

Calificaciones

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

Información financiera

Ps\$ millones	3T17	2016
Activos	1,144	1048
Capital Contable	163	145
Cartera Total	985	930
Cartera Vencida / Cartera Total	1,4%	1.5%
Capital Contable / Activos	14.2%	13.8%
ROAA	0.7%	0.5%
ROAE	5.4%	3.8%

Analistas

Karen Montoya Ortiz
T (52 81) 1936 6692 Ext.101
M karen.montoya@verum.mx

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

Daniel Martínez Flores
T (52 81) 1936 6692 Ext.108
M daniel.martinez@verum.mx

Fundamentos de la calificación

La calificación como Administrador de Activos Financieros de 'AAF3/M' asignada a Factor Óptimo S.A. de C.V. Sociedad Financiera de Objeto Múltiple E.N.R. (Factor Óptimo) considera las sanas prácticas de Gobierno Corporativo y las adecuaciones para robustecerlo, acompañado de la amplia experiencia y trayectoria de su equipo directivo y accionistas dentro de su zona de influencia, así como el adecuado programa de capacitación que recibe el personal y la robusta plataforma tecnológica para las operaciones; a pesar de un aumento de la cartera vencida, ésta aún se encuentra en niveles aceptables e históricamente con una adecuada cobertura de reservas. Por su parte, esta calificación se encuentra limitada ante la continua concentración geográfica y por acreditado, en conjunto con la creciente acumulación de los activos improductivos dentro de su balance y su presionada rentabilidad.

La estructura de Gobierno Corporativo y sus prácticas son adecuadas, y comparan favorables frente a otras instituciones no reguladas del sector; actualmente, la entidad se encuentra en proceso de robustecer su estructura, en donde se adicionará el Comité de Administración de Riesgos. En nuestra opinión, consideramos positivo los esfuerzos por concretar este nuevo Comité, que apoye al Consejo de Administración para el crecimiento y evolución de la entidad.

Verum cree positiva la amplia experiencia de la administración y los accionistas de Factor Óptimo, parte importante para las operaciones de la institución. El índice de rotación del personal al cierre del 3T17 fue de 19.7%, nivel que consideramos adecuado respecto a la actividad y tamaño de la institución. La empresa a través de los años ha logrado emplear recurrentes programas de capacitación y actualización a su personal; durante el 2017 se ha generado un promedio por empleado de 46 horas.

La entidad mantiene una alta concentración geográfica ya que, al tercer trimestre del 2017, el 78.7% de su cartera está dirigida al estado de Coahuila. Adicionalmente, tiene elevadas concentraciones por acreditado, ya que, a la misma fecha, los principales quince clientes acumulan un monto del Ps\$260.6 millones, equivalentes a 1.6x (veces) el capital contable y al 26.5% de la cartera total.

Factor Óptimo continúa utilizando la robusta tecnología SAP para la administración de su cartera. Por su parte, la cartera vencida se ha mantenido en niveles aceptables; al 3T17 ésta se ubicó en 1.4% (2016: 1.5%) frente al total de créditos. Si bien, la cartera vencida incrementó en el último año, ésta a través de la historia se ha mantenido reservada en niveles razonables.

La razón de capitalización al 3T17 es de 14.2% (2016: 13.8%), no obstante, se observa un constante aumento de los bienes improductivos dentro del balance, mismos que al 3T17 suman Ps\$105.9 millones, representando un alto 65.0% del capital contable.

Fortaleza Corporativa

Antecedentes

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 estructura accionaria de Factor Óptimo radica en cuatro miembros, de los cuales tres integran el Consejo de Administración en conjunto con un Consejero Independiente y un Comisario. El principal órgano de Gobierno Corporativo es el Consejo de Administración, el cual se reúne de manera mensual y se encuentra apoyado por cuatro comités; actualmente, la entidad se encuentra en proceso de robustecer su estructura, en donde se adicionará el Comité de Administración de Riesgos. Por otro lado, los miembros del Consejo cuentan con un promedio de alrededor de 33 años de experiencia en la intermediación financiera y ninguno de ellos pertenece a la estructura directiva de la empresa.

