

26 de Julio de 2017

Instituciones Financieras | CONSEDE

Calificaciones

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

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Millones MXP	2016	2015
Activos	340	293
Patrimonio	83	79
Cartera vencida / cartera total (%)	2.5	0.8
Capital contable / activos (%)	25	27
ROA (%)	1.4	0.9
ROE (%)	4.7	2.9

Analistas

Daniel Martínez Flores

T (52 81) 1936 6693

M daniel.martinez@verum.mx

Ignacio Sandoval Jáuregui

T (52 81) 1936 6692

M ignacio.sandoval@verum.mx

Fundamentos de la calificación

Las calificaciones corporativas asignadas a Consultores y Servicios, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. (Consede) consideran la trayectoria y la experiencia operativa de su administración en el financiamiento enfocado al sector agroindustrial, un proceso de originación eficiente que se refleja en una buena calidad crediticia de la cartera, buenos indicadores de capitalización presentados durante el periodo de análisis; así como por una adecuada administración de los riesgos a los que se encuentra expuesta la compañía. Asimismo, las calificaciones están limitadas por su dependencia de fondeo en una línea otorgada por la banca de desarrollo, la moderada concentración de su portafolio por grupo económico (acreditado y zona geográfica), aunque inherente a su modelo de negocio; así como de un desempeño financiero moderado.

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse en el mediano plazo, si la entidad logra consolidar su actual estrategia de diversificación hacia nuevos productos que genere un incremento sostenido en su base de ingresos, y que a la vez permita mejorar sus indicadores de rentabilidad y disminuir la concentración por cliente; así como una mejoría en la mezcla de fondeo que permita mitigar la dependencia existente en las líneas otorgadas por la Banca de Desarrollo. Por el contrario las calificaciones pudieran revisarse a la baja, ante un deterioro significativo en la calidad de su cartera, y/o una reducción significativa en sus niveles de rentabilidad que provoque un deterioro importante de su fortaleza patrimonial.

Descripción de la compañía

Consede inició operaciones en el 2005 bajo la denominación de CONSEDE, Consultores y Servicios, S.A. de C.V., y en diciembre del 2007 cambió su figura jurídica a SOFOM; adoptando finalmente la denominación social de CONSEDE, Consultores y Servicios, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. Sus actividades de financiamiento están enfocadas hacia las personas físicas o morales (micro, pequeñas y medianas empresas) cuya actividad principal sea la producción, acopio y/o distribución de bienes y servicios para el sector agropecuario, forestales y pesquero; así como a las relacionadas con la agroindustria y otras actividades conexas en el medio rural. Al cierre del 2016 la compañía cuenta con un capital que asciende a Ps\$84.0 millones, y administra una cartera de Ps\$303.3 millones basando sus operaciones principalmente en los Estados de Jalisco, Colima, Nayarit y Zacatecas.

Estrategia

Desde el 2015, gran parte de los esfuerzos de Concede han estado enfocados en un proceso de diversificación de su cartera. El crecimiento de la compañía ha sido de manera radial en el occidente del país aprovechando las oportunidades de negocio que se han presentado dentro de las regiones en las cuales ya tiene presencia.

Durante el 2016, las operaciones de crédito han estado enfocadas hacia el sector de servicios y turismo, cultivo de exportación, y pignoración de granos mediante certificados de depósito. Hacia adelante la compañía espera incrementar el número de operaciones de crédito sobre inversiones fijas, cuyas características principales sean un mayor plazo y que cuenten con garantía hipotecaria.

Hacia adelante se espera que la compañía continúe con un crecimiento en la colocación de créditos cercano al 15.0% basado en un manejo adecuado de garantías (FEGA /FONAGA, hipotecarias, liquidas, seguros, entre otras); su política de mantener en niveles mínimos su cartera vencida, mediante un proceso selectivo de originación de los créditos (Créditos a personas que cuentan como mínimo con dos años de experiencia de negocio en marcha), así como por medio de un proceso efectivo de cobranza en el cual no se aceptan reestructuras de ningún tipo.

En el corto plazo la administración tiene contemplado incursionar (de manera paulatina, dado el perfil conservador de la financiera) en el negocio de arrendamiento (financiero y puro) de maquinaria y equipo con la intención de diversificar sus operaciones.

Administración y Gobierno Corporativo

Concede cuenta con buenas prácticas de gobierno corporativo que comparan de manera favorable con lo observado en otras instituciones con enfoque de negocios similares calificadas por Verum. El Consejo de Administración es el principal órgano de gobierno de la institución, responsable de definir y aprobar los lineamientos y políticas tanto de la operación como de la gestión de crédito y su consecuente administración de riesgos. Éste se reúne de manera mensual y actualmente se compone de tres miembros (uno de ellos con carácter de independiente) y sus respectivos suplentes, además de un comisario, quienes cuentan con una destacable experiencia en la industria y la región.

