

13 de marzo de 2018

Instituciones Financieras | Cooperativa Acreimex

**Calificaciones**

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

**Perspectiva**

'Estable'

**Información financiera**

Millones MXP	2017	2016
Activos	2,253	2,046
Patrimonio	358	294
Deuda total	1,831	1,705
Cartera vencida / Cartera total (%)	5.5	5.0
Capital contable / Activo total (%)	15.9	14.4
ROAA (%)	2.8	2.5
ROAE (%)	18.3	17.7

**Analistas**
**Daniel Martínez Flores**

T (52 81) 1936 6692

M daniel.martinez@verum.mx

**Jesús Hernández de la Fuente**

T (52 81) 1936 6694

M jesus.hernandez@verum.mx

**Fundamentos de la calificación**

Las calificaciones asignadas a Cooperativa Acreimex, S.C. de A.P. de R.L. de C.V. (Acreimex) consideran sus históricamente buenos niveles de rentabilidad, los cuales han continuado fortaleciéndose de manera significativa en períodos recientes; así como su adecuada posición de liquidez, robustecida por una sólida estructura de fondeo basada en mayor medida en los depósitos de sus socios y complementada por diversas líneas de fondeo provistas principalmente por la banca de desarrollo. Por su parte, las calificaciones se encuentran limitadas por las elevadas concentraciones del portafolio crediticio en el producto de nómina y dentro del Estado de Oaxaca, generándole una fuerte sensibilidad hacia el entorno económico en la región; además de su moderado nivel de capitalización y el incremento reciente no contemplado en su índice de morosidad.

En 2017, el resultado neto de Acreimex alcanzó Ps\$61.0 millones, implicando un crecimiento del 27.4% con relación al ejercicio anterior, apoyado por la liberación de Ps\$20 millones de estimaciones realizadas previamente por Caja Cristo Rey (institución que fue fusionada con Acreimex bajo un esquema de transferencia de activos y pasivos en 2016). El ROAA observado en 2017 fue del 2.8%, mientras que el ROAE se situó en 18.3% (promedio 2012 – 2016: 2.3% y 15.9%, respectivamente).

La evolución en la estructura de ingresos de la Cooperativa es positiva, su Margen Financiero acumuló Ps\$279.4 millones durante 2017 (+27.6% respecto al ejercicio anterior). Dado el enfoque de negocio de Acreimex y su zona geográfica de mayor influencia, le ha sido viable sostener una tasa activa por encima del sector de SOCAPs (3T17: 21.7% vs. 17.8%). Cabe destacar que el diferencial observado entre esta y la tasa pasiva se incrementó marginalmente en el último período, lo que aunado a un mayor volumen de operaciones y una adecuada productividad en sus activos, le ha permitido alcanzar mejoras en el indicador de Margen Financiero a Activos Totales de la financiera (2017: 13.0%; promedio 2012-2016: 12.0%).

Durante el período 2012-2016, el crecimiento en la cartera bruta fue a una Tmac de +17.6%, mientras que al cierre de 2017 ésta registra un incremento del 12.8% con relación al 4T16. Por otra parte, el indicador de cartera vencida ajustada por castigos presenta un importante deterioro con relación al término de 2016, pasando de un 6.6% al 8.3%.

Acreimex cuenta con una buena diversificación en sus fuentes de fondeo, incluso por encima de las observadas en otras entidades similares dentro del sector. Al cierre del 2017 su estructura de fondeo se compone en un 91.4% de la captación de sus asociados (reciprocidades, cuentas de ahorro e inversiones), el resto corresponde a la banca de desarrollo. La cooperativa cuenta con cinco líneas de instituciones diferentes, destacándose solamente una por Ps\$30 millones con la banca comercial.

### Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían mejorar en caso de una mejora significativa en su calidad de activos (principalmente de cartera vencida), sosteniendo los recientes niveles de rentabilidad; así como en la medida que la Cooperativa siga ganando un mayor posicionamiento en otras entidades federativas (además de Oaxaca) donde mantiene una presencia significativa,. Asimismo, las calificaciones pudieran modificarse a la baja ante nuevas afectaciones en la calidad de activos e índices de morosidad, las cuales limiten la generación interna de capital de la financiera, y/o por presiones en su posición de liquidez.

### Descripción de la compañía

El origen de Acreimex data de 2001 en Villa de Etla, Oaxaca, aunque operando desde 2007 bajo la figura de Sociedad Cooperativa de Ahorro y Préstamo (SOCAP), al amparo de la Ley General de Sociedades Cooperativas y la Ley Para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo. La sociedad tiene por objeto el ahorro y crédito popular; facilitar a sus socios el acceso al préstamo; apoyar el financiamiento de micro, pequeñas y medianas empresas y, en general, propiciar la solidaridad, la superación económica y social, y el bienestar de sus integrantes, sobre bases de fomento, desarrollo y progreso.

Desde 2009, las oficinas corporativas de la cooperativa se ubican en la Zona Centro del municipio de Oaxaca de Juárez (capital del Estado). Al cierre de enero de 2018, cuenta con 47 sucursales (+2 durante el 4T17) ubicadas 21 de éstas en Oaxaca, 13 en Yucatán (+ 7 ventanillas / módulos de atención), 3 en Puebla, 3 en Quintana Roo, 3 en Veracruz, 2 en Guerrero, una en Jalisco y otra más en Chiapas. Cabe mencionar, que 29 de éstas se ubican en localidades con un rango poblacional inferior a 50 mil habitantes.

### Estrategia

Acreimex sigue fortaleciendo su franquicia en Oaxaca, sacando provecho de su amplia presencia y conocimiento del mercado, a la vez de la solidez que le brinda el elevado nivel de operación autorizado que ostenta de parte de la CNBV (Comisión Nacional Bancaria y de Valores). En Yucatán, entidad donde registró la mayor tasa de crecimiento en el número de asociados de 2016 a 2017 (+23.2% vs. +9.2% en Oaxaca y +10.0% en el consolidado), ha logrado fortalecer sus operaciones en corto lapso de tiempo; esto tras adquirir la infraestructura de Caja Cristo Rey (CCR).

