

3 de agosto de 2018

Instituciones Financieras | CONSEDE

Calificaciones

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

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Millones MXP	1T18	2017
Activos	405	447
Patrimonio	90	89
Cartera vencida / cartera total (%)	1.7	0.8
Capital contable / activos (%)	22	20
ROA (%)	1.1	1.6
ROE (%)	4.6	6.3

Analistas

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

Ignacio Sandoval Jáuregui
T (52 81) 1936 6692
M ignacio.sandoval@verum.mx

Karen Montoya Ortiz
T (52 81) 1936 6694
M karen.montoya@verum.mx

Fundamentos de la calificación

El pasado 22 de mayo del 2018, Verum afirmó las calificaciones corporativas de 'BBB/M' para el largo plazo y '3/M' para el corto plazo de Concede. La ratificación de las calificaciones corporativas considera la trayectoria y la experiencia operativa de su equipo directivo en el financiamiento enfocado al sector agroindustrial, buen manejo de su estrategia para diversificar su portafolio en cadenas productivas distintas al maíz, mediante una originación eficiente que se refleja en una buena calidad crediticia de la cartera, buenos indicadores de capitalización presentados durante el periodo de análisis; así como por una adecuada administración de los riesgos a los que se encuentra expuesta la compañía. Asimismo, las calificaciones están limitadas por su dependencia de fondeo por parte de la banca de desarrollo, la moderada concentración de su portafolio por grupo económico (acreditado y zona geográfica); así como de un desempeño financiero moderado.

El portafolio de créditos al cierre del 2017 ascendió a Ps\$407 millones, lo que significó un 34.3% con respecto a los Ps\$303 millones registrados al cierre del 2016. El crecimiento de la cartera obedece principalmente a la consolidación de la estrategia planteada por la financiera a finales de 2016; por lo que Colima, Zacatecas y Tepic fueron las tres localidades que presentaron un mayor dinamismo en la colocación de créditos durante el 2017.

Al 4T17, la cartera vencida de Concede ascendió a Ps\$3.4 millones, lo que represento una mejora en su indicador de cartera vencida al ubicarse en 0.8% con respecto a la cartera total (2016: Ps\$7.6 millones y 2.5%, respectivamente), con una cobertura de estimaciones de 2.6x (2016: 1.0x); influenciado principalmente por el castigo de Ps\$2.1 millones y la recuperación vía cobranza de algunos de los casos con mora.

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse en el mediano plazo, si la entidad logra consolidar su actual estrategia de diversificación en cadenas productivas distintas al Maíz, y nuevos productos de arrendamiento que generen un incremento sostenido en su base de ingresos, y que a la vez permita mejorar sus indicadores de rentabilidad y disminuir la concentración por cliente; así como una mejoría en la mezcla de fondeo que permita mitigar la dependencia existente en las líneas otorgadas por la Banca de Desarrollo. Por el contrario, las calificaciones pudieran revisarse a la baja ante una disminución significativa en su posición patrimonial, por un deterioro no esperado en la calidad crediticia de la cartera, así como por un deterioro de sus indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa.

Descripción de la compañía

Consede inició operaciones en el 2005 bajo la denominación de CONSEDE, Consultores y Servicios, S.A. de C.V., y en diciembre del 2007 cambió su figura jurídica a SOFOM; adoptando finalmente la denominación social de CONSEDE, Consultores y Servicios, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. Sus actividades de financiamiento están orientadas hacia las personas físicas o morales (micro, pequeñas y medianas empresas) cuya actividad principal sea la producción, acopio y/o distribución de bienes y servicios para el sector agropecuario, pesquero y silvícola; así como a las relacionadas con la agroindustria y otras actividades conexas dentro del sector rural. Al cierre del 2017, el capital contable de la entidad sumó Ps\$89.0 millones, mientras que la cartera administrada ascendió a Ps\$407 millones. A la fecha, las operaciones de la compañía están basadas principalmente en los Estados de Jalisco, Nayarit, Colima y Zacatecas.

Estrategia

Durante el 2018, Consede se enfocara en continuar aprovechando las oportunidades de negocio que se le presenten, con la finalidad de consolidar su presencia dentro de las zonas incursionadas en 2017 (Zacatecas, Tepic, Navojoa), así como el resto de las regiones del occidente del país en las cuales ya tenía presencia.

Por entidad federativa, se estima que el 65.0% de la colocación sea realizada en Jalisco, el 12.0% en Nayarit, el 9.0% en Zacatecas, mientras que Colima y Sonora tendrían una participación del 7.0% cada una. Por otra parte, se espera que la compañía continúe la orientación de sus operaciones principalmente a la actividad primaria, y esta llegue a representar el 71.0% de la colocación, mientras que para las actividades de servicios, industrialización y comercialización asciendan al 12.0%, 9.0% y 8.0%, respectivamente.

