

## Calificaciones

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

## Perspectiva / Observación

'Negativa'

## Información financiera

Ps\$ Millones	2T18	2017
Activos	514	437
Capital Contable	60	55
Cartera Vencida / Cartera Total	4.2%	4.0%
Capital Contable / Activos	11.6%	12.6%
ROA	1.2%	1.1%
ROE	9.4%	8.0%

## Fundamentos de la calificación

El pasado 16 de agosto Verum ratificó las calificaciones de USACREDIT y revisó la perspectiva a 'Negativa' desde 'Estable'. El cambio de perspectiva obedece al debilitamiento presentado en sus indicadores patrimoniales y al mayor nivel de endeudamiento mostrado en los últimos periodos; así como por el deterioro mayor a lo esperado por Verum en la calidad de sus activos (cartera vencida con estimaciones preventivas por debajo de la unidad). Por su parte, las calificaciones consideran la experiencia y trayectoria de su equipo directivo en el financiamiento hacia el sector agropecuario y su estrategia planeada que permitirá un crecimiento sostenido y ordenado de la cartera crediticio a pesar de las concentraciones dentro de este; además de los avances obtenidos en relación con su diversificación de fondeo en fechas recientes. No obstante, éstas continúan limitadas por la moderada rentabilidad y crecimiento dentro de sus activos improductivos.

Al 2T18, el patrimonio de la empresa suma Ps\$59.7 millones, los cuales representan un bajo 11.6% del total de activos (2017: 12.6%). El debilitamiento mostrado obedece en gran parte a la moderada generación interna de capital, la cual no ha tenido el mismo dinamismo observado dentro de su portafolio crediticio. Asimismo, consideramos que la proporción de activos de baja productividad representan un elevado 75.3% sobre el capital contable al 2T18, situación se ha venido deteriorando en los últimos periodos por el difícil desplazamiento de estos.

La cartera vencida ha venido aumentando en línea con el crecimiento acelerado del portafolio crediticio, representando al 2T18 en un alto 4.2% respecto a este. Por otro lado, las reservas preventivas históricamente han cubierto más de una vez la totalidad de créditos vencidos; no obstante, a partir de 2016 este indicador ha permanecido por debajo de la unidad (2T18: 0.6x).

Por su parte, la flexibilidad financiera de USACREDIT es buena y ha mejorado en los últimos doce meses, ya que su mezcla de líneas de fondeo aumentó para diversificarse entre la Banca Comercial, de Desarrollo y algunas IFNB por un monto total de Ps\$682.4 millones (36.4% disponible al 2T18); de tal manera que, éstas pudieran soportar el crecimiento planeado, así como para la introducción de nuevos productos.

## Analistas

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

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

## Perspectiva y Factores Clave

La Perspectiva 'Negativa' se pudiera materializar si se presenta un nivel de apalancamiento mayor a lo esperado por Verum y/o de mostrar un incremento importante en sus indicadores de cartera vencida con coberturas insuficientes. Las calificaciones podrían beneficiarse de observar una mejora constante dentro de sus indicadores de rentabilidad que ayuden a fortalecer su base patrimonial, así como de observar un desplazamiento de los bienes improductivos dentro de su balance o una reducción significativa en los niveles de cartera vencida.

### Descripción de la compañía

USACREDIT S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple E.N.R. se constituyó formalmente el 25 de marzo del 2008, con la finalidad de atender los requerimientos de crédito de productores del sector rural en la zona del Bajío. La entidad tiene como origen la empresa *Fertiliza S.A. de C.V.*, la cual se dedica a la comercialización y distribución de insumos para el sector agropecuario como fertilizantes, plaguicidas, entre otros; los accionistas de dicha empresa, a través de la experiencia obtenida con FIRA (Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura) como una parafinanciera, optaron por separar ambas actividades creando USACREDIT.

### Administración y Gobierno Corporativo

Verum considera que USACREDIT cuenta con una adecuada estructura de Gobierno Corporativo, el cual se ha venido robusteciendo en los últimos años; asimismo, ésta aplica buenas y sanas prácticas cuyo trabajo se encuentra auditado por un despacho externo con la finalidad de evaluar el correcto cumplimiento de todo el marco normativo y los procesos de la organización. El órgano principal es el Consejo de Administración, el cual sesiona trimestralmente y está conformado por un presidente (el cual no figura dentro del organigrama de la empresa), un vicepresidente, cuatro consejeros independientes, un secretario y un comisario. Adicionalmente, el Consejo se encuentra apoyado por cuatro comités para la toma de decisiones: Comité de Riesgo, Crédito, Auditoría, Promoción y Prácticas Societarias.