La compañía tiene establecidos una serie de comités auxiliares que apoyan al Consejo de Administración en el análisis y toma de decisiones, tales como el Comité Comunicación y Control, dos comités de Crédito, el de Auditoría, y el de Riesgo. Destaca que tanto en el comité de Comunicación y Control, así como el de Créditos Mayores están encabezados por el presidente del Consejo de Administración, así como con la participación del consejero independiente, en línea con las mejores prácticas.

Metodologías utilizadas

Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2017).

Verum considera que la actual estructura organizacional es lo suficientemente robusta y está alineada con el proceso de originación e instrumentación de los créditos que ofrece Consede, además que cuenta con personal capacitado que puede desempeñar sin problema alguno el nuevo tipo de operaciones en las que planea incursionar en el corto plazo. Al cierre de 2016, la plantilla laboral de la compañía estaba integrada por 36 colaboradores, la cual se encuentra encabezada por su Gerente General, a quién le reportan directamente seis gerencias que son: la de Administración y Finanzas, sistemas, Crédito, Supervisión, Recursos Humanos y Promoción. Los principales accionistas y los puestos gerenciales de la compañía tienen una amplia experiencia dentro del sector de financiamiento (financiamiento a la agroindustria y otras actividades conexas al medio rural) generalmente superior a los 12 años.

Operaciones

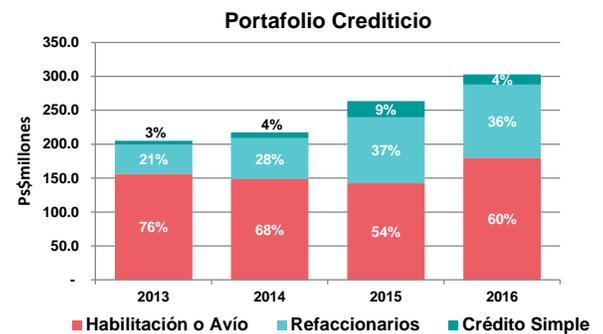
Al cierre del 4T16, el 60.0% de la cartera proviene de sus operaciones de créditos de habilitación o avío; seguido en importancia por créditos refaccionarios (36.0%), y en menor proporción la integran los créditos simples (4.0%). Es importante mencionar que si bien el comportamiento de la cartera

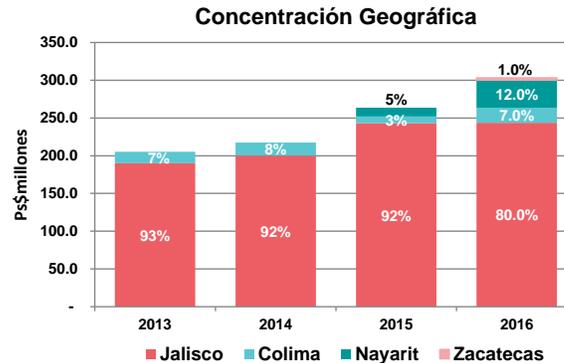
está influenciado en cierta medida por los ciclos agrícolas dado su giro de negocios, este se ve mitigado en buena parte por la estabilidad que ha ido aportando en los últimos tres años a la cartera el crecimiento en la colocación de créditos refaccionarios (+8.0%) los cuales generalmente son a un mayor plazo.

El portafolio de créditos al cierre del 2016 ascendió a Ps\$303.43 millones, distribuido en 994 clientes [crédito promedio Ps\$305,141 (2015: Ps\$283,506)]. Por otra parte, el crecimiento anual del portafolio de créditos significó un 15.03% con respecto a los Ps\$263.7 millones registrados al cierre del 2015, el cual se deriva principalmente de la incursión en nuevos negocios relacionados al sector servicios y de turismo en que la compañía ha incursionado tanto en el Estado de Nayarit como en Colima y Zacatecas.

Las oficinas corporativas se ubican en Zapopan, Jalisco, y a la fecha se cuenta con seis sucursales de las cuales tres están ubicadas dentro del Estado de Jalisco (Ahuualulco de Mercado, San Martín Hidalgo y Tototlán), una en Colima (Colima), Nayarit (Centro de Tepic) y Zacatecas (Fresnillo).

