

20 de mayo de 2016

Instituciones Financieras | ION Financiera

## Calificaciones

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

## Perspectiva

'Estable'

## Información financiera

Millones MXP	2015	2014
Activos	520	402
Patrimonio	304	296
Deuda total	217	106
Utilidad Neta	8	2
Patrimonio total / activos (%)	58.3	73.6
Carteta vencida / cartera total	0.2	0.3
ROA (%)	1.7	0.7
ROE (%)	2.7	0.9

## Analistas

**Daniel Martínez Flores**

T (52 81) 1936 6692

M daniel.martinez@verum.mx

**Jonathan Felix Gaxiola**

T (52 81) 1936 6693

M jonathan.felix@verum.mx

**Roberto Guerra Guajardo**

T (52 81) 1936 6694

M roberto.guerra@verum.mx

## Fundamentos de la calificación

Las calificaciones asignadas a ION Financiera, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada. ("ION Financiera") consideran la experiencia y trayectoria de su administración y accionistas en el sector de vivienda e inmobiliario, las sanas prácticas de originación de sus créditos que han resultado en sólidas métricas de calidad de activos, así como su robusta estructura de capital y su bajo riesgo de liquidez. Dichas calificaciones están limitadas por sus moderados indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa, así como por los riesgos inherentes al crecimiento proyectado y concentraciones crediticias por región y cliente.

Gracias al amplio conocimiento y experiencia por parte de su equipo administrativo y principales accionistas, las actividades de financiamiento de la compañía se enfocan al otorgamiento de créditos para la construcción de desarrollos (puente: 35.1% del portafolio total al 4T15), adquisición de vivienda (crédito hipotecario: 27.2%), así como créditos simples hacia personas físicas y negocios (37.7%). Para finales del 2016 la compañía tiene como plan incrementar de manera importante su portafolio, esperando cerrar el año con un portafolio crediticio de aproximadamente Ps\$1,250 millones, lo que representaría un incremento superior a 1.8 veces.

Verum considera que la rentabilidad de ION Financiera ha sido moderada durante los últimos dos años, derivado principalmente de su escala de negocio todavía limitada; por lo cual, la base de gastos e ingresos no ha alcanzado su nivel óptimo de eficiencia. En el año 2015 los índices de rentabilidad promedio sobre capital y activos se ubicaron en 2.7% y 1.7%, respectivamente.

El perfil crediticio de los clientes de ION Financiera, pueden tener acceso limitado a productos de crédito, teniendo en cuenta sus ingresos relativamente más bajos para obtención de una vivienda y su limitado historial crediticio. Sin embargo, el comportamiento de su indicador de cartera vencida ha sido favorable desde la creación de la SOFOM, al representar un solo caso (indicador de cartera vencida al cierre de 2015: 0.2%).

## Perspectiva y Factores Clave

Las calificaciones podrían incrementarse en el mediano plazo, si la entidad logra un crecimiento sostenido y ordenado de su portafolio que le permita mejorar en forma relevante su base de ingresos y diluir las concentraciones existentes en su balance, sin deteriorar significativamente la buena calidad de su portafolio de créditos. Por el contrario, las calificaciones podrían verse disminuidas por una reducción de sus actuales niveles de rentabilidad, un deterioro no esperado de sus indicadores de cartera vencida y cobertura de reservas y/o por un decremento significativo de su fortaleza patrimonial.

### Descripción de la compañía

ION Financiera es una Sociedad Financiera de Objeto Múltiple (SOFOM) con operaciones desde 2011. A partir del 2015 la compañía logra operar como una Entidad Regulada por voluntad propia, siendo la primera financiera en conseguirlo sin emitir certificados bursátiles públicos y de no pertenecer a algún grupo financiero. Gracias al amplio conocimiento y experiencia por parte de su equipo administrativo y principales accionistas, las actividades de financiamiento de la compañía se enfocan al otorgamiento de créditos para la construcción de desarrollos (puente: 35.1% del portafolio total al 4T15), adquisición de vivienda (crédito hipotecario: 27.2%), así como créditos simples hacia personas físicas y negocios (37.7%).

