

16 de octubre de 2018

Financiamiento Estructurado | FICEICB 18

Calificaciones

Instrumentos	Calificación Actual
FICEICB 18	'AAA / M (e)'

Perspectiva

Estable

Principales Características

Clave de Pizarra:	FICEICB 18
Monto:	Ps\$500 millones
Plazo:	60 meses (5 años)
Originadores:	Ficein y Corpofin
Garantía:	CBs quirografarios
Administrador Maestro:	Tecnología en Cuentas por Cobrar
Aforo Mínimo:	1.25x
Periodo de revolvencia:	36 meses

Fundamentos de la calificación

La calificación de 'AAA/M (e)' de esta emisión se fundamenta en el comportamiento esperado del portafolio bursatilizado, el cual muestra bajos niveles de morosidad y cuyos créditos son originados y administrados por Ficein Unión de Crédito, S.A. de C.V. [calificación de 'A/M' y '2/M' con Perspectiva 'Estable'] y Corporación Financiera de Arrendamiento, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. [No Calificada por Verum], instituciones que en opinión de Verum poseen una buena calidad crediticia y una capacidad superior al promedio como administradores de activos financieros. Asimismo, ésta considera la protección en forma de sobrecolateralización que permite soportar elevadas pérdidas en el portafolio, además de los fondos líquidos de reserva que se espera se mantendrán durante la vida de la transacción, las distintas mejoras crediticias provistas que permiten una amortización total de los CBs durante posibles escenarios de estrés modelados por Verum, y las actividades que realizará Tecnologías en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (TCPC) como administrador maestro.

Para proyectar la pérdida esperada del portafolio cedido como patrimonio del fideicomiso, Verum realizó un análisis por cosechas anuales de los últimos 5.5 años. Con lo anterior, se tomó como base un default esperado del 2.00% el cual se considera que es un porcentaje adecuado para proyectar el comportamiento de las pérdidas del portafolio durante la vida de la emisión. Adicionalmente, se consideraron prepagos del 13% y una comisión del 2.0% por estos, además de recuperaciones del 10% de los créditos vencidos en un horizonte de 24 meses.

Considerando las características de la cartera anteriormente mencionadas y el nivel de concentración establecido en los criterios de elegibilidad, Verum determinó un nivel de pérdidas del 23.96% para el nivel de calificación de 'AAA/M (e)'. Este porcentaje se definió sumando: i) los primeros cinco principales clientes de acuerdo con los límites establecidos en los criterios de elegibilidad y ii) un nivel de pérdidas del 6.96% aplicadas al restante 83% de la cartera, que es equivalente a nuestra base de defaults del 2.00% multiplicadas por un factor de 4.0x. Las pérdidas soportadas por la transacción según nuestros supuestos son de hasta el 24.71%.

Analistas

Jonathan Félix Gaxiola
T (52 81) 1936 6692 Ext. 103
M jonathan.felix@verum.mx

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

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación es 'Estable'. La calificación se encuentra en el nivel crediticio más alto otorgado por Verum, ésta podría verse impactada a la baja de observar una tendencia alcista importante en la morosidad del portafolio que pudiera afectar la generación de flujo del fideicomiso o la evolución de éste una vez terminado el periodo de revolvencia. En caso de presentarse un deterioro en la calidad crediticia o capacidad como administradores de activos financieros de las fideicomitentes, serían factores que también afectarían la calificación.

Principales Características de la Emisión

La emisión de Certificados Bursátiles (CBs) es por un monto de hasta Ps\$500 millones al amparo de un programa de Ps\$2,000 millones, siendo ésta la segunda emisión al amparo de este programa. Los recursos obtenidos serán utilizados para el crecimiento de la cartera crediticia de las fideicomitentes.

Los CBs pagarán una tasa de interés variable de TIIE28 + Sobretasa, tendrán una vigencia de 60 meses (5 años) y su fuente de pago serán los flujos de efectivo derivados de la cobranza proveniente de la cartera de créditos empresariales principalmente a PyMES que Ficein Unión de Crédito, S.A. de C.V. (Ficein) y Corporación Financiera de Arrendamiento S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. (Corpofin) cederán como patrimonio del fideicomiso a través de un contrato de factoraje. La transacción no incorpora una cobertura sobre la TIIE debido a que la totalidad de los créditos cedidos se encuentran otorgados a tasa variable, por lo que se considera que se mantiene una cobertura natural.