La base de clientes de Consede se compone en su mayoría de micro, pequeñas y medianas empresas de varios sectores, los cuales se localizan en diversas ciudades



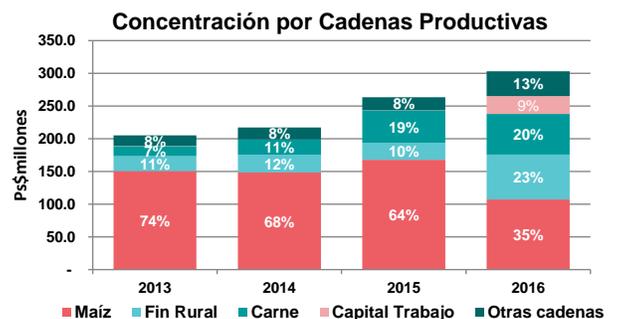


del occidente del País; que al agruparlos por entidad federativa, una parte importante se ubica en los estados de Jalisco (80.0% de la cartera total al cierre del 2016), Nayarit (12.0%), Colima (7.0%) y Zacatecas (1.0%). En opinión de Verum, la compañía mantiene una importante concentración por región geográfica, sin embargo, de acuerdo a su estrategia de

colocación planteada para el próximo año se espera que tanto Nayarit como Colima incrementen su participación dentro del portafolio mitigando en menor medida dicha concentración.

Con respecto a la composición de la cartera por cadena productiva, esta históricamente ha estado definida principalmente por la siembra y el cultivo de maíz. Es importante mencionar que para disminuir su riesgo de crédito, Concede mantiene alianzas estratégicas para el financiamiento masivo del cultivo de maíz, y en cada una de sus operaciones de crédito promueve el esquema de agricultura por contrato, por lo que para la aprobación del financiamiento es necesario contar con un distribuidor de insumos, así como un comercializador que garantice el desplazamiento del cultivo (mayormente los créditos de avió para maíz en los ciclos PV en el Estado de Jalisco). Al cierre del 2016 la cartera presenta una mayor diversificación derivado principalmente de la estrategia por aprovechar las oportunidades de nuevos negocios en la región donde actualmente opera la compañía.

El maíz representa la mayor cadena con 35% (2015: 64%), seguido por las cadenas de producción fondeadas con recursos de FINRURAL con el 23%, carne con el 20%, y finalmente otras cadenas con el 10% así como la incursión en créditos para capital de trabajo que ascienden a 9%. Dentro del rubro de otras cadenas, al cierre del 2016 se engloban 20 cadenas productivas de las cuales las principales son; cultivo de frambuesa y camarón que representan el 2.4% de la cartera cada uno, limón con el 1.5%, caña de azúcar con el 1.2% y finalmente el frijol con el 1.1%.



Análisis de la Utilidad

El desempeño financiero de la SOFOM muestra una mejora con respecto al año anterior, a consecuencia de un incremento importante en el resultado neto que ascendió a Ps\$3.9 millones al cierre del 2016 (2015: Ps\$2.2 millones), derivado principalmente del crecimiento en los ingresos generados por la compañía y el favorecimiento de los índices de rentabilidad sobre capital y activos que se ubicaron en 4.7% y 1.4% respectivamente (2015: 2.9% y 0.9%); cifras que se mantienen en línea con el promedio observado en 2012-2015 (7.0% y 1.7%, respectivamente). El margen financiero respecto a activos es de 5.1% mostrando un fortalecimiento con respecto a los últimos dos últimos años.

Márgenes - Utilidad	2016	2015	2014	2013	2012
Mg. Financiero neto / Activo	5.1%	4.5%	3.8%	5.9%	7.6%
ROAA	1.4%	0.9%	1.3%	2.1%	2.5%
ROAE	4.7%	2.9%	4.7%	8.4%	11.9%

Ingresos	2016	2015	2014	2013	2012
Margen Financiero	78.2%	74.9%	65.9%	76.2%	86.7%
Comisiones y tarifas, neto	18.0%	21.4%	32.2%	23.7%	9.1%
Otros Ingresos, neto	3.8%	3.7%	1.9%	0.1%	4.3%
Total (Ps\$ miles)	18,529	14,434	14,022	18,226	18,741

La composición de los ingresos de Consede se ha mantenido estable durante los últimos años, y se derivan principalmente de su actividad financiera por concepto de intereses. El margen financiero al cierre del 2016 representa el 83.7% de sus ingresos totales, seguidos por las comisiones netas (19.3%) derivadas de las comisiones de apertura de créditos, así como las de los correspondientes estudios de factibilidad.