### Estrategia

Para finales del 2016 la compañía tiene como plan incrementar de manera importante su portafolio, esperando cerrar el año con un portafolio crediticio de aproximadamente Ps\$1,250 millones, lo que representaría un incremento superior a 1.8 veces. El producto con mayor crecimiento para el presente año será el de los créditos sindicados, los cuales ION Financiera aportará hasta el 30% del crédito y el restante 70% la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF). Estos créditos ayudan a incorporarse a proyectos más grandes de lo que la SOFOM pudiera soportar de manera independiente; además en este esquema existe el beneficio de cobro de comisiones por apertura de crédito y de administración, ya que la compañía administra la totalidad del crédito (riesgo SHF fuera de balance).

Otra estrategia de la SOFOM es expandirse territorialmente, por lo cual en fechas recientes abrieron una sucursal en la ciudad de Querétaro y próximamente estarán aperturando una más en la ciudad de Puebla. La administración visualiza para el mediano plazo una cartera del 80% en el área metropolitana de la Ciudad de México y el resto en estas dos ciudades.

Adicionalmente, la SOFOM mantendrá con especial énfasis sus políticas de originación enfocándose en mantener niveles de cartera vencida mínimos; aunque el crecimiento acelerado del crédito podría estresar la mora y la rentabilidad de la compañía. Verum considera que la institución cuenta con una buena presencia en su nicho de negocio que le permitiría seguir fortaleciendo la generación de ingresos. ION Financiera planea seguir enfocado en el sector de la construcción y adquisición de vivienda, en el cual ha tenido una evolución favorable y ha logrado gestionar adecuadamente el incremento de su volumen de operaciones.

### Administración y Gobierno Corporativo

A pesar de ser una compañía con un historial operativo relativamente corto, Verum considera que ION Financiera ha manejado un adecuado grado de desarrollo de gobierno corporativo. De esta manera, desde sus inicios uno de los principales

#### Metodologías utilizadas

Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2016).

objetivos de la compañía ha sido lograr un fortalecimiento de los procesos, del equipo gerencial, así como de su estructura organizacional y tecnológica.

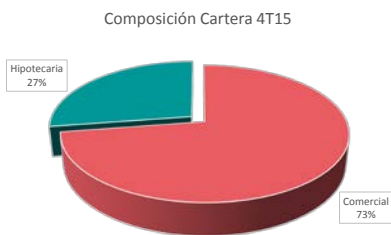
El órgano principal de ION Financiera es su Consejo de Administración, compuesto por nueve miembros, de los cuales tres son independientes a la entidad, así como de sus respectivos suplentes. Asimismo, la financiera mantiene como órganos auxiliares en la toma de decisiones los comités de (i) Comunicación y Control, (ii) Ejecutivo, (iii) Fondeo, (iv) Riesgos, (v) Crédito, (vi) Auditoría, (vii) Tecnologías de la Información y (viii) compensación; es importante detallar que en los últimos cinco comités existen miembros independientes en su composición. En nuestra opinión, las prácticas y la estructura de gobierno corporativo de la financiera son buenas y comparan favorablemente con otras financieras no bancarias; sin embargo, lo que debilita con respecto a las mejores prácticas internacionales, son sus políticas poco conservadoras respecto a la autorización y condiciones con las que se realizan operaciones con partes relacionadas. ION Financiera reconoce algunas de estas deficiencias y ha comenzado a tomar acciones correctivas importantes, con el objetivo de disminuir dicha exposición.

Durante 2015, ION Financiera migró a ser Entidad Regulada por voluntad propia. No obstante, dicha modificación no derivó en ajustes significativos al interior de la compañía, puesto que ya cumplía con la normatividad respecto a capital, límites de operación y gobierno corporativo.