Metodologías utilizadas

Metodología para calificación de Financiamiento Estructurado (Febrero 2018)

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

Clave de Pizarra	FICEICB 18
Fideicomitentes y Administradores	Ficein Unión de Crédito, S.A. de C.V. y Corporación Financiera de Arrendamiento, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R.
Fiduciario	Banco Invex S.A. Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero
Monto de la Emisión	Hasta Ps\$500 millones
Tasa de Interés	TIIE28 + Sobretasa
Plazo de la Emisión	60 meses (5 años)
Monto del Programa	Ps\$2,000 millones (dos mil Millones de Pesos 00/100 M.N.)
Cálculo del Aforo	Resultado de dividir: (i) el Valor Nominal de los Créditos Transmitidos que sean Créditos Elegibles (considerando únicamente los pagos de capital exigibles antes de la Fecha de Vencimiento de los Certificados Bursátiles) menos los Créditos en Incumplimiento (también limitados a los pagos de capital exigibles antes de la Fecha de Vencimiento de los Certificados Bursátiles), entre (ii) el resultado de la resta de: (a) el Saldo Insoluto de los Certificados Bursátiles Fiduciarios en circulación, menos (b) el saldo en la Fecha de Cálculo del Fondo General
Aforo Mínimo	1.25x
Período de Revolvencia	Primeros 36 meses, una vez colocada la emisión
Amortización	24 meses, a partir de que termine el periodo de revolvencia
Representante Común	CI Banco, S.A. Institución de Banca Múltiple
Administrador Maestro	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V.
Agente Estructurador	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver
Colocador	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver

Descripción de Ficein

Ficein inició como un fideicomiso de ahorro en el que distintos miembros aportaban recursos, la cantidad de ahorradores creció y se decidió comprar la Unión de Crédito de la Industria de la Telecomunicación, S.A. de C.V. y cambiar su nombre a Ficein. La Unión inició operaciones en el año 2000 y actualmente mantiene alrededor de 400 socios activos y cuenta con una única sucursal en la Ciudad de México. Si bien es una Unión de Crédito abierta, su actividad se basa en otorgar financiamiento a través de acreditados referenciados y con buena capacidad de pago, garantías y avales, razón por la cual la institución mantiene un sano portafolio crediticio y rápidos tiempos de respuesta.

Estrategia

La estrategia de Ficein continúa siendo la de otorgar créditos a miembros referenciados que posean una alta calidad crediticia, razón por la cual el portafolio crediticio cuenta con una elevada concentración por acreditado.

Los socios utilizan el crédito para financiar negocios, proyectos en particular primordialmente dentro de la Ciudad de México y el Estado de México, o en algunas ocasiones como un crédito temporal mientras se consigue un crédito con una institución de banca múltiple. Si bien la tasa que Ficein ofrece es superior a la de otras instituciones financieras con las que su acreditado pudiera conseguir financiamiento, Ficein les ofrece un mejor servicio brindando tiempos de respuesta más rápidos y otorgando los créditos de acuerdo al perfil particular del cliente, llevando muy de cerca todo el proceso de originación.

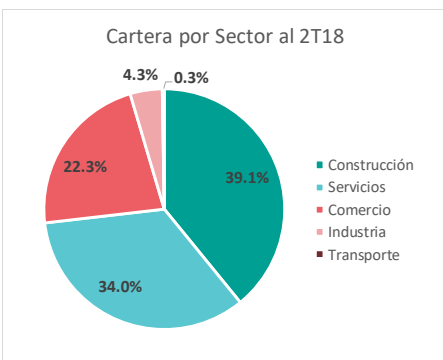
Por otro lado, la Unión no tiene como estrategia diversificar sus operaciones fuera de su mayor zona de influencia actual ya que los acreditados de esa región son bien conocidos por ellos y no consideran favorable expandirse hacia mercados menos conocidos, en años anteriores Ficein abrió sucursales en otras entidades federativas y no resultó favorable para su operación.

Operaciones

Ficein cuenta con una única sucursal ubicada en la Ciudad de México, desde donde se atienden y se analizan todos los créditos.