Dado el giro de Consede, los gastos no financieros han mantenido históricamente niveles elevados con respecto a los ingresos generados, llegando a representar en promedio el 73.5% durante los últimos tres años, limitando su generación de utilidades. Al cierre del 2016, los gastos de administración ascendieron a Ps\$12.5 millones (+19.7% respecto a los registrados en el mismo periodo del año anterior), compuestos principalmente por sueldos y salarios (59% del total), servicios administrativos 20.0%, depreciaciones 11%, y el resto distribuido en partidas de menor relevancia. El índice de eficiencia operativa (gastos no financieros / ingresos brutos) continúa siendo elevado al ubicarse en 72.2%. Durante el periodo de análisis este ha oscilado entre 58.9% y 77.9%, lo que compara de manera desfavorable con lo observado en otras instituciones similares calificadas por Verum.

Hacia adelante, Verum espera que una vez concluido el proceso de contrataciones, Consede no incurrirá en gastos administrativos adicionales considerables, y mantendrá un crecimiento moderado de los gastos operativos, en línea con su filosofía de negocio.

Adecuación del Capital

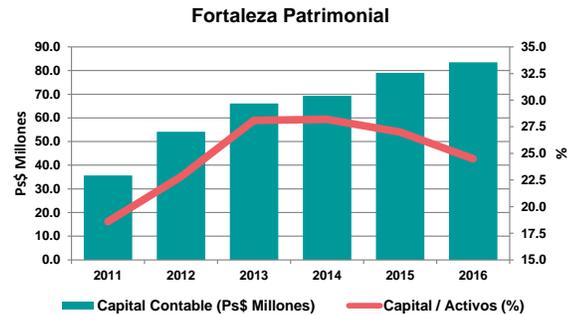
Durante el periodo de estudio Consede ha manejado una estructura financiera adecuada, derivada de su crecimiento conservador en su base de operaciones crediticias y la moderada flexibilidad de fondeo con la que se han manejado.

Durante el 2015 los accionistas de la compañía realizaron una aportación de capital por un monto de Ps\$9.4 millones, asimismo en este mismo periodo hubo un reparto de utilidades que ascendió a Ps\$1.9 millones aproximadamente con cargo a los resultados de ejercicios anteriores, por lo que el efecto combinado de ambos movimientos

dió como resultado un fortalecimiento del capital contribuido de la compañía al finalizar el año en Ps\$44.6 millones (2015: Ps\$35.2 millones).

Al cierre del 2016, el índice de capitalización (medido como la razón de capital contable a activos totales) es de 25.0%, el cual es ligeramente inferior al presentado en los últimos tres años previos (27.8% en promedio) debido principalmente a que la magnitud de la generación interna de capital ha sido menor al crecimiento presentado en la cartera durante el último año. El indicador de apalancamiento se ubicó en un razonable 3.1x (2015: 2.7x), por lo que Verum estima que hacia adelante dichos indicadores se mantenga en un rango similar, ante la combinación de un incremento sostenido en el número de operaciones crediticias y del consecuente robustecimiento del capital contable como consecuencia de la reinversión de las utilidades de los próximos ejercicios.

La porción de activos de baja productividad (cartera vencida neta de reservas + bienes adjudicados + inmuebles + impuestos diferidos + otros activos) respecto al capital ha mantenido un comportamiento estable durante los últimos años al mostrar un promedio de 13.4% durante el periodo comprendido del 2012 al 2015. Al finalizar el 2016 este indicador se ubicó en un niveles de 34.8% nivel por encima del 15.1% presentado al cierre del 2015, originado principalmente por la adquisición de un inmueble durante el 2016 de aproximadamente Ps\$10.0 millones, así como por un incremento moderado en la cartera vencida presentado durante los primeros nueve meses del 2016; sin embargo consideramos que esta situación no representa una presión sobre la flexibilidad financiera de la SOFOM, toda vez que no existen en balance montos importantes por concepto de bienes adjudicados, y que en los inmuebles adquiridos además de ubicarse oficinas de Consede, existen espacios en renta que representarán para la compañía aproximadamente Ps\$85,000 mensuales por concepto de otros ingresos.



Administración de Riesgos

En opinión de Verum, el perfil de riesgos de la SOFOM es adecuada para el nivel de operaciones y modelo de negocio. Consede basa su política de riesgos en los preceptos de mejores prácticas financieras, por lo que tomando en cuenta que su principal actividad es el otorgamiento de créditos en el medio rural, se han establecido controles que tratan de minimizar los riesgos inherentes a la operación de la compañía. El Comité de Crédito es el órgano encargado de vigilar que las operaciones se ajusten a los límites globales de exposición y que se respeten las políticas y procedimientos autorizados por el Consejo de Administración. Se destaca la existencia de un Comité de Créditos mayores que evalúa el otorgamiento de créditos superiores a un millón de Udi's (mayores a Ps\$5.5 millones), el cual toma decisiones de manera colegiada y sesiona de manera mensual. Adicionalmente se cuenta con un Comité de Créditos menores el cual se reúne semanalmente para revisar solicitudes de créditos menores a un millón de Udi's (créditos hasta de Ps\$5.5 millones aproximadamente). Asimismo, la mesa de control tiene como objetivo primordial asegurarse que todos los expedientes sujetos a aprobación estén completos, por lo que si se detecta algún documento faltante se detiene el correspondiente proceso.

