

Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'BB+/ M'
Calificación CP	'4 / M'

Perspectiva / Observación

'Estable'

Información financiera

Ps\$ Millones	1T17	2016
Activos	430	455
Patrimonio	67	63
Cartera Vencida / Cartera Total	0%	0%
Capital Contable / Activos	15.5%	13.8%
ROA	3.7%	1.9%
ROE	25.2%	12.8%

Fundamentos de la calificación

Las calificaciones de Río Yaqui se fundamentan en la rentabilidad lograda históricamente, dado el conocimiento y experiencia operativa en el sector primario por parte de su administración y accionistas; así como, el sostenido crecimiento observado dentro de su cartera crediticia, con una razonable calidad de activos. Por otra parte, éstas se encuentran limitadas por sus bajos niveles de capitalización, los altos niveles de concentración de su portafolio (geográfica, por sector y por acreditado); así como las prácticas de Gobierno Corporativo que se comparan desfavorables frente a las mejores prácticas dentro del mercado.

Verum reconoce la sostenida evolución del portafolio crediticio; al 2T17 registró un incremento del 13.7% respecto al cierre 2016, concentrándose en el Sur del estado de Sonora y dirigiéndose al sector primario. Si bien, al cierre de 2016 el portafolio de crédito de Río Yaqui está constituido por 51% de créditos dirigidos hacia terceros y el resto a partes relacionadas, éste mantiene un alto riesgo de concentración por acreditados, dado que los principales 10 representan el 71.46% de la cartera total y 4.39x (veces) el capital contable de la empresa, lo cual se compara desfavorable frente otras instituciones financieras calificadas por Verum.

Verum considera que los indicadores de capitalización se mantienen limitados, dado que éstos han disminuido a pesar de las constantes capitalizaciones realizadas desde el 2009 (Ps\$45 millones); la razón de capital contable a activos totales al 1T17 se situó en 15.5%, nivel que se considera débil y por debajo del promedio frente a otras instituciones financieras.

Los índices de rentabilidad promedio sobre los activos (ROAA) y capital (ROAE) se ubicaron en 1.9% y 12.8%, respectivamente, los cuales consideramos que son buenos en comparación con otras SOFOMES similares dentro del sector.

Por otro lado, el Gobierno Corporativo de la empresa es débil y carece de robustez en cuanto a comités y otorgamientos de créditos a partes relacionadas; consideramos que las prácticas actuales de la empresa no se encuentran en línea con las observadas dentro del mercado financiero.

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación es 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementar en la medida que se observe un fortalecimiento en el Gobierno Corporativo acorde a las mejores prácticas aplicadas dentro de otras instituciones financieras del mercado, así como de presentarse una recuperación en los indicadores de apalancamiento y un aumento en su índice de capitalización. Por el contrario, las calificaciones pudieran verse afectadas hacia la baja en caso de presentar un mayor deterioro en los indicadores de rentabilidad y cartera vencida, así como un debilitamiento mayor de su fortaleza patrimonial.

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

Descripción de la compañía

Promotora Río Yaqui, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. es una institución financiera perteneciente al Grupo Río Yaqui, constituida en 1997 para desarrollar actividades productivas acuícolas y agrícolas. A partir del 2009, amplía su objeto a SOFOM, E.N.R. otorgando el primer crédito para la acuicultura y diversas actividades productivas en el Sur de Sonora, obteniendo líneas de fondeo con bancos de primer piso. Por su origen y vocación, ha desarrollado esquemas de financiamiento especializados para la rama acuícola, participando en la habilitación, comercialización, equipamiento y capacitación de granjas del sector social y privado. Actualmente se ha iniciado con la dispersión de financiamientos en actividades pecuarias, agrícolas y rurales.

Administración y Gobierno Corporativo

En materia de Gobierno Corporativo, el máximo órgano facultado para autorizar y delegar autorizaciones en materia de créditos es el Consejo de Administración, el cual es responsable de asegurar que las leyes y regulaciones aplicables estén siendo cumplidas. Éste sesiona mensualmente y está conformado por un presidente y un secretario, mismo que ocupa el cargo de tesorero. Asimismo, el Consejo se encuentra apoyado por los Órganos de Decisión de Crédito, integrados por: el Comité de Crédito, el Gerente de Sucursal y algunos funcionarios con facultades de Autorización de Crédito. Verum observa que el Gobierno Corporativo de la empresa es débil y carece de robustez en cuanto a comités y otorgamientos de créditos a partes relacionadas; además, consideramos que las prácticas actuales de la empresa no se encuentran en línea con las observadas dentro del mercado financiero. Asimismo, la entidad no cuenta con planes detallados para robustecer su estructura en materia de Gobierno Corporativo ni la implementación de comités adicionales en el corto plazo, por lo que Verum considera esto como una debilidad corporativa lo cual pudiera afectar a la empresa en el largo plazo.

