

Calificaciones

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

Perspectiva / Observación

Estable

Información financiera

Ps\$ Millones	1T18	2017
Activos	224	257
Capital Contable	105	109
Cartera de crédito bruta	202	244
Cartera Vencida	0.0%	0.0%
Capital / Activos Totales (%)	47.0%	42.3%
ROAA (%)	-6.3%	6.6%
ROAE (%)	-14.1%	11.9%

Analistas

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

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

Fundamentos de la calificación

Las calificaciones de Financiera San Ysidro se fundamentan en sus robustos niveles de capitalización y una prudente estrategia de crecimiento que le permitiría sostener su fortaleza patrimonial en niveles adecuados; asimismo, incorporan la amplia experiencia en el sector y su buena calidad de activos dadas las sinergias operativas con International Greenhouse para la originación de créditos. Por su parte, éstas se encuentran limitadas por las significativas concentraciones dentro de su portafolio crediticio, su limitada flexibilidad financiera, así como por su relevante exposición a tipo de cambio, la cual ha debilitado significativamente sus métricas de rentabilidad durante 2017 y continuando durante los primeros tres meses del 2018.

Las operaciones crediticias de FSY radican en torno al sector agrícola; el 67.5% de la cartera total son créditos simples, el 30.5% créditos de factoraje y el 2.0% otros. Su crecimiento se concentra en una pequeña base de acreditados; al 4T17 el primer acreditado (parte relacionada) representa el 49.4% del total de la cartera, o bien 1.1x (veces) el capital contable. Ésta tiene presencia geográfica en 22 estados de la República Mexicana, sin embargo, el 77.8% de su cartera se concentra en el estado de Sinaloa ya que su principal acreditado en monto radica en dicho estado.

La estructura de capital de la financiera es sólida; al 1T18 el índice de capitalización (Capital Contable / Activos Totales) se ubicó en un alto 47.0%. Por otro lado, la porción de activos de baja productividad representa un bajo 1.7% del capital contable, nivel que históricamente se ha visto beneficiado por una cartera vencida nula y pocos activos fijos.

Por otro lado, la estructura actual de fondeo de FSY es limitada; al 1T18, cuenta con una línea la cual se encuentra utilizada en un 92.8% de su totalidad (Ps\$145.9 millones). La empresa pretende incrementar su línea actual y adquirir nuevas alternativas de con la Banca Comercial y de Desarrollo durante 2018. En opinión de Verum, de concretarse la apertura de dichas líneas de fondeo durante el año favorecería significativamente la flexibilidad financiera de la empresa para el otorgamiento de créditos, disminuiría el riesgo por liquidez y daría entrada a nuevos acreditados de modo que se reduzcan sus actuales concentraciones.

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación a largo plazo es 'Estable'. Una mejora sostenida en su desempeño financiero y su posición activa en dólares disminuya a niveles significativamente inferiores a los observados, aunado a una diversificación en sus líneas de fondeo y en la base y tipo de sus acreditados, serían factores que podrían resultar en mejoras en las calificaciones. Por el contrario, las calificaciones podrían verse presionadas a la baja por un deterioro en la calidad de sus activos, en sus indicadores de rentabilidad y capitalización, así como un incremento significativo de las concentraciones actuales.

Descripción de la compañía

Financiera San Ysidro, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.N.R. (FSY) se constituyó formalmente en el 2010 con la intención de obtener recursos de fondos y bancos de segundo piso en México para otorgar financiamientos al sector agrícola; dirigiéndose a exportadores potenciales hacia el mercado en Estados Unidos, Canadá y Japón, para la tecnificación del campo mexicano y para la creación de una industria de invernaderos nacional.

Estructura Accionaria

International Greenhouse Produce, S.A. de C.V. (IGP), anteriormente llamado Melones Internacionales, S.A. de C.V., es una empresa mexicana fundada en 1995 que se dedica al cultivo de hortalizas de invernadero para la exportación, principalmente a Estados Unidos. Su producción se distribuye entre tomates (62%), pepinos europeos sin semillas (26%) y chiles y pimientos (12%). Al 1T18, cuenta con el 90% de la tenencia accionaria de FSY.