Favorablemente, la SOFOM mantiene su política de mantener en niveles mínimos su cartera vencida, mediante un proceso selectivo de originación de los créditos (Créditos a personas que cuentan como mínimo con dos años de experiencia de negocio en marcha, y cuenten con una infraestructura suficiente para almacenar, en el caso de los acopiadores), así como por medio de un proceso efectivo de cobranza en el cual no se aceptan reestructuras de ningún tipo.

A la fecha, la SOFOM ha desarrollado y documentado en su manual de crédito un nuevo producto de arrendamiento financiero de maquinaria y equipo en el cual se pretende incursionar (de manera paulatina, dado el perfil conservador de la financiera) con la intención de diversificar sus operaciones.

Administración y Gobierno Corporativo

En opinión de Verum, Consede cuenta con buenas prácticas de gobierno corporativo que comparan de manera favorable con lo observado en otras instituciones con enfoque de negocios similares. El Consejo de Administración es el

Metodologías utilizadas

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

principal órgano de gobierno de la institución, responsable de definir y aprobar los lineamientos y políticas tanto de la operación como de la gestión de crédito y su consecuente administración de riesgos. Éste se reúne de manera mensual y actualmente se compone de tres miembros (uno de ellos con carácter de independiente) y sus respectivos suplentes, además de un comisario, quienes cuentan con una destacable experiencia en la industria y la región.

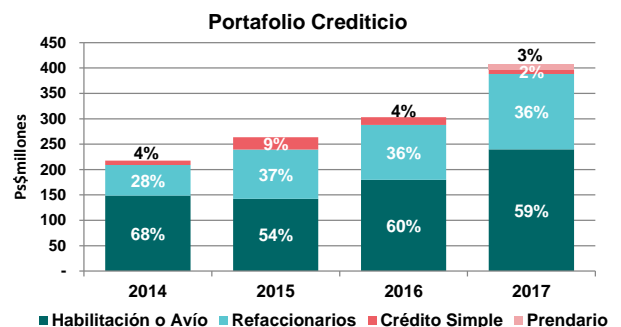
Verum considera que la actual estructura organizacional de Consede es lo suficientemente robusta y está alineada con el proceso de originación e instrumentación de los créditos; además que cuenta con personal con una amplia experiencia en el tipo de operaciones en las cuales incursiona la financiera, acorde al nivel de operación existente y esperada. Actualmente, la plantilla laboral de la compañía está integrada por 34 colaboradores, y es encabezada por su Gerente General, a quién le reportan directamente seis gerencias que son: la de Administración y Finanzas, sistemas, Crédito, Supervisión, Recursos Humanos y Promoción. Tanto los principales accionistas como el equipo gerencial de la institución, cuentan con una amplia experiencia dentro del sector de financiamiento (financiamiento a la agroindustria y otras actividades conexas al medio rural) generalmente superior a los 13 años.

Operaciones

Actualmente, Consede cuenta con siete sucursales de las cuales tres están ubicadas dentro del Estado de Jalisco (Ahuatlulco de Mercado, San Martín Hidalgo y Tototlán), una en Colima (Colima), Nayarit (Centro de Tepic), Navojoa (Sonora) y Zacatecas (Fresnillo), además de sus oficinas corporativas que se ubican en Zapopan, Jalisco.

La composición de la cartera se mantuvo estable durante el último año, por lo que al cierre del 2017, el 59.0% de la cartera proviene de sus operaciones de créditos de habilitación o avío; seguido en importancia por créditos refaccionarios (36.0%), créditos prendarios (3.0%), y en menor proporción la integran los

créditos simples (2.0%). Es importante mencionar que si bien el comportamiento de la cartera está influenciado en cierta medida por los ciclos agrícolas dado su giro de negocio, este efecto se ha ido mitigando durante los dos últimos como consecuencia del incremento en la colocación de créditos refaccionarios (+37.0% en 2017) los cuales generalmente son a un mayor plazo.



