

## Calificaciones

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

## Perspectiva

'Estable'

## Información financiera

Millones MXP	2015	2014
Activos	548.7	502.4
Patrimonio	101.8	100.4
Cartera vencida / cartera total (%)	6.5	3.6
Capital contable / activos (%)	18.5	20.0
ROA (%)	1.1	2.4
ROE (%)	5.1	10.2

## Analistas

**Daniel Martínez Flores**  
T (52 81) 1936 6692  
M daniel.martinez@verum.mx

**Roberto Guerra Guajardo**  
T (52 81) 1936 6694  
M roberto.guerra@verum.mx

**Jonathan Felix Gaxiola**  
T (52 81) 1936 6693  
M jonathan.felix@verum.mx

## Fundamentos de la calificación

Las calificaciones corporativas de Sociedad de Fomento Local Tepeyac, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.N.R. ("SOFOM Tepeyac") se fundamentan en su adecuada estructura de capital, el aumento en su diversificación de fondeo en fechas recientes; así como la amplia experiencia en el sector y sinergias operativas con el grupo al que pertenece (Grupo Tepeyac; conglomerado de empresas con intereses en el sector agropecuario). Por otra parte, las mismas también consideran las elevadas concentraciones presentadas en su cartera crediticia, el incremento en su indicador de cartera vencida con coberturas insuficientes, así como su moderado desempeño financiero.

SOFOM Tepeyac cuenta con un adecuado nivel de capital actual y se espera que lo mantenga pese al incremento en su volumen de operaciones. Al cierre del 2015 los indicadores de capitalización y apalancamiento fueron de 18.5% y 4.4x, respectivamente. La expectativa para el 2016 es que la entidad mantenga un indicador de capitalización por encima del 15%. Por su parte, la proporción de activos de baja productividad sobre el capital registró un moderado 21.8% al cierre del 2015 situación que podría presionar la flexibilidad financiera de la entidad en el futuro cercano.

La entidad se había caracterizado por generar niveles buenos de rentabilidad; sin embargo a partir del 2014 mostró una reducción significativa, producto de la combinación de mayores gastos por constitución de reservas y el estrechamiento dentro de su margen. Al cierre del 2015, la entidad registró indicadores de retorno operativo sobre activos y capital de 1.1% y 5.1%, respectivamente (2014: 1.5% y 6.5%).

El indicador de cartera vencida a cartera total que se había mantenido contenido en los últimos años (2011-2014: 2.1% en promedio), se vio presionado durante el 2015 elevándose hasta 6.5%. Dicho incremento obedece principalmente por el incumplimiento de dos acreditados, por un monto en conjunto de Ps\$19.3 millones, equivalentes al 54.6% de su cartera vencida total.

## Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Una mejora sostenida en su desempeño financiero, así como un mayor control de su calidad de activos, aunado a una reducción significativa de las concentraciones por cliente dentro del portafolio, son factores que podrían resultar en mejoras en las calificaciones. Por el contrario, éstas pudieran degradarse ante un deterioro mayor de sus indicadores de cartera vencida y cobertura de reservas que afecten los resultados y/o por un debilitamiento significativo de la fortaleza patrimonial de la entidad.

### Descripción de la compañía

SOFOM Tepeyac es una institución financiera basada en Ciudad Obregón Sonora y con operaciones desde 2006. Debido al amplio conocimiento y experiencia en el sector agrícola por parte de sus accionistas y principales funcionarios, la compañía se constituyó con el fin de proveer recursos financieros y conocimientos técnicos a productores agropecuarios, principalmente a las cadenas productivas del maíz y trigo (2015: 60.5% de su portafolio total). La compañía pertenece a un grupo de empresas relacionadas que operan en el medio agropecuario, entre otras están: Industrias Bachoco, Fertilizantes Tepeyac, Servicios y Fertilizantes del Noroeste, Integradora Agrocomercial y Fertilizantes y Productos Agroquímicos.

### Estrategia

La financiera planea continuar con su estrategia de crecimiento en colocación en los próximos años, esperando mantener los saldos de cartera constantes durante todo el año mediante el crecimiento en cultivos en el ciclo primavera – verano. Para esto, la compañía se encuentra incursionando en algunas otras cadenas productivas, buscando preferentemente aquellas que comparten esquemas de operación de agricultura por contrato, la cual ha probado tener un mejor comportamiento histórico en cuanto a la calidad de activos. Además busca ser más selectivo en sus colocaciones crediticias en la región sur-sureste del país, ya que se ha comprobado ser de mayor riesgo.