La estructura organizacional de la institución consta de una Dirección General de la cual dependen la Gerencia de Promoción, Gerencia de Crédito y la Gerencia de Administración, Finanzas y Recursos Humanos; asimismo, ésta se encuentra apoyada por el área de Auditoría Interna y de manera externa recibe asesoría para la cobranza extrajudicial, aspectos contables, fiscales, legales y de sistemas. En nuestra opinión, consideramos positivo los esfuerzos por fortalecer su estructura en materia de Gobierno Corporativo, así como la experiencia de la administración y los accionistas, lo cual es importante para las operaciones y crecimiento de la operación.

Posición Financiera

Factor Óptimo cuenta con las calificaciones corporativas de 'BBB-/M' y '3/M' para el largo y corto plazo, respectivamente. Éstas incorporan la buena evolución de su cartera crediticia a través de los periodos analizados, los moderados indicadores de capitalización y de rentabilidad, su adecuada liquidez y una buena flexibilidad financiera. Por su parte, las calificaciones se encuentran limitadas por las importantes concentraciones que mantiene por acreditado y por zona geográfica, un desfavorable índice de eficiencia, así como el continuo deterioro de la calidad de sus activos ante una mayor acumulación de bienes improductivos.

Las calificaciones pudieran incrementar de observarse una mejora en los indicadores de rentabilidad y capitalización, acompañados de un desplazamiento gradual de las

Metodologías utilizadas

Metodología para calificación de Administradores de Activos Financieros (febrero 2017)

cuentas improductivas dentro de su balance, así como un decremento en los indicadores de cartera vencida. Por el contrario, las calificaciones se pudieran ver afectadas hacia la baja de presentarse un deterioro en la situación financiera, o de observarse un aumento importante en la cartera vencida y/o de los activos improductivos dentro del balance.

Capacidad Operacional

Factor Óptimo está integrada por una oficina matriz ubicada en Monclova y cuatro sucursales dispersas dentro de Coahuila en las ciudades de: Saltillo (donde se trabaja con promoción a créditos del sector industrial y automotriz), Piedras Negras (donde se atiende al sector agropecuario, ganadero, industrial, maquiladoras y de energía), Sabinas (donde únicamente se trata con créditos dirigidos hacia la minería y el transporte) y Torreón (donde la mayoría de los créditos se atiende al sector agropecuario). Las sucursales son canalizadas para la promoción y seguimiento principalmente de la cartera agropecuaria. Por otro lado, actualmente, la empresa cuenta con 36 empleados que en su conjunto administran una cartera de Ps\$984.5 millones.

Políticas y Procedimientos Crediticios

La operación de la empresa se adecúa a la legislación aplicable, basando sus operaciones de crédito en las políticas de operaciones que se encuentran fundamentadas en sus manuales, los cuales se aprueban por el Consejo de Administración y se actualizan anualmente, siendo la última revisión efectuada en abril de 2017; los responsables de la actualización de éstos son el Director General y los responsables de promoción, asignación y cobranzas del crédito. Estos manuales tienen como meta primordial el orientar a los usuarios sobre los aspectos que se deben considerar en la ejecución de las actividades asignadas y la evaluación de controles y seguridad del Sistema de Cartera, entre otros. Actualmente, Factor Óptimo cuenta con siete manuales y próximamente con la autorización de la CNBV, estará robusteciendo sus procedimientos con un nuevo manual de Administración de Riesgos, lo cual consideramos positivo para los procesos de la entidad.

Antecedentes del Área de Crédito

Los Comités de Crédito (Mayores y Menores), son los encargados de analizar, y en su caso, aprobar las solicitudes de crédito que presenten los clientes, así como las condiciones en que estos se otorguen (tasas de interés, comisiones y los moratorios). A su vez, estos se integra por cinco personas, que son designadas y aprobadas por el Consejo de Administración.

Políticas crediticias

Las principales características de los tipos de operaciones de financiamiento y los activos financiados que con mayor frecuencia emplea la entidad se resumen en la siguiente tabla:

	Préstamos Directos	Cuenta Corriente	Crédito Simple	Habilitación o Avío	Refaccionarios	Hipotecarios		Factoraje	Arrendamiento	
						Puente	Hipotecario Industrial		Puro	Financiero
Plazo	Máximo un año; normalmente entre 30 y 180 días	Máximo 180 días	Corto plazo	Normalmente plazos no mayores a un año	Mediano y largo plazo	Corto plazo (Máximo 18 meses)	Largo plazo (5 a 7 años)	10 a 180 días	De acuerdo a la vida útil del bien adquirido	
Destino	Satisfacer necesidades de efectivo	Capital de Trabajo	Capital de Trabajo	Capital de trabajo (fines productivos)	Adquisición de maquinaria, equipo y activos fijos	Contrucción de inmuebles	Transformación de bienes	Satisfacer necesidades de capital de trabajo	Adquisición de activos fijos	
Garantías	Ninguna	Bien inmueble o prenda	Bien inmueble o prenda	Materias primas y materiales adquiridos	Bienes adquiridos con el préstamo	Inmuebles del proyecto a financiar	Totalidad de los bienes de la empresa	Derechos de crédito derivado de las cuentas por cobrar	Se deberá de cumplir con los Aforos establecidos	