Administración y Gobierno Corporativo

Verum considera que la estructura de Gobierno Corporativo de FSY se encuentra en vías de fortalecimiento; no obstante, observamos una limitante en sus prácticas con relación a las operaciones con partes relacionadas al ser ésta históricamente la mitad de su cartera de crédito. El principal órgano de éste es el Consejo de Administración, el cual sesiona trimestralmente y está integrado por un presidente, un secretario, un tesorero, tres vocales y un comisario; cuatro de los siete miembros son figura independiente, lo que consideramos positivo dado el conocimiento y experiencia en el sector financiero y agroindustrial que aportan a la empresa. Adicionalmente, la entidad cuenta con tres comités que apoyan al Consejo de Administración, siendo: el Comité de Crédito, Comité de Auditoría y Comité de Riesgos.

Seguido, dentro de los órganos de alta administración se encuentra el Director General, quien cuenta con una antigüedad relevante dentro de la financiera y en el sector; éste se auxilia de cuatro direcciones: Dirección de Promoción, Dirección de Crédito, Dirección de Operaciones y Dirección Jurídica. Por su parte, los principales funcionarios promedian ~6 años de antigüedad dentro de la organización, lo cual es favorable para las operaciones y ha propiciado al cumplimiento de metas de ésta.

Planeación Estratégica

En línea con la misión de la financiera para el crecimiento sostenido, ésta ha optado como estrategia principal incrementar su cartera crediticia a partir de la contratación de líneas de fondeo adicionales; la meta principal será alcanzar los Ps\$500 millones de financiamientos dentro de cinco años. Para esto, la empresa buscará ampliar los cultivos sujetos a créditos a través de toda la República Mexicana, por lo que reforzará su área de promoción. Adicionalmente, ésta tiene planeado incrementar su base de acreditados ampliando la oferta de servicios financieros y fomentando mayor presencia en el sector agrícola. El plan de contención de gastos prevalecerá, por lo que no se esperaría incrementos importantes en estos en los próximos periodos.

Metodologías utilizadas

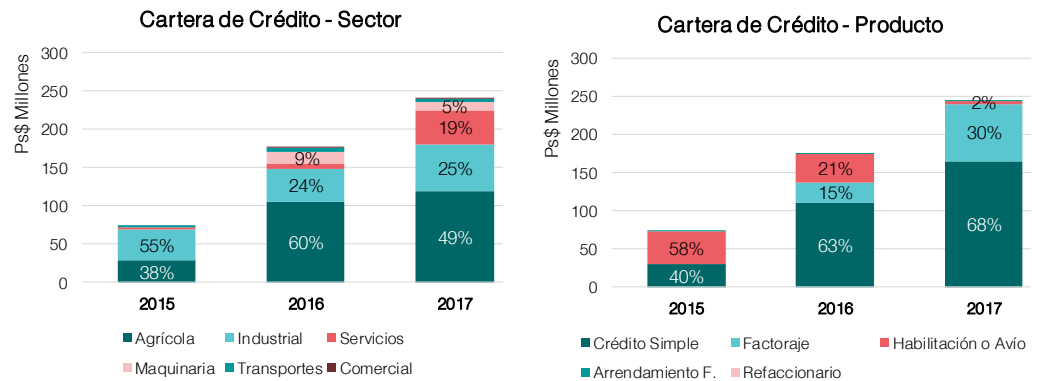
Metodología para calificación de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2018)

Análisis de las Operaciones

FSY opera a través de promotores alrededor de la República Mexicana, auxiliada únicamente de su oficina matriz, la cual se encuentra ubicada en la Ciudad de México. El enfoque de la financiera para el otorgamiento de créditos radica en que, el giro del acreditado sea la producción de hortalizas con calidad de exportación, que produzca por medios tecnificados (invernaderos) y que tenga calidad moral en el medio agrícola de México.

De esta manera, las operaciones de la SOFOM radican en torno al sector agrícola y los que se relacionen con éste; al cierre del 2017, el 49.4% de la cartera se dirige al sector agrícola para la producción de cultivos, el 25.1% corresponde al sector industrial para la fabricación de invernaderos, así como el 18.7% compuesto de financiamientos para el sector de servicios agrícolas.

Por su parte, la gran parte de los créditos son destinados para capital de trabajo; al 4T17, el 67.5% de la cartera son créditos simples, el 30.5% de factoraje con y sin recurso y restante se diversifica en créditos de habilitación y avío y arrendamiento financiero.



Actualmente, la SOFOM tiene presencia geográfica en 22 estados de la República Mexicana, sin embargo, el 77.8% de su cartera crediticia se concentra en el estado de Sinaloa ya que su principal acreditado en monto radica en dicho estado.