Para el 2016 se espera un crecimiento en colocación relevante (33%), con el fin de alcanzar una cartera cercana a los Ps\$730 millones para el cierre de dicho ejercicio; para los años 2017 y 2018 esperan que el crecimiento sea del 20%. El plan de negocios de SOFOM Tepeyac contempla financiar este crecimiento a través de su reciente ampliación de su línea de crédito con FIRA (Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura), así como de la nueva línea obtenida con otro Banco de Desarrollo y en menor medida de recursos propios.

### Administración y Gobierno Corporativo

Verum considera que las prácticas de gobierno corporativo de SOFOM Tepeyac son razonables para el tamaño y enfoque de sus operaciones, cumpliendo básicamente con lo estipulado por su principal fondeador. El Consejo de Administración es el encargado de definir la estrategia de la compañía y está compuesto por ocho consejeros, de los cuales dos ostentan el carácter de independiente, y también participa un comisario. Para el apoyo en la toma de decisiones el Consejo ha delegado algunas funciones a órganos auxiliares entre los que destacan los siguientes: *i)* Comité de Crédito, donde participa uno de los consejeros independientes y sesiona de forma semanal; *ii)* Comité Especial (revisión de créditos restructurados o adjudicaciones de alguna garantía); y *iii)* el Comité de Auditoría, el cual se realiza a través del Grupo Tepeyac. La antigüedad promedio del personal de

#### Metodologías utilizadas

Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2015).

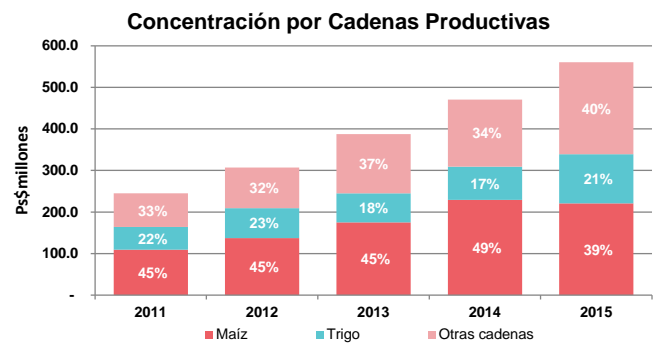
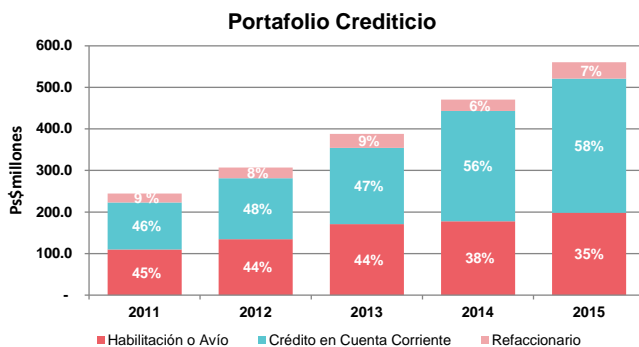
nivel directivo dentro de la Sofom es de ~8 años (~13 años dentro del Grupo Tepeyac).

### Operaciones

Las operaciones de financiamiento que realiza SOFOM Tepeyac son a través de las empresas comercializadoras pertenecientes al Grupo Tepeyac, las cuales referencian y apoyan parcialmente en la integración del expediente de crédito, cobranza preventiva y administrativa (promotores en conjunto). Actualmente el grupo opera con 128 puntos de venta distribuido en todo el país, siendo los mayores distribuidores de fertilizantes, agroquímicos y semillas en México, de esta manera SOFOM Tepeyac aprovecha la fuerza de venta comercial del grupo para la promoción del crédito.

Al cierre del 2015 SOFOM Tepeyac mantiene una base de aproximadamente 130 acreditados, distribuida en 13 estados de la República, siendo el más importante Sonora representando el 35.1%, seguido por Sinaloa con un 29.3%; por cadena productiva, históricamente las operaciones crediticias han estado orientadas principalmente a las dirigidas a las cosechas de maíz y trigo, las cuales en conjunto representan el 60.5% de su portafolio total (2014: 65.7%), el resto se encuentra distribuido en otras 22 cadenas productivas.