Metodologías utilizadas

Metodología para calificación de Bancos y Otras Instituciones Financieras (febrero 2017)

Los integrantes del equipo directivo y gerencial cuentan en conjunto con una vasta trayectoria financiera dentro del sector primario y dentro de la empresa. Recientemente, en el 2015 la estructura directiva de primer nivel fue modificada, con un cambio en el puesto del Gerente, quien anteriormente colaboró como externo para la empresa. Verum considera positivo el amplio conocimiento del equipo hacia la zona productiva, así como las características y parámetros que permiten su operación.

Estrategia

Río Yaqui nace con la finalidad de facilitar el acceso a financiamiento a la actividad acuícola de camarón en todas sus etapas, desde la producción, proceso y comercialización, así como para el equipamiento y desarrollo de los activos productivos que permitan fortalecer dicha actividad. Esto pues, la compañía considera que la industria tiene un alto potencial de crecimiento a largo plazo y que todavía hay muchas superficies explotables para la actividad. De esta manera, la estrategia principal de la SOFOM es continuar su concentración en el sector primario, soportando su crecimiento con la introducción de nuevos socios en los próximos años. Planean nuevas capitalizaciones, de tal modo que puedan mejorar su fortaleza

patrimonial y solventar la pérdida del reciente caso de incumplimiento detallado más adelante. No se vislumbra un cambio significativo en sus operaciones, las cuales continuarán observado una mezcla similar entre sus operaciones a partes relacionadas y de terceros (al 2T17: 62% partes relacionadas y 38% terceros), principalmente en los sector acuícola y agrícola.

Análisis de las Operaciones

Al cierre del 2T17, la empresa administra una cartera crediticia de Ps\$475.2 millones, conformada principalmente por créditos para capital de trabajo al sector primario, de los cuales Ps\$249.7 millones fueron canalizados a través de créditos simples (53%) y Ps\$138 millones para habilitación y avío (29%), mientras que el resto se diversificó a créditos refaccionarios en un 11% y prendarios en 7%. La evolución del portafolio ha sido favorable a través del periodo analizado (2013-2T17); mostrando un crecimiento del 80.2% al cierre del 2016, respecto al año anterior. Al 2T17, se operan 202 créditos con un monto promedio de Ps\$2.3 millones cada uno.

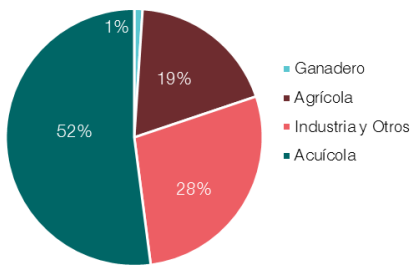
La región donde la SOFOM realiza sus actividades de dispersión de crédito es la comprendida principalmente en el Sur de Sonora, en el Valle del Yaqui y la zona costera, abarcando los municipios de Guaymas, Rosario, Yecora, Cajeme, Bácum, San Ignacio Rio Muerto, Benito Juárez, Etchojoa, Navojoa y Huatabampo. Consideramos que la empresa presenta un alto riesgo por concentración geográfica, sin embargo, ésta plantea que aún existe campo por explotar dentro de la región, lo cual apoyaría al crecimiento de sus operaciones en un futuro.

Asimismo, por su ubicación geográfica y por diversidad de actividades que desarrollan sus clientes, se ha iniciado la participación en cadenas de producción tales como ganadería, agricultura y financiamiento rural. Al 2T17 la cartera crediticia se concentraba en su mayoría (52%) hacía el sector acuícola, con Ps\$247.3 millones en créditos, seguido por créditos dirigidos al sector industrial (28%), representado por Ps\$133.6 millones, mientras que la oferta al sector ganadero incrementó considerablemente a Ps\$4.9 millones, sin embargo, siendo la menor proporción (1%) dentro de la mezcla.

