

## Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'A/M'
Calificación CP	'2/M'
Deuda Bursátil CP	'2/M'

## Perspectiva

'Estable'

## Información financiera

Millones MXP	2017	2016
Activos	4,588	3,934
Patrimonio	910	612
Deuda total	2,783	2,501
Utilidad Neta	53	52
Patrimonio total / activos (%)	19.8	15.5
Carteta vencida / cartera total	3.2	3.0
ROA (%)	1.3	1.4
ROE (%)	7.4	8.9

## Analistas

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

**Jesús Hernández de la Fuente**  
T (52 81) 1936 6693  
M jesus.hernandez@verum.mx

## Fundamentos de la calificación

Las calificaciones se encuentran respaldadas por el modelo de negocio probado de Mega y del desempeño financiero adecuado y consistente que ha sido resistente a través del ciclo económico y que compara de mejor manera que el de sus pares más cercanos. Además, con la reciente incorporación en su estructura accionaria del fondo alemán (DEG), se fortaleció significativamente sus indicadores patrimoniales, los cuales consideramos que se mantendrán en buenos niveles a pesar del crecimiento proyectado en el mediano plazo. Asimismo, Mega posee una destacable diversificación en sus fuentes de fondeo, con una evolución favorable dentro de sus condiciones (mayor proporción de cartera libre). Por su parte, la porción de activos de baja productividad sobre el capital de Mega sigue siendo relevante y las concentraciones dentro de su portafolio de arrendamientos continúan siendo elevadas, aunque con una notable mejoría en los últimos 12 meses.

La utilidad neta del ejercicio 2017 fue de Ps\$53 millones, arrojando indicadores de rentabilidad sobre activos y capital promedio de 1.3% y 7.4%, respectivamente; niveles adecuados en opinión de Verum, aunque menores a su promedio histórico (2011 -2016: 1.6% y 9.6%). Las utilidades se han beneficiado de la mayor y diversificada base generadora de ingresos; así como de la moderada administración del gasto operativo. Lo anterior ha sido a pesar de que sus ingresos continúan limitados por un margen de interés bajo y sensible a las variaciones en las tasas de interés por el segmento al que va dirigido. El margen financiero neto más sus ingresos por intermediación sobre sus activos promedio se ubicó al cierre del 2017 en 5.5% (2016: 5.7%).

Con la entrada del fondo de inversión alemán realizada en los últimos días del 2017, el índice de capital a activos se incrementó a un buen 23.1% desde 18.6% presentado al cierre del 3T17, mientras que su apalancamiento se ubicó al cierre del 2017 en 3.3 veces (descontando los depósitos en garantía de su cartera). Consideramos que en el mediano plazo dichos indicadores prevalecerán significativamente en rangos similares ante la combinación del crecimiento en cartera de arrendamientos y la adecuada generación interna de capital.

## Perspectiva y Factores Clave

La Perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones pudieran mejorar ante un saneamiento significativo dentro de su calidad de activos y de mantener o mejorar su sólida posición patrimonial. Por el contrario, las calificaciones podrían verse presionadas a la baja ante un mayor deterioro de los indicadores de morosidad del portafolio, indicadores de desempeño financieros negativos o de un deterioro no esperado en su capitalización.

### Descripción de la compañía

Mega es una entidad financiera no bancaria con un posicionamiento relevante en el segmento de arrendamiento. Las oficinas corporativas de la compañía se ubican en Guadalajara Jalisco. La compañía fue fundada en enero de 2003 como una arrendadora, posteriormente en diciembre de 2006 obtuvo la figura de SOFOM y a finales del 2014 logro operar como una Entidad Regulada, ya que emite certificados bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores. La tenencia accionaria está concentrada en algunos miembros de la familia Romo, anteriores propietarios de 'Tequila Herradura'. Dicha casa tequilera data del año de 1870 y permaneció a la familia hasta enero de 2007, cuando fue vendida a la empresa 'Brown Forman (Jack Daniel's)'.

DEG es un fondo alemán de desarrollo con fuerte presencia en empresas privadas en países en vías de desarrollo y países emergentes. Actualmente posee un portafolio de inversión considerable de aproximadamente €8,600 millones en más de 80 países.

