

Calificaciones

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

Perspectiva

Estable

Información financiera

Ps\$ millones	3T16	2015
Activos	1,024	930
Capital Contable	135	114
Cartera Total	897	816
Cartera Vencida / Cartera Total	0.9%	0.5%
Capital Contable / Activos	13.2%	12.2%
ROAA	0.7%	0.7%
ROAE	6.0%	6.0%

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) toman en cuenta sus adecuados indicadores de capitalización, sus amplias alternativas de fondeo, además de la larga trayectoria y experiencia del equipo directivo en su zona de influencia, situación que ha ayudado a mantener históricamente un bajo indicador de cartera vencida con apropiados niveles de coberturas. Por su parte, éstas se encuentran limitadas por la continua acumulación de bienes improductivos dentro del balance, las elevadas concentraciones geográficas y por cliente dentro de su portafolio crediticio, así como por los altos gastos administrativos que presenta la institución, que han derivado a mostrar ajustados indicadores de rentabilidad y de eficiencia operativa.

Factor Óptimo administra una cartera de Ps\$889 millones y cuenta con líneas de fondeo por más de Ps\$900 millones con 6 instituciones financieras (utilizadas a un ~87%). La cartera vencida se ha posicionado históricamente en buenos niveles, al 3T16 el índice de cartera vencida mostró un valor de 0.9%; además, ésta cuenta con buenas coberturas, a la misma fecha, el indicador de Estimaciones Preventivas / Créditos Vencidos muestra un valor de 1.5x (2015: 2.1x).

Por su parte, los indicadores de rentabilidad de Factor Óptimo se han visto presionados principalmente debido a sus altos gastos administrativos (Índice de Eficiencia promedio 2011-2015: 84.0%). Durante los primeros nueve meses del 2016, el ROAA es de 0.7% y ROAE muestra un porcentaje de 6.0%.

La razón de capitalización (Capital Contable / Activo Total) al 3T16 es de 13.2% (2015: 12.2%); no obstante, en los últimos años se observa un constante aumento de bienes improductivos dentro del balance, mismos que actualmente suman Ps\$89.2 millones, representando un alto 66.0% del Capital Contable.

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones pudieran verse incrementadas de observarse una mejora sostenida en los indicadores de rentabilidad y de capitalización, así como de presentar un desplazamiento gradual de los bienes improductivos dentro del balance que brinden mayor flexibilidad financiera a la institución. Por el contrario, las calificaciones pudieran verse impactadas de manera negativa en caso de mostrar una disminución considerable en sus niveles actuales de capitalización, un aumento mayor al esperado por Verum en sus índices de cartera vencida, rentabilidad o eficiencia operativa; así como de observar un crecimiento mayor en la proporción de bienes improductivos dentro del balance.

Analistas

Jonathan Félix Gaxiola
T (52 81) 1936 6692 Ext.107
M jonathan.felix@verum.mx

Daniel Martínez Flores
T (52 81) 1936 6692 Ext.105
M daniel.martinez@verum.mx

Descripción de la compañía

Factor Óptimo surgió en el año 2005 como una empresa de Factoraje y fue dos años después que se constituyó formalmente como una SOFOM. Actualmente su actividad se desarrolla principalmente en los estados de Coahuila y Nuevo León, otorgando distintas operaciones de crédito en los sectores agropecuario, forestal, minero e industrial, con enfoque a pequeñas y medianas empresas (PyMES). 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 administración y accionistas mantienen un amplio conocimiento y experiencia operando en la principal zona de influencia de la SOFOM. El director general de Factor Óptimo cuenta con más de 25 años laborando en el sector financiero, así como en el estado de Coahuila y sus alrededores, mientras que el promedio de los miembros del Consejo de Administración es mayor a 33 años. Verum considera que la alta experiencia de Factor Óptimo es parte importante para el correcto funcionamiento y evolución de las operaciones de la institución.