Aunque la evolución de la cartera en los últimos cinco años ha sido positiva, la colocación de ésta al 1T18 disminuyó 17.4% respecto al cierre 2017; alcanzando los Ps\$201.7 millones. Observamos que si bien, ha existido un crecimiento crediticio a través de los años, éste ha sido sobre una base de acreditados muy pequeña. No obstante, esperaríamos observar un incremento en el número de acreditados en los próximos años, en la medida que la entidad adquiera nuevas líneas de fondeo y disperse sus recursos a nuevos prospectos.

Desempeño Financiero

Análisis de Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad de la compañía se debilitaron significativamente dentro de los primeros tres meses del 2018, lo cual se explica por efectos cambiarios desfavorables (perdida cambiaria: 98.8% de su margen financiero), arrojando un resultado neto negativo de Ps\$3.8 millones e indicadores de rendimiento sobre activos promedio (ROAA) y capital promedio (ROAE) de -6.3% y -1.4%, respectivamente.

Verum esperaría una recuperación significativa dentro del desempeño financiero de la SOFOM en lo que resta del año, esto ante la combinación de mantener su sólido margen financiero, buenos niveles de eficiencia operativa con lo que históricamente ha operado la compañía y además de la próxima contratación de coberturas por tipo de cambio por hasta el 50% de su exposición actual en dólares.

Análisis de Ingresos y Egresos

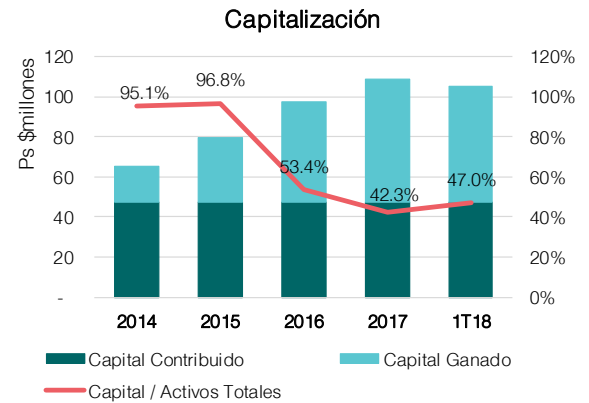
A través de los años, uno de los principales pilares de la mezcla de los ingresos han sido los provenientes del margen financiero que, en los últimos cuatro años han mostrado una tendencia alcista (tmac: 52.7%) y reflejan un diferencial entre sus tasas activas y la pasivas de ~8.16% en promedio. Asimismo, otro componente relevante en la mezcla corresponde a las ganancias logradas por las fluctuaciones en el tipo de cambio USD/MXN; durante el periodo de análisis (2014 – 2017), la SOFOM se benefició ampliamente de la apreciación del dólar americano, ya que la mayor parte de sus operaciones son realizadas en esta moneda, dicho rubro llegó a representar hasta el 49.4% del total de ingresos. No obstante, en los primeros meses de 2018, éste último reflejó una pérdida de Ps\$7.1 millones disminuyendo la base de ingresos hasta Ps\$0.5 millones.

<i>Ingresos Totales</i>	2013	2014	2015	2016	2017	1T18
Margen Financiero	3,681	5,904	11,375	12,450	18,471	5,920
Resultado Cambiario	292	7,478	10,854	15,337	3,774	7,140
Comisiones netas	932	3,144	1,562	3,062	4,624	1,302
Otros ingresos	61	1,774	0	185	28	425
Total Ps\$miles	4,966	18,300	23,791	31,034	19,349	507

Por otro lado, la composición de gastos de administración y promoción se ha mantenido estable a través del tiempo y se deriva principalmente por conceptos de *i)* sueldos y salarios (~40%), *ii)* arrendamiento de oficinas (~12%) y *iii)* honorarios legales (~8.9%). Si bien, al cierre de 2017, la eficiencia operativa (costos operativos a ingresos operativos) fue de 24.4%, nivel que consideramos positivo respecto a la media de otras instituciones financieras; en los primeros tres meses del año, los gastos de operación reportados son de Ps\$4.2 millones (93.9% de los generados durante el 2017), este incremento corresponde a la actualización de impuestos del 2017 (~Ps\$2 millones), los cuales se esperaría se eliminarían contablemente durante el próximo trimestre. La administración no tiene contemplado realizar desembolsos importantes durante el año, por lo que se esperaría que la estructura continuara la tendencia favorable observada años atrás, cerrando cercano a los ~Ps\$4.7 millones.