### Operaciones

El portafolio crediticio de ION Financiera al 4T15 fue de Ps\$444.4 millones, registrando un crecimiento considerable del 28.0% en los últimos 12 meses. Está compuesto en un 35.1% por créditos para desarrolladores de vivienda medianos y pequeños (puente), 27.2% en créditos individuales para la adquisición de bienes hipotecarios en la Ciudad de México y área metropolitana y el resto de la cartera se integra por operaciones de crédito simple y/o corrientes para capital de trabajo, liquidez y adquisición de inmuebles o terrenos. La línea de negocio de créditos simples tendría una tendencia de crecimiento moderada dada la estrategia de la administración de enfocarse a financiamientos individuales, así como para desarrolladores de vivienda tradicionales y los créditos sindicados con la SHF.

El perfil de sus acreditados está representado por individuos de sectores económicos medio a altos y constructores de tamaño mediano y/o pequeño con proyectos que tradicionalmente no son mayores a 100 viviendas. Así, sus créditos hipotecarios individuales poseen un perfil de vencimiento de largo plazo (15 -20 años), se encuentran denominados a tasa fija en pesos y cuentan con indicadores actuales promedio de préstamo a valor (“loan to value”) en 65% y pago a ingreso (“payment to income”) de 25%; los cuales comparan favorablemente con el sector hipotecario. El perfil socioeconómico se encuentra concentrado en “C” y “C+” (en conjunto ~70% de su cartera individual).



Por su parte, la cartera de créditos puente está concentrada, denominada en pesos y con plazos no mayores a 36 meses, con la posibilidad de extenderlo hasta 12 meses más. Estas operaciones van dirigidas a desarrolladores de vivienda en el Distrito Federal y algunos municipios del Estado de México, en los cuales el acreditado dispone de un anticipo de hasta el 20% de su monto autorizado y el resto se va otorgando parcialmente conforme el avance de obra.

Cifras al 4T15	Productos de ION Financiera		
	Vivienda	Puente	Empresarial y PyME
% de la Cartera Total	27.2	35.1	37.7
Número de Créditos	103	16	22
Garantía	Hipotecaria	Hipotecaria	Hipotecaria y Liquidada
Cartera Vencida (%)	0.8	0.0	0.0
Promedios:			
Crédito	Ps\$1.1 millones	Ps\$9.8 millones	Ps\$7.5 millones
Valor del Bien (Garantía)	Ps\$1.6 millones	Ps\$51.8 millones	Ps\$14.4 millones
Eganche ION Fin. (%)	35.0	-	-
Prepago de los Créditos ION Fin. (%)	7.4	-	-

### Análisis de la Utilidad

Verum considera que la rentabilidad de ION Financiera ha sido moderada durante los últimos dos años, derivado principalmente de su escala de negocio todavía limitada; por lo cual, la base de gastos e ingresos no ha alcanzado su nivel óptimo de eficiencia. En el año 2015 los índices de rentabilidad promedio sobre capital y activos se ubicaron en 2.7% y 1.7%, respectivamente. En opinión de Verum, la financiera mantiene como uno de sus principales retos el mejorar de manera sostenida sus niveles de rentabilidad, vía el incremento de una mayor base de ingresos, así como de mantener un buen control del gasto operativo; no obstante, ante el crecimiento más agresivo pretendido por la administración, los cargos en estimaciones preventivas pudieran también presionar la operación de la hipotecaria.

Por su parte, la razón de margen financiero más comisiones netas a activos promedio se ubicó en 10.4%, el cual es relativamente amplio con respecto a otras entidades que realizan financiamientos similares. Verum espera que los márgenes financieros se incrementen paulatinamente conforme la compañía obtenga mejores condiciones de fondeo y que el crecimiento crediticio planeado se concrete.

### Ingresos

La composición de los ingresos de ION Financiera ha sido volátil en los últimos dos ejercicios. Por tipo de actividad, alrededor de 40% de los ingresos se derivan de créditos puente, 35% de los créditos simples y el restante 15% de créditos individuales. Con base en los resultados reportados, la estructura de ingresos totales permanece dominada por margen (2015: 66.6% del total); comisiones netas (31.2%) y en menor medida por otros productos (2.1%). A futuro, comisiones por administración de cartera de terceros se incrementarían gradualmente y el fuerte

crecimiento esperado en los créditos sindicados con la SHF permitirá observar una generación estable de ingresos (tanto por intereses como por comisiones).