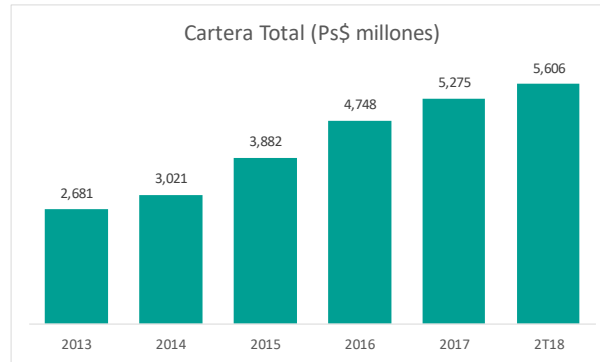
Al 2T18 la cartera total del Ficein suma Ps\$5,606 millones y manteniendo crecimientos promedio cercanos al 18% de manera anual. Ésta se encuentra distribuida en cerca de 400 acreditados, con un crédito promedio de ~Ps\$20 millones, y una tasa promedio de TIIE + 8.9%.

La Unión otorga créditos principalmente de mediano plazo (~30 meses en promedio), el principal sector al que se dirigen es el de la construcción (39% del total) dado que es una actividad importante en su zona de influencia, seguido por servicios (34%), comercio (22.3%), industria (4.3%) y transporte (0.3%). Sus clientes



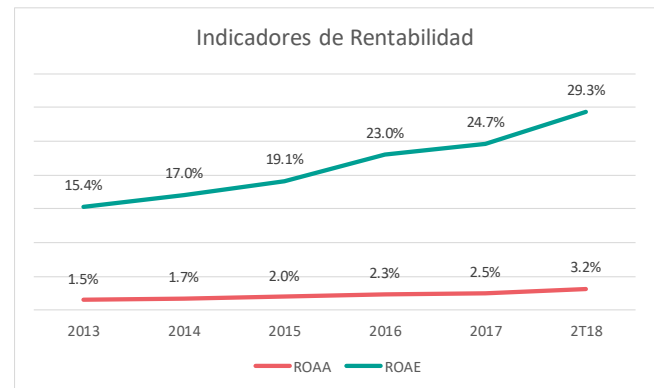
son personas físicas con actividad empresarial, PyMEs y algunas empresas de mayor tamaño.

Históricamente, menos del 10% de la cartera ha sido otorgada en dólares (USD), que se deriva de proyectos que generarán flujos en esa misma moneda.



Análisis de la Utilidad

La generación de utilidades de Ficein ha sido creciente a través de los años dado el sano crecimiento de su cartera crediticia; además, la Unión mantiene sobresalientes indicadores de rentabilidad dada su elevada eficiencia operativa (índice de eficiencia 6M18: 23%) en gran parte debido a



que la necesidad de generar reservas por estimaciones es baja gracias a la buena cartera dentro del balance, además de que los mismos empleados que trabajan para la Unión, también lo hacen para Corpofin. La rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) se ubicó en 3.2% en los 6M18 (2017: 2.5%) y la rentabilidad sobre capital promedio (ROAE) durante el mismo periodo en 29.3% (2017: 24.7%); estos indicadores comparan superiores al de otras uniones de crédito calificadas por Verum, que en promedio se encuentran en niveles más cercanos a 1% y 10% respectivamente.

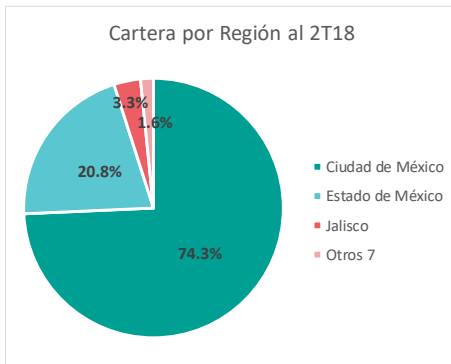
Riesgo Crédito

Para el otorgamiento de créditos, cada uno se analiza revisando la viabilidad del proyecto o actividad que se vaya a financiar, sin utilizar modelos paramétricos. Es indispensable que el solicitante del crédito cuente con garantías ya sean inmobiliarias, prendarias o líquidas, además de al menos un obligado solidario.