Debido a su enfoque de negocios, el portafolio crediticio exhibe una elevada ciclicidad, la cual se encuentra relacionada a los ciclos de siembra y cosecha. De tal manera, que los puntos más elevados de cartera se obtienen durante el primer semestre de cada año, mientras que en el segundo trimestre comienzan a liquidarse los financiamientos. No obstante, con la diversificación geográfica adquirida, la ciclicidad dentro de su portafolio no es tan marcada en comparación a otros participantes de la industria. Al cierre del 2015 la cartera total de SOFOM Tepeyac se ubicó en Ps\$551.4 millones, registrando un incremento de 17.4%, respecto al mismo periodo del año anterior, representando el 57.6% de dicho portafolio las operaciones enfocadas a créditos simples, 35.4% a créditos de avío y en menor medida a los créditos refaccionarios.



Dada la naturaleza del financiamiento a la producción agrícola, la mayor parte de su cartera tiene un vencimiento menor a 12 meses, salvo la adquisición de maquinaria y/o automóviles, cuyos plazos pudieran ser hasta 48 meses (financiados con créditos refaccionarios). De esta manera, la cartera presenta vencimientos para el primer semestre del 2016 de 41.1%, para el segundo semestre del 2016 de 53.2% y para los periodos subsecuentes del 5.7%. Por su parte, el mercado objetivo de los créditos otorgados por la Sofom, de acuerdo a las reglas de operación de los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), son los realizados en el nivel PD3, los cuales están integrados por productores en desarrollo cuyo ingreso neto anual no rebasa 3,000 veces el salario mínimo de la zona en donde se ubican las operaciones.

### **Análisis de la Utilidad**

La rentabilidad de SOFOM Tepeyac es Moderada. La entidad se había caracterizado por generar niveles buenos de rentabilidad; sin embargo a partir de 2014 mostró una reducción significativa, producto de la combinación de mayores gastos por constitución de reservas y el estrechamiento dentro de su margen. Al cierre del 2015, la entidad registró indicadores de retorno operativo sobre activos y capital de 1.1% y 5.1%, respectivamente (2014: 1.5% y 6.5%). Los cargos por reservas, a la misma fecha, representaron 63.0% de la utilidad operativa antes de estimaciones (promedio 2011 – 2014: 22.1%), cargo que Verum estima que podría haber ascendido hasta el 150% de la misma si se hubiera reservado la totalidad de la cartera vencida; de tal manera que la rentabilidad se encuentra beneficiada por este concepto.

El principal componente de los ingresos es el margen financiero, representando el 78.7% de los mismos; sin embargo, los ingresos complementarios, principalmente por comisiones netas en operaciones crediticias de 1.0% sobre los créditos dispuestos y en menor medida por garantías FEGA ejercidas, históricamente han contribuido de manera importante por su monto y recurrencia al resultado operativo de SOFOM Tepeyac, alcanzando durante el 2015 un 1.1% de sus activos rentables promedio y 17.8% de los ingresos totales (2014: 1.7% y 19.4%, respectivamente). Históricamente, esta estructura de ingresos ha sido similar en años anteriores.

SOFOM Tepeyac al compartir funciones de sus empleados con otras empresas del grupo y al recibir soporte de algunas áreas operativas, han permitido que los gastos no financieros se ubiquen en un adecuado nivel en comparación a su base de ingresos; no obstante, para el ejercicio 2016 se espera un crecimiento moderado en sus niveles de gastos, ya que Grupo Tepeyac aplicara un cargo por el concepto de sus promotores. Durante el ejercicio 2015 los gastos administrativos se ubicaron en Ps\$14.7 millones (+8.5% respecto al 2014) y están compuestos por sueldos y salarios (74.3% del total), servicios de administración (11.5%) y el resto distribuido en partidas de menor importancia, mezcla que se ha mantenido relativamente

estable en los últimos periodos. De esta manera, su índice de eficiencia operativa (gastos administrativos a ingresos brutos) se ubicó en 76.6% (2014: 65.3%).

La compañía utiliza la metodología para calificación de cartera crediticia, estipulado por su principal fondeador (FIRA), la cual en el último trimestre del 2014 modificó sus parámetros y se alineo a lo indicado por la Comisión Nacional Bancaria de Valores (CNBV), donde básicamente se realiza la calificación de los financiamientos con base a su historial de pago, dado que la exposición de ninguno de sus acreditados no relacionados excede de los 4 millones de UDIs que los obligarían a realizar un estudio individual del crédito para obtener dicha calificación. La modificación en la calificación de cartera en combinación con el deterioro en sus acreditados en los últimos periodos ha resultado en cargos por estimaciones preventivas importantes para la financiera.