Verum considera que la posición de negocio de ION Financiera pudiera presentar vulnerabilidad, esto a consecuencia de la concentración de sus ingresos por línea de negocio, el cual a su vez es sensible al ciclo económico.

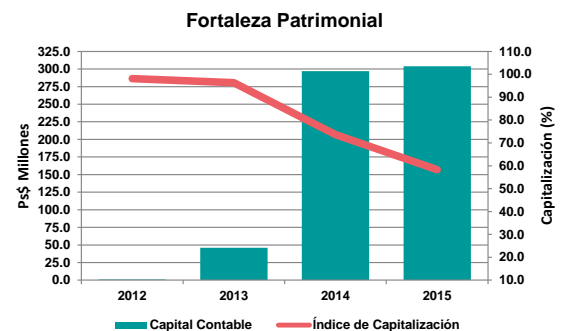
	Ingresos 2015	
	Pes\$ Millones	(%)
<b>Intereses</b>	<b>40.3</b>	<b>63.8</b>
Puente	17.1	27.1
Hipotecario	9.2	14.6
Simple / Corriente	12.2	19.3
Inversiones	1.8	2.8
<b>Comisiones</b>	<b>21.2</b>	<b>33.5</b>
Puente	7.5	11.9
Hipotecario	0.3	0.5
Simple / Corriente	9.6	15.2
Administración	3.8	6.0
<b>Otros</b>	<b>1.7</b>	<b>2.7</b>
<b>Total</b>	<b>63.2</b>	<b>100.0</b>

### Egresos

La SOFOM cuenta con una plantilla laboral que ha crecido en función de su tamaño de cartera. Los gastos operativos han sido elevados en comparación a su base de ingresos; durante 2015 se ubicaron en Ps\$38.7 millones (+160% en los últimos 12 meses) y están compuestos por sueldos y salarios, servicios de administración y gastos de promoción principalmente. De esta manera, su índice de eficiencia operativa (gastos no financieros / ingresos brutos) se ubicó en 80.2%, que compara de manera desfavorable con lo observado en otras entidades financieras no bancarias. Verum considera que a medida que la operación de la hipotecaria madure, el aprovechamiento de las economías de escala que han construido le permitiría a ION Financiera mantener su eficiencia en niveles adecuados.

### Adecuación del Capital

Con una razón de capital contable a activos totales al cierre de 2015 de 58.3% y un indicador de apalancamiento (pasivo total / capital contable) de 0.7 veces, Verum considera que ION Financiera posee una fortaleza patrimonial buena y permitirá el crecimiento planeado por la compañía en el mediano plazo. El capital contable de la SOFOM se ha fortalecido por las inyecciones de capital realizadas por sus accionistas durante el 2013 y 2014 (Ps\$297 millones en conjunto) y en menor medida por la generación y retención total de sus utilidades. A consideración de Verum, dichas razones (capitalización y apalancamiento) presentarán cierto deterioro, una vez que ION Financiera logre una mayor colocación crediticia a través de fuentes alternas de financiamiento; sin embargo, la administración ha manifestado mantener como mínimo un indicador de capitalización para el largo plazo del 20% (apalancamiento 4.0 veces).



Verum considera que una de las principales limitantes sobre su fortaleza patrimonial de la SOFOM es la concentración de su portafolio crediticio con partes relacionadas. No obstante, al ajustar la base de capital con este factor de acuerdo a la legislación

bancaria la razón de capital a activos aún se ubicaría en un buen 51.9%. Por su parte, dentro de la estructura de balance no se observan bienes adjudicados ni activos de baja productividad considerables, lo que permite mantener dichos recursos en operaciones generadoras.

### **Administración de Riesgos**

La administración de riesgos de ION Financiera recae principalmente en el Consejo de Administración, quien a su vez designa al comité de crédito, el cual es el órgano principal facultado para el análisis, aprobación y resolución de las solicitudes de crédito, actuando como un órgano colegiado. El área de riesgos es la encargada de llevar a cabo la medición y seguimiento relativos, entre otras, al riesgo crédito, mercado, operacional y liquidez. La evolución de las exposiciones se reporta al Comité de Riesgos de manera mensual, y trimestralmente al Consejo de Administración.