### Estrategia

Con la reciente aportación de capital y del fortalecimiento de su área comercial, Mega busca incrementar de manera importante su portafolio, esperando cerrar el año con una colocación considerable de Ps\$1,600 millones, lo que representaría un incremento superior al 30%. Otra estrategia medular de la compañía sería diversificar su cartera de créditos en otros sectores como agroindustrial (a través de la nueva línea con FIRA) y entidades de gobierno (con fondos federales como mecanismo de cobranza).

Además, la administración sigue desincorporándose del sector transporte, preponderadamente de pasajeros foráneos, sector que ha comprobado ser más sensible al entorno económico en comparación a otros (colocaciones 2011: 70% de la cartera total; 2017: 3%) y se busca que las operaciones de Mega LP tengan un mayor crecimiento con la expansión geográfica hacia el norte de la ciudad de Los Ángeles California (actualmente área de San Diego).

### Administración y Gobierno Corporativo

El órgano principal de Mega es su Consejo de Administración, compuesto ahora por siete miembros; cinco de ellos independientes a la entidad. La compañía ha constituido recientemente los comités de Social y Ambiental; así como el de Sueldos y Compensaciones, además de los tradicionales órganos auxiliares de gobierno de comunicación y control, reestructuras; así como el de crédito (sesionando los martes y jueves), riesgos y auditoría. Es importante detallar que en todos sus comités existen miembros independientes en su composición. En nuestra opinión, las prácticas y la estructura de gobierno corporativo de la financiera son buenas y comparas favorablemente con otras financieras no bancarias.

Los principales funcionarios de la SOFOM tienen una amplia experiencia, generalmente superior a los 20 años de trayectoria en el sector financiero. A finales

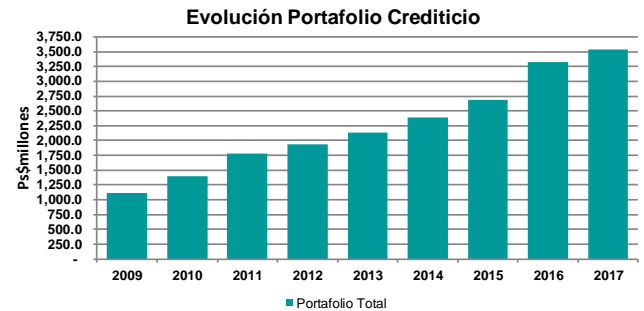
#### Metodologías utilizadas

Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2018).

de 2014, Mega migró a ser entidad regulada como consecuencia del cambio en la regulación que la rige. 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

La principal actividad de Mega es el otorgamiento de financiamiento bajo la modalidad de arrendamiento puro de cualquier bien mueble, en especial de maquinaria y equipo industrial, así como equipo de transporte para empresas pequeñas, medianas y en algunos casos a empresas grandes. Verum considera que la financiera ha mantenido un importante posicionamiento en el segmento de arrendamiento, a la vez que ha sido capaz de competir agresivamente en los últimos años con otras SOFOMES, arrendadoras e instituciones bancarias, logrando mantener adecuados volúmenes de operación y una razonable calidad crediticia.



La disminución en sus operaciones de crédito simple obedece a la amortización de la cartera de una financiera que decidió salir sus operaciones en México (GE Capital 2016: Ps\$235 millones; 2017: Ps\$ 85 millones). Durante 2016 las operaciones de crédito simple representaban el 27% del portafolio total y actualmente se ubican en el 21%. Se espera que las operaciones en el sector agroindustrial tomen un peso significativo dentro de su mezcla de su portafolio, por lo que los créditos simples podrían representar un porcentaje similar al mostrado durante 2016.



A finales del 2014, la compañía adquirió la totalidad de las acciones de Mega Auto Finance L.P. (Mega LP), la cual se dedica a otorgar créditos para la adquisición de automóviles usados en el estado de California. Al cierre del 2017, esta cartera de consumo se ubicó en Ps\$272.1 millones (10% de la cartera total), colocados en aproximadamente 1,400 vehículos (crédito promedio: \$11,400 usd). La compra de esta compañía generó un crédito mercantil de Ps\$139.2 millones (activo improductivo: 3.5% de sus activos totales).