En la actividad agroindustrial los riesgos de producción, comercialización y climatológicos toman gran relevancia; sin embargo, para mitigar estos riesgos Consede cuenta con alianzas estratégicas con los comercializadores de maíz más importantes dentro del Estado de Jalisco, además de que ha incorporado el seguro agrícola tanto para los cultivos de maíz, como para el resto de los cultivos sujeto a la disponibilidad de coberturas en el mercado. Finalmente es política de la empresa que todos los acreditados cuenten con un seguro de vida que cubra el saldo del crédito. Asimismo, en los créditos de habilitación y avío la compañía aporta hasta el 80% del monto total de la inversión (análisis técnico de la rentabilidad por hectárea).

Riesgo Crédito y Calidad de Activos

Dado sus operaciones, el riesgo de incobrabilidad de los créditos es el principal riesgo de Consede, considerando que su cartera de crediticia constituye el activo de mayor importancia dentro de balance (89.2% de los activos totales). El área de promoción, junto con la dirección general, son quienes definen el mercado objetivo de Consede, así como las estrategias requeridas para la búsqueda de los clientes, además de actuar como primer filtro y entrega los prospectos al área de crédito, el cual tiene como responsabilidad de evaluar los financiamientos y analizarlos con base a las políticas establecidas en el en el Manual de Normas y Políticas de Crédito.

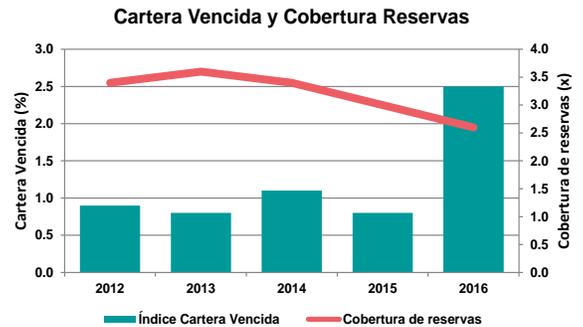
El proceso de autorización del crédito comienza con la integración del estudio en el que se evalúan tanto la intención como la capacidad de pago, por lo que consideran el desarrollo y experiencia de la actividad del acreditado, nivel de seguridad de su canal de ventas; así como de los principales indicadores financieros (liquidez,

%	Calificación de Cartera	
	3T16	
A1	100,883	40%
A2	75,617	30%
B1	11,528	5%
B2	17,704	7%
B3	25,167	10%
C1	3,217	1%
C2	857	0%
D	16,217	6%
E	1,218	0%
Ps\$ miles	252,409	100%

rentabilidad y apalancamiento, principalmente), consulta del buró de crédito y SUSTRAE (reporte crediticio interno de FIRA) entre otros. Concede realiza de forma individual el análisis de todos los créditos.

Los indicadores de calidad de activos han presentado un comportamiento estable durante el periodo de estudio influenciados principalmente por la política establecida por Concede acerca de un límite máximo de cartera vencida del 2.5% sobre la cartera total, así como por el hecho de que la

financiera mantiene la práctica de no realizar reestructuras a los créditos otorgados. El indicador de cartera vencida se ha mantenido en niveles razonables durante los últimos tres años al oscilar entre 0.8% y 1.1%, sin embargo, al cierre del 2016, la cartera vencida ascendió a Ps\$7.6 millones, equivalentes al 2.5% de la cartera total (2015: Ps\$2.1 millones y 0.8%, respectivamente), con una cobertura de estimaciones de 1.0x (2015: 3.8x); niveles que consideramos en línea con los presentados históricamente.



En opinión de Verum, el portafolio crediticio de Concede mantiene una concentración moderada debido a la importancia relativa que existe con respecto a algunos de los acreditados, y que además representan una exposición importante a potenciales deterioros en su capacidad de pago. Al cierre del 2016, el saldo de los principales 15 acreditados fue de Ps\$111.1 millones equivalentes a un 36.6% de la cartera y 1.3x el capital contable (3T16: Ps\$80.6 millones; 72.1% y 1.1x, respectivamente). El principal acreditado representa una exposición que asciende a Ps\$17.7 millones que significa un 21.2% del capital de la entidad.