La estructura organizacional de la institución consta de una Dirección General, de la cual dependen la Gerencia de Promoción, Gerencia de Crédito, Gerencia de Administración, Finanzas y Recursos Humanos y el Área de Auditoría Interna. De manera externa se recibe asesoría para cobranza extrajudicial, aspectos contables, fiscales, legales y de sistemas. Adicionalmente, la compañía mantiene como órganos auxiliares en la toma de decisiones al Comité de Crédito y al Comité de Créditos menores. En nuestra opinión se podría instituir un área específica para la administración de riesgos y crear otros órganos de control que apoyen al Consejo de Administración para el crecimiento y evolución de la entidad.

Estrategia

La estrategia de Factor Óptimo para el mediano plazo es la de contener paulatinamente el crecimiento acelerado que se ha observado en su cartera crediticia en años anteriores; esperando cerrar el 2016 con cerca de Ps\$900 millones y continuar con montos similares hacia adelante.

La compañía se encuentra enfocada en ser cautelosos para el otorgamiento de crédito, situación que los ha llevado a mantener una cartera vencida controlada y en bajos niveles. La concentración crediticia en el estado de Coahuila se debe también a este factor ya que la administración tiene amplio conocimiento dentro de su área de influencia y califica como riesgoso extender el otorgamiento de crédito hacia otros estados de la República, por lo que la empresa no tiene contemplado una diversificación geográfica mayor, aunque se podría vislumbrar un ligero crecimiento en el estado de Nuevo León, ya que se planea abrir una oficina en la Ciudad de Monterrey para extender el servicio a clientes actuales.

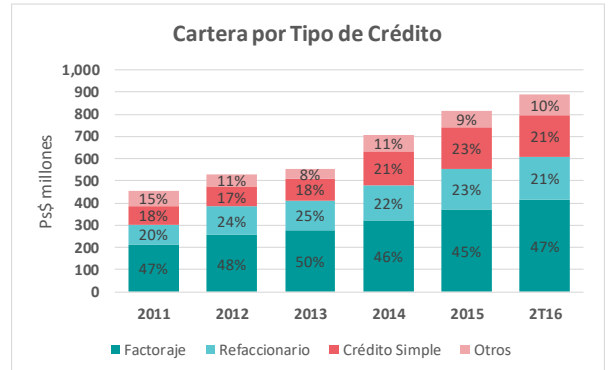
Metodologías utilizadas

Metodología para calificación de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2016)

Adicionalmente, la SOFOM se encuentra realizando actividades de promoción para la venta de sus bienes adjudicados y tiene contemplado desplazar alrededor del 50% de estos durante el 2017. Lo anterior, aunado a contener los gastos administrativos, ayudaría a beneficiar la flexibilidad financiera de la compañía.

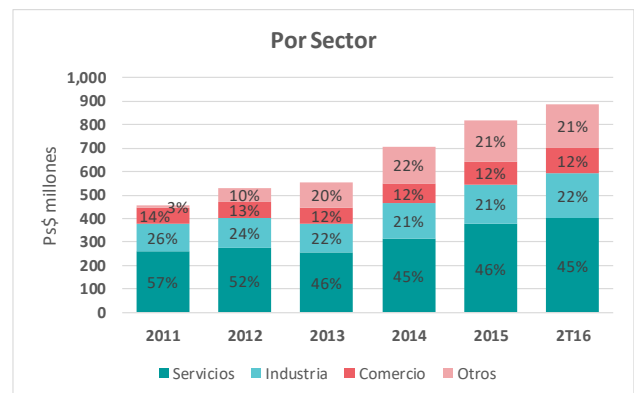
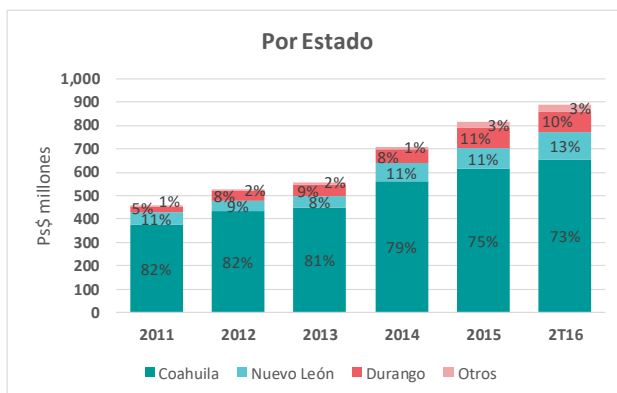
Análisis de las Operaciones