Asimismo, cuentan con un órgano de auditoría interna, el cual es el encargado de vigilar el correcto funcionamiento de las áreas operativas, así como informar a su comité las irregularidades en su funcionamiento. Los reportes resultantes de las auditorías han favorecido las prácticas de suscripción de riesgos y consideramos que su participación en la operación ha contribuido a mantener estándares y prácticas similares al de otras instituciones financieras de mayor tamaño.

### **Riesgo Crédito y Calidad de Activos**

La mayor exposición de la SOFOM es hacia riesgo crédito a través de su cartera de préstamos (2015: 85.4% de sus activos) y en menor medida por su cartera de inversiones (8.2%). La SOFOM tiene bien definido su mercado objetivo, permitiéndole un mayor conocimiento de sus clientes y, como consecuencia una cartera sana. El área de crédito tiene como responsabilidad evaluar los financiamientos y analizarlos con base en la documentación requerida; se apoya de tres dictámenes que son el jurídico, el técnico y el financiero. Dichos estudios consideran, entre otros, el desarrollo y experiencia del acreditado dentro de la industria inmobiliaria (créditos puente), viabilidad del proyecto, presupuesto, estudio de mercado, estudio de factibilidad; así como un análisis de los principales indicadores financieros (liquidez, rentabilidad, apalancamiento y flujo de efectivo, principalmente).

Para el caso de los créditos individuales, se solicita un 20% de enganche como mínimo (originación promedio histórica: 35%) y su evaluación se realiza en base a cuatro puntos; *i*) revisión cualitativa y cuantitativa: zona de interés, actividad laboral, ingreso declarado, endeudamiento actual, entre otras; *ii*) consulta del buró de crédito; *iii*) estudio socioeconómico: realizado por un analista tanto en su lugar de trabajo como en su domicilio donde se verifica, entre otros, la afluencia de clientes, referencias con vecinos, inventario actual, gastos fijos, empleados, arraigo, antigüedad; y *iv*) comprobación de ingresos: Este último punto se realiza un análisis

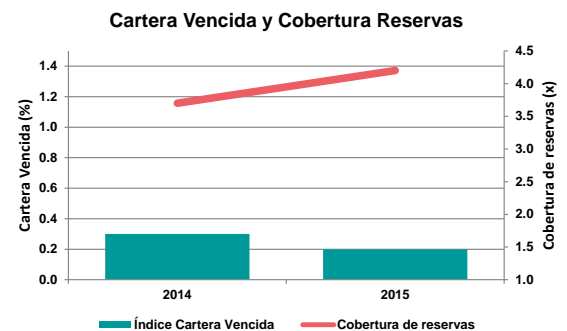
dependiendo de los perfiles de los acreditados (asalariados o personas físicas con actividad empresarial) en donde determinan el nivel de enganche y un factor de ajuste al ingreso presentado (oscilando entre 0% y 25%), el cual depende del grado de riesgo de los clientes, ya que en su mayoría presentan limitados o desfavorables antecedentes crediticios.

En los primeros tres puntos, los analistas se apoyan de un sistema especializado realizado por la hipotecaria (aplicación en aparatos móviles de los promotores), el cual adapta las preguntas según el perfil del cliente. Es importante detallar que esta herramienta solamente ayuda a determinar la viabilidad del acreditado; sin embargo, todos los casos crediticios son aprobados por el Comité de Crédito o por el Consejo de Administración. Por cada crédito existe un expediente con todo el antecedente e historial del mismo; asimismo, cada crédito es asignado a un ejecutivo de la institución, el cual vigila el cumplimiento de la normatividad interna y de los contratos respectivos.