### Análisis de la Utilidad

La utilidad neta del ejercicio 2017 fue de Ps\$53 millones, arrojando indicadores de rentabilidad sobre activos y capital promedio de 1.3% y 7.4%, respectivamente; niveles adecuados en opinión de Verum, aunque menores a su promedio histórico (2011 -2016: 1.6% y 9.6%). Las utilidades se han beneficiado de la mayor y diversificada base generadora de ingresos; así como de la moderada administración

del gasto operativo. Lo anterior ha sido a pesar de que sus ingresos continúan limitados por un margen de interés bajo y sensible a las variaciones en las tasas de interés por el segmento al que va dirigido. El margen financiero neto más sus ingresos por intermediación sobre sus activos promedio se ubicó al cierre del 2017 en 5.5% (2016: 5.7%).

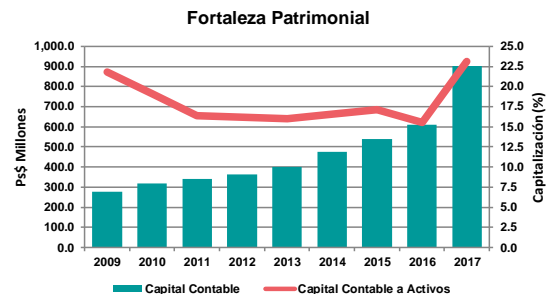
La principal fuente de ingresos de Mega está dada por el margen de interés generado por las operaciones de arrendamiento y créditos, los cuales al cierre del 2017 representaron el 98.9% de los mismos (considerando los ingresos por intermediación generados por la compra-venta de los activos a financiar). El rubro de otros ingresos ha sido volátil durante el periodo de análisis y obedece a distintas circunstancias, principalmente por las comisiones que se cobran por la terminación de contratos anticipadamente y de las de servicio realizadas por el convenio existente con un banco comercial.

Millones (Ps)	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Margen financiero	91.0	82.0	82.1	79.1	100.2	93.4
Resultado por Intern.	142.0	121.4	81.7	50.8	37.0	28.6
Otros ingresos	0.8	1.1	3.3	18.7	-	10.6
<b>Total</b>	<b>233.8</b>	<b>204.5</b>	<b>167.1</b>	<b>148.6</b>	<b>126.6</b>	<b>153.7</b>

Los gastos no financieros con los que históricamente ha operado la SOFOM han sido altos en comparación a su base de ingresos; durante 2017 ascendieron a Ps\$152 millones y están compuestos por sueldos y salarios, servicios de administración y gastos de promoción principalmente, mezcla que se ha mantenido relativamente estable en los últimos periodos. De esta manera, su índice de eficiencia operativa (gastos no financieros / ingresos brutos) se ubicó en 77.5% (2016: 69.1%), que compara de manera desfavorable con lo observado en otras entidades similares. Durante el periodo de análisis este indicador de eficiencia operativa se ha mantenido entre el 69% y 77%.

### Adecuación del Capital

Con la entrada del fondo de inversión alemán realizada en los últimos días del 2017, el índice de capital a activos se incrementó a un buen 23.1% desde 18.6% presentado al cierre del 3T17, mientras que su apalancamiento se ubicó al cierre del 2017 en 3.3 veces (descontando los depósitos en garantía de su cartera). Consideramos que en el mediano plazo dichos indicadores prevalecerán significativamente en rangos similares ante la combinación del crecimiento en cartera de arrendamientos y la adecuada generación interna de capital.



Verum considera que la porción de activos de baja productividad sobre el capital continúa siendo relevante, a pesar de la disminución natural por la aportación de capital a la empresa (2017: 28.6%; 2016: 41.8%). Dichos activos se explican principalmente por la presencia de un crédito mercantil, activos disponibles para su venta y recientemente por el incremento de bienes adjudicados; situación que limita la flexibilidad financiera y fortaleza de su balance.

La entidad cuenta con una política de dividendos definida, en la que pretende no realizar reparto de dividendo en el mediano plazo. Además, el Consejo de Administración tiene como objetivo conservar un índice de capitalización no menor a 16% (considerando la resta de los depósitos en garantía en su balance).

### **Administración de Riesgos**

La administración de riesgos de Mega 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. Además, existe la dirección de administración de riesgos, en donde monitorean sus exposiciones relacionadas a riesgo liquidez (diferencia entre activos y pasivos), mercado (moneda, plazo y tasa), así como las de crédito.