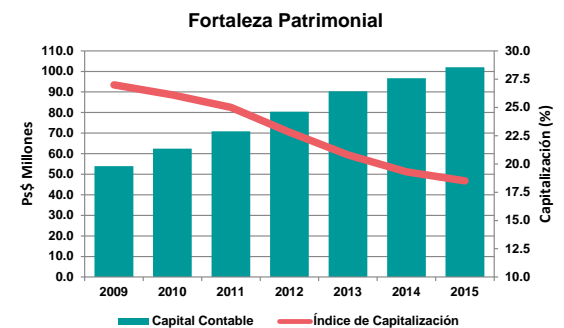
### Adecuación del Capital

A consideración de Verum, SOFOM Tepeyac cuenta con un adecuado nivel de capital actual y se espera que lo mantenga pese al incremento en su volumen de operaciones. Al cierre del 2015 los indicadores de capitalización y apalancamiento fueron de 18.5% y 4.4x, respectivamente. La expectativa para el 2016 es que la entidad mantenga un indicador de capitalización por encima del 15%.

Por su parte, la proporción de activos de baja productividad, (cartera vencida neta + bienes adjudicados + inmuebles + impuestos diferidos y otros activos) sobre el capital registró un moderado 21.8% al cierre del 2015 situación que podría presionar la flexibilidad financiera de la entidad en el futuro cercano.

### Administración de Riesgos

En la actividad agroindustrial los riesgos de producción, comercialización y climatológicos toman gran relevancia; SOFOM Tepeyac se ha enfocado en mitigar dichos riesgos, incorporando dentro de su estructura promotores y supervisores especialistas y con experiencia en distintas cadenas productivas, adicionalmente en los créditos de habilitación y avío la compañía sólo aporta hasta el 80% del monto total de la inversión (análisis técnico de la rentabilidad por hectárea de las distintas cadenas productivas); además la totalidad de los cultivos habilitados por la compañía deben contar con seguro agrícola (adquirido por el propio acreditado y a favor de la Sofom) y en la mayoría se los casos, la comercialización de sus cosechas se encuentran garantizadas con un tercero (acopiadores institucionales). Dichos



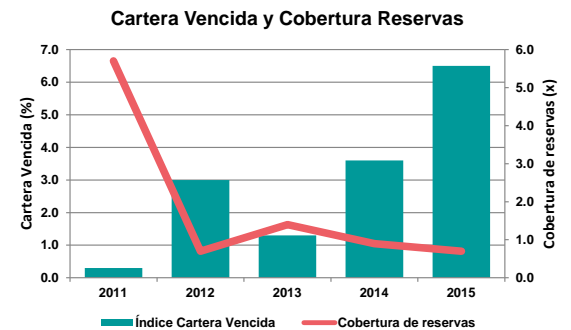
mecanismos originan una mayor certeza en la recuperación de los créditos realizados por la compañía.

**Riesgo Crédito y Calidad de Activos**

La principal exposición de SOFOM Tepeyac es su cartera crediticia. Ésta se ubicó, al cierre de 2015 en un 96.2% de sus activos totales. La responsabilidad en la evaluación de los financiamientos recae en el área de crédito, quienes son los encargados de realizar el análisis y su evaluación. Los estudios consideran, entre otros, el desarrollo tecnológico de la actividad, nivel de seguridad de su canal de ventas, entidad geográfica, análisis de los principales indicadores financieros (liquidez y rentabilidad, principalmente), experiencia en la actividad, niveles de productividad, así como la volatilidad en los precios de la actividad dedicada por el acreditado. El buen manejo financiero de su base de clientes es conocido por sus promotores gracias al historial crediticio existente en compañías filiales del grupo. Todos los prospectos se concentran en el Comité de Crédito, el cual es el encargado de autorizar los créditos. Dicho comité se reúne de manera semanal y está conformado por el Director General, el Director de Crédito, el Gerente de Crédito y el Director de Promoción.