La concentración de créditos a la construcción es elevada bajo nuestra perspectiva y expone a ION Financiera a un alto riesgo evento. Los principales 15 acreditados con riesgo en común representan un elevado 62.6% del total de las colocaciones y 0.9x el capital contable; sin embargo se encuentran distribuidos en diferentes proyectos inmobiliarios. Por su parte, el saldo de los créditos relacionados representan el 14.8% de la cartera total y el 21.7% del capital contable, siendo uno de ellos el acreditado de mayor proporción. En consideración de Verum, una migración de originación de cartera de socios hacia otros clientes, permitiría a la SOFOM una mayor diversificación del riesgo e independencia en las decisiones del negocio. Por su parte, geográficamente la dispersión de sus créditos es muy baja, al concentrar por el momento la totalidad de sus colocaciones en el área metropolitana de la Ciudad de México., lo cual exhibe a la hipotecaria a riesgos crediticios específicos.

El perfil crediticio de los clientes de ION Financiera, pueden tener acceso limitado a productos de crédito, teniendo en cuenta sus ingresos relativamente más bajos para obtención de una vivienda y su limitado historial crediticio. Sin embargo, el comportamiento de su indicador de cartera vencida ha sido favorable desde la creación de la SOFOM (4T15: 0.2%), al representar un solo caso (dentro de su producto hipotecario).

Un factor que ha ayudado a mantener sanos niveles de calidad crediticia y disminuir de manera importante la severidad de pérdida del crédito, es el alto nivel de aforo (enganche) solicitado en sus créditos, al representar en promedio el 35% del valor





de la vivienda, el cual se ubica muy por encima del promedio hipotecario (industria 12% aproximadamente).

La calificación de la cartera crediticia se determina con base en las reglas emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) utilizada para las Instituciones de Banca Múltiple (SOFOM Regulada). De acuerdo al cálculo el 80.2% de su portafolio crediticio está constituida por clientes clasificados en la categoría de riesgo mínimo. Al cierre del 2015, las estimaciones preventivas cubrían 4.2x la cartera vencida (1.0% de la cartera total; debido en buena parte por la consideración de las garantías hipotecarias existentes).

Millones de Pesos	Antigüedad de Saldos			
	2014		2015	
	\$	%	\$	%
0 días	346.1	99.7%	437.3	98.4%
1 a 30	0.0	0.0%	5.5	1.2%
31 a 60	0.0	0.0%	0.6	0.1%
61 a 90	0.0	0.0%	0.0	0.0%
Más de 90	0.9	0.3%	0.9	0.2%
<b>Total</b>	<b>347.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>444.3</b>	<b>100.0%</b>

### *Riesgo Mercado*

Verum considera que la exposición hacia riesgo mercado es baja y adecuadamente monitoreado, ya que a diciembre de 2015 la hipotecaria mantiene un elevado porcentaje de su portafolio descontado con recursos propios, los cuales representan aproximadamente el 50% de su portafolio total; adicionalmente la compañía no mantiene riesgos cambiarios ya que la totalidad de sus operaciones se realizan en moneda local y no se tienen contratados pasivos en moneda extranjera. Hacia delante se espera que mediante las operaciones crediticias se incrementen, estas se encuentren compaginadas con sus esquemas de fondeo, celebrados principalmente con la SHF y con algunas instituciones bancarias con las que ya se tiene líneas contratadas.

### *Riesgo Operativo*

La SOFOM, exhibe un buen enfoque en administración de riesgo operativo a través de distintos comités. A pesar de la corta trayectoria de la compañía en el mercado, el personal directivo cuenta con una amplia experiencia y conocimiento dentro del sector inmobiliario y financiero. Todos los procesos de la compañía son de fácil identificación y se encuentran debidamente documentados. ION Financiera cuenta con una plataforma tecnológica suficiente, que le ha permitido soportar los procesos operativos fundamentales (colocación de créditos, desembolso, cobranza, procesos contables), asimismo la compañía cuenta además con buenos esquemas e iniciativas en capacidad, flexibilidad y seguridad en la información.