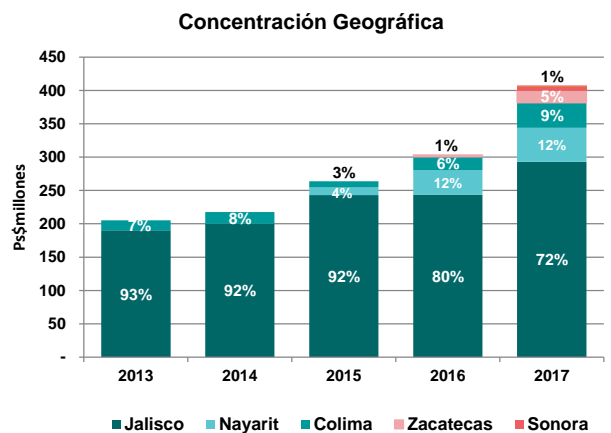
El portafolio de créditos al cierre del 2017 ascendió a Ps\$407 millones, distribuido en 1,002 clientes (crédito promedio Ps\$665,000), mientras que plazo promedio de los créditos es de 8 meses, el cual está estrechamente relacionado con los tiempos de cosecha del maíz. Por otra parte, el crecimiento anual del portafolio significó un 34.3% con respecto a los Ps\$303 millones registrados al cierre del 2016. El crecimiento de la cartera obedece principalmente a la consolidación de la estrategia planteada por la financiera a finales de 2016; por lo que Colima, Zacatecas y Tepic fueron las tres localidades que presentaron un mayor dinamismo en la colocación de créditos durante el 2017. Asimismo, se incursionó en el Estado de Sonora, por lo que se aperturó una oficina en la ciudad de Navojoa.

Las operaciones en Navojoa están orientadas hacia los clientes que optan por créditos refaccionarios, y que además cuentan con un buen historial crediticio (acopio de 50 mil toneladas de trigo aproximadamente). El destino principal de los créditos es la comercialización del trigo y ganado, así como algunos implementos de fertilización como el amoníaco.

En Zacatecas, se incrementaron los créditos sobre las operaciones de pignoración de frijol (mediante certificados de depósito), así como en los cultivos de hortalizas (chile y ajo) llegando a significar el 5.0% de la cartera colocada durante el 2017. Favorablemente, Consede ha aprovechado el nicho de mercado representado por los clientes con créditos menores a Ps\$5.0 millones, por lo que al cierre del 1T18 se ha tenido un volumen de colocación superior a los Ps\$40.0 millones presupuestados inicialmente por la SOFOM.

La base de clientes de Consede se compone en su mayoría de micro, pequeñas y medianas empresas de varios sectores, los cuales se localizan en diversas ciudades del occidente del País. Al agruparlos por entidad federativa, una parte importante se ubica en los estado de Jalisco (72.0% de la cartera total al cierre del 2017), Nayarit (12.0%), Colima (9.0%) y Zacatecas (5.0%).

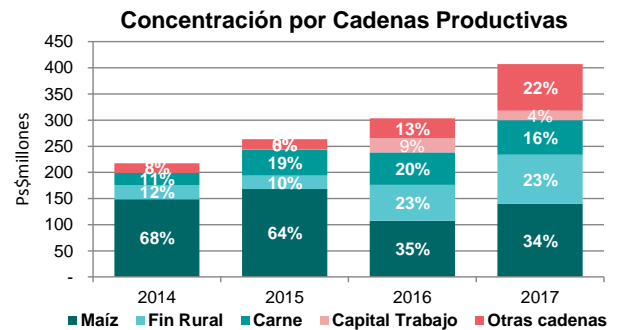
En nuestra opinión, la compañía mantiene una importante concentración geográfica, común a lo observado en otras financieras con enfoque de negocio similar calificadas por Verum; sin embargo, de acuerdo a lo observado durante los últimos doce meses ésta se ha logrado mitigar en menor medida gracias al incremento de la colocación de créditos en los Estados de Colima, Zacatecas y Sonora, que al cierre del ejercicio representaron aproximadamente el 15.0% de la cartera (2016; 7.0%), en línea con la estrategia planteada por la administración.



La composición de la cartera por cadena productiva, históricamente ha estado definida principalmente por la siembra y el cultivo de maíz. Sin embargo, Concede mantiene alianzas estratégicas para el financiamiento masivo del cultivo de maíz, y en cada una de sus operaciones de crédito promueve el esquema de agricultura por contrato, por lo que para la aprobación del financiamiento es necesario contar con un distribuidor de insumos, así como un comercializador que garantice el desplazamiento del cultivo (mayormente los créditos de avió para maíz en los ciclos PV en el Estado de Jalisco), logrando mitigar de forma adecuada su exposición al riesgo de crédito. Al cierre del 2017, la diversificación de la cartera ha mejorado como resultado de su estrategia de consolidación de nuevos negocios en la región donde actualmente opera la compañía. Favorablemente para el robustecimiento de la originación de los créditos en dicha zona se cuenta con personal técnico que posee una amplia experiencia dentro del sector.

El maíz representa la mayor cadena con 34.0% (2015: 64.0%), seguido de cadenas productivas fondeadas con recursos de FINRURAL con el 23.0%, carne con el 16.0%, alimentos balanceados con el 4.5%, créditos para capital de trabajo con el 4.0%, y finalmente

el resto de otras cadenas cuya suma asciende al 22.0%. Dentro del rubro de otras cadenas, al cierre del 2017 se engloban 28 cadenas productivas de las cuales las principales son; caña de azúcar que representa el 3.4% de la cartera, frijol con el 2.7%, camarón con 2.3% y finalmente el trigo con el 1.4%.