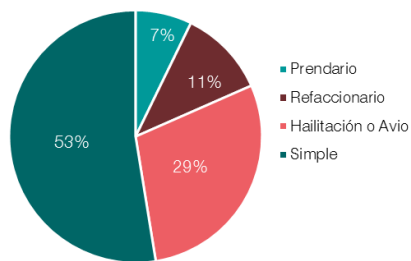
Administración de Riesgos

Río Yaqui cuenta con siete manuales de normas y políticas de crédito y un manual para la administración de riesgos 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; éstos fueron revisados por última vez al 2T17. Asimismo, Verum considera 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.

Cartera por Sector al 2T17



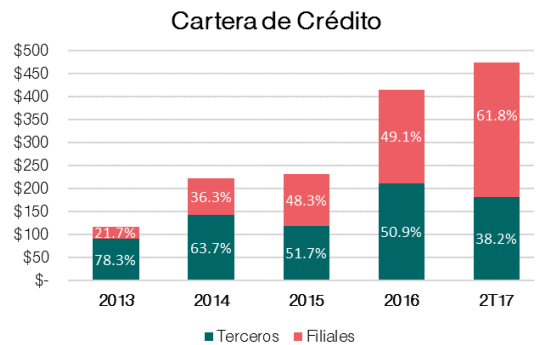
Cartera por Producto al 2T17



Riesgo Crédito y Calidad de Activos

Si bien, al cierre de 2016 el portafolio de crédito de Río Yaqui está constituido por 51% de créditos dirigidos hacia terceros y el resto a partes relacionadas, éste mantiene un alto riesgo de concentración por acreditados, dado que los principales 10 representan el 71.46% de la cartera total y 4.39x (veces) el capital contable de la empresa, lo cual se compara

desfavorablemente con otras instituciones financieras calificadas por Verum. Al 2T17, la cartera está conformada en un 61.8% por los créditos a filiales, sin embargo, se espera que al cierre de año esta proporción disminuya y finalice cercano al comportamiento que se ha presentado en los años anteriores (considerando un promedio de 61.15% de créditos dirigidos a terceros y 38.85% a partes relacionadas). Es importante mencionar que los financiamientos otorgados a filiales logran que éstas apoyen con servicios a otras filiales de Río Yaqui, así como a terceros productores del sector acuícola y agroindustrial.



Cartera Vencida y Cobertura de Reservas

A través de la historia la entidad no había reportado créditos vencidos, sin embargo, durante el transcurso del 3T17, el segundo acreditado más importante en monto incumplió, situando al indicador de cartera vencida en aproximadamente 8.5% de la cartera total (monto inicial de Ps\$40 millones). El acreditado mantenía tres créditos, sin embargo, durante los meses de septiembre y octubre el acreditado liquidó dos créditos y restructuró uno el cual representa un 2.6% del total de la cartera (considerando un portafolio crediticio acumulado al cierre de agosto de Ps\$494 millones); al cierre de octubre 2017, la SOFOM no presenta cartera vencida.

Como limitante, la empresa no cuenta con políticas para el tratamiento y recuperación de cartera vencida, por lo que Verum considera desfavorable. Considerando que históricamente la entidad no había mostrado cartera vencida y que el reciente caso de incumplimiento fue un caso en particular, se esperaría que, a partir de este suceso, se incorporen nuevas medidas para la recuperación y prevención de créditos morosos.

Para la creación de reservas preventivas, la compañía califica de manera mensual la cartera de crédito siguiendo la metodología establecida en la normatividad del programa de Financiamiento para Empresas de Intermediación Financiera y la metodología paramétrica de la Circular Única de Bancos. Normalmente, se aplica el 0.5% para provisiones sobre el saldo total de la cartera a la fecha (capital + intereses), sin embargo, en caso de presentar un evento de incumplimiento, se provisiona el cien por ciento del crédito en cuestión, lo que implica que el índice de cobertura de cartera

vencida se situó por encima de 1x (una vez), por lo que Verum considera adecuadas las prácticas para la creación de estimaciones preventivas.

Riesgo de Mercado

Verum considera que el riesgo de mercado de Río Yaqui es reducido, ya que los créditos otorgados 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 referenciada a la TIIE, la cual ha incrementado significativamente en los últimos meses. Creemos que el margen pudiera beneficiarse en la medida que las condiciones de crédito se compaginen con los aumentos en la tasa de interés pasiva.