El Área de Crédito es el encargado de revisar que el expediente cumpla con todos los documentos y requisitos según las políticas de crédito. El análisis no sólo incluye el acreditado o proyecto a financiar, sino también las garantías y obligados solidarios. Una vez completo todo el expediente se procede a la realización del Comité de Crédito, éste puede ser interno (aprobación de créditos de hasta Ps\$5 millones) o externo (aprobación de créditos mayores a Ps\$5 millones). Una vez aprobado el crédito, se formaliza y se procede a la disposición de éste.

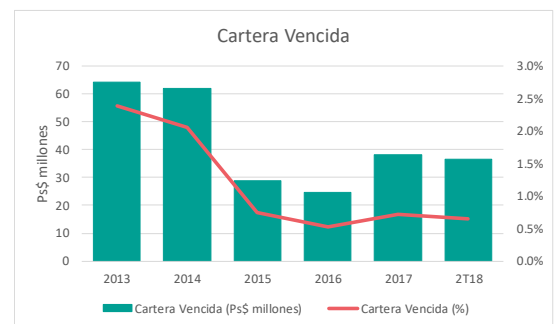
Respecto al riesgo mercado, la exposición a la variación en la tasa de interés de referencia (TIIE) se encuentra mitigado ya que todos los créditos se otorgan a tasa variable, en línea con su fuente de fondeo. Por su parte, el riesgo de tipo de cambio (MXN/USD) también se minimiza ya que los créditos otorgados en dólares son fondeados con la captación de socios en esa moneda; no obstante, es importante mencionar que constantemente se tiene como captación en dólares cerca del doble de la cartera en esa moneda, montos que se mantienen invertidos en la misma divisa.

Respecto a la concentración de la cartera, Ficein mantiene una moderada concentración por acreditado y una elevada concentración por zona geográfica. Al 2T18, los principales 15 acreditados suman Ps\$1,165 millones, equivalente a 20.8% de la cartera total y 152.8% del capital contable. A la vez, el 74.3% de la cartera se encuentra otorgada a acreditados en le Ciudad de México, el 20.8% en el Estado de México y el restante 4.9% se distribuye en otros 8 estados federativos.



Cartera Vencida

El índice de cartera vencida al 2T18 es de 0.7% y éste ha permanecido por debajo de 1% en los últimos tres años. Durante los años 2013 y 2014, éste se encontró por encima del 2% debido al otorgamiento de créditos fuera de su principal zona de influencia en el intento por expandir sus operaciones geográficamente.



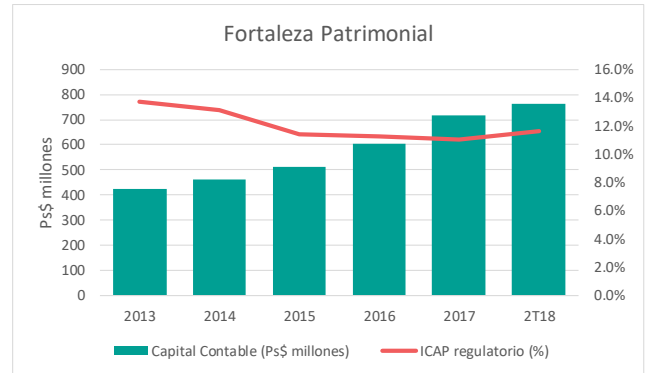
La Unión castiga contablemente los créditos cuando presentan 180 días de atraso, por lo que dichos créditos ya se encuentran castigados y reservados en su totalidad.

Por su parte, el índice de cobertura se ubica en un buen 4.9x (veces) al 2T18 y este indicador ha permanecido constantemente por encima de la unidad, situación que refleja la posición conservadora de la administración para mantener una buena protección ante el incumplimiento de créditos.

Capital

En opinión de Verum, la fortaleza patrimonial de Ficein es adecuada, el Capital Contable suma Ps\$763 millones al 2T18. Si bien el índice de capital se encuentra en

un bajo 11.6% a la misma fecha, esto se encuentra parcialmente compensando por el elevado efectivo y equivalentes de efectivo dentro del balance; Verum toma como positivo que la financiera tenga como objetivo mantener en caja al menos el 20% de la cartera total, aunque con una posible fluctuación alrededor de este porcentaje dependiendo de los crecimientos que esté teniendo la originación de créditos. Actualmente la administración se encuentra analizando opciones para aumentar el ICAP a niveles entre 13% y 15% como lo visto en años anteriores.



