

17 de septiembre de 2014

Instituciones Financieras | Financiera Coincidir

Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'BB-/M'
Calificación CP	'4/M'

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Ps\$ millones	2T14	2013
Activos	1,369	1,302
Capital contable	172	154
Pasivo Total	1,197	1,148
Cartera vencida/ cartera total (%)	9.8	8.1
Capital contable / Activos (%)	12.5	11.8
ROAA (%)	-0.3	-1.0
ROAE (%)	-2.2	-8.3

Fundamentos de la calificación

Las calificaciones corporativas asignadas a Proyecto Coincidir, S.A. de C.V., Sociedad Financiera Popular (Financiera Coincidir) incorporan la buena pulverización de su cartera crediticia y base de depositantes, así como su adecuada diversificación de fondeo. Por otra parte, las calificaciones están limitadas por las recurrentes pérdidas (operativas y netas) que han hecho que su fortaleza patrimonial dependa de importantes inyecciones de capital, su elevado nivel de apalancamiento, así como sus altos índices de cartera vencida con una baja cobertura por reservas. Las calificaciones asignadas por Verum incorporan la expectativa de que las estrategias de contención de costos y cartera emproblemada se consoliden en el corto plazo y se vean reflejadas en mejores resultados financieros.

La mayor exposición de Financiera Coincidir es a riesgo crediticio a través de su portafolio de préstamos, que al cierre del 2T14 representa el 80.5% de sus activos totales (aproximadamente 60% préstamos agroindustriales, PyMES y empresariales; 40% al segmento popular). La naturaleza del crédito le permite que su cartera se encuentre pulverizada entre casi 38 mil acreditados, ubicando el crédito promedio en sus productos populares en aproximadamente Ps\$12,000. Los indicadores de mora y castigos han sido históricamente altos, ya que durante el 2013 se castigó en promedio el 4.8% de la cartera total (cartera vencida más castigos: 13.1% del portafolio total promedio).

El margen de interés se ha beneficiado principalmente por las elevadas tasas del sector de microcréditos en México y de una estructura de fondeo que le permite tener un costo menor al observado en otras financieras populares (al mantener la captación como su principal fuente de financiamiento). No obstante, Financiera Coincidir históricamente ha mostrado resultados negativos, provocados por diversos factores entre los que se encuentran, los elevados costos operativos asociados a su modelo de negocio, la significativa creación de reservas y los recurrentes castigos de cartera.

Perspectiva y Factores Clave

La calificación podría incrementarse al observarse una mejora en su indicador de rentabilidad que se traduzca en utilidades positivas de manera sostenida. Asimismo, la calificación pudiera aumentarse al mostrar una mejora paulatina en su indicador de cartera vencida y activos improductivos, sin que exista un deterioro mayor en sus niveles de capitalización. Por el contrario, las calificaciones pudieran verse impactadas negativamente ante un deterioro mayor de sus indicadores de cartera vencida y coberturas de reservas que llevara a mayores pérdidas netas y que pudieran debilitar aún más los moderados indicadores de capital.

Analistas

Daniel Martínez Flores

T (52 81) 1936 6692

M daniel.martinez@verum.mx

Roberto Guerra Guajardo

T (52 81) 1936 6694

M roberto.guerra@verum.mx

Oliver Venegas Pineda

T (52 81) 1936 6693

M oliver.venegas@verum.mx

Descripción de la compañía

Financiera Coincidir nace en diciembre de 2005 y un año después adquiere su autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) para operar como Sociedad Financiera Popular (SOFIPO). En febrero de 2010 la institución se fusionó con Finarmex, S.A. de C.V., SOFOL (financiera dedicada a préstamos agroindustriales), subsistiendo Financiera Coincidir como entidad fusionante (mismos accionistas en su gran mayoría). A diciembre de 2013, la empresa atendía a más de 38,000 clientes con una cartera de Ps\$1,085 millones a través de 51 sucursales. Dentro del segmento de SOFIPOS ocupa el cuarto lugar en cartera crediticia y la sexta posición en número de clientes.