Riesgo Operativo

Recientemente, dado que el sistema tecnológico para la administración de cartera de crédito era limitado para soportar las operaciones y carecía de seguridad, la empresa incorporó un aplicativo informático denominado CREDIA; este sistema cumple con las disposiciones de Prevención de Lavado de Dinero (PLD) de la CNBV y Transparencia Financiera de la CONDUSEF; asimismo, cuenta con la capacidad de emitir reportes de cartera con base a los requerimientos de FIRA y Financiera Nacional, así como para la toma de decisiones, junto con un respaldo en la nube de la base de datos para proporcionar mayor seguridad tanto a la empresa como a los usuarios. Este mecanismo de supervisión les ha permitido anticiparse a las fechas de vencimientos y tomar medidas ante algún caso de morosidad. Verum considera positivo que la empresa robusteciera sus plataformas tecnológicas, siguiendo las recomendaciones de sus principales fondeadores, adaptándolas y preparándolas a un crecimiento de cartera a largo plazo.

Análisis de la Utilidad

La rentabilidad de la empresa ha evolucionado de manera favorable durante el periodo analizado; al ejercicio 2016 se generaron Ps\$6.6 millones de utilidades, con un aumento del 26.3% respecto al ejercicio previo (2015: Ps\$5.3 millones), esto apoyado por el continuo crecimiento de su portafolio crediticio. De tal manera que, los índices de rentabilidad promedio sobre los activos (ROAA) y capital (ROAE) se ubicaron en 1.9% y 12.8%, respectivamente, los cuales consideramos que son buenos en comparación con otras SOFOMES similares dentro del sector. La empresa estima finalizar el año en curso con utilidades de ~Ps\$12 millones; al 1T17 ha reportado un avance en las utilidades de Ps\$4.07 millones (~34% de la meta 2017).

Ingresos y Egresos

	1T17	%	2016	%	2015	%	2014	%	2013	%	2012	
Margen Financiero	2,204	47%	10,781	64%	8,186	71%	6,687	65%	3,488	60%	3,487	66%
Comisiones Cobradas	1,316	28%	3,853	23%	1,565	14%	2,303	22%	1,735	30%	868	16%
Otros Ingresos	1,199	25%	2,207	13%	1,711	15%	1,325	13%	570	10%	932	18%
Total de Ingresos	4,719		16,840		11,462		10,315		5,793		5,287	

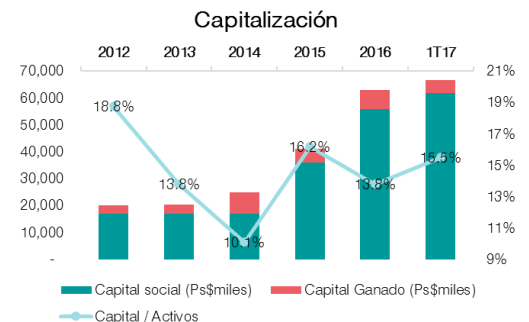
Los ingresos totales de la SOFOM en el 2016 fueron de Ps\$16.8 millones (+46.9% respecto al periodo anterior) y han presentado un crecimiento constante a través de los años; éstos provienen principalmente del margen financiero que se deriva del diferencial de tasas y de la generación de comisiones. El rubro de otros ingresos nace de los subsidios otorgados por sus partes fondeadoras, que en su conjunto sumaron Ps\$2.2 millones al apartado.

Por otro lado, los gastos de operación al cierre 2016 fueron de Ps\$6.9 millones reflejando un crecimiento del 60.38% respecto al año anterior, sin embargo, estos representaron el 44.6% respecto al nivel de ingresos netos (índice de eficiencia) lo cual Verum considera se encuentra en niveles sobresalientes en comparación con entidades dentro del sector. Actualmente, la administración implementará una reducción en el rubro de remuneraciones y salarios, así como en gastos diversos para finalizar el año en niveles cercanos al promedio de años anteriores. Verum considera que la buena rentabilidad de la empresa se basa en la eficiencia, dado que el margen financiero que mantiene es relativamente bajo.

Adecuación del Capital

Verum considera que los indicadores de capitalización de Río Yaqui se mantienen limitados, dado que éstos han disminuido a través de los últimos años a pesar de las constantes capitalizaciones realizadas desde el 2009 (Ps\$45.1 millones); la razón de capital contable a activos totales al 1T17 se situó en 15.5%, nivel que se considera débil y por debajo del promedio frente a otras instituciones financieras. A pesar del pago por los créditos vencidos, consideramos que el crédito reestructurado pudiera afectar de manera importante el capital, ya que representa el 19.6% del capital contable al 1T17. Ante dicho escenario, consideramos que la empresa se encuentra en una situación altamente vulnerable, dado que absorber el mencionado incumplimiento del acreditado debilitaría el capital, obligando a la empresa a una nueva capitalización e incluso limitando la capacidad para otorgar otros créditos.

