceros durante el 2018, soportadas por una línea con FIRA y otras nuevas alternativas de fondeo, de modo que diluya en mayor medida la cartera cuando se concrete. El financiamiento estará dirigido en un 65% al sector agrícola y el resto al sector industrial, fijando como garantía el bono de prenda o bien, el que el Comité de Habilitación y Crédito designe.

Por otro lado, el portafolio total representa apenas un 25.4% de los activos totales de la empresa y estimamos que este pudiera incrementar en el mediano plazo conforme la entidad comience a ofrecer financiamientos a terceros, pulverizando la base de acreditados. Adicionalmente, dentro de las cifras reportadas al 3T17, el 26.5% de las cuentas por cobrar corresponden a clientes que presentan saldos pendientes por pagar por servicios de almacenaje.

Administración de Créditos Morosos

Los indicadores de calidad de activos han presentado un comportamiento favorable durante el 2017 influenciados por una disminución en los saldos pendientes de los principales acreditados vencidos respecto al año anterior; no obstante, éstos

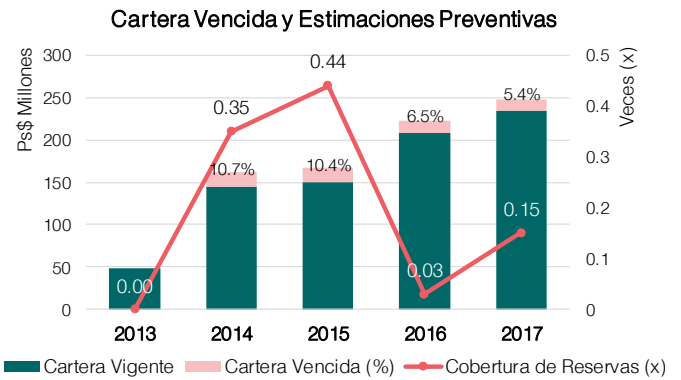
aún se comparan muy por encima del promedio del sector de almacenadoras. Al cierre de año, la almacenadora reportó una disminución en la cartera vencida ubicándola en un alto 5.4% (2016: 6.5%). Cabe mencionar que, el Comité de Habilitación es quien designa las garantías; actualmente, existen pocas garantías hipotecarias por almacenamiento dado que éstas son muy altas para los clientes. Por otro lado, consideramos que las estimaciones preventivas son muy reducidas ya que a la misma fecha éstas cubrieron 0.15x (veces) la cartera en vencimiento representando una de las principales limitaciones de la calificación.

La entidad califica su cartera crediticia mensualmente de acuerdo con dos calificaciones: calificación por experiencia de pago y calificación individual; la cartera que se encuentre fondeada por FIRA se calificará con base en las metodologías autorizadas por FIRA y las propias elaboradas por Alsur. De esta manera, el Área de Crédito determinará sobre la base de las metodologías acreditadas, el nivel de reservas determinado por el proceso de calificación y durante la vida del crédito y que sustenten los riesgos asumidos en la operación crediticia de Alsur.

Por otro lado, el área de Facturación y Cobranza gestionará la cobranza normal previo al vencimiento de los créditos y si esta no resultase, la Dirección Comercial y Dirección de Trade & Structured Finance establecerá contacto con el acreditado para gestionar el pago de las amortizaciones e intereses vencidos y, de no ser factible, se realizan acciones pertinentes para negociar en su caso la reestructuración de la cartera; un crédito será objeto de una reestructura, siempre que la propuesta sea viable y la proporción de la garantía mejore o cuando menos se mantenga. Finalmente, el Jurídico tendrá a su cargo la función de cobranza judicial, lo que significa que gestionará la cobranza de créditos con antigüedad que supere los 90 días.

Procedimientos Operativos y Control Interno

El Control Interno de la almacenadora se encuentra bien definido, éste es el responsable de supervisar el PDC con la finalidad de identificar los puntos críticos de control sobre los procedimientos autorizados. Por otro lado, consideramos que Alsur sigue un adecuado proceso de cobranza muy similar al que realizan otras entidades



financieras dentro del sector, dividiendo el procedimiento conforme a los días de vencimiento de los créditos.