No obstante, para mitigar parcialmente estas concentraciones, Concede cuenta con algún tipo de garantía real en la mayoría de sus operaciones de crédito, de tal manera que al cierre del 3T16 mantiene una cobertura de 2.6 veces sobre su portafolio total (2015: 2.7 veces). Las garantías hipotecarias sobre sus colocaciones, representan hasta 1.9 veces el portafolio total (principales 15 acreditados 2.1 veces). Dentro de la composición de las garantías reales la hipotecaria es la más significativa representando un 77.0% del total de las garantías, seguida de en importancia por las del tipo prendario con 14.0%, fianza o aval 8.0%, y finalmente las garantías líquidas que representan el 2.0% restante.

El cálculo de la creación de estimaciones preventivas se realiza a través de calificación de cartera utilizando los criterios de la CNBV y de FIRA (calificación de cartera comercial de forma individual). Si bien cubren la totalidad de sus créditos vencidos (1.0x), son considerados bajos respecto al monto de su cartera total

(2.6%), más aún por las altas concentraciones crediticias con las que cuenta la entidad.

Miles de Pesos	Antogüedad de Saldos									
	Dic 2013		Dic 2014				Dic 2015		Sep 2016	
	\$	%	Vigente	Vencida	Total	%	\$	%	\$	%
0 días	200,704	97.8%	205,362	566	205,928	94.7%	259,361	98.4%	242,357	96.0%
1 a 30	1,096	0.5%	8,546	549	9,095	4.2%	883	0.3%	1,684	0.7%
31 a 60	1,569	0.8%	629	310	938	0.4%	540	0.2%	0	0.0%
61 a 90	191	0.1%	0	0	0	0.0%	762	0.3%	3,037	1.2%
Más de 90	1,597	0.8%	576	992	1,568	0.7%	2,115	0.8%	5,331	2.1%
Total	205,157	100.0%	215,112	2,417	217,529	100.0%	263,661	100.0%	252,409	100.0%

Riesgo Mercado

Verum considera que la exposición a riesgo de mercado de Consede es acotada y monitoreada de forma adecuada, ya que al cierre del 2016 la financiera mantiene el 53% de su colocación total descontado con recursos FIRA, el 8.0% con Financiera Nacional y el restante 39.0% lo hace mediante fondeo propio, práctica común de las instituciones que otorgan créditos al sector agroindustria y que mayoritariamente se fondean con FIRA. No existe descalce en tasas de interés, lo anterior como resultado de que la gran mayoría de sus operaciones activas que son pactadas a tasa variable, siempre son fondeadas mediante recursos que cobran una tasa pasiva también variable. Adicionalmente tampoco se tiene exposición a riesgo de tipo de cambio debido a que la totalidad de sus operaciones está realizada en pesos y no se tienen pasivos en moneda extranjera.

La tasa de interés activa varía desde 13.5% hasta 16.0%, dependiendo del tipo de cliente y del plazo de la operación. El *spread* promedio manejado por Consede es de aproximadamente 6.5%, estimando que el punto de equilibrio para que una operación resulte rentable es de alrededor del 5.5% de margen. Hacia delante se espera que a medida que las operaciones crediticias se incrementen, estas sigan estando compaginadas con sus esquemas de fondeo, y por ende se mantenga la baja exposición a variaciones en los niveles de las tasas de interés.

Riesgo Operativo

Verum considera que la plataforma tecnológica sobre la cual Consede basa sus operaciones es adecuada, y le brinda un soporte importante para la gestión de sus operaciones cumpliendo con todos los requisitos establecidos en la normativa vigente, además de que la plataforma es capaz de soportar futuros crecimientos en cartera, productos y número de operaciones.

Consede cuenta con un Plan de Continuidad de Negocio en el cual se describen las acciones que las diferentes áreas y responsables deben ejecutar para recuperar la capacidad operativa y restablecer sus funciones, ante una contingencia. Este contempla un servidor de respaldo ubicado en una de las sucursales de la compañía dentro del mismo Estado de Jalisco, además de que la totalidad de los

equipos cuentan con un acceso remoto mediante VPN (*Virtual Private Network*) para trabajar entre sucursales, así como dos conexiones diferentes a internet. Finalmente, la compañía realiza un proceso diario de respaldo de la información en el servidor de respaldo, así como de manera física en medios electromagnéticos.

Fondeo y Liquidez

La principal fuente de fondeo de la compañía es la Banca de Desarrollo (FIRA), la cual al cierre del 2016 representó el 89.0% de sus pasivos con costo (2015: 100.0%). Dicha línea se encuentra dispuesta en un 84.3% (línea autorizada: Ps\$230.0 millones).