Estrategia

Desde el 2011 la compañía ha decidido disminuir el ritmo de crecimiento de aperturas de nuevas sucursales, enfocándose a la maduración de los puntos de venta existentes. Para impulsar la rentabilidad asociada a metas establecidas, la SOFIPO se encuentra trabajando en la consolidación de sus sucursales, con el fin de mejorar los indicadores de rentabilidad operativa. De tal manera, que se encuentra implementando un esquema de rentabilidad por sucursal, el cual esperan concluirlo en agosto de 2014. Una vez concluido este proyecto, la administración estima que sean entre tres o cuatro las sucursales que estarían cerrando de manera definitiva, mientras que otras 15 estarían viendo la manera de potencializar su desempeño y captación. También la compañía está trabajando en reducir el indicador de rotación de los colaboradores, ya que inciden directamente sobre la calidad de activos y los costos crediticios los cuales han sido crecientes en los últimos años.

En el futuro previsible, Financiera Coincidir planea incrementar su colocación en sus productos micro y PyME, en base a una red de promotores especializados. Mientras que su portafolio empresarial (créditos para medianos agricultores, principalmente de habilitación o avío) no espera un crecimiento importante, ya que no promueven este producto y únicamente apoyan con préstamos para capital de trabajo a productores con buen comportamiento crediticio dentro de la SOFIPO (portafolio originado por Finarmex).

Administración y Gobierno Corporativo

Verum considera que Financiera Coincidir cuenta con adecuadas prácticas de gobierno corporativo que comparan favorablemente con el observado en otras instituciones financieras no bancarias. El máximo órgano de gobierno de la entidad es el Consejo de Administración, integrado por siete miembros, de los cuales dos ostentan el carácter de independientes, sin que al momento se tengan contemplados suplentes. Asimismo, la financiera mantiene como órganos auxiliares en la toma de decisiones los comités de (i) Comunicación y Control, (ii) Auditoría, (iii)

Metodologías utilizadas

Metodología para calificación de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2014).

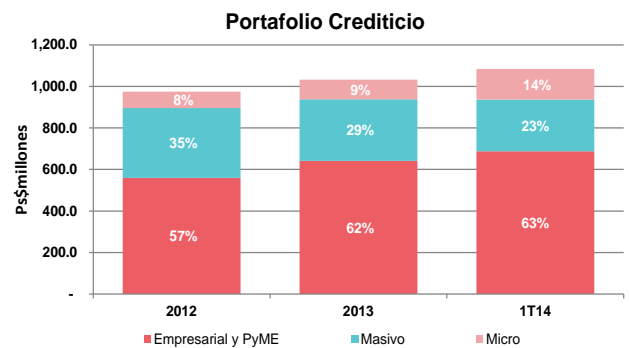
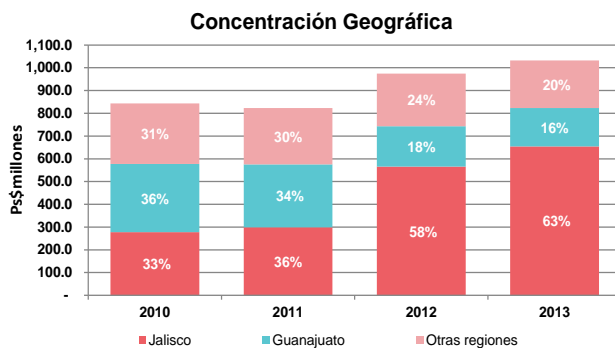
Riesgos, (iv) Técnico de Crédito, (v) Planeación Estratégica, (vi) Mejora Continua y (vii) Recursos Humanos.

La entidad cuenta con un área de auditoría interna, la cual le reporta directamente al Consejo de Administración. Además cuentan con diferentes áreas de control operativo como mesa de control y jurídico, que le permiten a la entidad tener un mayor control y vigilancia sobre sus operaciones. Al cierre de 2013, la compañía contaba con 876 colaboradores, de los cuales aproximadamente el 85% se sitúan dentro de las 51 sucursales dedicados a la originación y cobranza del crédito, mientras que el resto en el área de soporte de operación.