Para el seguimiento de los créditos otorgados, de manera trimestral la SOFOM recibe información financiera de los acreditados; asimismo, realizan visitas de seguimiento a los lugares donde se tiene la inversión con el fin de certificar el correcto destino de los recursos prestados. Por medio de cartas de recordatorio SOFOM Tepeyac avisa al cliente con una semana de anticipación al vencimiento de sus préstamos con el propósito de llevar un control y que la recuperación del crédito sea efectiva; posteriormente el día del vencimiento el área de tesorería verifica si se realizó el pago, en caso satisfactorio se procede a liberar el pagaré. En caso de no recibir el pago, se inicia con el proceso de cobranza vía administrativa.

El indicador de cartera vencida a cartera total que se había mantenido contenido en los últimos años (2011-2014: 2.1% en promedio), se vio presionado durante el 2015 elevándose hasta 6.5%. Dicho incremento obedece principalmente por el incumplimiento de dos acreditados, por un monto en conjunto de Ps\$19.3 millones, equivalentes al 54.6% de su cartera vencida total; ambos casos se ubican actualmente en proceso judicial, esperando la recuperación de los adeudos vía pago o a través de la adjudicación de las garantías.



Aunque la entidad se encuentra en cumplimiento de las disposiciones emitidas por FIRA (alineados a la CNBV) con respecto a la generación de reservas, Verum considera que el nivel de cobertura es insuficiente. Al cierre del 2015, las estimaciones preventivas para riesgos crediticios representaron el 66.7% de la cartera vencida.

Uno de los riesgos más importantes de la compañía continúa siendo la elevada concentración por acreditado dentro de su portafolio, representando sus principales 15 clientes 2.2x su capital contable y 40.8% de su portafolio total. Por otro lado, cada uno de los 11 acreditados principales representa individualmente más de 10% del valor del capital contable de la entidad. Adicionalmente la compañía exhibe elevadas concentraciones geográficas y por sector de sus acreditados dado su enfoque de negocios.

Es importante mencionar, que todas las operaciones de crédito cuentan con algún tipo de garantía real; de tal manera que al cierre del 2015 la compañía mantenía una alta cobertura de 2.5 veces sobre su portafolio total, la cual está distribuida en garantía hipotecaria y en menor medida de maquinaria y equipo agrícola. Adicionalmente un porcentaje importante de su portafolio cuenta con garantía FEGA, la cual cubre hasta el 50% del saldo.

### ***Riesgo Mercado***

Al cierre del 2015 toda la cartera se encuentra denominada en pesos, por lo que no se observan exposiciones a movimientos en el tipo de cambio. Adicionalmente, aproximadamente el 20% de sus contratos de crédito se otorgaron con recursos propios y el restante fueron descontados con recursos FIRA por lo que no presentan riesgos de mercado, ya que amortizan en los mismos términos (plazo y tasa) que los créditos otorgados. Las inversiones no restringidas (2015: 1.9% de sus activos totales) se encuentran en disponibilidades no mayores a un día y el efectivo se invierte en instrumentos gubernamentales y bancarios seleccionados, siendo utilizado para solventar las obligaciones con el fondeador en tiempo y forma.

### ***Riesgo Operativo***

SOFOM Tepeyac ha incorporado un cuerpo directivo con amplia trayectoria y experiencia; su estructura de operación es apoyada en gran medida por las sinergias operativas existentes con otras compañías filiales. A consideración de Verum, el reto de la compañía está en fortalecer su estructura de crédito y de administración de riesgos en la medida en que se incrementa sustancialmente su portafolio y número de operaciones crediticias. Hasta ahora la compañía mantiene una plataforma tecnológica suficiente y capaz de soportar el crecimiento esperado en cartera, productos y número de operaciones, realiza respaldos físicos de toda la información y cuenta con un programa de continuidad de la operación en caso de siniestros (físicamente en otras oficinas del grupo dentro de la misma ciudad de operación).



### **Fondeo y Liquidez**

SOFOM Tepeyac cuenta con una favorable evolución en sus fuentes de fondeo, manteniendo líneas de crédito con dos proporcionadas por la Banca de Desarrollo (una de ellas adquirida durante 2015) y dos con la Banca Comercial, representando el total de sus líneas Ps\$800 millones (44.8% disponibles), que se consideran suficientes para financiar el crecimiento esperado en el mediano plazo.

Al cierre de 2015 las disponibilidades e inversiones de la compañía representan un bajo 1.9% de sus activos totales; sin embargo, las brechas de liquidez de SOFOM Tepeyac (diferencia en vencimientos de activos y pasivos) son positivas, lo que mitiga en buena parte su riesgo de liquidez. Las inversiones se realizan en pagarés bancarios y cuentan con disponibilidad inmediata.