A partir del 2009, la empresa ha realizado varias inyecciones de capital, estas permitiendo un aumento de capital de Ps\$45 millones, con el fin de soportar el crecimiento de los activos. Hacia adelante, la administración tiene contemplado abrir las puertas a nuevos socios con el fin de generar aportaciones



significativas para los próximos años, esperando que contribuyan a mejorar los débiles indicadores de capitalización.

Fondeo y Liquidez

Históricamente, la principal fuente de fondeo de la entidad ha sido a través de Financiera Nacional de Desarrollo, con quien ha mantenido una favorable evolución en su línea otorgada (3T17: Ps\$550 millones) equivalentes al 85% del total del monto autorizado de las fuentes de fondeo (Ps\$650 millones). Asimismo, mantiene una línea con la Banca Comercial, la cual se extendió hasta por Ps\$100 millones y se encuentra utilizada al ~77% de su totalidad. Es importante detallar que, para las operaciones con partes relacionadas, FND únicamente les permite la disposición de hasta el 30% de su línea autorizada (3T17: hasta Ps\$165 millones). Verum considera que la diversificación de fondeo es moderada y limita la flexibilidad de financiamiento para el crecimiento esperado en un futuro.

Por otro lado, Verum considera que la posición de liquidez es limitada ya que al cierre del 2016 las disponibilidades en cajas y bancos, así como las inversiones representaron un 0.4% del total de activos.

Calidad de la Información

Verum estima que cuenta con información suficiente para emitir una calificación. Los estados financieros de Promotora Río Yaqui, S.A. de C.V. SOFOM E.N.R. para el año 2012 fueron auditados por González y Asociados, S.C.; para el año 2013 fueron auditados por León Panigua y Asociados; y para los años del 2014 a 2016 fueron auditados por sin salvedades por Amaro Guerra & Asociados, S.C. La información financiera trimestral no ha sido auditada y fueron 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

RioYaqui, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

Miles de pesos

	mar-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%
Balance General										
Activo	429,933	100.0	455,458	100.0	254,133	100.0	247,505	100.0	148,583	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	42,819	10.0	1,796	0.4	3,962	1.6	718	0.3	16,994	11.4
Títulos para negociar	1,797	0.4	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito vigente	386,168	89.8	417,897	91.8	232,007	91.3	223,517	90.3	117,128	78.8
Créditos comerciales	385,619	89.7	213,727	46.9	120,420	47.4	142,844	57.7	91,855	61.8
Créditos a partes relacionadas	549	0.1	204,171	44.8	111,587	43.9	80,674	32.6	25,273	17.0
Cartera de crédito vencida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito bruta	386,168	89.8	417,897	91.8	232,007	91.3	223,517	90.3	117,128	78.8
Estimación preventiva para riesgos crediticios	2,082	0.5	2,260	0.5	1,160	0.5	1,086	0.4	588	0.4
Cartera de crédito neta	384,086	89.3	415,637	91.3	230,847	90.8	222,431	89.9	116,540	78.4
Otras cuentas por cobrar, neto	649	0.2	827	0.2	222	0.1	585	0.2	522	0.4
Bienes adjudicados, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	490	0.1	309	0.1	228	0.1	339	0.1	766	0.5
Otros activos, cargos diferidos e intangibles	91	0.0	36,889	8.1	18,874	7.4	23,432	9.5	13,761	9.3
Pasivo	363,330	84.5	392,572	86.2	212,886	83.8	222,558	89.9	128,057	86.2
Pasivos bursátiles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	324,226	75.4	356,228	78.2	191,937	75.5	197,847	79.9	116,705	78.5
De corto plazo	-	-	204,558	44.9	110,970	43.7	129,366	52.3	89,554	60.3
De largo plazo	324,226	75.4	151,670	33.3	80,967	31.9	68,481	27.7	27,151	18.3
Otras cuentas por pagar	249	0.1	7	0.0	327	0.1	278	0.1	45	0.0
Impuestos y PTU diferidos	-	-	1,574	0.3	275	0.1	1,499	0.6	90	0.1
Créditos diferidos y pagos anticipados	38,854	9.0	34,763	7.6	20,346	8.0	22,934	9.3	11,218	7.5
Capital Contable	66,603	15.5	62,886	13.8	41,247	16.2	24,947	10.1	20,556	13.8
Capital social	62,000	14.4	56,000	12.3	36,000	14.2	16,930	6.8	16,930	11.4
Capital ganado	4,603	1.1	6,886	1.5	5,247	2.1	8,017	3.2	3,626	2.4
Resultado de ejercicios anteriores	528	0.1	247	0.1	-	-	3,626	1.5	3,100	2.1
Resultado neto	4,075	0.9	6,639	1.5	5,247	2.1	4,390	1.8	526	0.4
Suma del pasivo y capital contable	429,933	100.0	455,458	100.0	254,133	100.0	247,505	100.0	148,613	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos	8,442	100.0	31,515	100.0	25,319	100.0	21,491	100.0	11,202	100.0
Gastos por intereses	6,238	73.9	20,735	65.8	17,133	67.7	14,804	68.9	7,713	68.9
Margen financiero	2,204	26.1	10,781	34.2	8,186	32.3	6,687	31.1	3,488	31.1
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	-	-	1,046	3.3	74	0.3	498	2.3	129	1.1
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	2,204	26.1	9,734	30.9	8,112	32.0	6,189	28.8	3,360	30.0
Comisiones y tarifas cobradas	1,199	14.2	3,853	12.2	1,565	6.2	2,303	10.7	570	5.1
Comisiones y tarifas pagadas	-	-	-	-	-	-	1,325	6.2	570	5.1
Otros ingresos (egresos) de la operación	1,370	16.2	1,994	6.3	1,826	7.2	126	0.6	189	1.7
Ingresos netos de la operación	4,774	56.5	15,581	49.4	11,504	45.4	9,942	46.3	5,854	52.3
Gastos de administración y promoción	369	4.4	6,943	22.0	4,329	17.1	4,075	19.0	5,328	47.6
Resultado de la operación	4,405	52.2	8,638	27.4	7,175	28.3	5,868	27.3	526	4.7
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuestos a la utilidad	4,405	52.2	8,638	27.4	7,175	28.3	5,868	27.3	526	4.7
Impuestos a la utilidad causados	329	3.9	2,000	6.3	1,928	7.6	1,477	6.9	-	-
Resultado neto	4,075	48.3	6,639	21.1	5,247	20.7	4,390	20.4	526	4.7