### Fondeo y Liquidez

La operación de la SOFOM se apoya en forma importante en el provisto por la SHF, la cual representa el 87.5% del total de sus líneas contratadas (Ps\$250 millones para créditos puente y Ps\$100 millones para créditos individuales), adicionalmente la compañía cuenta con dos líneas proporcionadas por la banca comercial. Al cierre del 2015 el total de sus líneas de fondeo se ubican en Ps\$400 millones, de los cuales el 83.1% se encuentra disponible para futuro crecimiento. La cartera cedida en garantía al cierre del 2015 fue por un monto de Ps\$17.6 millones, la cual representa un bajo 4.0% de su portafolio total.

Asimismo la entidad cuenta con obligaciones subordinadas privadas (10 emisiones no convertibles) por un monto de Ps\$124.5 millones y plazos que oscilan entre 1 y 5 años (~20% tomados por los accionistas); estas emisiones son utilizadas en su mayoría para financiar créditos puente y empresarial. Durante el primer semestre de 2014 ION Financiera realizó una colocación privada de certificados bursátiles de largo plazo por un monto de Ps\$100 millones, la cual se pagó en su totalidad al cierre del 2015.

La compañía reconoce el reto de obtener fuentes de fondeo adicionales y no depender significativamente de alguna de ellas, por tal motivo la entidad en fechas recientes ha buscado nuevas alternativas de financiamiento y se encuentra en proceso de formalización con diferentes instituciones financieras.

El riesgo de liquidez de la hipotecaria se considera como bajo por Verum. Sus recursos en efectivo e inversiones en valores no comprometidas (Ps\$59.5 millones) cubren aproximadamente el 30% del total de tus pasivos con costo, lo cual, junto con el bajo nivel de apalancamiento mitigan considerablemente el riesgo asociado a liquidez. Además, las brechas de vencimiento entre activos y pasivos de ION Financiera son positivas en todos sus periodos.

	Brecha de Liquidez al 4T15			
	Activos	Pasivos	Brecha	Brecha Acumulada
Hasta un año	219	127	92	92
De 1 a 3 años	298	84	214	306
Total	517	211	306	306

### Calidad de la Información Financiera

Verum considera que cuenta con información financiera buena y confiable de ION Financiera. Los estados financieros para el cierre de 2015 y 2014 han sido auditados sin salvedades por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza (Deloitte). La información financiera trimestral, 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.