Por otro lado, consideramos que los integrantes del equipo directivo y gerencial en conjunto cuentan con una amplia trayectoria en la intermediación financiera y dentro del sector agropecuario. En los últimos 18 meses, la estructura directiva y gerencial fue modificada incluyendo cambios en el puesto de Director General, en su caso ostentando la nueva persona más de 40 años de experiencia en el sector. Verum considera positivo el amplio conocimiento del equipo hacia la zona productiva, así como las características y parámetros que permiten la operación.

### Metodologías utilizadas

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

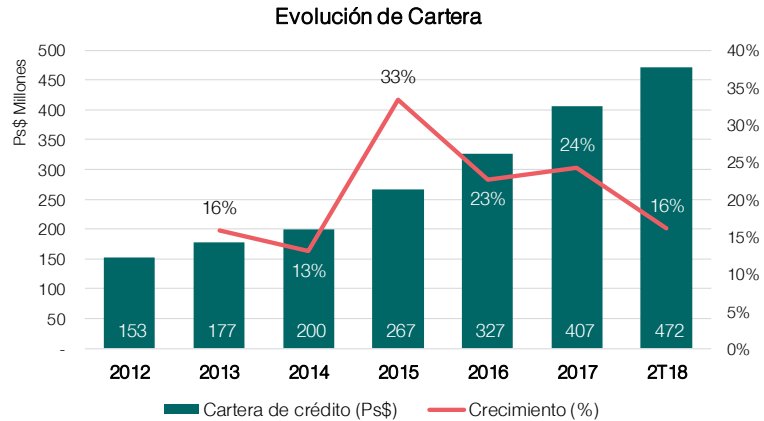
### Estrategia

La estrategia principal de USACREDIT es continuar con la oferta de créditos dirigidos al sector agropecuario a través de sus distintos productos; en el corto plazo la financiera estima impulsar el producto de arrendamiento puro de acuerdo con las necesidades de pequeños y medianos empresarios. No obstante, su enfoque de negocios permanecerá dirigiéndose a la zona del Bajío, a la vez de que desplazará los créditos anteriormente colocados en la zona norte del país.

Por su parte, la empresa buscará mejorar su flexibilidad financiera para soportar el crecimiento esperado, así como para disminuir su concentración y apegarse a la regulación que exige su principal fondeador; ésta deberá financiar su portafolio de crédito en un máximo del 60% con recursos de FIRA y el resto con otras instituciones o capital propio para el año 2020. Desde el ejercicio 2017 y continuando actualmente, la financiera ha buscado alternativas con la Banca Comercial y Desarrollo para incrementar dicha mezcla de fondeo.

La SOFOM implementará un plan estratégico para robustecer su estructura accionaria y mejorar sus indicadores de capitalización; para este año se esperaría observar una nueva aportación de Ps\$4.0 millones por parte de un nuevo accionista. La financiera estima incrementar su capital contable hasta Ps\$80.0 millones para el próximo año, continuando con una política de reinversión de utilidades.

### Análisis de las Operaciones



A través de los años, el portafolio crediticio de la empresa ha venido presentando un crecimiento positivo (tmac 2013 - 2017: 20.9%) de acuerdo con su plan de crecimiento; al segundo trimestre de 2018, la cartera total de la financiera se ubicaría en los Ps\$472.3 millones.