Para 2018 se estima que la cooperativa pueda cuando menos replicar la evolución de 2017 (Cartera Bruta: +12.8%); enfocándose en colocar los productos de vivienda, empresarial y guardando una significativa participación en actividades agropecuarias. Algunos productos pudieran modernizarse y/o depurarse una vez que termine el proceso de implementación de la nueva plataforma tecnológica de la cooperativa (iniciado en 2017 y estimada su conclusión para mayo de 2018), así como de la integración de otros nuevos (ej. factoraje y arrendamiento financiero).

#### Metodologías utilizadas

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

Acreimex se ha avocando en mejorar su cadena de valor y la calidad en el servicio para sus socios, principalmente al reducir sus tiempos de respuesta en créditos y brindando aplicaciones móviles similares a las de los grandes bancos comerciales. Adicionalmente, estarían trabajando para generar una CLABE para facilitar a sus cuentahabientes el acceso al Sistema de Pagos Electrónicos Interbancarios (SPEI).

### Administración y Gobierno Corporativo

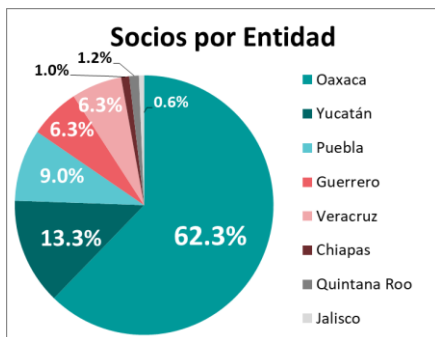
Por su figura de SOCAP, Acreimex se obliga a que todos aquellos quienes conforman la sociedad y hacen uso de ella reciban la denominación de ‘Socios’. Según la Ley General de Sociedades Cooperativas, a cada socio (con independencia de sus aportaciones) se le reconoce un voto dentro de la Asamblea General (máxima autoridad, a realizarse de forma ordinaria una vez al año). Desde sus inicios, Acreimex ha procurado la inclusión de un mayor número de socios en la toma de decisiones.

La entidad cuenta con un adecuado gobierno corporativo, el cual a consideración de Verum es razonable para su tamaño y enfoque de operaciones. El Consejo de Administración para un período de cinco años fue electo el 29 de abril de 2017 por la Asamblea General de Socios y entró en funciones en el mes de octubre de 2017, en su caso se reúne de forma mensual y se encuentra integrado por un Presidente, Vicepresidente, Secretario, dos Vocales y un Suplente. Los consejeros seleccionados ostentan una destacada y prolongada trayectoria en la Cooperativa. Asimismo, recientemente fue creada una Comisión Directiva integrada por dos ex miembros del Consejo de Administración y un ex miembro del Consejo de Vigilancia, quienes tendrán la función de asesorar directamente al Consejo de Administración y a los comités de apoyo, con la intención de dar continuidad a los planes a largo plazo y robustecer el conocimiento y experiencia en el gobierno corporativo.

La cooperativa se mantiene apegada a la normatividad impuesta respecto a los órganos auxiliares para la toma de decisiones, contando con los siguientes comités: (i) Auditoría, (ii) Crédito, (iii) Comunicación y Control, (iv) Educación Cooperativa, (v) Riesgos y (vi) un Consejo de Vigilancia.

### Operaciones

Al cierre del 2017, la entidad contaba con 145,931 socios, registrando un crecimiento UDM del 10.0%, en su caso una proporción superior a la dinámica observada en el sector (+7.5% UDM al 3T17). El polo de mayor crecimiento fue Yucatán, incrementando su cifra de socios en un 23.2% para ganar una participación del 13.3% en la mezcla total; seguido en relevancia, tuvo lugar Quintana Roo con +19.6%, aunque todavía con una proporción marginal. En Oaxaca, donde se concentra el 62.3% del total de socios, el crecimiento fue del 9.2%. Hacia adelante se estima que una vez consolidadas las operaciones de las nuevas sucursales de Puebla y Mérida, éstas puedan motivar el crecimiento en sus respectivas plazas. Cabe señalar que los socios deben tener su domicilio y fuente ordinaria de ingresos dentro del territorio donde funcione una sucursal de la cooperativa.



Acreimex brinda una buena gama de servicios financieros a sus asociados, incluyendo opciones de ahorro mediante tarjetas de débito y cuentas a la vista, además de inversiones a plazos que van desde 14 hasta 730 días. Asimismo, ofrece créditos orientados al consumo, comerciales y de vivienda. Adicionalmente, como apoyo a sus asociados, ofrece servicios de recepción de dinero internacional (remesas), cambio de cheques y venta de micro-seguros.