En los últimos meses los contratos de las líneas de crédito se han ido modificando de acuerdo a las necesidades de fondeo de la financiera. En el caso de la línea de FIRA esta presenta un incremento del 21.0% con respecto a los Ps\$140.0 millones que se tenían autorizados desde 2009. Para el caso de Financiera Nacional durante el último año se contrataron Ps\$50.0 millones adicionales a los Ps\$15.0 millones que se tenían desde 2013; sin embargo, su operación continúa dependiendo en forma importante de la banca de desarrollo.

Si bien, la concentración del fondeo en la Banca de Desarrollo es común en el sector de SOFOMES Agroindustriales como resultado de las favorables condiciones y esquemas de garantías, es importante que las financieras obtengan líneas con diferentes instituciones. Consede cuenta con una línea revolvente que asciende a Ps\$20.0 millones con la banca comercial que significa una alternativa adicional de fondeo, sin embargo, a la fecha no es utilizada por la compañía ya que representa un costo de fondeo mayor que al obtenido con la banca de desarrollo.

Al cierre de 2016, la liquidez de la compañía, incluidas disponibilidad e inversiones (Ps\$15.4 millones), representan un bajo 4.5% de sus activos totales; sin embargo, las brechas de liquidez acumuladas de Consede (diferencia en vencimientos de activos y pasivos) son positivas, lo que mitiga su riesgo de liquidez. Las inversiones en valores se realizan en fondos de inversión y cuentan con disponibilidad inmediata.

Calidad de la Información Financiera

Los estados financieros de Consede para el cierre del 2011 han sido auditados sin salvedades por RPMV Asesores, S.C.; mientras que para el periodo comprendido del 2012 al 2015 fueron auditados sin salvedades por Gossler, S.C. Miembro de Crowe Horwath international. La información financiera trimestral, así como los estados financieros al cierre del 2016, son los internos generados por la compañía. Las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información financiera y operativa discutida en el análisis, ha sido proporcionada por la compañía u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.

Consede, Consultores y Servicios, S.A. de C.V., SOFOM
Miles de pesos

	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%
Balance General										
Activo	340,176	100.0	293,159	100.0	246,012	100.0	235,208	100.0	237,402	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	670	0.2	396	0.1	1,857	0.8	203	0.1	639	0.3
Inversiones en valores	14,722	4.3	19,222	6.6	19,037	7.7	22,604	9.6	22,659	9.5
Cartera de crédito vigente	295,693	86.9	261,583	89.2	215,112	87.4	203,560	86.5	206,383	86.9
Cartera de crédito vencida	7,617	2.2	2,078	0.7	2,417	1.0	1,597	0.7	1,937	0.8
Cartera de crédito bruta	303,310	89.2	263,661	89.9	217,529	88.4	205,157	87.2	208,320	87.7
Estimación preventiva para riesgos crediticios	7,925	2.3	7,925	2.7	7,383	3.0	7,383	3.1	6,984	2.9
Cartera de crédito neta	295,385	86.8	255,737	87.2	210,147	85.4	197,775	84.1	201,336	84.8
Otras cuentas por cobrar, neto	4,438	1.3	4,185	1.4	1,298	0.5	763	0.3	1,070	0.5
Bienes adjudicados, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	715	0.3
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	21,747	6.4	10,273	3.5	10,328	4.2	10,529	4.5	8,781	3.7
Impuestos y PTU diferidos, neto	3,214	0.9	3,345	1.1	3,345	1.4	3,334	1.4	2,203	0.9
Pasivo	256,678	75.5	214,087	73.0	176,682	71.8	169,083	71.9	183,277	77.2
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	219,349	64.5	172,100	58.7	133,660	54.3	135,515	57.6	139,072	58.6
Otras cuentas por pagar	37,329	11.0	41,987	14.3	43,022	17.5	33,568	14.3	44,205	18.6
ISR y PTU por pagar	248	0.1	224	0.1	299	0.1	380	0.2	-	-
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	37,082	10.9	41,763	14.2	42,723	17.4	33,187	14.1	44,205	18.6
Capital Contable	83,498	24.5	79,072	27.0	69,330	28.2	66,125	28.1	54,125	22.8
Capital contribuido	45,251	13.3	44,577	15.2	35,202	14.3	35,202	15.0	30,333	12.8
Capital ganado	38,247	11.2	34,495	11.8	34,128	13.9	30,922	13.1	23,792	10.0
Reservas de capital	3,106	0.9	3,106	1.1	3,106	1.3	3,106	1.3	3,106	1.3
Resultado de ejercicios anteriores	31,258	9.2	29,150	9.9	27,817	11.3	22,786	9.7	15,355	6.5
Resultado neto	3,882	1.1	2,240	0.8	3,205	1.3	5,031	2.1	5,331	2.2
Suma del pasivo y capital contable	340,176	100.0	293,159	100.0	246,012	100.0	235,208	100.0	237,402	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos	25,239	100.0	17,518	100.0	14,539	100.0	18,891	100.0	20,396	100.0
Gastos por intereses	10,754	42.6	6,702	38.3	5,303	36.5	5,001	26.5	4,151	20.4
Margen financiero	14,485	57.4	10,816	61.7	9,236	63.5	13,891	73.5	16,245	79.6
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	1,222	4.8	1,034	5.9	510	3.5	4,010	21.2	6,745	33.1
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	13,263	52.5	9,782	55.8	8,726	60.0	9,880	52.3	9,500	46.6
Comisiones y tarifas cobradas	3,334	13.2	3,088	17.6	4,513	31.0	4,316	22.8	1,698	8.3
Ingresos netos de la operación	16,597	65.8	12,870	73.5	13,239	91.1	14,196	75.1	11,198	54.9
Gastos de administración y promoción	12,488	49.5	10,434	59.6	9,533	65.6	9,459	50.1	7,063	34.6
Resultado de la operación	4,109	16.3	2,436	13.9	3,706	25.5	4,737	25.1	4,136	20.3
Otros ingresos	710	2.8	530	3.0	273	1.9	19	0.1	798	3.9
Resultado antes de impuestos a la utilidad	4,819	19.1	2,965	16.9	3,979	27.4	4,757	25.2	4,933	24.2
Impuestos a la utilidad causados	936	3.7	726	4.1	773	5.3	(274)	(1.5)	(397)	(1.9)
Resultado neto	3,882	15.4	2,240	12.8	3,205	22.0	5,031	26.6	5,331	26.1