RíoYaqui, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Miles de pesos

mar-17 dic-16 dic-15 dic-14 dic-13

Análisis de Razones

Desempeño Financiero (%)

Ingresos por intereses / Créditos promedio	8.4	9.7	11.1	12.6	10.6
Gastos por intereses / Préstamos bancarios	7.3	7.6	8.8	9.4	8.0
Margen financiero neto / Activo total	2.0	3.0	3.3	3.4	2.7
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	2.0	2.7	3.2	3.1	2.6
Reservas creadas / Utilidades de impuestos y reservas	-	10.8	1.0	7.8	19.6
Índice de eficiencia	7.7	44.6	37.6	41.0	91.0
Índice de eficiencia ajustado	7.7	41.8	37.4	39.03	110.6
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	4.0	2.7	2.9	3.2	0.5
Utilidad operativa / Activos promedio	4.0	2.4	2.9	3.0	0.4
Utilidad operativa / Capital contable promedio	27.2	16.6	21.7	25.8	2.6
ROAA	3.7	1.9	2.1	2.2	0.4
ROAE	25.2	12.8	15.9	19.3	2.6
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	7.5	23.1	26.9	25.2	-

Calidad de activos (%)

Reservas creadas / Créditos promedio	-	0.3	0.0	0.3	0.1
Cartera vencida / Cartera total	-	-	-	-	-
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	-	-	-	-	-
Estimaciones preventivas / Cartera total	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Cartera vencida neta / Capital contable	(3.1)	(3.6)	(2.8)	(4.4)	(2.9)
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	-	-	-	-	-
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	-	-	-	-	-
Activos de baja productividad / Activos totales	(0.2)	7.9	7.1	9.4	9.7

Fondeo y Liquidez (%)

Fondeo con costo / Pasivo Total	89.2	90.7	90.2	88.9	91.1
---------------------------------	------	------	------	------	------

Capitalización y apalancamiento (%)

Capital contable / Activo total	15.5	13.8	16.2	10.1	13.8
Capital contable / Cartera total	17.2	15.0	17.8	11.2	17.6
Generación Interna de capital	-	16.1	21.0	21.4	-
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Pasivo total / Capital contable (x)	5.5	6.2	5.2	8.9	6.2
Activos de baja productividad / Capital contable	(1.3)	56.9	44.0	93.3	70.4

Información Regulatoria:

Estas son calificaciones iniciales 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 estas calificaciones comprende hasta el 31 de marzo de 2017.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, 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.