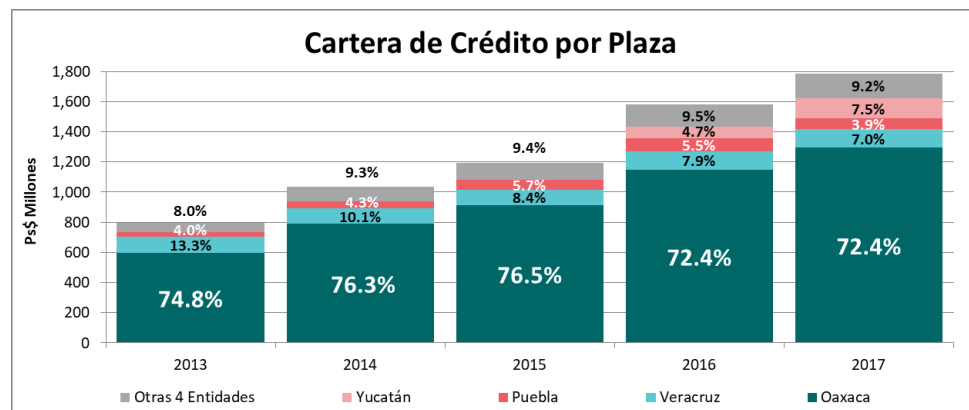
Evolución reciente de cartera de crédito					
(Cifras en millones)	2015	Δ%	2016	Δ%	2017
Nomina	569.2	11.9%	636.8	9.7%	698.6
Comerciales	248.0	38.0%	342.2	19.6%	409.2
Consumo	115.6	80.7%	208.9	29.4%	270.2
Acreiplus	112.0	12.5%	126.0	3.6%	130.5
Grupal	51.9	58.4%	82.1	10.2%	90.5
Automático	49.4	27.3%	62.9	16.5%	73.4
Acrei-Auto	58.2	6.8%	62.1	2.9%	63.9
Autorproducción y Mejora Vivienda	64.6	-2.5%	63.0	-18.9%	51.1
<b>TOTAL</b>	<b>1,268.8</b>	<b>24.8%</b>	<b>1,584.0</b>	<b>12.8%</b>	<b>1,787.4</b>

Históricamente el portafolio de la cooperativa se ha concentrado en los productos de nómina (2017: 39.1% de la cartera total), los cuales manejan descuentos bajo convenio con diversos empleadores. Si bien, su participación dentro de la mezcla total del portafolio de crédito se ha reducido dada la evolución de otros productos, junto con factores como cambios de gobierno en algunos ayuntamientos, su monto al cierre de 2017 (+19.6%) sostiene las elevadas tasas de crecimiento alcanzadas previamente. Acreimex mantiene 96 convenios, concentrando su cartera de nómina en instituciones estatales (~69%), seguido de instituciones privadas (~23%) y en menor medida ayuntamientos (~8%), principalmente de Oaxaca y Jalisco. Para 2018 la expectativa es que la colocación créditos de nómina se contraiga ante los cambios de administración en la mayoría de los ayuntamientos con los que la financiera tiene convenio.

La oferta de créditos comerciales se reforzó al orientarse en actividades agropecuarias, destacándose la pesca, agricultura, ganadería, la cadena productiva del mango, crianza de mojarra tilapia y financiamiento rural. Se espera que para 2018 su crecimiento sea nuevamente significativo, partiendo de que ésta gama de productos serán los prioritario a colocar; aunado a la reciente integración de personas morales como socios de la cooperativa, lo que le permitirá cubrir el mercado de Pymes.

Por su parte, los créditos a la vivienda contemplaban inicialmente y de manera predominante las modalidades de 'Autoproducción' y 'Mejoramiento', junto con colocaciones de Ps\$80 mil – Ps\$90 mil para casas nuevas. Recientemente Acreimex instauró un producto de crédito hipotecario tradicional para la adquisición de vivienda (con el propio inmueble en garantía). Éste buscaría atender montos de entre Ps\$400 mil y Ps\$1 millón; al cierre de 2017, su cartera en balance asciende a Ps\$4.2 millones.

Los créditos grupales (comerciales y de consumo) mantienen características similares a los ofrecidos por el resto de participantes del sector financiero, con ciclos anclados a 16 semanas. Por su parte, los productos orientados a la compra de automóviles ('Acreiauto') se enfocan en unidades nuevas (~98%), incorporando una aportación por parte del acreditado de un 15% del precio de la unidad a manera de enganche, situación que ha permitido mantener un moderado indicador de cartera vencida. El producto de 'Acreiplus' es un crédito en condiciones preferentes a socios con un buen historial y cierta antigüedad, sin destino específico. En tanto, el crédito Automático mantiene una garantía líquida superior al 100%, toda vez que es una solución para socios que requieran liquidez a la espera del vencimiento de su inversión a plazo.



La cartera de crédito de Acreimex se encuentra altamente pulverizada por acreditado y/o riesgo común (4T17: 4.7% de la cartera total en sus principales 20 acreditados); no obstante, históricamente ésta se ha concentrado en el estado de Oaxaca (4T17: 72.4% de la cartera total); pese a que en algunas entidades como Puebla, Veracruz y Guerrero, su presencia tiene una antigüedad superior a 10 años. Con la base adquirida de puntos de venta en Yucatán y Quintana Roo, se espera que la diversificación en sus colocaciones crediticias pueda cargarse hacia estas entidades.

### **Análisis de la Utilidad**

Durante 2017, el resultado de operación de Acreimex creció de nueva cuenta por un evento extraordinario (+27.4%), en su caso tras la liberación de Ps\$20 millones de estimaciones realizadas previamente por CCR (ésta castigó la totalidad de su cartera de crédito previo a la fusión), vista en 'Otros Ingresos de la Operación'. Históricamente, la cooperativa ha registrado sólidos indicadores de rentabilidad, aunque posterior a 2015 éstos tomaron un mayor impulso, toda vez que en dicho ejercicio el resultado neto alcanzó un incremento del 92.7% respecto al año anterior; no obstante, explicado en buena medida por una compensación de Ps\$8 millones otorgada por una institución fondeadora. Mientras que en 2016, la utilidad se incrementó en menor magnitud con relación a períodos previos (+19.0%), en su caso sustentada por el crecimiento orgánico de las operaciones de la financiera.