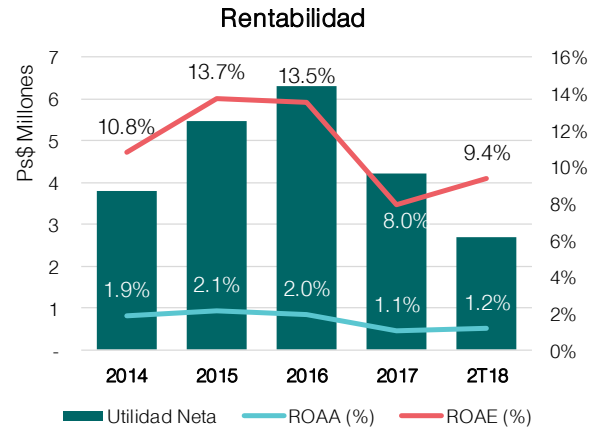
Dado su origen y conocimiento en la región del Bajío, USACREDIT concentra sus operaciones en los estados de Guanajuato, Michoacán, Hidalgo, Tlaxcala y Jalisco, aunque existiendo la apertura para realizar negocios en otras entidades. Si bien, al 2T18 la mayor parte de su cartera se concentra en el estado de Guanajuato (66.7%), ésta ha venido disminuyendo su proporción en los últimos años; el resto de la cartera se diversifica entre Michoacán (16.0%) y Jalisco (7.5%) y otros estados (9.8%).

La oferta de productos se dirige en su mayoría (73.4%) al segmento de empresas medianas (hasta 4 millones de UDIS) y corresponden a financiamientos de habilitación y avío y refaccionarios que, al 2T18 representan en conjunto el 83.9% de la cartera total; asimismo, la SOFOM espera finalizar el año con una colocación de alrededor de Ps\$550.0 millones con una mezcla similar a lo reportado al segundo trimestre del año.

Por su parte, el enfoque al sector primario y de servicios continúa representando la mayor parte de su portafolio ya que, éstos representan un 49.4% y 42.3% respectivamente del total. La financiera ha venido concentrándose gradualmente en estos dos sectores, no obstante, no significa que la disponibilidad de otorgar créditos hacia otros sectores relacionados al sector agropecuario sea menor en los próximos periodos. Consideramos que, a pesar de la alta concentración hacia el sector primario dentro de la zona del Bajío, los créditos se encuentran bien diversificados en múltiples cadenas productivas y enfoques, disminuyendo el riesgo por cosecha y estacionalidad.

### Análisis de la Utilidad

A través del periodo analizado (2014 – 2017), la rentabilidad de USACREDIT ha sido positiva y creciente (tmac: 14.2%); no obstante, durante el ejercicio de 2017 las utilidades netas generadas se contrajeron un 33.3% a lo reportado un año anterior (2016: Ps\$4.2 millones) llevando a los indicadores de rentabilidad promedio sobre activos totales (ROAA) y capital contable (ROAE) a situarse en un moderado 1.1% y 8.0% respectivamente. A pesar de un mayor volumen de operaciones crediticias, la utilidad no ha podido incrementar en la misma proporción como consecuencia de los altos costos financieros que aún presenta la financiera. Por su parte, en los primeros seis meses del año, las utilidades reportas son por Ps\$2.7 millones, las cuales se espera que finalicen el año alrededor de los reportado en 2017.



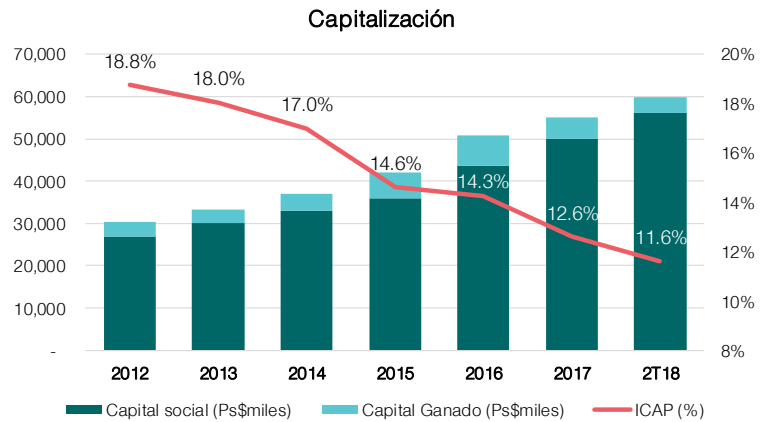
### Ingresos y Egresos

Ingresos Totales	2014	2015	2016	2017	2T18
Margen financiero	18,735 104%	20,718 106%	26,891 107%	26,718 95%	14,110 98%
Comisiones netas -	659 -4%	1,134 -6%	1,704 -7%	1,286 5%	327 2%
Otros ingresos	- 0%	- 0%	- 0%	150 1%	76 -1%
<b>Total (Ps\$ Miles)</b>	<b>18,076</b>	<b>19,584</b>	<b>25,187</b>	<b>28,154</b>	<b>14,361</b>