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

La mayor exposición de Mega se deriva de su portafolio crediticio, el cual representa al cierre del 2017 el 76.1% de sus activos totales. El valor de los contratos a la misma fecha ascendió a Ps\$3,493 millones, con una mezcla en arrendamiento puro, créditos simples y créditos al consumo de 69%, 21% y 10%, respectivamente. La compañía financia principalmente bienes que sean productivos y estratégicos para sus clientes, lo cual le ha permitido mantener una adecuada calidad de activos. El plazo y monto promedio del portafolio crediticio es de 42 meses y Ps\$7.0 millones, respectivamente.

El proceso de otorgamiento de los créditos comienza con la integración de un paquete de aprobación crediticia, en donde se incluye la información e investigación de los posibles acreditados, además del dictamen financiero y jurídico. La evaluación del crédito se realiza en base a una revisión cualitativa y cuantitativa del acreditado, el análisis del bien arrendado, de la consulta del buró de crédito y de las garantías adicionales que puedan proporcionar. Periódicamente se realiza una calificación de los mismos, para establecer la necesidad de actualizar garantías o crear reservas preventivas para riesgos crediticios. 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.

Para todas las operaciones de arrendamiento puro, Mega financia el 80% del valor del bien y además recibe el 20% del depósito del arrendamiento del acreditado,

generando un aforo natural sobre el préstamo, específicamente significativo en conjunto con la filosofía de la financiera de financiar activos que sean estratégicos y generadores para sus clientes (aforo de aproximadamente 1.5x sobre el bien arrendado). Al cierre del 2017 los depósitos en garantía representan el 17.2% del total de su cartera. Típicamente estos depósitos son utilizados para liquidar el arrendamiento.

Es importante detallar que estas operaciones de arrendamiento, existe forzosamente la compra del bien por parte del acreditado; por lo cual Mega no presenta valores residuales y no tiene el riesgo del destino del bien al final del contrato. El código civil del Estado de Jalisco, es el único del país que establece el arrendamiento con opción de compra, por lo que todos los contratos son firmados en la jurisdicción de dicho estado.

Para las operaciones de crédito automotriz realizadas por Mega LP (San Diego, California), la reposición del bien es mucho más efectiva que en México; existiendo un seguro que cubre la diferencia del precio de venta y del valor del contrato, lo cual ayuda considerablemente a mitigar la severidad de pérdida. Además, en dichas operaciones, la SOFOM realiza una reserva para cuentas incobrables del 2.0% desde el origen del crédito.

La financiera tiene operaciones en 29 estados de la República Mexicana, siendo la Ciudad de México el que concentra la mayor parte de su portafolio (25.9%), seguido de Jalisco (20.7%) y Guanajuato (5.1%); asimismo las operaciones de Mega LP, que se realizan en el estado de California en Estados Unidos, concentran el 10.0% de su cartera crediticia.

Con la incursión en operaciones al sector agrícola, así como el buen dinamismo que ha tenido las operaciones de Mega LP y las amortizaciones de dos créditos importantes (cartera adquirida a plazo de 24 meses), Mega logra reducir sus concentraciones crediticias; no obstante, aún se consideran elevadas al representar los 15 mayores deudores el 28.4% de su cartera, equivalente a 1.2 veces su patrimonio (2016: 39.4% y 2.1 veces, respectivamente).

La estructura de arrendamientos ha sido cambiante en los últimos cuatro años, ahora con un fuerte enfoque en el otorgamiento al sector de maquinaria y equipo industrial (2017: 49.7% de sus colocaciones) y en menor a la de transporte, sector que ha comprobado ser más sensible al entorno económico en comparación a otros (colocaciones 2011: 70% de la cartera total; 2017: 22%) y que explica la principal composición de la cartera vencida presentada por Mega (30% de la cartera vencida).

El indicador de cartera vencida se ha mantenido en niveles razonables para el segmento de arrendamiento a PyMES, al ser de 3.2% en diciembre de 2017 y además en los últimos tres años se ha mantenido en niveles similares, al oscilar entre 3.4% y 3.0%. La gran mayoría de dicha cartera se originó en el periodo 2009 – 2011, la cual

se encuentra provisionada en su totalidad; sin embargo, continúa dentro de balance por beneficios fiscales.