Márgenes - Utilidad						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mg. Financiero neto / Activo	13.0%	12.2%	11.6%	11.9%	11.6%	13.0%
ROAA	3.2%	1.4%	1.7%	2.6%	2.5%	2.8%
ROAE	22.5%	9.3%	11.6%	18.5%	17.7%	18.3%

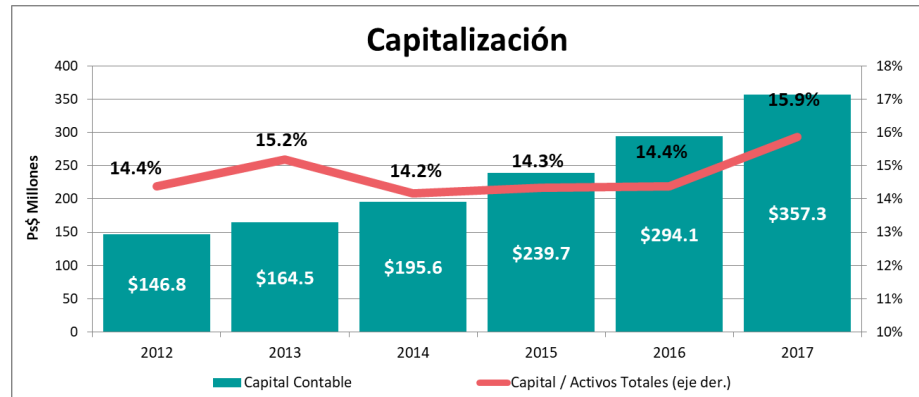
La evolución en la estructura de ingresos de la financiera es positiva, el Margen Financiero acumuló Ps\$279.4 millones durante 2017, superior en un 27.6% respecto al ejercicio anterior. Dado el enfoque de negocio de Acreimex y su zona geográfica de mayor influencia, le ha sido viable sostener una tasa activa por encima del sector (21.7% vs. 17.8%). Asimismo, según el Boletín Estadístico de Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo de septiembre 2017, la Tasa Implícita de Captación Total (Gastos por intereses del trimestre actual anualizado / Promedio del saldo de la captación total de los dos últimos trimestres) de la entidad es de 5.1%, ligeramente superior a la registrada por el sector (3.8%). El diferencial observado entre ambas tasas se incrementó marginalmente en el último período, aunado a un mayor volumen de operaciones y un buen avance en su proporción dentro del Activo Total (Cartera Vigente: 75.0% al cierre 2017 vs. 73.6% a 2016), permitiendo una buena mejora en el indicador de Margen Financiero / Activo Total de la financiera.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Margen financiero	92.1%	88.7%	98.8%	93.0%	96.3%	91.8%
Comisiones y Tarifas (Neto)	-0.4%	-1.1%	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.2%
Resultado por intermediación	0.0%	1.3%	1.1%	0.7%	1.0%	1.2%
Otros Ingresos de la operación	8.3%	11.1%	0.1%	6.4%	3.0%	7.2%
<b>Ingresos Totales (Ps\$ Millones)</b>	<b>130.0</b>	<b>144.6</b>	<b>144.2</b>	<b>195.4</b>	<b>227.5</b>	<b>304.4</b>

El nivel de gastos operativos de la compañía se ha mantenido moderado, al registrar en 2017 un Índice de Eficiencia del 73.9%, el cual ha mejorado significativamente después de 2013 (Promedio 2012-2016: 78.8%). Cabe a consideración, que el modelo de negocios de la cooperativa pudiera ser considerado como intenso en el uso de recursos, sin embargo ésta ha trabajado históricamente con un esquema de gastos altamente centralizado, bajo el cual ninguna sucursal maneja recursos de forma autónoma. Es importante tener a consideración que las SOCAPs están obligadas a realizar una aportación del 3% al millar por los recursos captados al FOCOOP (Fideicomiso Fondo de Supervisión Auxiliar de Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo y de Protección a sus Ahorradores).

El cargo por estimaciones preventivas se ha mantenido al margen en períodos recientes, reduciéndose significativamente a partir de 2013, año en que la razón de Cartera Vencida / Cartera Total alcanzó su punto más alto (7.9%) y que obligó a que la creación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios alcanzara a consumir un 22.9% de los ingresos por intereses. Si bien, en 2016 el cargo por estimaciones preventivas fue equivalente a un 7.8% de los ingresos por intereses, para 2017 este índice creció hasta un 19.4% ante una serie de castigos y un significativo crecimiento en el monto de la cartera vencida (+25.0%). Acreimex considera el castigo de sus operaciones regularmente a los 300 días de mora.

**Adecuación del Capital**



Los niveles de capitalización que exhibe Acreimex se han mantenido estables, favorecidos recientemente por una buena generación interna de recursos. Al cierre de 2017, el nivel de capitalización medido como capital contable a activos totales es de 15.9%, en línea con el nivel consolidado en el sector de SOCAPs.

Hacia adelante la institución estima mantener el nivel reciente de capitalización (rango 14%-15%), lo cual en opinión de Verum es moderado. No se vislumbra viable que Acreimex decrete algún pago de dividendo o excedente de capital, toda vez que mantendría la estrategia de reinvertir las utilidades del período. Cabe señalar que la cooperativa recibe constantemente inyecciones de capital generadas por las cuotas de los socios de nuevo ingreso (Ps\$500), asimismo, no se prevé requerir alguna aportación complementaria o extra a los socios vigentes.

**Administración de Riesgos**

El Consejo de Administración de Acreimex, facultado por la Asamblea General de Socios, es quien define los lineamientos que rigen a la cooperativa. Si bien, su estructura opera con seis comités de apoyo, brinda al Comité de Riesgos ciertas atribuciones para determinar algunos límites a tomar y acciones a seguir por parte de la empresa. La figura de Administrador Integral de Riesgos funge como responsable de generar escenarios de liquidez, tomando en cuenta los saldos de las cuentas de captación, con el objetivo de que la cooperativa se encuentre preparada en caso de presentar contingencias.