La aprobación de los créditos depende de los montos solicitados, la naturaleza de la actividad del aspirante y de la antigüedad del acreditado dentro de 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. 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 por 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.

Proceso de Crédito

Consideramos que el proceso de otorgamiento de crédito de Factor Óptimo es similar al empleado por otras instituciones financieras no bancarias, éste consta de las siguientes etapas:

1. Desarrollo de Negocios (promoción y desarrollo de productos). Factor Óptimo determina anualmente el mercado objetivo para el siguiente año, con base en un plan estratégico que contempla planes y presupuestos de promoción.
2. Análisis y Decisión (evaluación del crédito y autorización). Verificación de la documentación, además de elaborar y enviar al área de créditos el estudio de

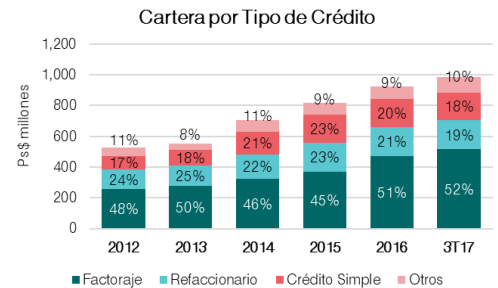
los prospectos para que los créditos sean debidamente autorizados o rechazados.

3. Instrumentación y Desembolso (comunicación al cliente y formalización de la operación). Se envía la respuesta al cliente y en caso de ser autorizado el crédito, se descuenta el fondeo necesario y se le otorgan los recursos al solicitante.
4. Seguimiento y Recuperación. Se deben seguir los lineamientos establecidos en el manual de procedimientos de crédito, incluyendo las distintas etapas de cobranza establecidas.

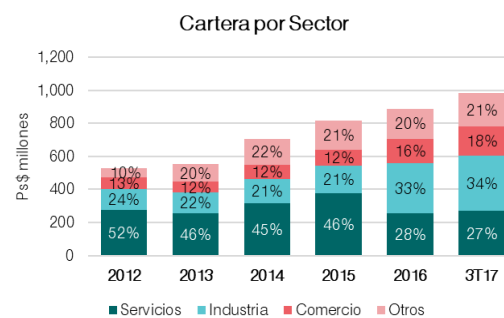
Administración de Activos

Evolución del portafolio

En un principio, Factor Óptimo comenzó con sus operaciones enfocadas en otorgar factoraje con recursos, y al 3T17 éstos corresponden el 52.3% de la mezcla de la cartera, mientras que el resto se compone de créditos refaccionarios (19.4%), créditos simples (18.2%), entre otros (10.1%).



A través de los años, la cartera ha mostrado un crecimiento positivo (tmac 2012-2016: 15.2%); al cierre del tercer trimestre de 2017 la SOFOM administra una cartera de Ps\$984.5 millones a través de su oficina matriz localizada en Monclova y sus cuatro sucursales ubicadas en Saltillo, Piedras Negras, Sabinas y Torreón.

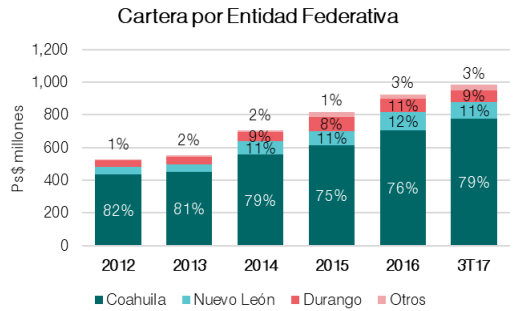


Por otro lado, el otorgamiento de créditos se encuentra pulverizado entre distintas actividades económicas como: agricultura, ganadería, financiamiento rural, minería, construcción, entre otros. Al 3T17, los créditos para la industria han mostrado una mayor presencia dentro de la composición de la cartera, éstos aumentaron a Ps\$335.6 millones (34.1% del total de la cartera),

mientras que los créditos para servicios disminuyeron a Ps\$270.5 millones (27.5% del total). Por otro lado, el crédito promedio del portafolio es cercano a de \$3 millones de pesos, la mayoría pactada a tasa variable y un 50% otorgado a corto plazo y el resto a mediano o largo plazo.