Consede, Consultores y Servicios, S.A. de C.V., SOFOM
Miles de pesos

	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%
Análisis de Razones										
Desempeño Financiero (%)										
Ingresos por intereses / Créditos promedio	9.9%		8.4%		6.9%		9.1%		10.6%	
Gastos por intereses / Préstamos bancarios	6.5%		5.4%		3.9%		3.6%		3.3%	
Margen financiero neto / Activo total	5.1%		4.5%		3.8%		5.9%		7.6%	
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	4.7%		4.1%		3.6%		4.2%		4.4%	
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos	20.2%		25.9%		11.4%		45.7%		57.8%	
Índice de eficiencia	72.2%		77.9%		70.6%		66.5%		58.9%	
Índice de eficiencia ajustado	67.4%		72.3%		68.0%		51.9%		37.7%	
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	1.9%		1.5%		1.8%		3.7%		5.1%	
Utilidad operativa / Activos promedio	1.4%		1.0%		1.5%		2.0%		1.9%	
Utilidad operativa / Capital contable promedio	5.0%		3.2%		5.5%		7.9%		9.2%	
ROAA	1.4%		0.9%		1.3%		2.1%		2.5%	
ROAE	4.7%		2.9%		4.7%		8.4%		11.9%	
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	19.4%		24.5%		19.4%		-5.8%		-8.1%	
Calidad de activos (%)										
Reservas creadas / Créditos promedio	0.5%		0.5%		0.2%		1.9%		3.5%	
Cartera vencida / Cartera total	2.5%		0.8%		1.1%		0.8%		0.9%	
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.0		3.8		3.1		4.6		3.6	
Estimaciones preventivas / Cartera total	2.6%		3.0%		3.4%		3.6%		3.4%	
Cartera vencida neta / Capital contable	0.4%		7.4%		7.2%		8.7%		9.3%	
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	0.5%		0.2%		0.2%		1.7%		0.2%	
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	3.5%		1.2%		1.4%		2.5%		1.2%	
Activos de baja productividad / Activos totales	8.6%		4.1%		4.1%		3.8%		3.3%	
Fondeo y Liquidez (%)										
Fondeo con costo / Pasivo Total	85.5%		80.4%		75.7%		80.1%		75.9%	
Capitalización y apalancamiento (%)										
Capital contable / Activo total	24.5%		27.0%		28.2%		28.1%		22.8%	
Capital contable / Cartera total	27.5%		30.0%		31.9%		32.2%		26.0%	
Generación Interna de capital	4.9%		3.2%		4.8%		5.8%		14.9%	
Dividendos pagados / Capital	0.0%		0.0%		0.0%		2.9%		0.0%	
Pasivo total / Capital contable (x)	3.1		2.7		2.5		2.6		3.4	
Activos de baja productividad / Capital contable	34.8%		15.1%		14.4%		13.4%		14.3%	

Estas calificaciones son iniciales, por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 31 de diciembre 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 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.