Actualmente, Factor Óptimo cuenta con 35 empleados que conjuntamente administran una cartera de Ps\$889 millones a través de su oficina matriz y sus cuatro sucursales ubicadas en las ciudades de Saltillo, Piedras Negras, Sabinas y Torreón del estado de Coahuila. Estas tres últimas son únicamente de promoción, mientras que en la oficina de Saltillo se trabaja principalmente con cartera agropecuaria.



La cartera mantiene un elevado crecimiento en los últimos años (tmac 2011-2015: 15.6%), y se compone principalmente por el otorgamiento de factoraje con recurso (46.9%), créditos refaccionarios (21.4%), crédito simple (21.2%), y créditos en cuenta corriente, de habilitación avío y arrendamientos (10.5%). Hacia adelante no estimamos cambios relevantes en estas proporciones.

El otorgamiento de créditos se encuentra pulverizado entre distintas actividades económicas como lo son: agricultura, ganadería, financiamiento rural, minería, metal mecánica y manufactura. No obstante, el mercado de Factor Óptimo se encuentra concentrado en los estados de Coahuila (73% de la cartera total) y Nuevo León (13%), además de algunos proyectos específicos de clientes ubicados en Durango y Zacatecas. El crédito promedio del portafolio es cercano a de \$3 millones de pesos, con un 50% otorgado a corto plazo y el resto a mediano o largo plazo.



Análisis de la Utilidad

Los indicadores de rentabilidad de Factor Óptimo se han visto presionados principalmente debido a sus altos gastos administrativos. Durante los primeros nueve meses del 2016, el indicador de Rendimiento sobre Activos Promedio (ROAA) es de 0.7% y el de Rendimiento sobre Capital Promedio (ROAE) muestra un porcentaje de 6.0%, ambos indicadores son similares a los presentados en periodos anteriores y se comparan inferiores respecto a otras instituciones financieras calificadas por Verum. Estimamos que en el mediano plazo estos índices 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.

Ingresos y Gastos

Como consecuencia del elevado crecimiento en la cartera crediticia, los ingresos muestran una

Ingresos	3T16	2015	2014	2013	2012	2011
Margen financiero	92%	87%	86%	87%	101%	98%
Comisiones, neto	8%	12%	12%	13%	-1%	0%
Otros ingresos, neto	0%	1%	1%	0%	0%	2%
Total (Ps\$ Miles)	88,032	105,454	87,667	76,977	72,409	66,334

tendencia creciente (tmac 2011-2015: 12.3%), el año 2015 cerró con Ps\$92 millones, mostrando un incremento del 21.0% respecto al año anterior. Para el cierre del 2016 se espera un crecimiento superior al 15% en este rubro y hacia adelante se estiman crecimientos menos pronunciados por la actual estrategia de la administración de contener la cartera crediticia.

En cuanto a la composición de ingresos, el margen financiero se ha mantenido con el mayor peso durante los últimos cinco años; al 3T16 este rubro suma Ps\$80.6 millones, representando el 92% (2015: 87%) de los ingresos totales, seguido por las comisiones netas significando el 8% (2015: 12%). Las comisiones provienen en su mayoría por las cobradas en el otorgamiento de factoraje (~1.5%); sin embargo, durante el 2016 los clientes de este tipo de crédito han ido extendiendo su plazo de pago por lo que la revolvencia ha sido menor, impactando negativamente en el ingreso por este rubro.