Históricamente, la principal fuente de ingresos ha provenido del margen financiero, al representar casi la totalidad de los ingresos (2T18: 98.3%); a pesar de esto, dicho rubro ha venido mostrando un menor dinamismo al no ser proporcional al crecimiento de la cartera crediticia. En el primer semestre del año, este representa un bajo 43.0% (1S16: 48.8%) del total de ingresos por interés, el cual permanece presionado por los aumentos en las tasas de referencia las cuales no han sido trasladadas en su gran mayoría en el mismo tiempo y forma a sus acreditados. Por otro lado, a la misma fecha las comisiones netas representan la menor proporción de ingresos totales (2.3%) y se espera que sean positivas al cierre de año, siguiendo la tendencia del año anterior.

Observamos un mayor crecimiento en los gastos operativos no financieros respecto a los ingresos totales; durante el 2017, éstos aumentaron un 27.0% alcanzando un alto índice de eficiencia de 77.2% (2016: 63.2%, 2015: 59.3%) lo cual consideramos negativo pues, pudiera presionar la rentabilidad de la empresa de continuar con la tendencia. Históricamente, estos se han encontrado encabezados principalmente por remuneraciones y prestaciones al personal (32.6%), impuestos y derechos diversos (26.5%) y otros gastos administrativos (24.5%) dentro de los que se incluyen los costos de servicios financieros, gastos de viajes, auditorías, entre otros.

### Adecuación del Capital



Consideramos que la fortaleza patrimonial de USACREDIT se ha venido deteriorando en los últimos años a pesar de las constantes aportaciones de capital por parte de los accionistas, así como por la moderada generación interna de capital; al segundo trimestre de 2018, el patrimonio de la empresa suma Ps\$59.7 millones, los cuales representan el 11.6% del total de activos (índice de capitalización), o bien, un bajo 12.6% del portafolio crediticio. Actualmente, dicho indicador se encuentra en su punto más bajo dentro de nuestro periodo de análisis, lo cual es explicado por el acelerado crecimiento de las operaciones crediticias en los últimos años.

En el transcurso del 2018 se esperará observar la incorporación de un nuevo accionista por un monto de Ps\$4.0 millones; de esta manera, el indicador proforma se estimaría que oscilara alrededor de un 11.5%, nivel que aún consideramos se encuentra presionado. Hacia adelante la SOFOM contempla nuevas aportaciones de capital de tal manera que al cierre del 2019 este finalice en los Ps\$80 millones, así como continuar con la política de reinversión de utilidades.

Por otro lado, consideramos que la proporción de activos de baja productividad (cartera vencida + estimaciones preventivas para riesgos crediticios + otras cuentas por cobrar + bienes adjudicados + inmuebles, maquinaria o equipo neto + impuestos y PTU diferido + otros activos) representan un elevado 75.3% sobre el capital contable al 2T18, situación se ha venido deteriorando en los últimos periodos por el difícil desplazamiento de estos; en los últimos 18 meses, la financiera vendió un bien por Ps\$8 millones, no obstante durante el 2018 se adjudicó otros por Ps\$8.6 millones.

### Administración de Riesgos

USACREDIT cuenta con un manual para las políticas, normas y procedimientos de crédito que le permiten llevar a cabo la adecuada medición, administración y control de los distintos tipos de créditos y riesgos que conllevan. El Consejo de Administración es el órgano quien autoriza las revisiones anuales que se generan para dichos manuales de crédito. Asimismo, consideramos que la empresa mantiene un correcto manejo de sus prácticas de control y administración de riesgos mediante la creación de un Comité de Auditoría, el cual es responsable de la supervisión y seguimiento del

crédito. A la fecha, los procesos que conllevan la medición de riesgo y crédito fueron rediseñados de tal manera que, la financiera cuenta con varias auditorias y ayuda de externos para la mejora y eficiencia en los procesos.