Análisis de Operaciones

Financiera Coincidir se enfoca en el financiamiento al capital de trabajo para microempresarios, que pertenecen a los segmentos socioeconómicos C y D (mujeres 55%); adicionalmente se financian créditos de habilitación y refaccionarios para productores primarios de diferentes cadenas productivas, principalmente maíz y “berries”. Su base de acreditados se encuentra muy pulverizada (más de 38,000 clientes) y al 2T14 se ubicó en Ps\$1,102 millones, los cuales son atendidos a través de una red de 51 sucursales, ubicados principalmente en zonas rurales con menos de 50,000 habitantes. El crédito promedio para los productos del segmento popular es de aproximadamente Ps\$12,000.

El producto con mayor participación dentro del portafolio crediticio es el empresarial (56.4% al 2T14), que está dirigido a productores individuales con necesidades de financiamiento en cualquier etapa de la cadena productiva. No obstante, los esfuerzos futuros de colocación se acentúan en los productos de créditos para personas físicas con alguna actividad empresarial (masivo y micro; 36.9% del portafolio total), los cuales reciben un préstamo quirografario de manera individual (únicamente garantía líquida del 20%). También la SOFIPO otorga créditos enfocados a proyectos productivos en pequeñas empresas (PyME: 6.7%). Para principios del 2015 se espera una mezcla entre créditos empresariales y populares de aproximadamente 50% y 50%.



El área de influencia de la compañía es la zona occidente del país, principalmente el estado de Jalisco, donde concentra el 63% de su portafolio; sin embargo, también cuenta con presencia en los estados de Guanajuato (16% de su cartera total), Michoacán (10%), Distrito Federal (6%) y otros 13 estados de la República.

Análisis de la Utilidad

El margen de interés se ha beneficiado principalmente por las elevadas tasas del sector de microcréditos en México y de una estructura de fondeo que le permite tener un costo menor al observado en otras financieras populares (al mantener la captación como su principal fuente de financiamiento). No obstante, Financiera Coincidir históricamente ha mostrado resultados negativos, provocados por diversos factores entre los que se encuentran, los elevados costos operativos asociados a su modelo de negocio, la significativa creación de reservas y los recurrentes castigos de cartera. El cargo por estimaciones durante 2013 consumió el 15.7% de sus ingresos totales (6M14: 18.9%), y hacia delante Verum estima que los costos crediticios continuarán limitando la capacidad de generar utilidades de la financiera, en tanto no se observen los efectos de robustecimiento implementadas recientemente en los trabajos de supervisión y cobranza.

El principal ingreso de la financiera ha provenido históricamente de los intereses cobrados sobre sus créditos (2013: 85.1% de sus ingresos totales), en segundo lugar de las comisiones cobradas (9.3%) y finalmente se registran ingresos por otros productos (5.6%) que se originaron durante 2013 y el primer semestre de 2014, por el concepto de ventas de cartera previamente castigada y venta de algunos bienes adjudicados. Sin considerar los otros productos, la composición de sus ingresos se ha mantenido estable durante los últimos años.

El modelo de negocio de la compañía es intensivo en gastos operativos (recurso humano, capacitación, transporte, seguridad, entre otros), y ha limitado la generación de utilidades, ya que los índices de eficiencia (gastos de administración / ingresos netos) se han ubicado por encima del 100% (promedio 2010 – 2013: 147.7%). Durante el último año la SOFIPO ha tomado diversas acciones encaminadas a contener y estabilizar su fuerte carga operativa, con las cuales se estima que mejoren sus niveles de eficiencia en el mediano plazo.

Desde el inicio de su operación la composición de los gastos se encuentra concentrada en los costos fijos, principalmente en remuneración y honorarios del personal, los cuales durante los primeros seis meses del 2014 representaron el 63.1% de los gastos totales, seguidos de rentas (11.2%), depreciaciones (4.7%), entre otras; dicha composición se ha mantenido de manera histórica.

Administración de Riesgos

Financiera Coincidir tiene constituido un comité de riesgos que informa al Consejo de Administración, de manera trimestral, los seguimientos a las exposiciones de

riesgo mercado, liquidez, operacional y crédito; y es monitoreado por el líder de unidad de consultoría de riesgos, quien realiza los cálculos de pérdida esperada, prueba de estrés, brechas de liquidez, entre otros.