Análisis de la Utilidad

El desempeño financiero de la SOFOM muestra una mejora con respecto al año anterior, como consecuencia del crecimiento en los ingresos generados por la compañía mediante su estrategia de diversificación, y a la estabilidad presentada en los gastos, favoreciendo los índices de rentabilidad sobre capital y activos que al cierre del 2017 se ubicaron en 6.3% y 1.6% respectivamente (2016: 4.7% y 1.4%); cifras que se mantienen en línea con el promedio observado en 2012-2015 (4.1% y 1.2%, respectivamente). El margen financiero respecto a activos se ubicó en un nivel de 4.9% ligeramente inferior al observado en 2016.

Márgenes - Utilidad	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mg. Financiero neto / Activo	7.6%	5.9%	3.8%	4.5%	5.1%	4.9%
ROAA	2.5%	2.1%	1.3%	0.9%	1.4%	1.6%
ROAE	11.9%	8.4%	4.7%	2.9%	4.7%	6.3%

Ingresos	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Margen Financiero	86.7%	76.2%	65.9%	74.9%	78.2%	71.1%
Comisiones y tarifas, neto	9.1%	23.7%	32.2%	21.4%	18.0%	21.0%
Otros Ingresos, neto	4.3%	0.1%	1.9%	3.7%	3.8%	8.0%
Total (Ps\$ miles)	18,741	18,226	14,022	14,434	18,529	24,587

La composición de los ingresos de Concede se ha mantenido estable durante los últimos años, y se derivan principalmente de su actividad financiera por concepto de intereses. El margen financiero al cierre del 2017 representó el 77.1% de sus ingresos totales, le siguen en importancia las comisiones netas (21.0%) derivadas de las comisiones de apertura de créditos así como las de los correspondientes estudios de factibilidad.

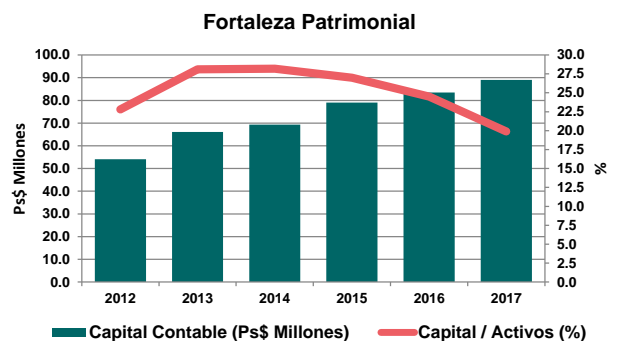
Al cierre del 2017, los gastos de administración ascendieron a Ps\$14.7 millones (+17.9% respecto a los registrados en el mismo periodo del año anterior), manteniendo una estructura similar a la observada durante los últimos años, en la cual la principal erogación es por sueldos y salarios (60.0% del total), servicios administrativos 22.0%, depreciaciones 9.0%, y el resto distribuido en partidas de menor relevancia. Por su parte el índice de eficiencia operativa (gastos no financieros / ingresos brutos) continúa siendo elevado al ubicarse en 75.1%, nivel por encima del 72.3% en promedio durante el periodo de análisis, lo que compara de manera desfavorable con lo observado en otras instituciones similares calificadas por Verum.

Si bien, los resultados de la SOFOM fueron positivos al cierre del ejercicio, éstos se vieron influenciados en gran medida por el costo de fondeo. Hacía adelante, Verum espera que Concede continúe consolidando su desempeño financiero mediante un incremento importante de su base generadora de ingresos, así como una contención de sus gastos operativos.

Adecuación del Capital

Durante el periodo de estudio Concede ha manejado una estructura de capital adecuada, en línea con lo observado en otras entidades dentro del sector con calificaciones similares otorgadas por Verum. Su estructura se deriva de su crecimiento conservador en su base de operaciones crediticias

y la moderada flexibilidad de fondeo con la que se han manejado.



En opinión de Verum, Concede exhibe buenos indicadores de capitalización. Al cierre del 1T18, el índice de capitalización (medido como la razón de capital contable a activos totales) es de 22.0%, el cual es ligeramente inferior al observado durante el periodo de estudio (25.0% en promedio) debido principalmente a que la magnitud de la generación interna de capital ha sido menor al crecimiento presentado en la cartera durante los últimos doce meses. El indicador de apalancamiento se ubicó en un razonable 3.5x (2017: 4.0x), por lo que estimamos que en el futuro cercano dichos indicadores se mantengan en un rango similar, ante la combinación de un incremento sostenido en el número de operaciones crediticias, así como del consecuente robustecimiento del capital contable vía reinversión de utilidades y/o aportaciones adicionales de los socios en caso de requerirse.