Experiencia y capacidad de la alta gerencia

Consideramos que los principales funcionarios de la entidad cuentan con una amplia experiencia tanto en el sector de almacenadoras como en la intermediación financiera; la mayoría se encuentra directamente relacionada con el Consejo de Administración, lo que favorece la toma de decisiones pues éstos se involucran dentro de la operación. A pesar de que los integrantes del equipo directivo y gerencial poseen en conjunto con una alta trayectoria en el ámbito financiero, su antigüedad dentro de la empresa es baja; en el 2014, la estructura administrativa de la empresa cambió, incorporando nuevos funcionarios para cuatro puestos gerenciales incluyendo al Director General.

Indicadores de Rotación y Capacitaciones

Actualmente, la plantilla laboral total de Almacenadora Sur es de alrededor de 340 empleados, de los cuales la mayoría pertenecen al área operativa, donde se desempeñan cargos dentro de las unidades como supervisión, vigilancia y control, mientras que el resto del personal atiende puestos administrativos. Por la naturaleza de los puestos, se percibe mayor rotación de personal en el área de maniobras, mientras que la rotación en el área administrativa se ubica en un nivel adecuado; los movimientos de personal durante el 2017 reflejaron un razonable índice de rotación promedio de 14.1%, determinado la mayor parte por separaciones voluntarias de los empleados.

Por otro lado, cabe destacar que el promedio de antigüedad por empleado es por encima de lo observado en otras instituciones financieras calificadas por Verum, pues al 4T17 fue de 5.4 años por persona; asimismo, reconocemos que alrededor del 30% del total del personal mantiene un promedio de permanencia superior a los 13.2 años, lo cual consideramos favorable pues se traduce en un mayor conocimiento y experiencia para el manejo de las operaciones diarias, así como para hacer frente a contingencias presentadas.

Recientemente, Alsur realizó una reestructura en el área de Recursos Humanos, la cual se encarga de las capacitaciones dirigidas al personal; éstas se realizan dentro de las principales unidades propias y en la oficina matriz, donde se tratan temas con relación en: operaciones, códigos de conducta y ética, procedimientos internos, prevención de riesgos, gestión de calidad, manejo y almacenamientos, entre otros. Aunque la cantidad de cursos o modalidades y talleres impartidos son significativos, consideramos que las horas de capacitación por cada participante son bajas, en el ejercicio 2017, el promedio por individuo fue de aproximadamente dos horas, nivel que se compara muy por debajo de otras instituciones financieras no bancarias calificadas por Verum.

Tecnologías de Información

Verum considera que la plataforma tecnológica y de sistemas que utiliza Almacenadora Sur es sólida y es adecuada permitiéndoles efectuar sus operaciones diarias. Bajo la recomendación y los requerimientos de sus principales fuentes de fondeo, la empresa adaptó un software a sus necesidades como: administración de cartera, originación de crédito, seguimiento y consultas, etc. Actualmente, se están realizando mejoras en la infraestructura de sus servidores en el ERP migrando a servidores SPARC con mejores características de desempeño, así como adaptaciones a sus necesidades específicas que, se estima finalicen entre el primer y segundo trimestre del 2018.

Asimismo, Alsur cuenta con un sistema ERP (Planificación de Recursos Empresariales), en éste, registra y lleva el control, administración y resguardo de su información. El Sistema informático utilizado es ERP LN 10.0, solución utilizada por algunas empresas grandes, su desarrollo se basa en años de conocimiento y experiencia en las necesidades de los socios de negocio.

Calidad de la Información

Verum considera que cuenta con información financiera buena y confiable de Alsur para emitir una calificación. Los estados financieros para los años de 2013 a 2016 han sido auditados sin salvedades por Ramos Herrera y Compañía, S.C. con base en los criterios de contabilidad para los Almacenes Generales de Depósito, establecidos por la Comisión Bancaria y de Valores (CNBV). Asimismo, la información financiera trimestral, incluyendo hasta el cuarto trimestre de 2017, no ha sido auditada y fue proporcionada por la entidad. 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.