Estructura de Capital y Endeudamiento

La estructura de capital de FSY es sólida y se compara por encima de otras instituciones financieras calificadas dentro del sector; al cierre del primer trimestre de 2018 el índice de capitalización (Capital Contable / Activos Totales) se ubicó en un alto 47.0%. El capital contable de la financiera se ha fortalecido dada la recurrente generación y retención de utilidades a través de los años; desde su inicio de operaciones, la contribución ha sido por Ps\$57.9 millones.



Verum considera que la capitalización de la empresa se estará ajustando ante los crecimientos planeados por la administración en los próximos años. De igual manera, ésta podrá estabilizarse y tomar mayor relevancia en la medida que el portafolio crediticio llegue a su punto de maduración y continúe la sana generación de capital. Cabe mencionar que, la SOFOM no cuenta con planes de inyección de capital en un horizonte de largo plazo.

Es de destacar que, la porción de activos de baja productividad (cartera vencida neta de reservas + otras cuentas por cobrar + inmuebles, mobiliario y equipo + otros activos) representan un bajo 1.7% del capital, nivel que históricamente se ha visto beneficiado principalmente por una cartera vencida nula y pocos activos fijos. Consideramos que esta situación no representa una presión sobre la flexibilidad de la financiera y pudiera ser controlada de seguir con una buena originación crediticia, así como apegarse a la política de mantener bajos costos fijos.

Por otro lado, al 1T18 el indicador de apalancamiento (Pasivo Total / Capital Contable) de la SOFOM se ubicó en un bajo 1.1x (veces) (2017: 1.3x). De acuerdo con la estrategia de FSY para los próximos cinco años, se esperaría que éste indicador se posicione en un rango entre 1.0x – 2.0x, condicionado a un crecimiento sostenido en la generación interna de capital positiva.

Administración de Riesgos

El Comité de Riesgos es el órgano encargado de analizar, evaluar y dar seguimiento a los riesgos encontrados de tal manera que se alineen a las políticas y procedimientos, así como a los límites de exposición y tolerancia aprobados por el Consejo de Administración. FSY mide el riesgo de mercado, de crédito, de liquidez, operacional, legal, tecnológico e institucional a través de distintos mecanismos e indicadores los cuales se encuentran bien establecidos en su manual de Administración de Riesgos.

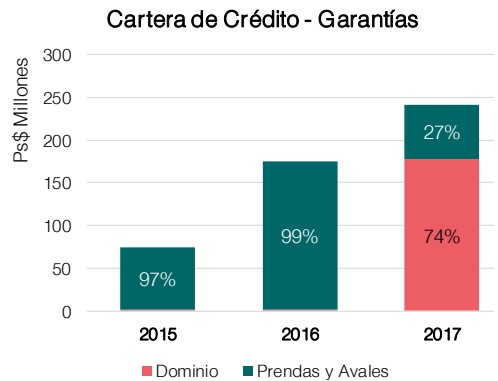
Riesgo Crédito y Calidad de Activos

Debido al tipo de operaciones al que está enfocada FSY dentro del sector agrícola, su principal exposición cae en el riesgo de incobrabilidad a sus acreditados, ya que su cartera crediticia al cierre de diciembre 2017 representa el 94.9% de sus activos totales. Si bien, históricamente el índice de morosidad ha sido nulo, la empresa a partir del 2016 comenzó a reservar el 1.0% de la cartera total como acción preventiva. Consideramos que esto refleja la buena originación de sus créditos, así como un buen proceso de crédito similar a pocas instituciones financieras.

No obstante, la cartera de crédito de FSY se encuentra diversificada en una pequeña base de ~15 acreditados y cuenta con altas concentraciones dentro de estos; al cierre de 2017, el primer acreditado (parte relacionada) representa un riesgo del 49.4% del total de la cartera, o bien 1.1x veces el capital contable a esta fecha.

Cabe mencionar que, alrededor de un 0.3% de la cartera está denominada como ‘créditos de consumo’; éstos son microcréditos a corto plazo destinados a agricultores alrededor de la República Mexicana mientras se reubican o comienzan con sus labores en distintas áreas. Esto comenzó como un proyecto de responsabilidad social por parte de la administración y ésta estima mantenerse conservadora en el otorgamiento de este tipo de financiamientos; el crédito promedio ronda cercano a los Ps\$6 mil.