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

Los estados financieros de SOFOM Tepeyac para el cierre de 2014 han sido auditados sin salvedades por Sotomayor Elías, S.C. afiliado a la firma Moore Stephens. 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. La información financiera del cierre del 2015 es interna.



**Sociedad de Fomento Local Tepeyac, S.A. de C.V., Sofom**  
Miles de pesos

	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%	dic-11	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	<b>548,688</b>	<b>100.0</b>	<b>500,155</b>	<b>100.0</b>	<b>435,056</b>	<b>100.0</b>	<b>353,162</b>	<b>100.0</b>	<b>283,834</b>	<b>100.0</b>
Disponibilidades - Caja y Bancos	791	0.1	1,167	0.2	432	0.1	203	0.1	332	0.1
Inversiones en valores	10,044	1.8	39,039	7.8	46,656	10.7	45,808	13.0	32,611	11.5
Cartera de crédito vigente	515,686	94.0	452,838	90.5	381,341	87.7	296,057	83.8	244,461	86.1
Cartera de crédito vencida	35,744	6.5	16,843	3.4	5,141	1.2	9,085	2.6	737	0.3
Cartera de crédito bruta	551,430	100.5	469,681	93.9	386,482	88.8	305,142	86.4	245,198	86.4
Estimación preventiva para riesgos crediticios	23,843	4.3	15,147	3.0	7,431	1.7	5,997	1.7	4,167	1.5
Cartera de crédito neta	527,587	96.2	454,534	90.9	379,051	87.1	299,145	84.7	241,031	84.9
Otras cuentas por cobrar, neto	623	0.1	258	0.1	7,353	1.7	5,803	1.6	6,824	2.4
Bienes adjudicados, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	281	0.1	327	0.1	335	0.1	343	0.1	364	0.1
Impuestos y PTU diferidos, neto	4,771	0.9	4,771	1.0	1,169	0.3	1,802	0.5	2,615	0.9
Otros activos	4,591	0.8	59	0.0	60	0.0	58	0.0	57	0.0
<b>Pasivo</b>	<b>446,916</b>	<b>81.5</b>	<b>403,480</b>	<b>80.7</b>	<b>344,744</b>	<b>79.2</b>	<b>272,808</b>	<b>77.2</b>	<b>212,954</b>	<b>75.0</b>
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	442,343	80.6	393,459	78.7	333,267	76.6	264,767	75.0	202,645	71.4
De corto plazo	442,343	80.6	393,459	78.7	305,891	70.3	243,420	68.9	182,613	64.3
De largo plazo	-	-	-	-	27,376	6.3	21,347	6.0	20,032	7.1
Otras cuentas por pagar	4,573	0.8	10,021	2.0	11,477	2.6	8,041	2.3	10,309	3.6
<b>Capital Contable</b>	<b>101,772</b>	<b>18.5</b>	<b>96,675</b>	<b>19.3</b>	<b>90,312</b>	<b>20.8</b>	<b>80,354</b>	<b>22.8</b>	<b>70,880</b>	<b>25.0</b>
Capital social	57,891	10.6	57,891	11.6	57,891	13.3	57,891	16.4	57,891	20.4
Aportaciones para futuros aumentos de capital	1,308	0.2	1,308	0.3	1,308	0.3	1,308	0.4	1,308	0.5
Resultado de ejercicios anteriores	36,311	6.6	28,870	5.8	21,155	4.9	11,681	3.3	3,179	1.1
Resultado neto	5,097	0.9	6,363	1.3	9,958	2.3	9,474	2.7	8,502	3.0
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	<b>548,688</b>	<b>100.0</b>	<b>500,155</b>	<b>100.0</b>	<b>435,056</b>	<b>100.0</b>	<b>353,162</b>	<b>100.0</b>	<b>283,834</b>	<b>100.0</b>
<b>Estado de Resultados</b>										
Ingresos	37,694	100.0	35,374	100.0	31,181	100.0	25,574	100.0	22,555	100.0
Gastos por intereses	15,204	40.3	12,940	36.6	11,028	35.4	9,016	35.3	6,522	28.9
Margen financiero	22,490	59.7	22,434	63.4	20,153	64.6	16,558	64.7	16,033	71.1
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	8,695	23.1	7,717	21.8	1,434	4.6	1,830	7.2	1,725	7.6
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	13,795	36.6	14,717	41.6	18,719	60.0	14,728	57.6	14,308	63.4
Comisiones y tarifas cobradas	6,867	18.2	6,310	17.8	6,912	22.2	10,946	42.8	8,400	37.2
Comisiones y tarifas pagadas	(1,786)	(4.7)	(955)	(2.7)	(1,937)	(6.2)	(943)	(3.7)	(474)	(2.1)
Otros ingresos (egresos) de la operación	941	2.5	698	2.0	-	-	921	3.6	206	0.9
Ingresos netos de la operación	19,817	52.6	20,770	58.7	23,694	76.0	25,652	100.3	22,440	99.5
Gastos de administración y promoción	14,720	39.1	13,561	38.3	10,924	35.0	13,333	52.1	11,471	50.9
<b>Resultado de la operación</b>	<b>5,097</b>	<b>13.5</b>	<b>7,209</b>	<b>20.4</b>	<b>12,770</b>	<b>41.0</b>	<b>12,319</b>	<b>48.2</b>	<b>10,969</b>	<b>48.6</b>
Resultado antes de impuestos a la utilidad	5,097	13.5	7,209	20.4	12,770	41.0	12,319	48.2	10,969	48.6
Impuestos a la utilidad causados	-	-	4,447	12.6	2,812	9.0	2,845	11.1	2,467	10.9
<b>Resultado neto</b>	<b>5,097</b>	<b>13.5</b>	<b>6,363</b>	<b>18.0</b>	<b>9,958</b>	<b>31.9</b>	<b>9,474</b>	<b>37.0</b>	<b>8,502</b>	<b>37.7</b>