Todo préstamo solicitado debe ser autorizado por la instancia correspondiente, apegándose a los parámetros y montos establecidos en las políticas de la cooperativa:

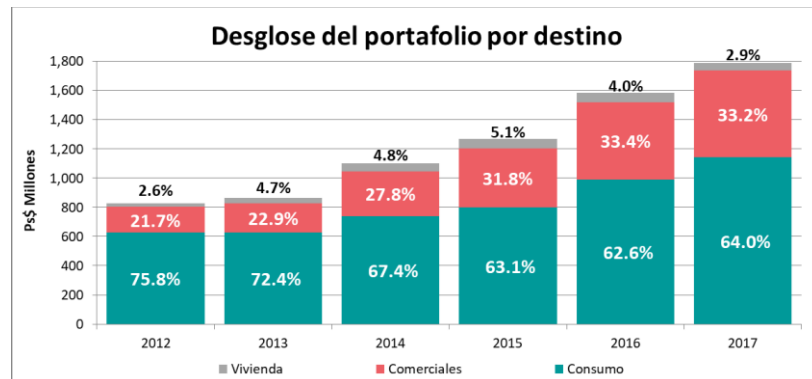
		Sucursal "A"	Sucursal "B"	Sucursal "C"	Sucursal "D"
Instancia	Gerente de Sucursal	Ps\$1,000 - Ps\$20,000	Ps\$1,000 - Ps\$15,000	Ps\$1,000 - Ps\$10,000	Sin Facultades
	Sub Comité de Crédito -Gerente de sucursal (Presidente). -Asesores de Crédito.	Ps\$20,001 - Ps\$50,000	Ps\$15,001 - Ps\$40,000	Ps\$10,001 - Ps\$30,000	Ps\$1,000 - Ps\$30,000
	Comité de Crédito	-Montos Superiores en cada caso. -Casos especiales en las solicitudes que se presenten fuera de las políticas del Manual de Crédito. -Solicitudes que tramiten funcionarios o empleados de la Cooperativa, así como familiares directos en primer grado y segundo grado colateral.			



Una vez aprobado el crédito, el expediente pasa a la mesa de control, donde se realiza una última evaluación de las condiciones pactadas en el comité, previo a la autorización del desembolso en la sucursal correspondiente. Las tres instancias observan las políticas y procedimientos para el tratamiento y otorgamiento de créditos establecidos en los manuales de Cooperativa Acreimex. De momento, el proceso de crédito de Acreimex toma de 7 a 10 días, sin embargo para algunos créditos de bajo monto el tiempo de respuesta no sobrepasa 2-3 días.

A consideración de Verum, la estructura de riesgos de Acreimex es adecuada para el nivel de operaciones y modelo de negocio, demostrando recientemente la capacidad para mantener un portafolio con un mayor grado de calidad. Se espera que las prácticas de riesgos continúen mejorando en la medida en que se incrementen las operaciones. Adicionalmente, como entidad regulada, recibe auditorías externas por parte de la CNBV y sus fondeadores (principalmente FIRA); asimismo, anualmente el Comité de Auditoría realiza revisiones a 29 sucursales, en las que se extrae información de sus áreas operativas, de activos y pasivos.

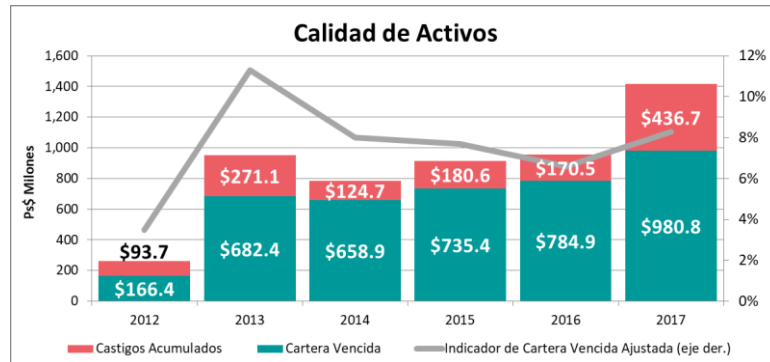
**Riesgo Crédito y Calidad de Activos**



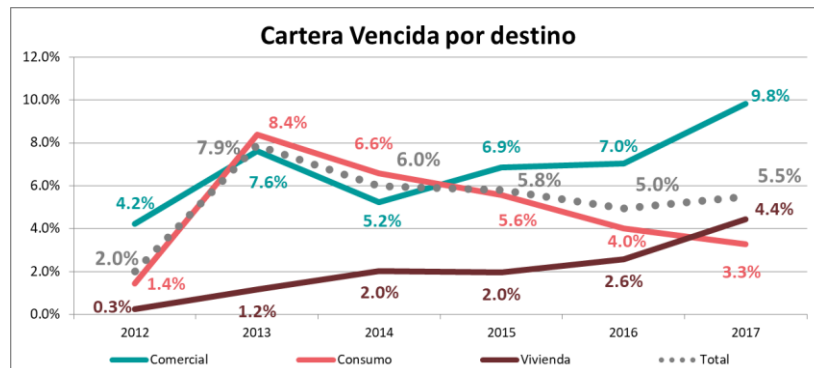
La mayor exposición de la cooperativa es hacia el riesgo crédito a través de su cartera de préstamos (2017: 79.4% de sus activos), aunque también en una proporción significativa por su cartera de inversiones en valores (18.8%). El mercado objetivo de Acreimex suele carecer de historial crediticio, regularmente con un moderado nivel ingresos y vulnerable a los cambios en el entorno económico local (predominantemente Oaxaca), maximizando la sensibilidad de la compañía a posibles incumplimientos masivos. Durante el período 2011-2016, el crecimiento en la cartera bruta fue a una Tmac de +17.0%, aunque con puntos sumamente álgidos en 2016 (+24.1%) y 2014 (+26.9%). Al cierre de 2017, la cartera bruta registra un incremento del 12.8% con relación al de 2016, el cual estaría por encima del estimado por Verum.