El difícil entorno económico presentado en el sector transporte impactó la capacidad de pago de algunos de sus acreditados, de tal manera que se presentó un volumen considerable de reestructuras en el pasado; no obstante, actualmente representan aproximadamente el 2.0% de su portafolio total.

El cálculo de la creación de estimaciones preventivas se realiza a través de calificación de cartera, utilizando los criterios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). De acuerdo al cálculo que realiza la SOFOM, el 95.6% de su portafolio crediticio está constituida por clientes clasificados en las categorías de riesgo menor (mínimo y bajo). Al cierre del 2017, las estimaciones preventivas cubrían el 96.1% de la cartera vencida.

### **Riesgo Mercado**

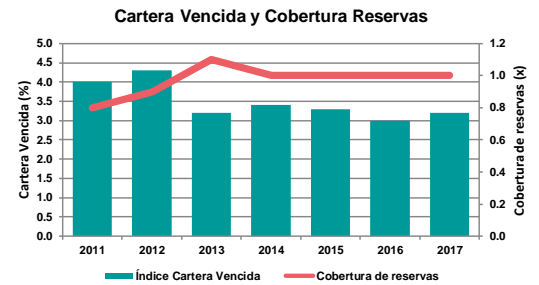
En opinión de Verum Mega exhibe una moderada exposición al riesgo mercado que surge de los descalces en moneda y tasa en su portafolio. El 9.6% de su portafolio se encuentran denominadas en dólares americanos, los cuales son fondeados con recursos de la misma moneda. El descalce en tasas de interés ocurre porque la gran mayoría de sus operaciones activas se encuentran pactadas a tasa fija (rentas), mientras que aproximadamente el 80% de sus pasivos con costos se encuentra en tasa variable, exponiendo a la compañía a cambios en las tasas de interés; riesgo que está mitigado por la contratación de coberturas, así como del adecuado margen financiero y que su vencimiento de deuda se encuentra en una buena proporción alineados a los de su cartera crediticia.

### **Riesgo Operativo**

La SOFOM exhibe un buen enfoque en administración de riesgo operativo a través de distintos comités y además su personal directivo cuenta con una amplia experiencia y conocimiento dentro del sector financiero. Todos los procesos de la compañía son de fácil identificación y se encuentran debidamente documentados. Mega 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 con buenos esquemas e iniciativas en capacidad, flexibilidad y seguridad en la información.

### **Fondeo y Liquidez**

A diferencia de la mayoría de las SOFOMES, el acceso al financiamiento para Mega ha evolucionado de manera satisfactoria. Al cierre de del 2017 los pasivos con costo





de la compañía ascendieron a ~Ps\$2,800 millones y están compuestos en su mayoría por la banca comercial (~75%).

Mega posee una destacable diversificación en sus fuentes de fondeo, manteniendo líneas de crédito con 25 instituciones financieras nacionales y extranjeras, logrando en los últimos 12 meses la contratación de nuevas fuentes provenientes de distintos bancos comerciales y de desarrollo; así como la ampliación de líneas existentes y mejorando sus condiciones. Además, la compañía ha sido un participante recurrente en el mercado de deuda, a través de emisiones de corto plazo de manera trimestral (cuatro emisiones de entre Ps\$70 millones y Ps\$84 millones cada una).

Al cierre del 2017, Mega contaba con líneas por disponer por aproximadamente Ps\$1,150 millones (sin considerar la emisión de largo plazo). En fechas recientes la SOFOM ha logrado una mayor porción de cartera libre, mediante líneas sin garantía prendaria de por medio (4T17: ~Ps\$1,700 millones de cartera libre; 4T16: ~Ps\$900 millones); así como de lograr que aproximadamente el 48% de sus fuentes de fondeo ya no cuentan con el aval de su principal accionista, lo que ayuda a reflejar una independencia de la financiera, y que ha mostrado una evolución favorable.

Con la inyección de capital realizada, el nivel de efectivo se ubica momentáneamente en buenos niveles (cierre de 2017: 12.2% de sus activos totales y 20.2% de sus pasivos con costo); sin embargo, con las colocaciones de arrendamientos y cartera crediticia proyectadas disminuyeran paulatinamente a niveles similares a los observados durante el periodo de análisis. Por su parte, Las brechas de vencimiento entre activos y pasivos de Mega son positivas en todos sus periodos y benefician su liquidez.