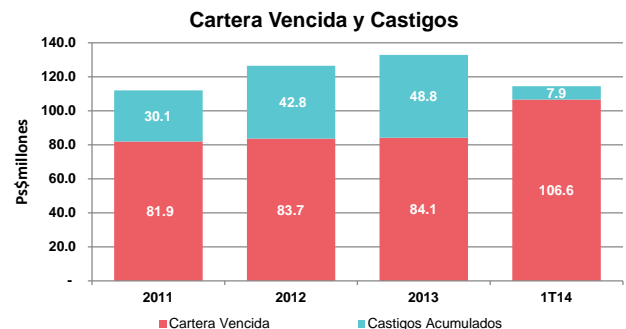
Todo préstamo solicitado es autorizado por el comité de crédito correspondiente, los cuales son: (i) Comité Técnico, para operaciones superiores a Ps\$3.0 millones (reunión mensual); (ii) Comité de Créditos Mayores, para créditos entre Ps\$300 mil y Ps\$3.0 millones (Semanal); y (iii) Comité de Créditos Menores, con facultades entre Ps\$40 mil y Ps\$300 mil (lunes, miércoles y viernes). No obstante, no solo dichos comités cuentan con facultades de autorización de créditos, ya que los líderes de unidad de crédito, los jefes de área de crédito y los analistas de crédito pueden autorizar créditos por montos máximos de hasta Ps\$40 mil, Ps\$20 mil y Ps\$5 mil, respectivamente. Una vez aprobado el crédito, el expediente pasa a la mesa de control donde se realiza una última evaluación de las condiciones pactadas en el comité antes de realizar el desembolso. Todas las instancias observan las políticas y procedimientos para el tratamiento y otorgamiento de créditos establecidos en los manuales de Financiera Coincidir (última fecha de revisión: octubre de 2013).

Adicionalmente la entidad posee un área de auditoría bien constituida, misma que reporta en forma directa al comité de auditoría y que se ha robustecido en forma importante en los últimos dos años. Las evaluaciones realizadas de manera trimestral por este departamento incluyen la adecuada implementación y grado de cumplimiento de las políticas y procedimientos de la SOFIPO, así como las medidas correctivas de las irregularidades relevantes descubiertas durante sus revisiones.

Riesgo Crédito y Calidad de Activos

La mayor exposición de Financiera Coincidir es a riesgo crediticio a través de su portafolio de préstamos, que al cierre del 2T14 representa el 80.5% de sus activos totales (aproximadamente 60% préstamos agroindustriales, PyMES y empresariales; 40% al segmento popular). Los indicadores de mora y castigos han sido históricamente altos, ya que durante el 2013 se castigó en promedio el 4.8% de la cartera total (cartera vencida más castigos: 13.1% del portafolio total promedio). Adicionalmente a junio de 2014 se tienen operaciones reestructuradas equivalentes al 7.1% de su portafolio total (18.3% del producto masivo se encuentra reestructurado).

La cobertura de reservas se ha mantenido en los últimos cuatro años por debajo del 100% (52.6% promedio), a junio de 2014 se ubica en 45.4%, la cual se encuentra por debajo de instituciones con un enfoque de negocio similar. En los productos



PyME y Empresarial, Financiera Coincidir solicita garantías hipotecarias en una proporción mínima de 1.5 veces sobre sus créditos y en algunos préstamos existe además garantía FEGA. El porcentaje de cartera vencida con cobertura de garantía es del 50% (aproximadamente 60% en hipotecarias y 40% FEGA).

A raíz del creciente deterioro crediticio observado en los últimos ejercicios, Financiera Coincidir emprendió acciones encaminadas para reducir la cartera vencida, con parámetros más conservadores de colocación de créditos y mayor labor de cobranza. Las nuevas prácticas de gestión de riesgo consisten principalmente en ofrecer mayor plazo a los acreditados, no otorgar créditos a personas con un nivel mayor a 3 en escala del Buró de Crédito (30 – 59 días), además de la implementación de acciones de cobranza masiva. También en el proceso de cobranza se enfocó en la recuperación en las etapas de mora temprana, al tomar ventaja de su “Call Center” y al cambiar los objetivos de sus cobradores.