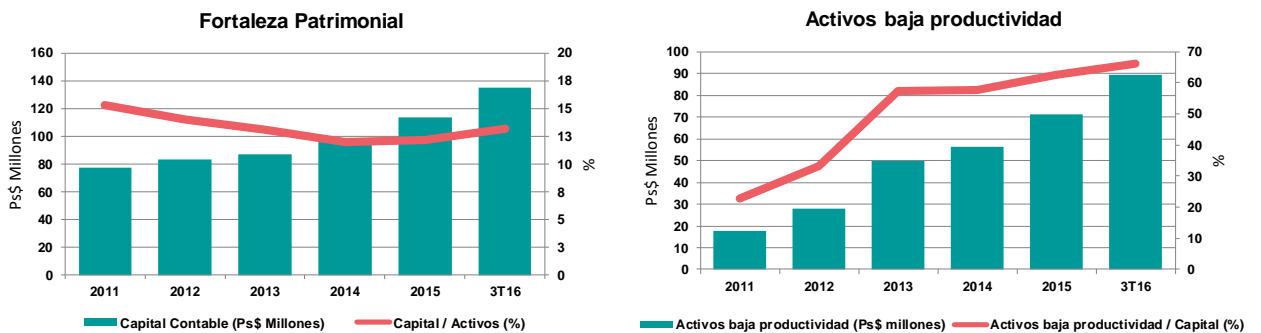
Al 3T16 los gastos administrativos suman Ps\$29.9 millones y, en línea con la estrategia de contener los gastos no financieros de la empresa, estimamos que para el cierre del 2016 habrá un incremento poco considerable en este rubro respecto a los incurridos durante el año anterior. Las remuneraciones, prestaciones y honorarios han permanecido durante los últimos periodos como los egresos más representativos de la empresa, significando el 51% de los gastos administrativos en el acumulado del presente año (2015: 52%). El Índice de Eficiencia al cierre del 3T16 es de 77.7% (Promedio 2011-2015: 84.0%), nivel que consideramos elevado.

Adecuación del Capital

La razón de capitalización (Capital Contable / Activo Total) al 3T16 es de 13.2% (2015: 12.2%), y el indicador de apalancamiento (Pasivo / Capital Contable) a la misma fecha es de 6.6x. Actualmente el Capital Contable de Factor Óptimo suma Ps\$135 millones; sin embargo, la administración tiene planeada una capitalización adicional durante los próximos periodos para lograr alcanzar una razón de capitalización objetivo del 15% en el mediano plazo.

Consideramos que la institución cuenta con adecuados niveles de capitalización; sin embargo, se han visto presionados a la baja en los últimos periodos, 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 por parte de los socios para soportar dicho crecimiento (Ps\$38 millones en los últimos 3 años).

Adicionalmente, en los últimos años se observa un constante aumento de bienes improductivos dentro del balance (cartera vencida neta + bienes adjudicados + inmuebles, mobiliario y equipo + otros activos), mismos que al 3T16 suman Ps\$89.2 millones, representando un alto 66.0% del Capital Contable (promedio 2011-2015: 46.8%). Los bienes adjudicados no se encuentran reservados y figuran con el mayor peso dentro de los bienes improductivos, sumando Ps\$53.3 millones a la misma fecha y representando un elevado 39.5% del Capital Contable de la institución.



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; a su vez, este Comité 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 al 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. De esta manera, 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.

Posteriormente de que se otorgan los 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.

Riesgo Crédito y Calidad de Activos

El riesgo crédito es la principal preocupación de la SOFOM dado que el portafolio de crédito es el activo más importante y de la que más se obtienen ingresos. El proceso de otorgamiento de crédito de Factor Óptimo 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

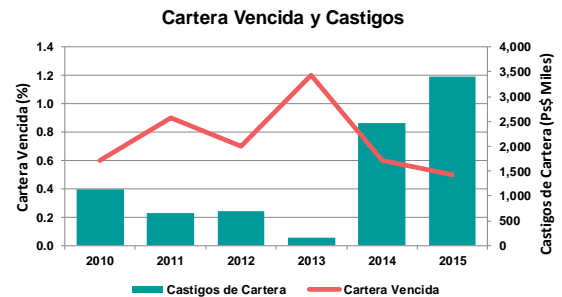
vencido (pago al vencimiento: 1-30 días, créditos revolventes: 1-60 días, líneas: 1-90 días); después de ese tiempo llega la etapa de cobranza judicial, en la que se involucran a abogados ya sea internos o externos. Si se llega a juicio y el juzgado no da una sentencia favorable, se procede a castigar el crédito reconociéndolo como cartera irrecuperable. 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.