Análisis Financiero y de Razones

Almacenadora Sur, S.A. de C.V. (Alsur)

Millones de pesos

	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%
Balance General										
Activo	973.3	100.0	919.8	100.0	938.4	100.0	813.4	100.0	705.4	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	19.0	1.9	17.3	1.9	14.6	1.6	5.2	0.6	6.5	0.9
Inversiones en valores	-	-	-	-	0.5	0.1	1.3	0.2	13.1	1.9
Derivados	4.4	0.4	10.6	1.1	94.3	10.1	5.0	0.6	-	-
Cartera de crédito vigente	233.9	24.0	208.4	22.7	149.9	16.0	144.9	17.8	47.9	6.8
Cartera de crédito vencida	13.4	1.4	14.4	1.6	17.4	1.9	17.4	2.1	-	-
Cartera de crédito bruta	247.3	25.4	222.8	24.2	167.4	17.8	162.4	20.0	47.9	6.8
Estimación preventiva para riesgos crediticios	2.0	0.2	0.4	0.0	7.7	0.8	6.2	0.8	-	-
Cartera de crédito neta	245.3	25.2	222.4	24.2	159.7	17.0	156.2	19.2	47.9	6.8
Otras cuentas por cobrar, neto	140.3	14.4	111.9	12.2	123.4	13.2	62.2	7.7	52.4	7.4
Bienes adjudicados, neto	1.9	0.2	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	432.2	44.4	407.5	44.3	394.9	42.1	439.2	54.0	458.5	65.0
Inversiones permanentes	-	-	34.1	3.7	33.4	3.6	32.5	4.0	31.6	4.5
Impuestos y PTU diferidos, neto	44.7	4.6	46.6	5.1	44.3	4.7	42.0	5.2	34.0	4.8
Otros activos	85.6	8.8	69.4	7.5	73.2	7.8	69.9	8.6	61.4	8.7
Pasivo	396.5	40.7	366.8	39.9	416.1	44.3	316.3	38.9	215.9	30.6
Captación de Socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	240.9	24.8	218.4	23.7	284.3	30.3	197.4	24.3	101.6	14.4
Otras cuentas por pagar	155.6	16.0	148.4	16.1	131.8	14.0	118.9	14.6	114.4	16.2
ISR y PTU por pagar	2.9	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-
Acreeedores diversos y otras cuentas por pagar	152.7	15.7	148.4	16.1	131.8	14.0	118.9	14.6	114.4	16.2
Créditos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital Contable	576.8	59.3	553.1	60.1	522.4	55.7	497.1	61.1	489.5	69.4
Capital contribuido	144.2	14.8	144.2	15.7	144.2	15.4	144.2	17.7	144.2	20.4
Capital ganado	432.5	44.4	408.8	44.4	378.1	40.3	352.9	43.4	345.2	48.9
Reservas de capital	28.9	3.0	25.6	2.8	23.1	2.5	22.4	2.7	21.9	3.1
Resultado de ejercicios anteriores	379.2	39.0	350.8	38.1	329.8	35.1	322.9	39.7	318.8	45.2
Resultado neto	24.5	2.5	32.4	3.5	25.2	2.7	7.6	0.9	4.6	0.6
Suma del pasivo y capital contable	973.3	100.0	919.8	100.0	938.4	100.0	813.4	100.0	705.4	100.0