Descripción de Corpofin

La operación de Corpofin se encuentra totalmente alineada con la de Ficein ya que ambas instituciones comparten personal, equipo directivo, prácticas de gobierno corporativo, acreditados y criterios de originación de créditos. Corpofin brinda la opción de otorgar arrendamiento a los clientes de la Unión; sin embargo, la visión a largo plazo es que Corpofin dependa en menor medida de Ficein y pueda ser cada vez más autónoma en su operación.

Estructura de la Transacción

Prelación de pagos

Las cantidades y todos los recursos provenientes de los derechos al cobro transmitidos al fideicomiso, deberán ser aplicados conforme al siguiente orden:

1. Pago de Gastos de Mantenimiento.
2. Pago de Intereses.
3. Mantener la Reserva de Gastos de Mantenimiento en el nivel indicado (3 meses de pago de mantenimiento).
4. Mantener la Reserva de Intereses en el nivel indicado (3 meses de pago de intereses).
5. Constituir el Fondo General.
 - Durante el periodo de revolvencia, las cantidades depositadas en el Fondo General se utilizarán para la adquisición de más derechos al cobro y mantener el Aforo Mínimo de la emisión. Las cantidades restantes, sujeto a cumplir con el Aforo de la Emisión, serán entregadas a las fideicomitentes.
 - Una vez terminado el periodo de revolvencia, las cantidades depositadas en el Fondo General, serán utilizadas para pagar el principal de los CBs.

Periodo de Revolvencia

El periodo de revolvencia abarcará los primeros 36 meses una vez colocada la emisión. Durante este periodo el fiduciario utilizará el remanente de la prelación de pagos para adquirir derechos al cobro de parte de Ficein y Corpofin y cumplir con el aforo mínimo de la emisión (1.25x). Una vez terminado el periodo de revolvencia, los remanentes de la prelación de pagos se utilizarán para prepagar hasta donde alcance el principal de los CBs.

El periodo de revolvencia podrá terminar antes del mes 36 en caso de que se presente un evento de Amortización Acelerada, en este caso, los recursos del fideicomiso serán utilizados para prepagar el principal de los Certificados Bursátiles.

Eventos de Amortización Acelerada

Una vez que se tenga conocimiento de un evento de amortización acelerada, terminará el periodo de revolvencia y el fiduciario deberá proceder a la amortización acelerada de los CBFs. Los principales eventos de amortización acelerada son los siguientes:

1. Que cualquiera de las calificaciones otorgadas a los CBs se reduzca a un nivel inferior al equivalente de 'AA-/M' de Verum.
2. En caso de que cualquiera de los Administradores (Ficein o Corpofin), sea sustituido por cualquier causa.
3. En caso de que Ficein o Corpofin sean declaradas en quiebra o concurso mercantil.
4. Incumplimiento de los fideicomitentes en cualquiera de sus obligaciones.
5. En caso de que por tres meses consecutivos, el Aforo de la emisión sea menor al Aforo Mínimo.
6. El incumplimiento con cualquier pago de intereses de los CBs.
7. Falta de pago del principal de los CBs.

Criterios de elegibilidad de los créditos

Para que cualquier derecho al cobro pueda ser considerado como elegible, al momento de ser transmitido al patrimonio del fideicomiso, dicho derecho al cobro deberá cumplir con distintos requisitos de elegibilidad, siendo los principales los siguientes:

1. Que los créditos queden libres de cualquier gravamen.
2. Que el crédito no constituya un crédito en incumplimiento.
3. El crédito no sea pagadero de un deudor en quiebra o en concurso mercantil.
4. Que dicho crédito se encuentre denominado en Pesos (MXN).
5. Los créditos tengan una tasa promedio ponderada mayor o equivalente a TIEE28 + 7% y una vigencia promedio ponderada mayor o igual a 12 meses.