Dentro de la cartera de crédito de Acreimex, predominan las colocaciones destinados al consumo, las cuales mantienen un monto promedio apenas superior a Ps\$30,000. La gran base de acreditados de la cooperativa (>50 mil) ha permitido que no se observen concentraciones significativas, al tener en su principal acreditado un 0.4% de la cartera total y el 4.3% del su capital contable.





Al cierre del 2017, el indicador de cartera vencida ajustada por castigos presenta un importante deterioro con relación al termino de 2016, pasando de un 6.6% al 8.3%. Dicha situación obedece puntualmente a que la cartera de créditos comerciales no ha tenido el desempeño esperado. Cabe señalar que fue en 2013 cuando la entidad presentó su mayor indicador de cartera vencida ajustada (11.3%), aunque en su caso derivado de una afectación importante en el frente de nómina, bajo el contexto de cambios de gobierno en muchos ayuntamientos (excesiva rotación de personal y vencimientos de convenios), dicha situación pudiera replicarse en menor magnitud para 2018.



Históricamente Acreimex ha mantenido sobre-reservado su portafolio vencido, presentando una cobertura de estimaciones en promedio de 1.8 veces durante el período 2012-2016, ligeramente reducida a 1.5x al 4T17, no obstante, en un nivel todavía prudente a consideración de Verum. En tanto, los cargos por éstas en el estado de resultados con relación a la utilidad operativa antes de las mismas estimaciones se redujeron gradualmente en períodos recientes (2016: 32.8%; 2015: 38.4%; 2014: 50.0%); aunque con un deterioro significativo en el acumulado 2017 (53.8%).

Acreimex deberá establecer de nueva cuenta mejoras dentro del proceso de originación y algunas prácticas reforzadas de cobranza, con la intención de reducir los costos crediticios en el mediano plazo. Si bien, el deterioro recientemente presentado en su calidad de activos no presionó significativamente o influyó en su rentabilidad, este hecho puede ser una señal de que la institución no ha sorteado de manera tan efectiva los retos asociados a su expansión geográfica y la incursión a

nuevos productos. Cabe destacar que los esquemas de garantías han evolucionado correctamente, las reciprocidades y garantías líquidas representan un ~18% de la cartera bruta, adicionalmente, la cooperativa cuenta con garantías hipotecarias con aforo de 2 a 1 para sus créditos refaccionarios y de línea en cuenta corriente superiores a Ps\$100 mil.

Las medidas de recuperación se manejan dependiendo de la severidad de atraso de los clientes, siendo en primera instancia la cobranza administrativa (1 a 60 días) en la que se realiza un continuo envío de mensajes y búsqueda de contacto con el acreditado. Posteriormente, se transfiere a la cobranza extrajudicial, la cual incluye visitas físicas, así como la participación activa de gestores de recuperación con acciones de mayor presión. En caso de ser necesario, los gestores dictaminan para proceder al castigo (>300 días de atraso y/o en incobrabilidad demostrada por ciertos parámetros).

Antigüedad de saldos al cierre 2017			
Días de atraso	Monto	%	Reciprocidad o Garantía Líquida
0	1,421,392,795	79.52%	291,614,344
1 - 7	40,083,421	2.24%	4,971,219
8 - 30	119,053,360	6.66%	12,985,238
31 - 60	78,758,732	4.41%	7,119,955
61 - 90	34,115,869	1.91%	2,783,573
91 - 120	6,109,983	0.34%	187,087
121 - 180	12,335,909	0.69%	571,660
181 - 1000	75,571,201	4.23%	3,583,774

Al 4T17, el monto de las inversiones en valores de la cooperativa asciende a Ps\$423.5 millones, siendo éste el punto más elevado en el período de análisis. Un ~85% de dichas inversiones estarían destinadas a pagarés bancarios, mientras que el resto a fondos de inversión con disponibilidad a la vista; asimismo, en la misma proporción mantendrían plazos de 27-28 días y 1 día, respectivamente. A consideración de Verum, la política de inversiones es adecuada entendiendo la elevada exigencia de disponibilidades que debe mantener.

### **Riesgo Mercado**

En opinión de Verum, Acreimex presenta una exposición menor al riesgo mercado, dado que un mínimo descalce en las tasas de sus activos (100% fija) y pasivos con costo (~98% fija y ~2% variable), toda vez que parte de sus líneas de fondeo establecen tasas variables de referencia (TIIE 28 y Cetes), mientras que la totalidad de su portafolio crediticio maneja tasas fijas; no obstante, el amplio margen que se observa entre ambas mitiga considerablemente a las posibles afectaciones. La brecha acumulada de liquidez es negativa hasta en un plazo acumulado de 182 días, sin embargo pudiera revertirse dada la alta revolvencia de algunas de las colocaciones crediticias. Asimismo, otro factor positivo sería que las inversiones y disponibilidades consisten en instrumentos de muy alta calidad crediticia, siendo utilizados para solventar las obligaciones en tiempo y forma, brindando una posición adecuada de liquidez (2017: 21.4% de sus activos totales y 28.8% de la captación de socios; 2016: 22.1% y 28.9%, respectivamente).

### **Riesgo Operativo**

Verum considera que el alcance de la plataforma tecnológica es robusto y tendría capacidad para operaciones futuras. Asimismo, Acreimex cuenta con planes de contingencia en caso de siniestros y de continuidad de negocios con sitios y servidores alternos, permitiéndole anticipar cualquier eventualidad que ponga en peligro el flujo normal de la operación. En opinión de Verum, los sistemas de la compañía evidencian buena capacidad, flexibilidad y alta seguridad en cuanto resguardo de la información.

Desde 2017 la empresa inició un proceso de migración a una plataforma de desarrollo interno, el cual se espera sea concluido en mayo de 2018, permitiendo robustecer la capacidad de almacenamiento de información y hacer más eficientes algunos de sus procesos (principalmente de colocación y análisis de solicitudes de crédito).