**Riesgo Crédito y Calidad de Activos**

La originación del proceso de crédito (PDC) es llevada a cabo por la Gerencia de Promoción, la cual se encarga de promover los productos y de aplicar un preanálisis para determinar la elegibilidad del prospecto para que, después acompañado de la Gerencia de Crédito, evalúen al acreditado y emitan un dictamen de acuerdo con los resultados. Posteriormente, la Mesa de Control autorizará el desembolso de operaciones de crédito y cargos, una vez realizada la verificación a la documentación. Asimismo, la entidad realiza operaciones de seguimiento y control, las cuales Verum considera son adecuadas y acordes a instituciones similares dentro del sector. Durante el ejercicio de 2017, la financiera realizó actualizaciones de sus manuales de crédito y a los procedimientos, además de incorporar mayores controles de riesgo y emitir circulares de crédito.

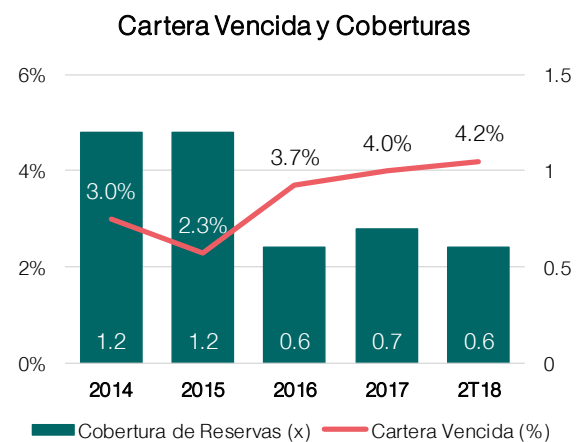
El principal riesgo de USACREDIT proviene de su portafolio crediticio, pues representa el 91.9% de sus activos totales. Asimismo, consideramos que existe una alta concentración por monto en sus principales 15 acreditados ya que, al 2T18 estos representan el 43.4% de su cartera total, o bien 3.2x (veces) su capital contable. Por su parte, la financiera centra sus operaciones crediticias en el estado de Guanajuato, sin embargo, ésta mitiga el riesgo por concentración sectorial diversificando en múltiples cadenas productivas y sectores dentro de la zona.

En los últimos años la cartera vencida de la SOFOM ha venido aumentado en línea con el crecimiento acelerado del portafolio de créditos, ubicándose al cierre del 2T18 en un alto 4.2% respecto a este.

Dichos vencimientos se cubrieron en parte con adjudicaciones de bienes y garantías líquidas de FIRA; en el ejercicio 2017, la empresa recuperó un monto por Ps\$15.7 millones.

Para la creación de reservas preventivas, la compañía califica de manera mensual la cartera de crédito siguiendo la metodología señalada por la CNBV en la Circular Única de Bancos, así como las que

para tal efecto estén autorizadas y emitidas por las fuentes fondeadoras (FIRA) y/o instancias de regulación, aplicando la metodología autorizada por cada fondeador para la calificación de cartera y creación de reservas preventivas. Históricamente, éstas cubrieron más de una vez la totalidad de créditos vencidos; no obstante, a partir de 2016 este indicador ha permanecido por debajo de la unidad (2T18: 0.6x). Verum considera que, a pesar de cumplir con las normas regulatorias, estas reservas se



encuentran limitadas pues a la misma fecha cubren únicamente el 2.3% del portafolio total; asimismo, estos niveles se comparan de manera desfavorable contra otras entidades registradas en el sector de SOFOMES calificadas por nosotros.

### ***Riesgo de Mercado***

Verum considera que el riesgo de mercado de USACREDIT es reducido, ya que los créditos están compaginados con sus esquemas de fondeo. Por otro lado, la compañía no mantiene exposición cambiaria, ya que la totalidad de sus operaciones se realizan en moneda nacional y no se tienen contratados pasivos en moneda extranjera. Sin embargo, existe un riesgo moderado por la tasa de interés, debido a que las condiciones de las líneas de fondeo se encuentran pactadas a una tasa variable referenciada la TIIE, la cual ha incrementado significativamente en los últimos meses siendo difícil traspasar el incremento hacia el acreditado.