Anteriormente, la mayor parte de los financiamientos contaban con garantías prendarias o con aval; sin embargo, a partir del 2017 el enfoque de la empresa involucra solicitar garantías por contratos con reserva de dominio y disminuir las garantías prendarias. De esta manera, la exposición de la compañía se reduce al restringir al acreditado del goce de sus bienes para operar hasta que su pago se realice, así como para disminuir la probabilidad de adquirir bienes adjudicados. Al 4T17, el 73.7% de la cartera cuenta con garantías con reserva de dominio y el restante son prendarios o con aval.



Riesgo de Mercado

Verum considera que las variaciones en el tipo de cambio USD/MXN constituyen la mayor exposición de riesgo de mercado para FSY; al cierre de 2017, el 98.8% de las operaciones crediticias se encuentran pactadas en dólares americanos, de tal manera que, una depreciación del dólar representaría una pérdida cambiaria para la entidad. Históricamente ésta ha obtenido ganancias, en línea con los crecimientos que se han observado en su cartera crediticia, después de que la moneda extranjera tomara fuerza en los últimos años; sin embargo, durante el 2017 la tendencia se revirtió y continuando durante el 1T18 lo que generó una pérdida por Ps\$7.1 millones en este

último periodo (2017: -Ps\$3.7 millones). No obstante, la administración tiene planes de adquirir coberturas con derivados durante el 2T18 para mitigar la exposición ante decrementos en el tipo de cambio; la porción cubierta será entre USD\$2.0 y USD\$5.0 millones, mientras que actualmente la exposición es de USD\$5.3 millones.

Por otro lado, consideramos que el riesgo por cambios en las tasas de referencia es bajo ya que la financiera ha logrado traspasar el costo financiero a sus acreditados en gran parte; al 1T18, el 100% de la cartera financiada con su línea de fondeo se encuentra pactada a tasas variables, lo cual se traduce en una mayor flexibilidad para ajustar sus condiciones con el acreditado ante movimientos de la TIIE.

Riesgo Operativo

Desde el inicio de sus operaciones, FSY cuenta con una robusta plataforma tecnológica y de sistemas suficiente para administrar y soportar futuros crecimientos de cartera, productos y número de operaciones. La empresa cuenta con dos sistemas contratados por Bansefi, lo cual garantiza que éstos se actualicen inmediatamente ante cambios en la legislación por parte de la SHCP; el sistema de Core Bancario de Temenos para la administración de cartera y el sistema de Experian Assist/fe, el cual se especializa en prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo. Además, la financiera realiza el respaldo diario de todos los datos e información en los bancos de datos de Bansefi en KIO Networks, el cual cuenta con tres respaldos espejo, uno en Querétaro, en Santa Fe y en Monterrey.

Consideramos que el capital humano de la financiera se encuentra acorde a su nivel de operaciones; ésta cuenta con una plantilla laboral de diez personas para la operación diaria, así como dos ingenieros eventuales, los cuales auxilian a la entidad en el comienzo de un proceso de otorgamiento de crédito.

Riesgo de Fondeo

Verum considera que la estructura actual de fondeo de FSY es limitada; al 1T18, únicamente cuenta con una línea en dólares, la cual se encuentra utilizada en un 92.8% de su totalidad (Ps\$145.9 millones). Como parte de su estrategia para el crecimiento, durante el segundo trimestre de 2018 la empresa pretende incrementar su línea actual hasta USD\$11.0 millones (~Ps\$211.0 millones), así como nuevas alternativas de fondeo con la Banca Comercial y de Desarrollo en el transcurso del año.

En opinión de Verum, de concretarse la apertura de dichas líneas de fondeo durante el año favorecería significativamente la flexibilidad financiera de la empresa para el otorgamiento de créditos, disminuiría el riesgo por liquidez y daría entrada a nuevos acreditados de modo que se reduzcan sus actuales concentraciones. Los términos de fondeo estarían compaginados con el financiamiento hacia los acreditados, de tal manera que se mitiguen riesgos de mercado.