**Sociedad de Fomento Local Tepeyac, S.A. de C.V., Sofom**

	dic-15	dic-14	dic-13	dic-12	dic-11
<b>Análisis de Razones</b>					
<b>Desempeño Financiero (%)</b>					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	8.2%	9.3%	10.1%	10.2%	10.3%
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación de sor	4.2%	4.1%	4.1%	4.4%	3.6%
Margen financiero neto / Activo total	4.8%	5.3%	5.5%	5.6%	6.1%
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	3.0%	3.5%	5.1%	5.0%	5.5%
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	63.0%	51.7%	10.1%	12.9%	13.6%
Índice de eficiencia	74.3%	65.3%	46.1%	52.0%	51.1%
Índice de eficiencia ajustado	51.6%	47.6%	43.5%	48.5%	47.5%
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	3.0%	3.5%	3.9%	4.8%	4.9%
Utilidad operativa / Activos promedio	1.1%	1.7%	3.5%	4.2%	4.2%
Utilidad operativa / Capital contable promedio	5.1%	7.3%	14.5%	16.0%	16.5%
ROAA	1.1%	1.5%	2.7%	3.2%	3.2%
ROAE	5.1%	6.5%	11.3%	12.3%	12.8%
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	0.0%	11.7%	22.0%	23.1%	22.5%
<b>Calidad de activos (%)</b>					
Reservas creadas / Créditos promedio	1.9%	2.0%	0.5%	0.7%	0.8%
Cartera vencida / Cartera total	6.5%	3.6%	1.3%	3.0%	0.3%
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	0.7	0.9	1.4	0.7	5.7
Estimaciones preventivas / Cartera total	4.3%	3.2%	1.9%	2.0%	1.7%
Cartera vencida neta / Capital contable	-11.7%	-1.8%	2.5%	-3.8%	4.8%
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	7.8%	4.4%	1.7%	3.6%	0.3%
Activos de baja productividad / Activos totales	4.0%	1.4%	1.5%	3.1%	2.3%
<b>Fondeo y Liquidez (%)</b>					
Fondeo con costo / Pasivo Total	99.0%	97.5%	96.7%	97.1%	95.2%
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Capitalización y apalancamiento (%)</b>					
Capital contable / Activo total	18.5%	19.3%	20.8%	22.8%	25.0%
Capital contable / Cartera total	18.5%	20.6%	23.4%	26.3%	28.9%
Generación Interna de capital	5.3%	7.0%	12.4%	13.4%	13.6%
Dividendos pagados / Capital	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo total / Capital contable (x)	4.4	4.2	3.8	3.4	3.0
Activos de baja productividad / Capital contable	21.8%	7.4%	7.3%	13.8%	9.1%

La última revisión de las calificaciones de SOFOM Tepeyac se realizó el 29 de enero de 2016. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 31 de diciembre de 2015.

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.