Consideramos que Factor Óptimo tiene una alta concentración geográfica ya que el 73.5% de su cartera se encuentra colocada en el estado de Coahuila. De acuerdo al plan estratégico de la empresa, no esperamos que haya cambios importantes en cuanto a la proporción de créditos por entidad federativa.

Adicionalmente, Factor Óptimo mantiene elevadas concentraciones por acreditado. Los principales 15 acumulan el equivalente al 25.3% de la cartera total y el 167.9% del capital contable (principal acreditado: Ps\$19.8 millones, 2.2% y 14.6%, respectivamente).

Cartera Vencida

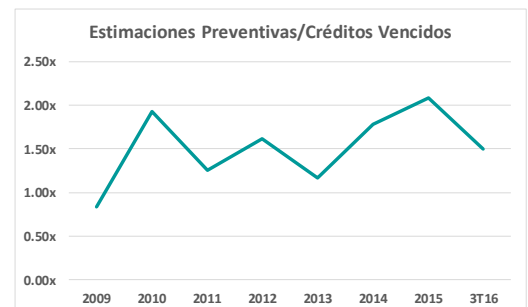
La cartera vencida se ha posicionado históricamente en buenos niveles, al 3T16 el índice de cartera vencida mostró un valor de 0.9% y entre el 2009 y 2015, ha oscilado entre 0.6% y 1.5%.



El factoraje era el principal componente en la cartera vencida representando el 51% al cierre del 2013, durante el 2014 se realizaron castigos por Ps\$2.5 millones (estrategia fiscal) en su mayoría referentes a este rubro y esta proporción cambió considerablemente para los siguientes periodos. Adicionalmente, durante el 2015 se realizaron castigos por Ps\$3.5 millones; de tal manera que al 3T16, los principales componentes de la cartera vencida son el crédito refaccionario y el crédito simple representando el 64% y 31% respectivamente en dicha fecha.

Estimaciones Preventivas

Factor Óptimo cuenta con buenas coberturas por posibles pérdidas a causa de problemas en la recuperación de la cartera de créditos. Al 3T16 el indicador de Estimaciones Preventivas / Créditos Vencidos muestra un valor de 1.5x (2015: 2.1x).



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 el 100%.

Riesgo Mercado

El riesgo en tasa de interés es bajo. Común en este tipo de instituciones financieras que mayoritariamente se fondean con la Banca de Desarrollo, los créditos otorgados ya sea en tasa variable o fija, se encuentran acordes al perfil del fondeo. El 75% de la cartera se encuentra otorgada a tasa variable, mientras que el restante 25% a tasa fija.

Respecto al tipo de cambio, la compañía no cuenta con cartera ni deuda denominada en moneda extranjera, por lo que el riesgo a movimientos en el tipo de cambio es prácticamente inexistente. Además, tanto la cartera de crédito como su fondeo bancario se encuentran compaginados en sus plazos.

Riesgo Operativo y Legal

En temas de riesgo operativo, Factor Óptimo cuenta con políticas y procedimientos para mitigarlo. 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

Factor Óptimo cuenta con líneas de fondeo por más de Ps\$900 millones con 6 instituciones financieras, cinco de ellas provienen de la Banca de Desarrollo y la otra con una SOFOM No Regulada. Las líneas se encuentran utilizadas en un elevado ~87%; sin embargo, se consideran suficientes para el mediano plazo dada la estrategia de Factor Óptimo de limitar el crecimiento de la cartera crediticia. De esta manera, no se tiene contemplado adquirir más líneas de fondeo con otras instituciones financieras ni solicitar aumentar el monto autorizado de las actuales.