Riesgo de Liquidez

Consideramos que la posición de liquidez de FSY es adecuada, históricamente el efectivo en caja y bancos ha representado entre un 2.1% - 9.5% del total de activos (al 1T18: 9.0% del total). Debido al flujo diario manejado de efectivo, la empresa tiene como política no hacer realizar inversiones con sus excedentes de tesorería. Por su parte, las brechas de liquidez de la SOFOM (diferencial en vencimientos de activos y pasivos) son positivas lo cual mitiga el riesgo por no tener liquidez.

Calidad de la Información

Verum estima que cuenta con información financiera aceptable para emitir una calificación. La información financiera de Financiera San Ysidro correspondiente a los años 2012 – 2017 fue auditada sin salvedades por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, socio local de Deloitte Touche Tohmatsu Limited bajo las Normas de Información Financiera Mexicanas (NIF). Por otro lado, los reportes financieros trimestrales que corresponden a los años de 2012 - 2018 no han sido auditados y fueron proporcionados por la entidad. Las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información operativa discutida en el análisis, ha sido proporcionada por la compañía u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.

Estados Financieros y Análisis de Razones
Financiera San Ysidro, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R.
Miles de pesos

	mar-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
Balance General										
Activo	223,733	100.0	257,438	100.0	182,208	100.0	82,383	100.0	68,521	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	20,152	9.0	12,262	4.8	3,895	2.1	3,795	4.6	6,440	9.4
Cartera de crédito vigente	201,754	90.2	244,277	94.9	175,728	96.4	74,334	90.2	58,071	84.7
Cartera de crédito vencida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito bruta	201,754	90.2	244,277	94.9	175,728	96.4	74,334	90.2	58,071	84.7
Estimación preventiva para riesgos crediticios	2,018	0.9	2,443	0.9	1,753	1.0	-	-	-	-
Cartera de crédito neta	199,736	89.3	241,834	93.9	173,974	95.5	74,334	90.2	58,071	84.7
Otras cuentas por cobrar, neto	680	0.3	138	0.1	794	0.4	52	0.1	100	0.1
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	-	-	5	0.0	13	0.0	24	0.0	15	0.0
Otros activos	3,165	1.4	3,199	1.2	3,533	1.9	4,177	5.1	3,894	5.7
Pasivo	118,580	53.0	148,518	57.7	84,985	46.6	2,632	3.2	3,382	4.9
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	117,160	52.4	145,964	56.7	82,451	45.3	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes de valuación por cobertura de pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas por pagar	656	0.3	1,781	0.7	1,170	0.6	1,447	1.8	2,217	3.2
ISR y PTU por pagar	3	0.0	1,290	0.5	247	0.1	644	0.8	1,549	2.3
Acreeedores diversos y otras cuentas por pagar	653	0.3	491	0.2	924	0.5	803	1.0	668	1.0
Obligaciones subordinadas en circulación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuestos y PTU diferidos	758	0.3	758	0.3	832	0.5	799	1.0	912	1.3
Créditos diferidos	6	0.0	15	0.0	532	0.3	387	0.5	253	0.4
Capital Contable	105,153	47.0	108,920	42.3	97,224	53.4	79,751	96.8	65,139	95.1
Capital contribuido	47,215	21.1	47,215	18.3	47,215	25.9	47,215	57.3	47,215	68.9
Capital social	37,600	16.8	37,600	14.6	37,600	20.6	37,600	45.6	37,600	54.9
Aportaciones para futuros aumentos de capital	-	-	-	-	2,447	1.3	2,447	3.0	2,447	3.6
Prima en venta de acciones	9,615	4.3	9,615	3.7	7,168	3.9	7,168	8.7	7,168	10.5
Obligaciones subordinadas en circulación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital ganado	57,938	25.9	61,705	24.0	50,009	27.4	32,536	39.5	17,924	26.2
Reservas de capital	2,859	1.3	2,859	1.1	1,985	1.1	1,255	1.5	687	1.0
Resultado de ejercicios anteriores	58,846	26.3	47,149	18.3	30,550	16.8	16,670	20.2	5,890	8.6
Resultado neto	(3,767)	(1.7)	11,697	4.5	17,473	9.6	14,611	17.7	11,347	16.6
Suma del pasivo y capital contable	223,733	100.0	257,438	100.0	182,208	100.0	82,383	100.0	68,521	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos	8,032	100.0	23,624	100.0	13,789	100.0	13,481	100.0	5,904	100.0
Ingresos por intereses	8,032	100.0	23,624	100.0	13,789	100.0	13,481	100.0	5,904	100.0
Gastos por intereses	2,113	26.3	5,153	21.8	1,339	9.7	2,105	15.6	-	-
Margen financiero	5,920	73.7	18,471	78.2	12,450	90.3	11,375	84.4	5,904	100.0
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	(425)	(5.3)	689	2.9	1,753	12.7	-	-	-	-
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	6,345	79.0	17,782	75.3	10,697	77.6	11,375	84.4	5,904	100.0
Comisiones y tarifas cobradas	1,329	16.5	5,465	23.1	3,753	27.2	2,382	17.7	3,171	53.7
Comisiones y tarifas pagadas	(27)	(0.3)	(842)	(3.6)	(691)	(5.0)	(820)	(6.1)	(27)	(0.5)
Otros ingresos (egresos) de la operación	(7,140)	(88.9)	(3,774)	(16.0)	15,337	111.2	10,854	80.5	7,478	126.7
Ingresos netos de la operación	507	6.3	18,632	78.9	29,096	211.0	23,791	176.5	16,526	279.9
Gastos de administración y promoción	4,274	53.2	4,549	19.3	4,413	32.0	3,545	26.3	3,605	61.1
Resultado de la operación	(3,767)	(46.9)	14,082	59.6	24,683	179.0	20,246	150.2	12,921	218.9
Otros ingresos	-	-	28	0.1	185	1.3	0	0.0	1,774	30.0
Resultado antes de impuestos a la utilidad	(3,767)	(46.9)	14,110	59.7	24,868	180.3	20,246	150.2	14,695	248.9
Impuestos a la utilidad causados	-	-	2,414	10.2	7,394	53.6	5,635	41.8	3,348	56.7
Resultado neto	(3,767)	(46.9)	11,697	49.5	17,473	126.7	14,611	108.4	11,347	192.2