6. Que el deudor con mayor concentración de créditos transmitidos no represente más del 5% del valor del patrimonio del fideicomiso; el segundo no más del 4%; el tercero no más del 3%; y que ningún deudor después de los tres deudores con mayor concentración represente más del 2.5%. Para el cálculo del Aforo de la emisión únicamente se considerarán estas porciones de los créditos transmitidos.
7. Que ningún crédito represente más del 3.5% del saldo insoluto del principal de todos los créditos transmitidos por Ficein o Corpofin.
8. Que al menos el 85% del saldo total de los créditos transmitidos pertenezca a créditos celebrados en la Ciudad de México y/o el Estado de México, y que de las demás entidades federativas, ninguna rebase el 5%.
9. Que el deudor respectivo reciba instrucciones para realizar los pagos del crédito directamente en cuentas del fideicomiso.
10. Si bien los deudores realizarán sus pagos directamente al fideicomiso, el 80% de la cobranza de los créditos con un historial de seis meses en el fideicomiso emisor deberá estar redireccionada a las cuentas del fideicomiso; de tal manera que, si por error algún deudor depositara en las cuentas de los fideicomientos, el pago se verá reflejado en el fideicomiso.
11. En caso de que el deudor no haya tenido operaciones previas con Ficein y Corpofin, deberán tener un historial de dos pagos consecutivos.
12. Los créditos transmitidos de Ficein deberán representar un mínimo de 65% sobre el saldo total de los créditos transmitidos, mientras que los de Corpofin un máximo del 35%.

Mecanismos de Mejora Crediticia

El fideicomiso cuenta con distintos mecanismos de mejora crediticia que permiten la amortización total de los CBs ante diferentes escenarios de estrés modelados por Verum. Por un lado, se cuenta con diferentes condiciones de Aforo, calificaciones otorgadas y entre otras variables que en caso de no cumplirse detonarían un full turbo para amortizar anticipadamente los Certificados Bursátiles. Adicionalmente, el fideicomiso mantendrá distintos fondos de reserva para hacer frente a obligaciones ante temporales eventualidades que pudieran presentarse: i) 3 meses de pago de gastos de mantenimiento y ii) 3 periodos de pago de intereses.

Asimismo, se cuenta con la empresa TCPC como administrador maestro, quien entre otras funciones, se encargará de realizar los distintos reportes periódicos sobre la transacción, además de informar sobre el cumplimiento de los criterios de elegibilidad en los créditos transmitidos como patrimonio del fideicomiso, supervisar la administración de los cobros y la correcta aplicación de los distintos fondos y cuentas con los que cuenta el fideicomiso.

TCPC es una empresa con más de 10 años de experiencia manejando activos en créditos estructurados, y cuenta con una infraestructura de sistemas suficiente que permite la adecuada realización de sus funciones en esta transacción.

Calidad del Activo

Los créditos transmitidos al fideicomiso son originados por Ficein (~70% del total) y Corpofin (~30). Estos se deben al otorgamiento de créditos empresariales principalmente a PyMES que históricamente han mantenido una buena calidad crediticia.

Defaults Históricos, Prepagos y Recuperaciones

Con el objetivo de proyectar la pérdida esperada del portafolio crediticio cedido como patrimonio del fideicomiso, Verum realizó un análisis por cosechas anuales de los últimos 5.5 años para los créditos que entran a vencidos de ambos originadores; posteriormente, se hizo un análisis combinado de las cosechas de ambas empresas para reflejar de mejor manera el comportamiento de los créditos en del fideicomiso.

De acuerdo con los cálculos de las cosechas, la cartera de Ficein resultó con un promedio ponderado de créditos que entran a default del 0.44% y la de Corpofin de 0.41%. Al hacer los cálculos con las entidades combinadas, se obtiene un indicador de 0.44% ya que la cartera de Ficein mantiene un mayor peso respecto a la de Corpofin. Este porcentaje fue ajustado a la alza para tratar reflejar el comportamiento que tuvo la cartera de estas instituciones durante los años 2008 y 2009 que se presentaron situaciones macroeconómicas desfavorables en México; además, actualmente los créditos empresariales del sistema bancario mexicano mantienen un nivel de cartera vencida del 1.6%, por lo que Verum consideró un default esperado base del **2.00%**, el cual estimamos es un porcentaje adecuado para proyectar el comportamiento de las pérdidas del portafolio durante la vida de la emisión.

Adicionalmente, se consideraron prepagos del 13% y una comisión del 2.0% por el prepago de estos, además se tomaron en cuenta recuperaciones del 10% de los créditos vencidos en un horizonte de 24 meses.