Las mejoras establecidas en fechas recientes en la gestión de originación y las prácticas reforzadas de cobranza diseñadas por la administración, podrían reducir los costos crediticios en el mediano plazo; no obstante, Verum considera que la compañía todavía debe sortear los retos asociados a la fuerte competencia existente.

Riesgo Mercado

La dependencia de la captación de los depositantes como fuente de fondeo ha incrementado el riesgo de refinanciamiento de la SOFIPO, al presentar brechas acumuladas negativas de liquidez en un periodo no mayor a seis meses. Asimismo, Financiera Coincidir presenta exposiciones a riesgo de movimiento en tasa de interés ya que otorga préstamos a tasa fija, mientras parte de sus pasivos (14.1% de sus pasivos con costo total) se encuentran pactados a tasa variable, riesgo que se mitiga en parte por los amplios márgenes de operación y bajo plazo promedio en buena proporción de su portafolio crediticio. Por su parte, la totalidad de las operaciones crediticias están denominadas únicamente en moneda nacional, al igual que su pasivo bancario, por lo que el riesgo cambiario es inexistente.

Los excedentes de efectivo e inversiones en valores se invierten en instrumentos gubernamentales y pagarés bancarios con alta calidad crediticia de acuerdo a las políticas de inversión que mantiene la entidad. De manera prudencial la SOFIPO mantiene como política mantener disponible al menos el equivalente a sus vencimientos del mes siguiente.

Riesgo Operativo

La SOFIPO, exhibe un buen enfoque en administración de riesgo operativo a través de comités; no obstante, la compañía presenta como reto fortalecer su estructura de crédito y recuperación de cartera. Financiera Coincidir cuenta con una plataforma tecnológica robusta, que le ha permitido soportar los procesos operativos fundamentales (colocación de créditos, captación, desembolso, cobranza, procesos

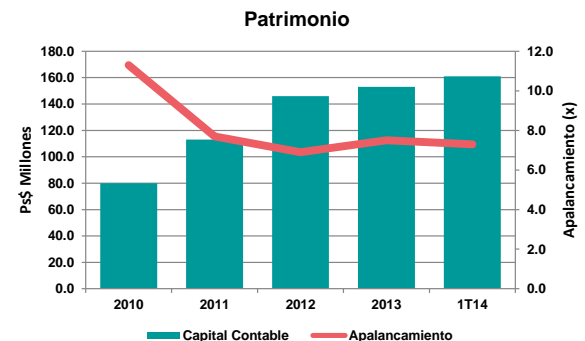
contables, entre otros), asimismo la compañía cuenta además con buenos esquemas e iniciativas en capacidad, flexibilidad y seguridad en la información.

Fondeo y Liquidez

La financiera presenta una adecuada diversificación de su estructura de fondeo. Como es tradicional en las Sociedades Financieras Populares, la principal fuente de fondeo son los depósitos de sus clientes (85.9% del pasivo con costo total), los cuales poseen una buena pulverización, ya que los principales 15 depositantes representan únicamente el 11.7% del total de la captación (mayor depositante: 1.8% del total). De manera positiva, el 94% de los depósitos fueron contratados a plazo a un año y el resto de los depósitos son de exigibilidad inmediata (una parte importante restringida como garantías sobre préstamos). La compañía cuenta con fondeo adicional a través de dos líneas de crédito de la banca de desarrollo (FIRA y Bansefi) por Ps\$265.0 millones en conjunto, de los cuales a marzo de 2014 tenían disponibles Ps\$135.3 millones.

Capital

La capacidad de absorción de pérdidas se ha visto presionada en fechas recientes. A pesar de las constantes aportaciones de capital realizadas por sus accionistas (2011 – 2T14: Ps\$190.0 millones), la acumulación de pérdidas (2010 -2T14: Ps\$167.0 millones) y el crecimiento orgánico de la cartera han propiciado que la compañía mantenga un nivel de apalancamiento elevado (últimos tres años entre 7.0 y 8.0 veces). Verum considera que la posición patrimonial de la SOFIPO está presionada por la elevada proporción de activos improductivos dentro de su balance (cartera vencida neta + bienes adjudicados + impuestos diferidos y otros activos), que al cierre del 2T14 representaron 1.7 veces su capital contable, situación que pudiera limitar su flexibilidad financiera hacia delante.