Financiera San Ysidro, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R.
Análisis de Razones

	mar-18	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14
Desempeño Financiero (%)					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	14.4%	14.5%	14.9%	19.0%	12.5%
Ingresos por arrendamientos operativos / Créditos promedio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación de socios	6.4%	6.8%	2.8%	5.9%	-
Margen financiero neto / Activo total	9.8%	10.5%	10.5%	11.9%	9.5%
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	10.5%	10.1%	9.0%	11.9%	9.5%
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	10.1%	4.7%	6.6%	0.0%	0.0%
Índice de eficiencia	843.5%	24.4%	15.1%	14.9%	19.7%
Índice de eficiencia ajustado	5229.6%	23.5%	14.2%	14.9%	19.7%
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	-7.0%	8.4%	22.2%	21.2%	20.8%
Utilidad operativa / Activos promedio	-6.3%	8.0%	20.8%	21.2%	20.8%
Utilidad operativa / Capital contable promedio	-14.1%	14.3%	28.3%	28.3%	21.7%
ROAA	-6.3%	6.6%	14.7%	15.3%	18.3%
ROAE	-14.1%	11.9%	20.1%	20.4%	19.1%
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	0.0%	17.1%	29.7%	27.8%	22.8%
Calidad de activos (%)					
Reservas creadas / Créditos promedio	-0.8%	0.4%	1.9%	0.0%	0.0%
Cartera vencida / Cartera total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	-	-	-	-	-
Estimaciones preventivas / Cartera total	1.0%	1.0%	1.0%	0.0%	0.0%
Cartera vencida neta / Capital contable	1.9%	2.2%	1.8%	0.0%	0.0%
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Activos de baja productividad / Activos totales	0.8%	0.3%	1.4%	5.2%	5.9%
Fondeo y Liquidez (%)					
Fondeo con costo / Pasivo Total	98.8%	98.3%	97.0%	0.0%	0.0%
Capitalización y apalancamiento (%)					
Capital contable / Activo total	47.0%	42.3%	53.4%	96.8%	95.1%
Capital contable / Cartera total	52.1%	44.6%	55.3%	107.3%	112.2%
Índice de capital regulatorio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Generación Interna de capital	-13.8%	12.0%	21.9%	22.4%	21.1%
Dividendos pagados / Capital	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo total / Capital contable (x)	1.13	1.36	0.87	0.03	0.05
Activos de baja productividad / Capital contable	1.7%	0.8%	2.7%	5.3%	6.2%

Información Regulatoria:

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 31 de marzo de 2018.

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.