A pesar de la limitada cobertura geográfica de la empresa, los estados de Guanajuato, Michoacán, Jalisco, Hidalgo y Querétaro cuentan con condiciones favorables para desarrollar actividades económicas de interés para la financiera; FIRA les otorgó una calificación de Riesgo Sectorial al financiamiento rural de B2, lo cual indica una evaluación adecuada de la una industria. Asimismo, las principales cadenas agrícolas a las que la entidad se enfoca para otorgar financiamiento cuentan con calificaciones favorables, esperando una estabilidad futura.

### ***Riesgo Operativo***

Consideramos que USACREDIT cuenta con una adecuada plataforma tecnológica que permite manejar eficientemente las exigencias operativas desde un análisis de viabilidad y originación del crédito, hasta la administración de la cartera, recuperación y su correcto registro en la contabilidad. El sistema que utiliza la financiera para la administración de su cartera proviene del SIAF (Sistema Integral de Administración Financiera) el cual permite administrar y supervisar las operaciones de crédito. Actualmente, ésta es propietaria del sistema y de los códigos fuente, los cuales ha venido desarrollando de acuerdo con sus necesidades desde su adquisición.

### **Fondeo y Liquidez**

Verum considera que la flexibilidad financiera de USACREDIT es buena y ha mejorado en los últimos doce meses, ya que su mezcla de las líneas de fondeo aumentó para diversificarse entre la Banca de Desarrollo, la Banca Comercial y algunas Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB) sumando un monto total de Ps\$682.4 millones; de tal manera que, éstas pudieran soportar el crecimiento planeado por parte de administración, así como para la introducción de nuevos productos.

Históricamente, la principal fuente de fondeo ha sido a través de FIRA, con quien ha mantenido una favorable evolución (2T18: Ps\$450 millones), equivalente al 65.9% del total del monto autorizado de las fuentes de fondeo. La entidad planea disminuir la dependencia hacia ésta, ajustándose a los cambios y exigencias de sus regulaciones de mantener una mezcla de no más del 60% de fondeo con dicha institución y al

menos 40% de fondeo con otros recursos. Por esta razón, durante los últimos doce meses USACREDIT sustituyó una línea con la Banca Comercial por cinco con otras instituciones, las cuales al 2T18 suman Ps\$181.5 millones; éstas apoyaran el financiamiento de créditos simples y de cuenta corriente, así como para operaciones de arrendamiento puro. A su vez, la financiera contempla la contratación de líneas adicionales en el corto plazo para extender su flexibilidad financiera.

Por otro lado, consideramos que la posición líquida de la compañía permanece ajustada ya que, al cierre del 2T18 las disponibilidades en cajas y bancos e inversiones representan apenas un 3.3% del total de los activos (4T17: 3.5%).

### **Calidad de la Información**

Verum estima que cuenta con información suficiente para emitir una calificación. Los estados financieros de USACREDIT correspondientes a los años del 2013 - 2015 han sido auditados sin salvedades por Baker Tilly México, S.C., así como la de los años del 2016 – 2017 por Arondo & Iturralde, Consultores, S.C. de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Por su parte, la información financiera trimestral de los años 2013 – 2018 no ha sido auditada y fue proporcionados por la entidad. Las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información operativa discutida en el análisis, ha sido proporcionada por la compañía u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.