La porción de activos de baja productividad (cartera vencida neta de reservas + bienes adjudicados + inmuebles + impuestos diferidos + otros activos) respecto al capital ha mantenido un comportamiento estable durante los últimos años al mostrar un promedio de 21.5% durante el periodo comprendido del 2014 al 2016. Al finalizar el 2017 este indicador se ubicó en un niveles de 24.6% nivel que compara favorablemente contra lo observado el año anterior, derivado de la baja en la cartera vencida con respecto al 2016; sin embargo consideramos que esta situación no representa una presión sobre la flexibilidad financiera de la SOFOM, toda vez que no existen en balance montos importantes por concepto de bienes adjudicados (producto de una buena originación crediticia), y que en los inmuebles propiedad de la SOFOM además de ubicarse oficinas de Concede, existen espacios en renta que representarán para la compañía aproximadamente Ps\$237,000 por concepto de otros ingresos al cierre del 2018.

Administración de Riesgos

En opinión de Verum, la estructura de administración de riesgos de la SOFOM es adecuada para el nivel de operaciones y modelo de negocio. El Comité de Crédito es el órgano encargado de vigilar que las operaciones se ajusten a los límites de exposición y que se respeten las políticas y procedimientos previamente autorizados por el Consejo.

En la actividad agroindustrial los riesgos de producción, comercialización y climatológicos toman gran relevancia; sin embargo, para mitigar estos riesgos Concede cuenta con alianzas estratégicas con los comercializadores de maíz más importantes dentro del Estado de Jalisco (principales accionistas), además de que ha incorporado el seguro agrícola tanto para los cultivos de maíz, como para el resto de los cultivos sujeto a la disponibilidad de coberturas en el mercado.

Riesgo Crédito y Calidad de Activos

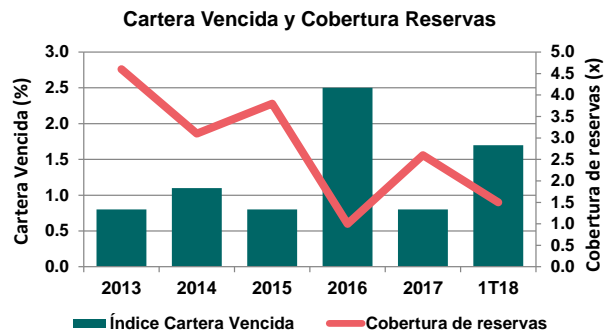
El principal riesgo al que se encuentra expuesto Concede es la incobrabilidad de sus créditos, considerando que su cartera de crediticia constituye el activo de mayor importancia dentro de balance al representar el 91.0% de los activos totales. El

%	Calificación de Cartera	
	4T17	
A1	129,176	32%
A2	226,838	56%
B1	20,983	5%
B2	7,943	2%
B3	12,631	3%
C1	3,737	1%
C2	92	0%
D	4,316	1%
E	1,334	0%
Ps\$ miles	407,049	100%

proceso de crédito se asemeja al de otras entidades financieras similares, siendo el área de promoción, junto con la dirección general, quienes definen el mercado objetivo en el cual Concede tiene interés en colocar sus recursos de crédito, así como las estrategias requeridas para la búsqueda de los clientes, además de actuar como primer filtro y entrega los prospectos al área de crédito, cuya principal responsabilidad es la de evaluar los financiamientos y analizarlos con base a las políticas establecidas en el en el Manual de Normas y Políticas de Crédito.

Al 4T17, la cartera vencida de Concede ascendió a Ps\$3.4 millones, lo que represento una mejora en su indicador de cartera vencida al ubicarse en 0.8% con respecto a la cartera total (2016: Ps\$7.6 millones y 2.5%, respectivamente), con una cobertura de estimaciones de 2.6x (2016: 1.0x); influenciado principalmente por el castigo de Ps\$2.1 millones y la recuperación vía cobranza de algunos de los casos con mora. La cartera vencida se encuentra ampliamente ligada a financiamientos de habilitación o avío, en el sector de granos básicos como el maíz, el sector ganadero y agricultura de papaya, frambuesa, entre otros.

Para el cierre del primer trimestre del 2018, el indicador de cartera vencida ascendió a 1.7% nivel ligeramente por encima a lo observado durante el periodo de análisis (promedio 2014 – 2017: 1.3%); sin embargo, es importante mencionar que la estabilidad mostrada en los indicadores de calidad de



activos durante el periodo obedece principalmente a la política de crédito Concede, la cual establece un límite máximo de cartera vencida del 2.5% sobre la cartera total, así como por el hecho de que la financiera mantiene la práctica de no realizar reestructuras a los créditos otorgados.