Calidad de la Información Financiera

La información financiera para los años 2012 y 2013 han sido auditados sin salvedades por Salles, Sainz – Grant Thornton, S.C. Los estados financieros trimestrales no han sido auditados y fueron proporcionados por la entidad u obtenidos de los Boletines publicados por la CNBV en su portal de internet. El resto de la información operativa mencionado a lo largo de este reporte fue proporcionada por Financiera Coincidir u obtenida de fuentes que Verum asume como precisas y confiables.

Proyecto Coincidir, S.A. de C.V. SOFIPO
Miles de pesos

	jun-14	%	dic-13	%	dic-12	%	dic-11	%	dic-10	%
Balance General										
Activo	1,368,924	100.0	1,301,528	100.0	1,152,006	100.0	982,622	100.0	988,370	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	27,370	2.0	32,578	2.5	33,453	2.9	45,810	4.7	47,810	4.8
Inversiones en valores	48,107	3.5	61,219	4.7	14,100	1.2	29,860	3.0	28,850	2.9
Cartera de crédito vigente	993,792	72.6	948,304	72.9	890,599	77.3	741,562	75.5	791,921	80.1
Cartera de crédito vencida	107,999	7.9	84,110	6.5	83,655	7.3	81,857	8.3	47,332	4.8
Cartera de crédito bruta	1,101,791	80.5	1,032,414	79.3	974,254	84.6	823,419	83.8	839,253	84.9
Estimación preventiva para riesgos crediticios	48,962	3.6	48,334	3.7	49,639	4.3	41,609	4.2	20,237	2.0
Cartera de crédito neta	1,052,829	76.9	984,080	75.6	924,615	80.3	781,810	79.6	819,016	82.9
Otras cuentas por cobrar, neto	52,407	3.8	45,792	3.5	29,422	2.6	11,784	1.2	10,677	1.1
Bienes adjudicados, neto	34,212	2.5	27,903	2.1	27,749	2.4	22,401	2.3	22,707	2.3
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	31,470	2.3	34,258	2.6	35,188	3.1	33,178	3.4	29,415	3.0
Impuestos y PTU diferidos, neto	86,781	6.3	82,642	6.3	68,520	5.9	50,473	5.1	25,550	2.6
Otros activos	35,698	2.6	33,006	2.5	18,909	1.6	7,256	0.7	4,295	0.4
Pasivo	1,197,166	87.5	1,148,016	88.2	1,006,319	87.4	870,011	88.5	908,212	91.9
Captación de Socios	1,006,031	73.5	878,276	67.5	615,826	53.5	415,285	42.3	236,255	23.9
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	132,745	9.7	171,397	13.2	261,728	22.7	434,818	44.3	645,635	65.3
Otras cuentas por pagar	17,679	1.3	20,131	1.5	15,585	1.4	12,177	1.2	17,501	1.8
Créditos diferidos	40,711	3.0	78,212	6.0	113,180	9.8	7,731	0.8	8,821	0.9
Capital Contable	171,758	12.5	153,512	11.8	145,687	12.6	112,611	11.5	80,158	8.1
Capital social	390,823	28.5	370,823	28.5	350,823	30.5	280,823	28.6	173,823	17.6
Resultado de ejercicios anteriores	(217,509)	(15.9)	(205,335)	(15.8)	(168,410)	(14.6)	(120,863)	(12.3)	(52,303)	(5.3)
Resultado neto	(1,754)	(0.1)	(12,174)	(0.9)	(36,924)	(3.2)	(47,547)	(4.8)	(68,560)	(6.9)
Suma del pasivo y capital contable	1,368,924	100.0	1,301,528	100.0	1,152,006	100.0	982,622	100.0	988,370	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos	153,024	100.0	256,676	100.0	242,553	100.0	235,060	100.0	157,865	100.0
Gastos por intereses	48,152	31.5	84,727	33.0	75,084	31.0	75,845	32.3	53,442	33.9
Margen financiero	104,872	68.5	171,949	67.0	167,469	69.0	159,215	67.7	104,423	66.1
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	32,188	21.0	47,446	18.5	50,800	20.9	51,481	21.9	16,909	10.7
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	72,684	47.5	124,503	48.5	116,669	48.1	107,734	45.8	87,514	55.4
Comisiones y tarifas cobradas	16,741	10.9	27,827	10.8	20,933	8.6	23,272	9.9	25,105	15.9
Comisiones y tarifas pagadas	(495)	(0.3)	(2,215)	(0.9)	(4,451)	(1.8)	(10,852)	(4.6)	(13,945)	(8.8)
Ingresos netos de la operación	89,086	58.2	167,206	65.1	136,358	56.2	120,875	51.4	98,674	62.5
Gastos de administración y promoción	94,166	61.5	193,898	75.5	191,437	78.9	194,415	82.7	179,735	113.9
Resultado de la operación	(5,080)	(3.3)	(26,692)	(10.4)	(55,079)	(22.7)	(73,540)	(31.3)	(81,061)	(51.3)
Otros ingresos	(816)	(0.5)	395	0.2	108	0.0	1,070	0.5	3,853	2.4
Resultado antes de impuestos a la utilidad	(5,896)	(3.9)	(26,297)	(10.2)	(54,971)	(22.7)	(72,470)	(30.8)	(77,208)	(48.9)
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	(4,142)	(2.7)	(14,123)	(5.5)	(18,047)	(7.4)	(24,923)	(10.6)	(8,648)	(5.5)
Resultado neto	(1,754)	(1.1)	(12,174)	(4.7)	(36,924)	(15.2)	(47,547)	(20.2)	(68,560)	(43.4)