### Calidad de la Información Financiera

Verum considera que cuenta con información financiera buena y confiable de Mega. Los estados financieros para el cierre de 2017 y 2016 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.

### Programa de Corto Plazo Vigente

Emisor	Operadora de Servicios Mega, S.A de C.V., SOFOM, E.R.
Monto programa:	Ps\$300 millones
Plazo:	Vigencia de 2 años.
Vencimiento:	septiembre de 2019
Intermediario Colocador:	Casa de Bolsa Banorte IXE y CI Casa de Bolsa.
Garantía:	Quirografaria



**Operadora de Servicios Mega, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.**  
**Millones de pesos**

	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	4,588	100.0	3,934	100.0	3,146	100.0	2,860	100.0	2,498	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	558	12.2	142	3.6	136	4.3	135	4.7	122	4.9
Derivados con fines de negociación	7	0.2	24	0.6	9	0.3	8	0.3	3	0.1
Cartera de crédito vigente	3,380	73.7	3,224	81.9	2,592	82.4	2,309	80.7	2,062	82.5
Créditos comerciales	3,094	67.4	2,937	74.7	2,393	76.1	2,176	76.1	2,062	82.5
Créditos de consumo	286	6.2	286	7.3	199	6.3	133	4.6	-	-
Cartera de crédito vencida	113	2.5	99	2.5	91	2.9	82	2.9	68	2.7
Créditos comerciales	113	2.5	98	2.5	85	2.7	79	2.8	68	2.7
Créditos de consumo	0	0.0	2	0.0	6	0.2	2	0.1	-	-
Cartera de crédito bruta	3,493	76.1	3,323	84.5	2,683	85.3	2,391	83.6	2,130	85.3
Estimación preventiva para riesgos crediticios	108	2.4	97	2.5	90	2.8	82	2.9	74	3.0
Cartera de crédito neta	3,385	73.8	3,226	82.0	2,594	82.5	2,309	80.7	2,056	82.3
Otras cuentas por cobrar, neto	163	3.6	111	2.8	63	2.0	64	2.2	207	8.3
Bienes adjudicados, neto	66	1.4	48	1.2	6	0.2	13	0.5	8	0.3
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	62	1.4	60	1.5	61	1.9	67	2.3	45	1.8
Inversiones permanentes	134	2.9	139	3.5	134	4.3	134	4.7	-	-
Activos de Larga Duración Disponibles para Venta	60	1.3	69	1.8	60	1.9	60	2.1	-	-
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	152	3.3	115	2.9	82	2.6	69	2.4	58	2.3
<b>Pasivo</b>	3,678	80.2	3,322	84.5	2,603	82.8	2,385	83.4	2,099	84.0
Pasivos bursátiles	299	6.5	299	7.6	299	9.5	279	9.7	142	5.7
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	2,484	54.2	2,202	56.0	1,586	50.4	1,328	46.4	1,294	51.8
De corto plazo	870	19.0	749	19.0	380	12.1	571	20.0	429	17.2
De largo plazo	1,615	35.2	1,453	36.9	1,206	38.3	757	26.5	864	34.6
Otras cuentas por pagar	771	16.8	720	18.3	641	20.4	688	24.0	562	22.5
Impuestos y PTU diferidos	46	1.0	59	1.5	56	1.8	70	2.5	76	3.0
Créditos diferidos y pagos anticipados	78	1.7	43	1.1	21	0.7	20	0.7	22	0.9
<b>Capital Contable</b>	910	19.8	612	15.5	543	17.2	475	16.6	400	16.0
Capital social	418	9.1	175	4.4	175	5.6	175	6.1	143	5.7
Capital ganado	492	10.7	437	11.1	368	11.7	300	10.5	257	10.3
Resultado de ejercicios anteriores	416	9.1	358	9.1	310	9.8	257	9.0	222	8.9
Resultado neto	53	1.2	52	1.3	58	1.8	43	1.5	35	1.4
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	4,588	100.0	3,934	100.0	3,146	100.0	2,860	100.0	2,498	100.0
<b>Estado de Resultados</b>										
Ingresos	429	100.0	292	100.0	248	100.0	238	100.0	290	100.0
Ingresos por intereses	429	100.0	292	100.0	248	100.0	238	100.0	290	100.0
Gastos por intereses	338	78.8	210	71.9	147	59.2	159	66.8	190	65.4
Margen financiero	91	21.2	82	28.1	101	40.8	79	33.2	100	34.6
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	29	6.8	20	6.8	8	3.2	8	3.2	-	-
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	62	14.4	62	21.3	93	37.6	72	30.0	100	34.6
Comisiones y tarifas cobradas	(8)	(1.9)	(9)	(3.0)	(18)	(7.4)	(13)	(5.6)	(9)	(3.1)
Resultado por intermediación	142	33.2	121	41.6	81	32.6	51	21.4	37	12.8
Otros ingresos (egresos) de la operación	-	-	1	0.4	1	0.4	19	7.9	(11)	(3.7)
Ingresos netos de la operación	196	45.8	176	60.3	156	63.2	128	53.7	118	40.6
Gastos de administración y promoción	152	35.5	122	41.6	112	45.3	90	37.9	84	29.1
Resultado de la operación	44	10.3	54	18.6	44	17.9	38	15.8	33	11.5
Resultado antes de impuestos a la utilidad	44	10.3	54	18.6	44	17.9	38	15.8	33	11.5
Impuestos a la utilidad causados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	(9)	(2.1)	3	0.9	(14)	(5.6)	(6)	(2.4)	(2)	(0.6)
Resultado neto	53	12.4	52	17.7	58	23.5	43	18.2	35	12.0