Aunque se ha logrado incrementar el volumen de la cartera durante los últimos doce meses; en opinión de Verum, Concede mantiene una concentración moderada debido a la importancia relativa que existe con respecto a algunos de los acreditados, y que además representan una exposición importante a potenciales deterioros en su capacidad de pago. Al cierre del 2017, el saldo de los principales 10 acreditados fue de Ps\$138.9 millones equivalentes a un 34.1% de la cartera y 1.6x el capital contable (2016: Ps\$95 millones; 31.3% y 1.1x, respectivamente). El principal acreditado representa una exposición que asciende a Ps\$28.2 millones que significa un 31.8% del capital de la entidad.

No obstante, para mitigar parcialmente estas concentraciones, Concede cuenta con algún tipo de garantía real en la mayoría de sus operaciones de crédito, de tal manera que al cierre del 2017 mantiene una cobertura de 2.2 veces sobre su

portafolio total (2016: 2.6 veces). Las garantías hipotecarias sobre sus colocaciones, representan hasta 1.9 veces el portafolio total (principales 20 acreditados 3.0 veces).

Los bienes en garantía deben ser activos productivos de fácil realización, de preferencia los predios en los que el cliente desarrolla su actividad productiva; tratándose de prendas, éstas deben estar en buenas condiciones y que sea de preferencia maquinaria agrícola. Al cierre del 2017, la hipotecaria es la más significativa representando un 87.0% del total de garantías, seguida de en importancia por las del tipo prendario con 11.0%, y finalmente las garantías líquidas que representan el 2.0% restante.

El cálculo de la creación de estimaciones preventivas se realiza a través de calificación de cartera utilizando los criterios de la CNBV y de FIRA (calificación de cartera comercial de forma individual). Si bien cubren la totalidad de sus créditos vencidos (1.5x), son considerados bajos respecto al monto de su cartera bruta (2.4%), más aún por las altas concentraciones crediticias con las que cuenta la entidad.

Miles de Pesos	Antogüedad de Saldos									
	Dic 2014				Dic 2015		Sep 2016		Dic 2017	
	Vigente	Vencida	Total	%	\$	%	\$	%	\$	%
0 días	205,362	566	205,928	94.7%	259,361	98.4%	242,357	96.0%	397,451	97.6%
1 a 30	8,546	549	9,095	4.2%	883	0.3%	1,684	0.7%	4,665	1.1%
31 a 60	629	310	938	0.4%	540	0.2%	0	0.0%	0	0.0%
61 a 90	0	0	0	0.0%	762	0.3%	3,037	1.2%	1,508	0.4%
Más de 90	576	992	1,568	0.7%	2,115	0.8%	5,331	2.1%	3,425	0.8%
Total	215,112	2,417	217,529	100.0%	263,661	100.0%	252,409	100.0%	407,049	100.0%

Riesgo Mercado

Verum considera que la exposición a riesgo de mercado de Consede es acotada y monitoreada de forma adecuada. No existe descalce en tasas de interés, lo anterior como resultado de que la gran mayoría de sus operaciones activas que son pactadas a tasa variable, siempre son fondeadas mediante recursos que cobran una tasa pasiva también variable. Al 1T18, el 47.0% de la cartera de crédito de Consede se encuentra fondeada con recursos de FIRA, el 27.0 con recursos de Financiera Nacional, mientras que el restante 26.0% fue mediante recursos propios de la institución. Adicionalmente tampoco se tiene exposición a riesgo de tipo de cambio debido a que la totalidad de sus operaciones está realizada en pesos y no se tienen pasivos en moneda extranjera.

El *spread* promedio manejado por Consede es de aproximadamente 5.5%, de acuerdo con las estimaciones de la financiera para que una operación resulte rentable. Hacia delante se espera que a medida que las operaciones crediticias se incrementen, estas sigan estando compaginadas con sus esquemas de fondeo, y por ende se mantenga la baja exposición a variaciones en los niveles de las tasas de interés.

Riesgo Operativo

Verum considera que la plataforma tecnológica sobre la cual Consede basa sus operaciones es adecuada, y le brinda flexibilidad y alta seguridad en cuando a resguardo de la información, además de que la plataforma es capaz de soportar futuros crecimientos tanto en número de operaciones como de productos.

Asimismo, la SOFOM cuenta con un Plan de Continuidad de Negocio en el cual se describen las acciones que las diferentes áreas y responsables deben ejecutar para recuperar la capacidad operativa y restablecer sus funciones, ante una contingencia. Finalmente, la compañía realiza un proceso diario de respaldo de la información en el servidor de respaldo, así como de manera física en medios electromagnéticos.