Proyecto Coincidir, S.A. de C.V. SOFIPO

	jun-14	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10
Análisis de Razones					
Desempeño Financiero (%)					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	28.5	25.3	27.0	28.3	34.5
Gastos por intereses / Préstamos bancarios	8.8	9.0	8.7	8.8	11.2
Margen financiero neto / Activo total	15.7	14.1	15.7	16.2	18.9
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	10.9	10.2	10.9	10.9	15.9
Reservas creadas / Utilidades de impuestos y reservas	122.4	224.3	(1,217.9)	(245.3)	(28.0)
Índice de eficiencia	106.7	115.7	140.3	159.4	175.3
Índice de eficiencia ajustado	78.2	90.2	102.2	112.1	150.5
ROAA	(0.3)	(1.0)	(3.5)	(4.8)	(12.4)
ROAE	(2.2)	(8.3)	(28.6)	(49.3)	(118.2)
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	70.3	53.7	32.8	34.4	11.2
Calidad de activos (%)					
Reservas creadas / Créditos promedio	6.0	4.7	5.7	6.2	3.7
Cartera vencida / Cartera total	9.8	8.1	8.6	9.9	5.6
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.4
Estimaciones preventivas / Cartera total	4.4	4.7	5.1	5.1	2.4
Cartera vencida neta / Capital contable	34.4	23.3	23.3	35.7	33.8
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	2.9	4.8	4.8	3.6	-
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	13.0	13.1	14.1	13.5	10.4
Activos de baja productividad / Activos totales	21.9	19.9	18.6	16.8	12.1
Fondeo y Liquidez (%)					
Fondeo con costo / Pasivo Total	95.1	91.4	87.2	97.7	97.1
Capitalización y apalancamiento (%)					
Capital contable / Activo total	12.5	11.8	12.6	11.5	8.1
Capital contable / Cartera total	15.6	14.9	15.0	13.7	9.6
Generación Interna de capital	(2.3)	(8.4)	(32.8)	(59.3)	(191.0)
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Pasivo total / Capital contable (x)	7.0	7.5	6.9	7.7	11.3
Activos de baja productividad / Capital contable	174.4	169.0	146.8	146.8	149.4

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de junio de 2014.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con las metodologías de calificación antes indicadas y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con las metodologías referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.