Riesgo de Crédito y Calidad de Activos

Consideramos que Factor Óptimo mantiene una alta concentración geográfica ya que al 3T17 el 78.7% de su cartera crediticia está dirigida al estado de Coahuila. De acuerdo con el plan estratégico de posicionamiento de la empresa, no se esperan cambios importantes en cuanto a la proporción de créditos por entidad federativa.



No obstante, la institución mantiene elevadas concentraciones por acreditado frente al capital; al 3T17, los principales quince clientes vigentes acumulan un monto del Ps\$260.6 millones, equivalentes a 1.6x (veces) el capital contable y al 26.5% de la cartera total. Asimismo, el principal acreditado a la misma fecha representa un alto 16.8% del capital contable de la empresa, por lo cual la entidad ha fijado como objetivo trabajar en reducir las concentraciones por acreditado en la medida que evolucione la cartera.

Indicadores de Rotación y Capacitaciones

El índice de rotación del personal al cierre del 3T17 fue de 19.7%, nivel que consideramos adecuado respecto a la actividad y tamaño de la institución; tres personas fueron sustituidas y una agregada para robustecer su estructura. Factor Óptimo se centra en mantener bajos niveles de rotación incentivando a un ambiente laboral apropiado y ofreciendo cierta motivación a los empleados a través de remuneraciones económicas y flexibilidades referentes a permisos especiales, vacaciones y solicitudes generales de los empleados.

Por otro lado, la SOFOM no cuenta con un plan anual de capacitación bien definido, sin embargo, a través de los años ha logrado emplear recurrentes programas de capacitación y actualización a su personal. Durante el 2017 se ha generado un adecuado avance de 502 horas de capacitaciones, indicando un promedio por empleado de 46 horas (2016: 31 horas), comparando favorablemente respecto a otras instituciones financieras calificadas por Verum. Dentro de los principales temas que se otorgan son PLD (Prevención de Lavado de Dinero), administración de riesgos, análisis financiero y crédito, planeación estratégica y promoción de negocios.

Tecnologías de la Información

Factor Óptimo continúa utilizando la tecnología del SAP para la administración de su cartera, recursos humanos, aspectos financieros y contables, así como para la correcta operación de sus productos. Concluimos que ésta es una herramienta robusta que permite gestionar exitosamente las operaciones; no obstante, la empresa la ha ajustado para utilizarlo en su relativamente limitado nivel de operaciones. Los servidores de

respaldo se encuentran ubicados en el Data Center de Triara en Monterrey, haciendo respaldos diarios de la información.

Asimismo, consideramos que la plataforma tecnológica actual de la entidad permite cumplir con sus funciones de manera adecuada; los equipos que se encuentran operando el Sistema de Cartera son computadoras personales y los controles de acceso al sistema son importantes para evitar su vulnerabilidad, los cuales se cambian periódicamente.

Procedimientos Operativos y Control Interno

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; éste 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.

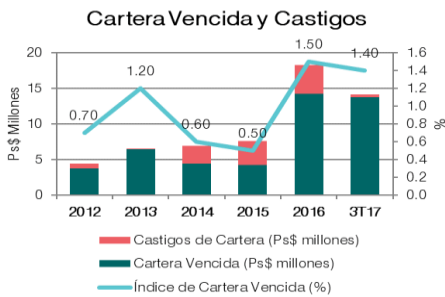
Factor Óptimo asigna un mes de supervisión para cada crédito, de acuerdo con el tipo de actividad, de fondeo, y lugar de expedición. Semanalmente se realizan informes sobre la supervisión y resultados que presentaron los créditos y clientes inspeccionados en ese periodo, mediante el llenado de un formato 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.