Fondeo y Liquidez

En opinión de Verum, la operación de la SOFOM continúa dependiendo en forma importante de la banca de desarrollo, ya que al cierre del 2017, el 61.0% de sus pasivos con costo (2016: 89.0%) estaban representados por el Fideicomiso Instituido con Relación a la Agricultura (FIRA). Actualmente, la línea autorizada es de Ps\$230.0 millones, y se encuentra utilizada al 75.0%; mientras que en el caso de Financiera Nacional durante el último año el monto de la línea otorgada a Consede ascendió a los Ps\$200.0 millones (2015: Ps\$65.0 millones).

La SOFOM cuenta con una línea revolvente que asciende a Ps\$20.0 millones con la banca comercial que significa una alternativa adicional de fondeo, sin embargo a la fecha no es utilizada por la compañía ya que representa un costo de fondeo mayor que al obtenido con la banca de desarrollo.

Al cierre de 2017, la liquidez de la compañía, incluidas disponibilidad e inversiones (Ps\$21.7 millones), representan un bajo 4.8% de sus activos totales (2016: 4.5%); sin embargo, la compañía mantiene monitoreado el diferencial de vencimientos de activos y pasivos, mediante el cual mitiga de forma adecuada su riesgo de liquidez. Tanto las disponibilidades como las inversiones en valores, se realizan en depósitos a la vista e instrumentos de realización inmediata.

Calidad de la Información Financiera

Los estados financieros de Consede para el cierre del 2011 han sido auditados sin salvedades por RPMV Asesores, S.C.; mientras que para el periodo comprendido del 2012 al 2016 fueron auditados sin salvedades por Gossler, S.C. Miembro de Crowe Horwath international. La información financiera trimestral, así como los estados financieros al cierre del 2017, utilizados en el presente análisis corresponden a los internos generados por la compañía. Las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información financiera y operativa discutida en el análisis, ha sido proporcionada por la compañía u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.

Consede, Consultores y Servicios, S.A. de C.V., SOFOM
Miles de pesos

	mar-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
Balance General										
Activo	404,869	100.0	447,280	100.0	340,176	100.0	293,159	100.0	246,012	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	874	0.2	1,140	0.3	670	0.2	396	0.1	1,857	0.8
Inversiones en valores	16,019	4.0	20,583	4.6	14,722	4.3	19,222	6.6	19,037	7.7
Cartera de crédito vigente	359,470	88.8	403,623	90.2	295,693	86.9	261,583	89.2	215,112	87.4
Cartera de crédito vencida	6,122	1.5	3,425	0.8	7,617	2.2	2,078	0.7	2,417	1.0
Cartera de crédito bruta	365,593	90.3	407,049	91.0	303,310	89.2	263,661	89.9	217,529	88.4
Estimación preventiva para riesgos crediticios	8,925	2.2	8,925	2.0	7,925	2.3	7,925	2.7	7,383	3.0
Cartera de crédito neta	356,668	88.1	398,124	89.0	295,385	86.8	255,737	87.2	210,147	85.4
Otras cuentas por cobrar, neto	7,061	1.7	3,140	0.7	4,438	1.3	4,185	1.4	1,298	0.5
Bienes adjudicados, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	21,033	5.2	21,080	4.7	21,747	6.4	10,273	3.5	10,328	4.2
Impuestos y PTU diferidos, neto	3,214	0.8	3,214	0.7	3,214	0.9	3,345	1.1	3,345	1.4
Pasivo	314,850	77.8	358,291	80.1	256,678	75.5	214,087	73.0	176,682	71.8
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	247,052	61.0	290,924	65.0	219,349	64.5	172,100	58.7	133,660	54.3
Otras cuentas por pagar	67,798	16.7	67,367	15.1	37,329	11.0	41,987	14.3	43,022	17.5
ISR y PTU por pagar	260	0.1	379	0.1	248	0.1	224	0.1	299	0.1
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	67,538	16.7	66,988	15.0	37,082	10.9	41,763	14.2	42,723	17.4
Capital Contable	90,019	22.2	88,990	19.9	83,498	24.5	79,072	27.0	69,330	28.2
Capital contribuido	45,251	11.2	45,251	10.1	45,251	13.3	44,577	15.2	35,202	14.3
Capital ganado	44,767	11.1	43,739	9.8	38,247	11.2	34,495	11.8	34,128	13.9
Reservas de capital	3,106	0.8	3,106	0.7	3,106	0.9	3,106	1.1	3,106	1.3
Resultado de ejercicios anteriores	40,633	10.0	35,141	7.9	31,258	9.2	29,150	9.9	27,817	11.3
Resultado neto	1,029	0.3	5,492	1.2	3,882	1.1	2,240	0.8	3,205	1.3
Suma del pasivo y capital contable	404,869	100.0	447,280	100.0	340,176	100.0	293,159	100.0	246,012	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos	9,449	100.0	35,631	100.0	25,239	100.0	17,518	100.0	14,539	100.0
Gastos por intereses	6,910	73.1	18,153	50.9	10,754	42.6	6,702	38.3	5,303	36.5
Margen financiero	2,539	26.9	17,478	49.1	14,485	57.4	10,816	61.7	9,236	63.5
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	-	-	3,127	8.8	1,222	4.8	1,034	5.9	510	3.5
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	2,539	26.9	14,351	40.3	13,263	52.5	9,782	55.8	8,726	60.0
Comisiones y tarifas cobradas	1,261	13.3	5,151	14.5	3,334	13.2	3,088	17.6	4,513	31.0
Ingresos netos de la operación	3,800	40.2	19,503	54.7	16,597	65.8	12,870	73.5	13,239	91.1
Gastos de administración y promoción	3,107	32.9	14,723	41.3	12,488	49.5	10,434	59.6	9,533	65.6
Resultado de la operación	694	7.3	4,779	13.4	4,109	16.3	2,436	13.9	3,706	25.5
Otros ingresos	335	3.5	1,958	5.5	710	2.8	530	3.0	273	1.9
Resultado antes de impuestos a la utilidad	1,029	10.9	6,737	18.9	4,819	19.1	2,965	16.9	3,979	27.4
Impuestos a la utilidad causados	-	-	1,245	3.5	936	3.7	726	4.1	773	5.3
Resultado neto	1,029	10.9	5,492	15.4	3,882	15.4	2,240	12.8	3,205	22.0