**ION Financiera, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER**  
**Miles de pesos**

	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%
<b>Balance General</b>								
<b>Activo</b>	520,459	100.0	401,797	100.0	47,376	100.0	1,089	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	29,983	5.8	31,567	7.9	3,971	8.4	126	11.6
Inversiones en valores	42,934	8.2	23,222	5.8	-	-	-	-
Cartera de crédito vigente	443,413	85.2	346,104	86.1	42,400	89.5	51	4.6
Cartera de crédito vencida	917	0.2	945	0.2	-	-	-	-
Cartera de crédito bruta	444,330	85.4	347,049	86.4	42,400	89.5	51	4.6
Estimación preventiva para riesgos crediticios	3,825	0.7	3,455	0.9	-	-	-	-
Cartera de crédito neta	440,505	84.6	343,594	85.5	42,400	89.5	51	4.6
Otras cuentas por cobrar, neto	368	0.1	547	0.1	50	0.1	200	18.4
Bienes adjudicados, neto	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	1,652	0.3	5	0.0	-	-	-	-
Impuestos y PTU diferidos, neto	17	0.0	893	0.2	-	-	-	-
Otros activos	5,000	1.0	1,969	0.5	955	2.0	713	65.4
<b>Pasivo</b>	216,798	41.7	106,131	26.4	1,775	3.7	20	1.9
Pasivos bursátiles	-	-	100,000	24.9	-	-	-	-
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	67,731	13.0	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas por pagar	17,023	3.3	1,814	0.5	30	0.1	20	1.9
Obligaciones subordinadas en circulación	126,746	24.4	-	-	-	-	-	-
Créditos diferidos	5,298	1.0	4,317	1.1	1,745	3.7	-	-
<b>Capital Contable</b>	303,661	58.3	295,666	73.6	45,602	96.3	1,069	98.1
Capital contribuido	300,000	57.6	300,000	74.7	50,346	106.3	1,575	144.6
Capital ganado	3,661	0.7	(4,334)	(1.1)	(4,744)	(10.0)	(506)	(46.4)
Resultado de ejercicios anteriores	(4,334)	(0.8)	(5,942)	(1.5)	(506)	(1.1)	(321)	(29.5)
Resultado neto	7,995	1.5	1,608	0.4	(4,239)	(8.9)	(184)	(16.9)
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	520,459	100.0	401,797	100.0	47,376	100.0	1,089	100.0
<b>Estado de Resultados</b>								
Ingresos	45,469	100.0	18,512	100.0	908	100.0	1	100.0
Gastos por intereses	12,968	28.5	3,959	21.4	-	-	-	-
Margen financiero	32,501	71.5	14,553	78.6	908	100.0	1	100.0
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	399	0.9	2,256	12.2	-	-	-	-
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	32,102	70.6	12,297	66.4	908	100.0	1	100.0
Comisiones y tarifas cobradas	16,733	36.8	3,410	18.4	84	9.3	-	-
Comisiones y tarifas pagadas	(1,557)	(3.4)	(276)	(1.5)	-	-	-	-
Otros ingresos (egresos) de la operación	1,011	2.2	149	0.8	40	4.4	0	0.3
Ingresos netos de la operación	48,289	106.2	15,580	84.2	1,033	113.7	1	100.3
Gastos de administración y promoción	38,715	85.1	14,865	80.3	5,271	580.3	185	31,728.1
Resultado antes de impuestos a la utilidad	9,574	21.1	715	3.9	(4,239)	(466.6)	(184)	(31,627.8)
Impuestos a la utilidad causados	703	1.5	-	-	-	-	-	-
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	876	1.9	(893)	(4.8)	-	-	-	-
Resultado neto	7,995	17.6	1,608	8.7	(4,239)	(466.6)	(184)	(31,627.8)

**ION Financiera, S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ER**

	dic-15	dic-14	dic-13	dic-12
<b>Análisis de Razones</b>				
<b>Desempeño Financiero</b>				
Ingresos por intereses / Créditos promedio	11.5%	9.5%	4.3%	1.2%
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación de soc	7.7%	4.0%	-	-
Margen financiero neto / Activo total	7.0%	6.5%	3.7%	0.1%
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	4.0%	75.9%	0.0%	0.0%
Índice de eficiencia	80.2%	95.4%	510.4%	31619.7%
Índice de eficiencia ajustado	79.5%	83.3%	510.4%	31619.7%
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	2.2%	1.3%	-17.5%	-16.9%
Utilidad operativa / Activos promedio	2.1%	0.3%	-17.5%	-16.9%
Utilidad operativa / Capital contable promedio	3.2%	0.4%	-18.2%	-17.2%
ROAA	1.7%	0.7%	-17.5%	-16.9%
ROAE	2.7%	0.9%	-18.2%	-17.2%
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	16.5%	-124.9%	0.0%	0.0%
<b>Calidad de activos</b>				
Reservas creadas / Créditos promedio	0.1%	1.2%	0.0%	0.0%
Cartera vencida / Cartera total	0.2%	0.3%	0.0%	0.0%
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	4.2	3.7	-	-
Estimaciones preventivas / Cartera total	0.9%	1.0%	0.0%	0.0%
Cartera vencida neta / Capital contable	1.0%	0.8%	0.0%	0.0%
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	0.2%	-0.1%	0.0%	0.0%
Activos de baja productividad / Activos totales	0.8%	0.2%	2.1%	83.8%
<b>Capitalización y apalancamiento</b>				
Capital contable / Activo total	58.3%	73.6%	96.3%	98.1%
Capital contable / Cartera total	68.3%	85.2%	107.6%	2114.0%
Generación Interna de capital	2.7%	3.5%	-396.4%	-
Dividendos pagados / Capital	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo total / Capital contable (x)	0.7	0.4	0.0	0.0
Activos de baja productividad / Capital contable	1.4%	0.1%	2.1%	66.6%

Esta es una calificación inicial por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de diciembre de 2015.

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.