Por su parte, Verum considera que la posición líquida de la compañía se encuentra ajustada ya que el efectivo en caja y las inversiones al 3T16 representan un bajo 1.1% de los activos totales.

Calidad de la Información Financiera

Los estados financieros de los años 2015 y 2014 fueron auditados sin salvedades por el despacho RSM Bogardín, mientras que para el año 2013 fueron auditados también por ese despacho, pero con salvedades poco relevantes. La información financiera del año 2012 fue auditada sin salvedades por el C.P.C. Eleazar Breceda Ibarra. 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-16	%	Dec-15	%	Dec-14	%	Dec-13	%	Dec-12	%
Balance General										
Activo	1,024	100.0	930	100.0	817	100.0	663	100.0	596	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	11	1.1	22	2.4	24	3.0	29	4.3	15	2.6
Inversiones en valores	0	0.0	0	0.0	3	0.3	9	1.3	11	1.8
Cartera de crédito vigente	889	86.8	812	87.3	701	85.9	548	82.6	525	88.1
Cartera de crédito vencida	8	0.7	4	0.5	4	0.5	6	1.0	4	0.6
Cartera de crédito bruta	897	87.6	816	87.7	706	86.4	554	83.6	529	88.7
Estimación preventiva para riesgos crediticios	12	1.1	9	0.9	8	1.0	7	1.1	6	1.0
Cartera de crédito neta	885	86.4	808	86.8	698	85.4	547	82.4	523	87.7
Otras cuentas por cobrar, neto	34	3.3	24	2.6	32	3.9	28	4.2	17	2.9
Bienes adjudicados, neto	53	5.2	48	5.2	38	4.7	33	5.0	15	2.5
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	39	3.8	27	2.9	22	2.6	18	2.7	15	2.5
Otros activos	1	0.1	1	0.1	0	0.0	0	0.0	0	0.0
Pasivo	889	86.8	817	87.8	719	88.0	576	86.9	513	86.0
Captación de Socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	876	85.6	803	86.3	702	85.9	560	84.4	495	83.1
De corto plazo	532	51.9	469	50.4	431	52.7	344	51.8	-	-
De largo plazo	345	33.7	334	35.9	271	33.2	216	32.6	495	83.1
Otras cuentas por pagar	8	0.8	9	1.0	11	1.3	11	1.6	11	1.8
Créditos diferidos	4	0.4	4	0.5	6	0.8	6	0.9	7	1.1
Capital Contable	135	13.2	114	12.2	98	12.0	87	13.1	83	14.0
Capital contribuido	102	10.0	85	9.2	76	9.3	70	10.5	69	11.5
Capital ganado	33	3.2	28	3.0	22	2.7	18	2.6	15	2.5
Resultado de ejercicios anteriores	27	2.7	22	2.4	18	2.1	13	2.0	10	1.7
Resultado neto	5	0.5	6	0.7	5	0.6	4	0.7	5	0.8
Suma del pasivo y capital contable	1,024	100.0	930	100.0	817	100.0	663	100.0	596	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos	81	100.0	92	100.0	76	100.0	67	100.0	73	100.0
Ingresos por intereses	81	100.0	91	99.5	75	98.8	66	98.1	73	100.1
Ingresos por arrendamiento operativo (neto)	-	-	0	0.5	1	1.2	1	1.9	2	2.9
Otros beneficios por arrendamiento	-	-	-	-	-	-	-	-	(2)	(3.0)
Gastos por intereses	46	57.3	50	54.8	42	55.0	38	56.5	34	46.3
Margen financiero	34	42.7	41	45.2	34	45.0	29	43.5	39	53.7
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	3	4.2	4	4.6	3	3.8	2	2.3	2	2.2
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	31	38.5	37	40.5	31	41.2	28	41.2	38	51.5
Comisiones y tarifas cobradas	10	12.9	16	17.0	14	19.0	12	18.5	1	1.5
Comisiones y tarifas pagadas	(3)	(3.7)	(3)	(3.0)	(4)	(4.6)	(2)	(3.6)	(2)	(2.8)
Ingresos netos de la operación	38	47.7	50	54.5	42	55.6	38	56.1	37	50.2
Gastos de administración y promoción	30	37.1	41	45.3	36	47.1	32	47.8	31	42.2
Resultado de la operación	9	10.6	8	9.2	6	8.5	6	8.3	6	8.0
Otros ingresos	0	0.0	1	1.1	1	1.3	0	0.1	0	0.4
Resultado antes de impuestos a la utilidad	9	10.6	9	10.3	7	9.7	6	8.5	6	8.3
Impuestos a la utilidad causados	3	3.9	3	3.6	3	3.6	1	1.9	1	1.9
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto	5	6.8	6	6.7	5	6.1	4	6.5	5	6.4