Consede, Consultores y Servicios, S.A. de C.V., SOFOM
Miles de pesos

	mar-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
Análisis de Razones										
Desempeño Financiero (%)										
Ingresos por intereses / Créditos promedio	11.5%		11.3%		9.9%		8.4%		6.9%	
Gastos por intereses / Préstamos bancarios	12.2%		8.2%		6.5%		5.4%		3.9%	
Margen financiero neto / Activo total	2.8%		4.9%		5.1%		4.5%		3.8%	
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	2.8%		4.1%		4.7%		4.1%		3.6%	
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos	0.0%		31.7%		20.2%		25.9%		11.4%	
Índice de eficiencia	75.1%		68.6%		72.2%		77.9%		70.6%	
Índice de eficiencia ajustado	75.1%		59.9%		67.4%		72.3%		68.0%	
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	0.8%		2.2%		1.9%		1.5%		1.8%	
Utilidad operativa / Activos promedio	0.8%		1.4%		1.4%		1.0%		1.5%	
Utilidad operativa / Capital contable promedio	3.1%		5.5%		5.0%		3.2%		5.5%	
ROAA	1.1%		1.6%		1.4%		0.9%		1.3%	
ROAE	4.6%		6.3%		4.7%		2.9%		4.7%	
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	0.0%		18.5%		19.4%		24.5%		19.4%	
Calidad de activos (%)										
Reservas creadas / Créditos promedio	0.0%		1.0%		0.5%		0.5%		0.2%	
Cartera vencida / Cartera total	1.7%		0.8%		2.5%		0.8%		1.1%	
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.5		2.6		1.0		3.8		3.1	
Estimaciones preventivas / Cartera total	2.4%		2.2%		2.6%		3.0%		3.4%	
Cartera vencida neta / Capital contable	3.1%		6.2%		0.4%		7.4%		7.2%	
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	0.0%		0.7%		0.5%		0.2%		0.2%	
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	1.9%		1.8%		3.5%		1.2%		1.4%	
Activos de baja productividad / Activos totales	7.0%		4.9%		8.6%		4.1%		4.1%	
Fondeo y Liquidez (%)										
Fondeo con costo / Pasivo Total	78.5%		81.2%		85.5%		80.4%		75.7%	
Capitalización y apalancamiento (%)										
Capital contable / Activo total	22.2%		19.9%		24.5%		27.0%		28.2%	
Capital contable / Cartera total	24.6%		21.9%		27.5%		30.0%		31.9%	
Generación Interna de capital	4.8%		6.6%		4.9%		3.2%		4.8%	
Dividendos pagados / Capital	0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%	
Pasivo total / Capital contable (x)	3.5		4.0		3.1		2.7		2.5	
Activos de baja productividad / Capital contable	31.7%		24.6%		34.8%		15.1%		14.4%	

La última revisión de Concede se realizó el 22 de mayo del 2018. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 31 de marzo 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 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.