**Análisis Financiero y de Razones**
**USACREDIT, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R.**

Miles de pesos

	jun-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	<b>514,095</b>	<b>100.0</b>	<b>436,692</b>	<b>100.0</b>	<b>355,430</b>	<b>100.0</b>	<b>291,067</b>	<b>100.0</b>	<b>218,306</b>	<b>100.0</b>
Disponibilidades - Caja y Bancos	14,777	2.9	13,294	3.0	426	0.1	141	0.0	521	0.2
Inversiones en valores	-	-	-	-	14,990	4.2	12,684	4.4	7,540	3.5
Derivados	2,018	0.4	2,014	0.5	3,014	0.8	2,546	0.9	2,562	1.2
Cartera de crédito vigente	452,319	88.0	390,707	89.5	315,258	88.7	260,884	89.6	194,040	88.9
Cartera de crédito vencida	19,965	3.9	16,069	3.7	12,031	3.4	6,042	2.1	6,012	2.8
<b>Cartera de crédito bruta</b>	<b>472,284</b>	<b>91.9</b>	<b>406,776</b>	<b>93.1</b>	<b>327,289</b>	<b>92.1</b>	<b>266,926</b>	<b>91.7</b>	<b>200,051</b>	<b>91.6</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	11,050	2.1	11,021	2.5	7,621	2.1	7,171	2.5	6,961	3.2
Cartera de crédito neta	461,234	89.7	395,755	90.6	319,668	89.9	259,755	89.2	193,091	88.4
Otras cuentas por cobrar, neto	18,769	3.7	6,973	1.6	3,776	1.1	3,309	1.1	5,338	2.4
Bienes adjudicados, neto	11,365	2.2	11,430	2.6	11,430	3.2	11,430	3.9	8,656	4.0
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	1,987	0.4	2,323	0.5	1,303	0.4	1,047	0.4	468	0.2
Otros activos	3,945	0.8	4,904	1.1	825	0.2	155	0.1	130	0.1
<b>Pasivo</b>	<b>454,384</b>	<b>88.4</b>	<b>381,683</b>	<b>87.4</b>	<b>304,732</b>	<b>85.7</b>	<b>248,485</b>	<b>85.4</b>	<b>181,198</b>	<b>83.0</b>
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	433,517	84.3	357,518	81.9	284,413	80.0	226,021	77.7	169,638	77.7
De corto plazo	274,874	53.5	206,521	47.3	177,947	50.1	149,435	51.3	112,641	51.6
De largo plazo	158,643	30.9	150,998	34.6	106,466	30.0	76,586	26.3	56,997	26.1
Otras cuentas por pagar	20,868	4.1	24,165	5.5	20,319	5.7	22,464	7.7	11,560	5.3
ISR y PTU por pagar	1,248	0.2	2,018	0.5	1,291	0.4	1,170	0.4	1,593	0.7
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	19,619	3.8	22,147	5.1	19,027	5.4	21,293	7.3	9,966	4.6
<b>Capital Contable</b>	<b>59,710</b>	<b>11.6</b>	<b>55,009</b>	<b>12.6</b>	<b>50,699</b>	<b>14.3</b>	<b>42,582</b>	<b>14.6</b>	<b>37,108</b>	<b>17.0</b>
Capital contribuido	56,000	10.9	50,000	11.4	43,600	12.3	36,600	12.6	33,000	15.1
Capital ganado	3,710	0.7	5,009	1.1	7,099	2.0	5,982	2.1	4,108	1.9
Reservas de capital	965	0.2	755	0.2	739	0.2	466	0.2	275	0.1
Resultado de ejercicios anteriores	43	0.0	43	0.0	43	0.0	42	0.0	33	0.0
Resultado neto	2,701	0.5	4,210	1.0	6,317	1.8	5,474	1.9	3,800	1.7
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	<b>514,095</b>	<b>100.0</b>	<b>436,692</b>	<b>100.0</b>	<b>355,430</b>	<b>100.0</b>	<b>291,067</b>	<b>100.0</b>	<b>218,306</b>	<b>100.0</b>
<b>Estado de Resultados</b>										
Ingresos	32,842	100.0	59,489	100.0	48,709	100.0	35,121	100.0	29,640	100.0
Gastos por intereses	18,733	57.0	32,771	55.1	21,818	44.8	14,402	41.0	10,905	36.8
<b>Margen financiero</b>	<b>14,110</b>	<b>43.0</b>	<b>26,718</b>	<b>44.9</b>	<b>26,891</b>	<b>55.2</b>	<b>20,718</b>	<b>59.0</b>	<b>18,735</b>	<b>63.2</b>
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	427	1.3	2,400	4.0	450	0.9	210	0.6	1,290	4.4
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	<b>13,682</b>	<b>41.7</b>	<b>24,318</b>	<b>40.9</b>	<b>26,441</b>	<b>54.3</b>	<b>20,508</b>	<b>58.4</b>	<b>17,445</b>	<b>58.9</b>
Comisiones y tarifas, netas	327	1.0	1,286	2.2	(1,704)	(3.5)	(1,134)	(3.2)	(659)	(2.2)
Otros ingresos (egresos) de la operación	(246)	(0.7)	35	0.1	-	-	-	-	-	-
<b>Ingresos netos de la operación</b>	<b>13,763</b>	<b>41.9</b>	<b>25,639</b>	<b>43.1</b>	<b>24,738</b>	<b>50.8</b>	<b>19,374</b>	<b>55.2</b>	<b>16,786</b>	<b>56.6</b>
Gastos de administración y promoción	9,983	30.4	19,869	33.4	15,644	32.1	11,488	32.7	10,979	37.0
<b>Resultado de la operación</b>	<b>3,780</b>	<b>11.5</b>	<b>5,770</b>	<b>9.7</b>	<b>9,094</b>	<b>18.7</b>	<b>7,886</b>	<b>22.5</b>	<b>5,807</b>	<b>19.6</b>
Otros ingresos	218	0.7	396	0.7	-	-	-	-	-	-
Otros gastos	48	0.1	281	0.5	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado antes de impuestos a la utilidad</b>	<b>3,950</b>	<b>12.0</b>	<b>5,884</b>	<b>9.9</b>	<b>9,094</b>	<b>18.7</b>	<b>7,886</b>	<b>22.5</b>	<b>5,807</b>	<b>19.6</b>
Impuestos a la utilidad causados	1,248	3.8	1,674	2.8	2,777	5.7	2,412	6.9	2,007	6.8
<b>Resultado neto</b>	<b>2,701</b>	<b>8.2</b>	<b>4,210</b>	<b>7.1</b>	<b>6,317</b>	<b>13.0</b>	<b>5,474</b>	<b>15.6</b>	<b>3,800</b>	<b>12.8</b>