Existe una Mesa de Control con el objetivo de revisar la documentación soporte de las solicitudes de operaciones de acuerdo con las políticas establecidas, informando por escrito cuando haya irregularidades en dicha información; además, resguarda contratos y documentos valor originales que amparan el adeudo de los clientes. El Ejecutivo de Mesa de Control archiva en caja fuerte contratos y documentos valor originales recibidos que corresponden a ejecutivos de cuenta de oficina central (Monclova), éste envía a las sucursales los contratos y documentos valor original que correspondan, con atención a cada ejecutivo para su archivo en caja fuerte.

Administración de Créditos Morosos

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.



En comparación con otras entidades calificadas, la cartera vencida de Factor Óptimo se ha mantenido en niveles aceptables; al 3T17 ésta se ubicó en 1.4% frente al total de créditos (2016: 1.5%) y se encuentra conformada en su mayoría por créditos refaccionarios. Existen casos particulares con acreditados en donde sus operaciones sufrieron un desfase de tiempos, cayendo en vencimiento momentáneamente, sin embargo, la empresa espera la recuperación de éstos para finalizar el 2017; asimismo, se estima que estos indicadores permanezcan sin gran cambio al cierre del presente año. Los principales quince acreditados vencidos representan el 82.5% del total de la cartera bruta, o bien, el 6.9% del capital contable. Por otro lado, durante el 2016 se realizaron el mayor monto de castigos dentro del periodo analizado (2012- 2016) por Ps\$4.1 millones.

Factor Óptimo cuenta con buenas coberturas por posibles pérdidas a causa de problemas en la recuperación de la cartera de créditos. Al 3T17, el indicador de estimaciones preventivas / créditos vencidos se ubicó en 1.2x (2016: 1.1x), o bien, 1.5% respecto a los activos totales.

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 la totalidad de estos.

Calidad de la Información

Los estados financieros para el año 2012 fueron auditados sin salvedades por el C.P.C. Eleazar Breceda Ibarra. A partir del año 2013 hasta el año 2016, la empresa fue auditada por el despacho RSM Bogardín y Cía., S.C., sin embargo, únicamente para los años 2013 y 2016, la auditora emitió su opinión con salvedades poco relevantes. 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-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%
Balance General										
Activo	1,144	100.0	1,048	100.0	930	100.0	817	100.0	663	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	14	1.2	12	1.1	22	2.4	24	3.0	29	4.3
Inversiones en valores	14	1.2	0	0.0	0	0.0	3	0.3	9	1.3
Cartera de crédito vigente	971	84.9	916	87.4	812	87.3	701	85.9	548	82.6
Cartera de crédito vencida	14	1.2	14	1.4	4	0.5	4	0.5	6	1.0
Cartera de crédito bruta	985	86.1	930	88.8	816	87.7	706	86.4	554	83.6
Estimación preventiva para riesgos crediticios	17	1.5	15	1.5	9	0.9	8	1.0	7	1.1
Cartera de crédito neta	968	84.6	915	87.3	808	86.8	698	85.4	547	82.4
Otras cuentas por cobrar, neto	39	3.4	17	1.6	24	2.6	32	3.9	28	4.2
Bienes adjudicados, neto	52	4.5	55	5.3	48	5.2	38	4.7	33	5.0
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	49	4.3	42	4.0	27	2.9	22	2.6	18	2.7
Otros activos	8	0.7	1	0.1	1	0.1	0	0.0	0	0.0
Pasivo	981	85.8	903	86.2	817	87.8	719	88.0	576	86.9
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	966	84.5	889	84.8	803	86.3	702	85.9	560	84.4
De corto plazo	612	53.5	545	52.0	469	50.4	431	52.7	344	51.8
De largo plazo	355	31.0	344	32.8	334	35.9	271	33.2	216	32.6
Otras cuentas por pagar	11	1.0	10	1.0	9	1.0	11	1.3	11	1.6
Créditos diferidos	4	0.3	4	0.4	4	0.5	6	0.8	6	0.9
Capital Contable	163	14.2	145	13.8	114	12.2	98	12.0	87	13.1
Capital contribuido	118	10.3	106	10.1	85	9.2	76	9.3	70	10.5
Capital ganado	45	4.0	39	3.8	28	3.0	22	2.7	18	2.6
Resultado de ejercicios anteriores	36	3.1	35	3.3	22	2.4	18	2.1	13	2.0
Otras Cuentas de Capital	4	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto	6	0.5	5	0.5	6	0.7	5	0.6	4	0.7
Suma del pasivo y capital contable	1,144	100.0	1,048	100.0	930	100.0	817	100.0	663	100.0