## Operadora de Servicios Mega, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.

	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
<b>Análisis de Razones</b>					
<b>Desempeño Financiero (%)</b>					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	12.6	9.6	9.8	10.5	14.3
Gastos por intereses / Préstamos bancarios	13.2	9.2	8.4	10.5	13.2
Margen financiero neto / Activo total	2.2	2.3	3.4	3.0	4.2
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	1.5	1.7	3.1	2.7	4.2
Reservas creadas / Utilidades de impuestos y reservas	39.7	26.8	15.2	16.7	-
Índice de eficiencia	77.5	69.1	71.7	70.6	71.8
Índice de eficiencia ajustado	67.5	62.1	68.2	66.6	71.8
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	1.8	2.0	1.7	1.7	1.4
Utilidad operativa / Activos promedio	1.1	1.5	1.5	1.4	1.4
Utilidad operativa / Capital contable promedio	6.2	9.3	8.7	8.6	8.7
ROAA	1.3	1.4	1.9	1.6	1.5
ROAE	7.4	8.9	11.4	9.9	9.1
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	(20.2)	4.7	(31.1)	(15.2)	(5.0)
<b>Calidad de activos (%)</b>					
Reservas creadas / Créditos promedio	0.9	0.7	0.3	0.3	-
Cartera vencida / Cartera total	3.2	3.0	3.4	3.4	3.2
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1
Estimaciones preventivas / Cartera total	3.1	2.9	3.3	3.4	3.5
Cartera vencida neta / Capital contable	0.5	0.5	0.3	(0.0)	(1.5)
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	-	-	-	-	-
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	3.3	3.3	3.6	3.6	3.3
Activos de baja productividad / Activos totales	11.1	10.3	8.7	9.6	12.5
<b>Fondeo y Liquidez (%)</b>					
Cartera neta / Préstamos de socios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera total / Préstamos de socios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fondeo con costo / Pasivo Total	75.7	75.3	72.4	67.4	68.4
Inversiones de fácil realización / Préstamos de socios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Capitalización y apalancamiento (%)</b>					
Capital contable / Activo total	19.8	15.5	17.2	16.6	16.0
Capital contable / Cartera total	26.0	18.4	20.2	19.9	18.8
Índice de capital regulatorio	-	-	-	-	-
Generación Interna de capital	8.7	9.5	12.2	10.8	9.6
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Pasivo total / Capital contable (x)	4.0	5.4	4.8	5.0	5.2
Activos de baja productividad / Capital contable	55.9	66.4	50.6	57.6	77.9

La última revisión de Mega se realizó el 11 de abril de 2018. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de diciembre 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 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.