### **Fondeo y Liquidez**

Verum considera que Acreimex cuenta con una buena diversificación en sus fuentes de fondeo, incluso por encima de las observadas en otras entidades similares dentro del sector. Cabe destacar, que al cierre del 2017, su estructura de fondeo se compone en un 91.4% (2016: 92.0%) de la captación de sus asociados (reciprocidades, cuentas de ahorro e inversiones), el resto corresponde a la banca de desarrollo. La cooperativa cuenta con cinco líneas de instituciones diferentes, destacándose solamente una por Ps\$30 millones con la banca comercial. El pasado enero de 2018, la línea prestada por Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA) fue incrementada de Ps\$200 millones a Ps\$500 millones, se estima que ésta sea utilizada en mayor magnitud durante el ejercicio.

De forma similar a lo observado en el portafolio crediticio, la captación se encuentra altamente pulverizada, destacando que los 20 mayores depositantes representan el 6.5% del total de la Captación Tradicional al cierre de 2017. El plazo de sus depósitos se encuentra disperso en vencimientos de 14 a 720 días, con un plazo y monto promedio de 140 días y Ps\$90,000, respectivamente; además de mantener una elevada permanencia en los depósitos (~90%), situación que mitiga parcialmente el riesgo de refinanciamiento.

El más reciente análisis de Brechas de Liquidez proporcionado por la empresa, refleja descalces relevantes en un plazo de 32-182 días, derivado de un fuerte monto de vencimientos en las inversiones a plazo. No obstante, dicha situación pudiera ser momentánea, toda vez que parte su cartera suele ser altamente revolvente (créditos grupales), además del elevado grado de permanencia en sus depósitos de captación.

### **Calidad de la Información Financiera**

Verum considera que cuenta con la información suficiente para emitir una calificación. Los estados financieros de Cooperativa Acreimex para los cierres de 2014 a 2016 han sido auditados sin salvedades por Trueba Gracián, Altamirano-DFK, S.C, mientras que los correspondientes a 2017 son de momento internos generados por la propia empresa. La información financiera trimestral no han sido auditados y fueron proporcionados por la entidad u obtenidos de los boletines publicados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) en su portal de internet. 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.

**Entidad Calificada**  
**Cooperativa ACREIMEX, S.C. de A.P. de R.L. de C.V.**  
**Millones de pesos**

	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	2,252.3	100.0	2,045.7	100.0	1,672.8	100.0	1,380.0	100.0	1,083.9	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	58.1	2.6	64.2	3.1	53.3	3.2	49.9	3.6	53.0	4.9
Inversiones en valores	423.5	18.8	388.5	19.0	345.0	20.6	241.0	17.5	173.1	16.0
Cartera de crédito vigente	1,689.3	75.0	1,505.6	73.6	1,195.2	71.4	1,033.5	74.9	798.1	73.6
Créditos comerciales	535.0	23.8	492.0	24.1	376.2	22.5	289.8	21.0	183.3	16.9
Créditos de consumo	1,105.5	49.1	952.2	46.5	755.7	45.2	692.0	50.1	575.0	53.0
Créditos a la vivienda	48.8	2.2	61.4	3.0	63.3	3.8	51.7	3.7	39.8	3.7
Cartera de crédito vencida	98.1	4.4	78.5	3.8	73.5	4.4	65.9	4.8	68.2	6.3
Créditos comerciales	58.3	2.6	37.2	1.8	27.7	1.7	16.0	1.2	15.1	1.4
Créditos de consumo	37.5	1.7	39.7	1.9	44.6	2.7	48.8	3.5	52.6	4.9
Créditos a la vivienda	2.3	0.1	1.6	0.1	1.3	0.1	1.1	0.1	0.5	0.0
Cartera de crédito bruta	1,787.4	79.4	1,584.0	77.4	1,268.8	75.8	1,099.4	79.7	866.4	79.9
Estimación preventiva para riesgos crediticios	150.1	6.7	122.8	6.0	91.1	5.4	84.1	6.1	75.7	7.0
Cartera de crédito neta	1,637.3	72.7	1,461.3	71.4	1,177.6	70.4	1,015.3	73.6	790.7	72.9
Otras cuentas por cobrar, neto	2.5	0.1	6.7	0.3	8.2	0.5	13.0	0.9	24.8	2.3
Bienes adjudicados, neto	0.3	0.0	0.3	0.0	4.3	0.3	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	103.4	4.6	100.2	4.9	72.0	4.3	51.7	3.7	35.1	3.2
Inversiones permanentes	0.9	0.0	0.9	0.0	0.9	0.1	-	-	-	-
Otros activos	26.2	1.2	23.6	1.2	11.5	0.7	9.0	0.7	7.2	0.7
<b>Pasivo</b>	1,895.0	84.1	1,751.6	85.6	1,433.1	85.7	1,184.4	85.8	919.4	84.8
Captación de Socios	1,673.9	74.3	1,567.5	76.6	1,250.5	74.8	1,002.2	72.6	777.9	71.8
De corto plazo	429.4	19.1	441.2	21.6	328.3	19.6	217.8	15.8	182.4	16.8
De largo plazo	1,244.5	55.3	1,126.3	55.1	922.2	55.1	784.5	56.8	595.5	54.9
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	157.3	7.0	137.1	6.7	142.3	8.5	148.5	10.8	124.1	11.5
De corto plazo	112.8	5.0	52.8	2.6	56.2	3.4	91.9	6.7	81.4	7.5
De largo plazo	44.6	2.0	84.2	4.1	86.1	5.1	56.5	4.1	42.7	3.9
Otras cuentas por pagar	63.7	2.8	47.1	2.3	40.4	2.4	33.7	2.4	17.4	1.6
<b>Capital Contable</b>	357.3	15.9	294.1	14.4	239.7	14.3	195.6	14.2	164.5	15.2
Capital contribuido	111.7	5.0	104.2	5.1	93.2	5.6	87.0	6.3	76.7	7.1
Capital ganado	245.7	10.9	189.9	9.3	146.5	8.8	108.6	7.9	87.8	8.1
Reservas de capital	184.7	8.2	142.1	6.9	106.3	6.4	87.7	6.4	73.3	6.8
Resultado neto	61.0	2.7	47.9	2.3	40.2	2.4	20.9	1.5	14.6	1.3
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	2,252.3	100.0	2,045.7	100.0	1,672.8	100.0	1,380.0	100.0	1,083.9	100.0
<b>Estado de Resultados</b>										
Ingresos por intereses	366.8	100.0	298.8	100.0	253.9	100.0	203.5	100.0	186.2	100.0
Gastos por intereses	87.3	23.8	79.8	26.7	72.1	28.4	61.0	30.0	58.0	31.1
Margen financiero	279.4	76.2	219.0	73.3	181.7	71.6	142.5	70.0	128.2	68.9
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	71.0	19.4	23.4	7.8	25.1	9.9	20.9	10.3	42.7	22.9
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	208.4	56.8	195.6	65.5	156.6	61.7	121.7	59.8	85.5	45.9
Comisiones y tarifas cobradas	-	-	-	-	-	-	(0.0)	(0.0)	(1.5)	(0.8)
Comisiones y tarifas pagadas	(0.7)	(0.2)	(0.5)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	-	-	-	-
Resultado por intermediación	3.7	1.0	2.2	0.7	1.4	0.5	1.5	0.8	1.8	1.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	22.1	6.0	6.8	2.3	12.6	4.9	0.2	0.1	16.1	8.6
Ingresos netos de la operación	233.4	63.6	204.1	68.3	170.3	67.1	123.3	60.6	101.9	54.7
Gastos de administración y promoción	172.4	47.0	156.3	52.3	130.1	51.2	102.5	50.3	87.4	46.9
Resultado de la operación	61.0	16.6	47.9	16.0	40.2	15.9	20.9	10.3	14.6	7.8