**Análisis de Razones**

	jun-18	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14
<b>Desempeño Financiero (%)</b>					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	15.1%	16.2%	16.4%	15.0%	15.7%
Gastos por intereses / Préstamos bancarios	9.7%	10.2%	8.5%	7.3%	7.0%
Margen financiero neto / Activo total	6.1%	6.7%	8.3%	8.1%	9.3%
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	5.9%	6.1%	8.2%	8.1%	8.7%
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	9.8%	29.0%	4.7%	2.6%	18.2%
Índice de eficiencia	71.7%	77.2%	63.2%	59.3%	65.4%
Índice de eficiencia ajustado	69.5%	70.6%	62.1%	58.7%	60.7%
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	1.8%	2.1%	3.0%	3.2%	3.5%
Utilidad operativa / Activos promedio	1.6%	1.5%	2.8%	3.1%	2.9%
Utilidad operativa / Capital contable promedio	13.1%	10.9%	19.5%	19.8%	16.5%
ROAA	1.2%	1.1%	2.0%	2.1%	1.9%
ROAE	9.4%	8.0%	13.5%	13.7%	10.8%
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	31.6%	28.5%	30.5%	30.6%	34.6%
<b>Calidad de activos (%)</b>					
Reservas creadas / Créditos promedio	0.2%	0.7%	0.2%	0.1%	0.7%
Cartera vencida / Cartera total	4.2%	4.0%	3.7%	2.3%	3.0%
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	0.6	0.7	0.6	1.2	1.2
Estimaciones preventivas / Cartera total	2.3%	2.7%	2.3%	2.7%	3.5%
Cartera vencida neta / Capital contable	-14.9%	-9.2%	-8.7%	2.7%	2.6%
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	4.6%	4.4%	4.0%	2.6%	3.2%
Activos de baja productividad / Activos totales	8.7%	7.0%	6.1%	5.1%	6.2%
<b>Fondeo y Liquidez (%)</b>					
Fondeo con costo / Pasivo Total	95.4%	93.7%	93.3%	91.0%	93.6%
<b>Capitalización y apalancamiento (%)</b>					
Capital contable / Activo total	11.6%	12.6%	14.3%	14.6%	17.0%
Capital contable / Cartera total	12.6%	13.5%	15.5%	16.0%	18.5%
Índice de capital regulatorio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Generación Interna de capital	-	8.3%	14.8%	14.8%	11.4%
Dividendos pagados / Capital	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo total / Capital contable (x)	7.6	6.9	6.0	5.8	4.9
Activos de baja productividad / Capital contable	75.3%	55.8%	42.9%	34.8%	36.8%

### Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de USACREDIT se realizó el 16 de agosto de 2018. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de junio de 2018.

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

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

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

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

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