Estado de Resultados

Ingresos	484.7	100.0	306.4	100.0	270.4	100.0	209.2	100.0	183.8	100.0
Ingresos por intereses	31.7	6.5	28.1	9.2	24.5	9.1	11.9	5.7	3.2	1.7
Ingresos por arrendamiento operativo (neto)	452.9	93.5	278.3	90.8	245.9	90.9	197.4	94.3	180.6	98.3
Gastos por intereses	131.4	27.1	23.0	7.5	23.1	8.5	14.6	7.0	2.5	1.4
Margen financiero	353.2	72.9	283.4	92.5	247.4	91.5	194.6	93.0	181.3	98.6
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	1.6	0.3	1.5	0.5	1.5	0.6	6.2	2.9	-	-
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	351.6	72.6	281.9	92.0	245.8	90.9	188.4	90.1	181.3	98.6
Comisiones y tarifas netas	(1.1)	(0.2)	(0.9)	(0.3)	(0.0)	(0.0)	(0.6)	(0.3)	(0.4)	(0.2)
Otros ingresos (egresos) de la operación	(9.3)	(1.9)	(2.3)	(0.8)	(17.0)	(6.3)	0.8	0.4	(10.0)	(5.5)
Ingresos netos de la operación	341.2	70.4	278.7	91.0	228.8	84.6	188.7	90.2	170.9	93.0
Gastos de administración y promoción	309.4	63.8	238.4	77.8	205.2	75.9	190.0	90.8	183.5	99.8
Resultado de la operación	31.8	6.6	40.4	13.2	23.5	8.7	(1.3)	(0.6)	(12.6)	(6.9)
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	-	-	0.7	0.2	0.9	0.3	0.9	0.4	0.8	0.4
Resultado antes de impuestos a la utilidad	31.8	6.6	41.1	13.4	24.4	9.0	(0.4)	(0.2)	(11.9)	(6.4)
Impuestos a la utilidad causados	5.4	1.1	12.0	3.9	1.5	0.6	-	-	-	-
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	1.9	0.4	(0.6)	(0.2)	(2.3)	(0.9)	(8.0)	(3.8)	(13.6)	(7.4)
Resultado neto	24.5	5.1	29.7	9.7	25.2	9.3	7.6	3.7	1.7	0.9

Otra información

Certificados de Depósito	8,562.8	7,831.5	5,397.7	6,335.2	4,377.2
Otras Cuentas de Registro	8,562.8	8,887.7	7,635.7	8,591.7	6,230.0

Análisis de Razones

	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
Desempeño Financiero (%)					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	13.0%	12.1%	13.2%	10.3%	6.6%
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación de socios	55.0%	8.9%	9.0%	8.6%	2.5%
Margen financiero neto / Activo total	37.3%	30.6%	27.7%	25.1%	25.7%
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	37.1%	30.4%	27.5%	24.3%	25.7%
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	4.8%	3.6%	5.9%	106.9%	0.0%
Índice de eficiencia	90.7%	85.5%	89.7%	100.7%	107.4%
Índice de eficiencia ajustado	90.2%	85.1%	89.1%	97.5%	107.4%
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	3.5%	4.5%	2.8%	0.6%	-1.8%
Utilidad operativa / Activos promedio	3.4%	4.4%	2.6%	-0.2%	-1.8%
Utilidad operativa / Capital contable promedio	5.7%	7.5%	4.6%	-0.3%	-2.6%
ROAA	2.6%	3.2%	2.8%	1.0%	0.2%
ROAE	4.4%	5.5%	5.0%	1.6%	0.3%
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	23.0%	27.8%	-3.2%	2021.9%	114.4%
Calidad de activos (%)					
Reservas creadas / Créditos promedio	0.7%	0.7%	0.8%	5.3%	0.0%
Cartera vencida / Cartera total	5.4%	6.5%	10.4%	10.7%	0.0%
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	0.15	0.03	0.44	0.35	-
Estimaciones preventivas / Cartera total	0.8%	0.2%	4.6%	3.8%	0.0%
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	5.5%	6.2%	9.4%	15.1%	0.0%
Activos de baja productividad ajustados / Activos totales	29.2%	26.3%	26.7%	22.8%	20.9%
Certificados / Capital Contable (x)	14.8	14.2	10.3	12.7	8.9
Fondeo y Liquidez (%)					
Fondeo con costo / Pasivo Total	60.8%	59.5%	68.3%	62.4%	47.0%
Capitalización y apalancamiento (%)					
Capital contable / Activo total	59.3%	60.1%	55.7%	61.1%	69.4%
Capital contable / Cartera total	233.2%	248.2%	312.1%	306.2%	1021.2%
Dividendos pagados / Capital	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo total / Capital contable (x)	0.69	0.66	0.80	0.64	0.44
Activos de baja productividad ajustados / Capital contable	49.2%	43.8%	48.0%	37.3%	30.2%

Información Regulatoria:

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 31 de diciembre 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.