Portafolio Inicial Cedido

El portafolio inicial crediticio cedido al fideicomiso que se nos presentó para nuestro análisis, suma cerca de Ps\$664.2 millones en valor nominal, con un plazo original de 27 meses y remanente de 17 meses (seasoning: 10 meses), además de mantener pagos mensuales promedio cercanos a \$100,000 Pesos. El promedio del diferencial de tasas (*Excess Spread*) es de ~5.5%.

Para la determinación de la calificación de esta emisión, se tomó en cuenta que durante el periodo de revolvencia, las compañías mantienen la capacidad de aportar créditos elegibles al fideicomiso. Esto debido a que la cartera cedida por Ficein representa el 8% de la cartera total vigente en el balance al 2T18, y la cartera cedida por Corpofin representa el 23% de su cartera total.

La cartera inicial cedida mantendrá una elevada concentración por acreditado ya que se distribuye en 175 clientes, siendo en su mayoría de pago mensual. Además, en cuanto a la distribución geográfica, el 75% de los créditos pertenecerán a la

Distribución de cartera por Sector

Sector	% Total de Cartera
Construcción	39.26%
Servicios	34.99%
Comercio	20.99%
Industrial	3.92%
Transporte	0.24%
Otros	0.60%

Concentración por Estado

Estado	% Total de Cartera
Ciudad de México	74.51%
Estado de México	20.34%
Jalisco	3.34%
Nuevo León	0.64%
Quintana Roo	0.49%
Hidalgo	0.17%
Querétaro	0.15%
Puebla	0.14%
Morelos	0.11%
Coahuila	0.09%
Guerrero	0.01%
Veracruz	0.01%

Ciudad de México, seguido con el 20% el Estado de México y Jalisco con el 3%. El resto de los 10 estados representa menos del 1%. El nivel de concentración geográfica en la Ciudad de México y el Estado de México, en opinión de Verum, no afecta la calidad crediticia de esta emisión debido a que es una zona con una elevada diversidad de actividades productivas.

Modelo Financiero

Considerando las características de la cartera anteriormente mencionadas y el nivel de concentración establecido en los criterios de elegibilidad, Verum determinó un nivel de pérdidas del 23.96% para el nivel de calificación de 'AAA/M (e)'. Este porcentaje se definió sumando: *i)* los primeros cinco principales clientes de acuerdo con los límites establecidos en los criterios de elegibilidad y *ii)* un nivel de pérdidas del 6.96% aplicadas al restante 83% de la cartera, que es equivalente a nuestra base de defaults del 2.00% multiplicadas por un factor de 4.0x. Las pérdidas soportadas por la transacción según nuestros supuestos son de hasta el 24.71%, porcentaje consistente con el nivel de calificación asignado de 'AAA/M (e)'.

Riesgo Legal

Verum solicitó la opinión legal independiente del despacho Chávez Vargas Abogados, S.C. el cual efectuó un análisis legal de los documentos de la transacción. Con base en esta revisión, el despacho otorgó un dictamen legal en el cual menciona que los documentos de la transacción constituirán obligaciones válidas y jurídicamente exigibles para sus partes una vez que estos se celebren. Adicionalmente, mencionan que habrá una efectiva transferencia de los activos al fideicomiso una vez llevados a cabo los contratos de factoraje y distintos documentos involucrados en la transacción.

Calidad de la Información Financiera

Los estados financieros de Ficein para los años del 2017 al 2014 fueron auditados sin salvedades por Lebrija, Alvarez y Cía. S.C., despacho que realizó auditorías con base en las Normas Internacionales de Auditoría de conformidad con los criterios contables aplicables a las Uniones de Crédito emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; los estados financieros del año 2013 fueron auditados por Crowe Horwath Gossler con base en las mismas normas y criterios. Por su parte, la información financiera de Corpofin de los años 2017 al 2014 fue auditada sin salvedades por Prieto Ruiz Velasco y Cía., S.C. de conformidad con los criterios contables emitidos por la CNBV aplicables a las SOFOMES; y la información del año 2014 fue auditada por Galvez y Galvez de acuerdo a las normas de auditoría generalmente aceptadas en México. Los estados financieros trimestrales utilizado en este reporte no han sido auditados y la información operativa fue proporcionada por Ficein, Corpofin u obtenida de fuentes que Verum considera confiables como son reportes sectoriales de la CNBV, la Bolsa Mexicana de Valores, entre otras.

Información Regulatoria:

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