**Entidad Calificada**

**Cooperativa ACREIMEX, S.C. de A.P. de R.L. de C.V.**

**Millones de pesos**

	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%
<b>Otra información</b>										
Castigos de cartera (acumulados)	43.7		17.1		18.1		12.5		27.1	
Inversiones de fácil realización	481.7		452.7		398.3		290.9		226.1	
<b>Análisis de Razones</b>										
<b>Desempeño Financiero (%)</b>										
Ingresos por intereses / Créditos promedio	21.6%		20.7%		21.4%		20.7%		22.0%	
Ingresos por arrendamientos operativos / Créditos promedio	0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%	
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación de socios	5.0%		5.1%		5.7%		5.9%		6.6%	
Margen financiero neto / Activo total	13.0%		11.6%		11.9%		11.6%		12.2%	
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	9.7%		10.3%		10.3%		9.9%		8.1%	
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	53.8%		32.8%		38.4%		50.0%		74.6%	
Índice de eficiencia	73.9%		76.5%		76.4%		83.1%		85.7%	
Índice de eficiencia ajustado	56.6%		68.7%		66.6%		71.0%		60.4%	
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	6.2%		3.8%		4.3%		3.4%		5.4%	
Utilidad operativa / Activos promedio	2.8%		2.5%		2.6%		1.7%		1.4%	
Utilidad operativa / Capital contable promedio	18.3%		17.7%		18.5%		11.6%		9.3%	
ROAA	2.8%		2.5%		2.6%		1.7%		1.4%	
ROAE	18.3%		17.7%		18.5%		11.6%		9.3%	
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%	
<b>Calidad de activos (%)</b>										
Reservas creadas / Créditos promedio	4.2%		1.6%		2.1%		2.1%		5.0%	
Cartera vencida / Cartera total	5.5%		5.0%		5.8%		6.0%		7.9%	
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.5		1.6		1.2		1.3		1.1	
Estimaciones preventivas / Cartera total	8.4%		7.7%		7.2%		7.7%		8.7%	
Cartera vencida neta / Capital contable	14.6%		15.1%		7.3%		9.3%		4.5%	
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	2.6%		1.2%		1.5%		1.3%		3.2%	
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	8.3%		6.6%		7.7%		8.0%		11.3%	
Activos de baja productividad / Activos totales	3.6%		4.2%		4.7%		4.0%		5.5%	
<b>Fondeo y Liquidez (%)</b>										
Cartera neta / Préstamos de socios	97.8%		93.2%		94.2%		101.3%		101.6%	
Cartera total / Préstamos de socios	106.8%		101.1%		101.5%		109.7%		111.4%	
Fondeo con costo / Pasivo Total	96.6%		97.3%		97.2%		97.2%		98.1%	
Inversiones de fácil realización / Préstamos de socios	28.8%		28.9%		31.9%		29.0%		29.1%	
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	26.3%		26.6%		28.6%		25.3%		25.1%	
<b>Capitalización y apalancamiento (%)</b>										
Capital contable / Activo total	15.9%		14.4%		14.3%		14.2%		15.2%	
Capital contable / Cartera total	20.0%		18.6%		18.9%		17.8%		19.0%	
Índice de capital regulatorio	0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%	
Generación Interna de capital	20.7%		20.0%		20.6%		12.7%		9.9%	
Dividendos pagados / Capital	0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%	
Pasivo total / Capital contable (x)	5.3		6.0		6.0		6.1		5.6	
Activos de baja productividad / Capital contable	22.5%		29.5%		32.7%		28.4%		36.3%	

La última revisión de Cooperativa Acreimex se realizó el 20 de febrero 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.