Estado de Resultados

Ingresos	107	100.0	111	100.0	92	100.0	76	100.0	67	100.0
Ingresos por intereses	107	100.0	111	100.0	91	99.5	75	98.8	66	98.1
Ingresos por arrendamiento operativo (neto)	-	-	-	-	0	0.5	1	1.2	1	1.9
Gastos por intereses	69	64.0	65	58.4	50	54.8	42	55.0	38	56.5
Margen financiero	39	36.0	46	41.6	41	45.2	34	45.0	29	43.5
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	2	1.6	11	9.8	4	4.6	3	3.8	2	2.3
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	37	34.4	35	31.8	37	40.5	31	41.2	28	41.2
Comisiones y tarifas cobradas	12	10.9	14	12.7	16	17.0	14	19.0	12	18.5
Comisiones y tarifas pagadas	(2)	(2.2)	(3)	(3.1)	(3)	(3.0)	(4)	(4.6)	(2)	(3.6)
Ingresos netos de la operación	46	43.2	46	41.4	50	54.5	42	55.6	38	56.1
Gastos de administración y promoción	36	33.5	40	36.0	41	45.3	36	47.1	32	47.8
Resultado de la operación	10	9.7	6	5.4	8	9.2	6	8.5	6	8.3
Otros ingresos	0	0.1	0	0.1	1	1.1	1	1.3	0	0.1
Resultado antes de impuestos a la utilidad	11	9.8	6	5.5	9	10.3	7	9.7	6	8.5
Impuestos a la utilidad causados	4	4.1	1	1.1	3	3.6	3	3.6	1	1.9
Resultado neto	6	5.7	5	4.3	6	6.7	5	6.1	4	6.5

Análisis de Razones	sep-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
Desempeño Financiero					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	14.9%	12.7%	12.1%	11.9%	12.1%
Ingresos por arrendamientos operativos / Créditos promedio	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.2%
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación de soci	9.9%	7.6%	6.8%	6.7%	7.2%
Margen financiero neto / Activo total	4.7%	4.6%	4.8%	4.7%	4.6%
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	4.5%	3.5%	4.3%	4.3%	4.4%
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	13.8%	64.1%	31.1%	28.2%	21.5%
Índice de eficiencia	77.4%	86.8%	81.5%	82.9%	85.0%
Índice de eficiencia ajustado	74.7%	70.2%	75.2%	77.7%	81.6%
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	1.5%	1.7%	1.5%	1.3%	1.1%
Utilidad operativa / Activos promedio	1.3%	0.6%	1.0%	0.9%	0.9%
Utilidad operativa / Capital contable promedio	9.2%	4.8%	8.2%	6.9%	6.5%
ROAA	0.7%	0.5%	0.7%	0.6%	0.7%
ROAE	5.4%	3.8%	6.0%	5.0%	5.1%
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	42.0%	21.0%	34.8%	37.1%	22.8%
Calidad de activos					
Reservas creadas / Créditos promedio	0.2%	1.2%	0.6%	0.5%	0.3%
Cartera vencida / Cartera total	1.4%	1.5%	0.5%	0.6%	1.2%
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.2	1.1	2.1	1.8	1.2
Estimaciones preventivas / Cartera total	1.7%	1.7%	1.1%	1.1%	1.4%
Cartera vencida neta / Capital contable	1.8%	0.9%	4.0%	3.6%	1.2%
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	0.0%	0.5%	0.5%	0.4%	0.0%
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	1.5%	2.1%	1.0%	1.1%	1.2%
Activos de baja productividad / Activos totales	9.3%	9.9%	7.7%	6.9%	7.5%
Fondeo y Liquidez					
Fondeo con costo / Pasivo Total	98.5%	98.4%	98.3%	97.6%	97.2%
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Capitalización y apalancamiento					
Capital contable / Activo total	14.2%	13.8%	12.2%	12.0%	13.1%
Capital contable / Cartera total	16.6%	15.6%	13.9%	13.9%	15.7%
Generación Interna de capital	5.6%	4.2%	6.3%	5.3%	5.2%
Pasivo total / Capital contable (x)	6.0	6.2	7.2	7.4	6.6
Activos de baja productividad / Capital contable	65.0%	71.2%	62.7%	57.7%	57.3%

Información Regulatoria:

La última revisión de estas calificaciones se realizó el pasado 1 de diciembre de 2017. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de septiembre de 2017.

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

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

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

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

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