Factor Óptimo, S.A. de C.V.

	Sep-16	Dec-15	Dec-14	Dec-13	Dec-12
Análisis de Razones					
Desempeño Financiero					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	12.5%	12.1%	11.9%	12.1%	14.9%
Ingresos por arrendamientos operativos / Créditos promedio	0.0%	0.1%	0.1%	0.2%	0.4%
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación de soci	7.3%	6.8%	6.7%	7.2%	7.5%
Margen financiero neto / Activo total	4.7%	4.8%	4.7%	4.6%	7.1%
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	4.2%	4.3%	4.3%	4.4%	6.8%
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	28.4%	31.1%	28.2%	21.5%	21.1%
Índice de eficiencia	77.7%	81.5%	82.9%	85.0%	83.6%
Índice de eficiencia ajustado	71.4%	75.2%	77.7%	81.6%	80.0%
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	1.6%	1.5%	1.3%	1.1%	1.4%
Utilidad operativa / Activos promedio	1.2%	1.0%	0.9%	0.9%	1.1%
Utilidad operativa / Capital contable promedio	9.5%	8.2%	6.9%	6.5%	7.2%
ROAA	0.7%	0.7%	0.6%	0.7%	0.8%
ROAE	6.0%	6.0%	5.0%	5.1%	5.8%
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	36.5%	34.8%	37.1%	22.8%	23.2%
Calidad de activos					
Reservas creadas / Créditos promedio	0.5%	0.6%	0.5%	0.3%	0.3%
Cartera vencida / Cartera total	0.9%	0.5%	0.6%	1.2%	0.7%
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.5	2.1	1.8	1.2	1.6
Estimaciones preventivas / Cartera total	1.3%	1.1%	1.1%	1.4%	1.2%
Cartera vencida neta / Capital contable	3.0%	4.0%	3.6%	1.2%	2.8%
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	0.1%	0.5%	0.4%	0.0%	0.1%
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	0.9%
Activos de baja productividad / Activos totales	8.7%	7.7%	6.9%	7.5%	4.6%
Fondeo y Liquidez					
Cartera neta / Préstamos de socios	-	-	-	-	-
Cartera total / Préstamos de socios	-	-	-	-	-
Fondeo con costo / Pasivo Total	98.6%	98.3%	97.6%	97.2%	96.6%
Inversiones de fácil realización / Préstamos de socios	-	-	-	-	-
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Capitalización y apalancamiento					
Capital contable / Activo total	13.2%	12.2%	12.0%	13.1%	14.0%
Capital contable / Cartera total	15.1%	13.9%	13.9%	15.7%	15.7%
Generación Interna de capital	6.4%	6.3%	5.3%	5.2%	6.0%
Pasivo total / Capital contable (x)	6.6	7.2	7.4	6.6	6.2
Activos de baja productividad / Capital contable	66.0%	62.7%	57.7%	57.3%	33.3%

Información Regulatoria:

La última revisión de estas calificaciones se realizó el pasado 17 de noviembre de 2016. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de septiembre de 2016.

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.