

HR Ratings asignó la calificación Administrador de Activos de HR AP3- con Perspectiva Estable para Sacsa Financiera

México, D.F., (6 de octubre de 2014) – HR Ratings asignó la calificación crediticia de Administrador Primario de Activos de HR AP3- con Perspectiva Estable para Sacsa Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Sacsa Financiera y/o la Empresa). La calificación de HR AP3- significa que el emisor o emisión exhibe calidad aceptable en la administración y/o originación de créditos. Su estructura organizacional cuenta con capital humano con suficiente experiencia. Sus procedimientos y controles, así como los sistemas de administración de riesgos son suficientes, y presenta una solidez financiera aceptable. El signo “-” representa una posición de debilidad relativa dentro de la escala de calificación.

La calificación se basa en el sólido modelo de negocios que tiene la Empresa al contar con el apoyo de las diversas empresas que en su conjunto forman a Grupo Sacsa con el objetivo de atender al sector agrícola de la región. Asimismo, se maneja un adecuado programa de capacitación en el cual los empleados toman cursos relacionados a sus puestos de trabajo de forma trimestral, así como para la prevención de lavado de dinero de forma anual. No obstante, Sacsa Financiera demuestra poca comunicación entre el sistema operativo de la Empresa y el área de contabilidad, dificultando el registro contable de la cartera. De igual forma, se perciben áreas de oportunidad en la generación de reportes, específicamente cuando se trate de la cartera vencida y en la creación de un plan de contingencia para hacer frente a eventos inesperados que pudiesen llegar a impactar en las operaciones de la Empresa.

Los factores que influyeron en la calificación fueron:

- **Sólido modelo de negocio:** Sacsa Financiera mantiene un adecuado modelo de negocios gracias al apoyo de diversas empresas que en su conjunto forman parte del Grupo Sacsa.
- **Continuo programa de capacitación:** Los empleados de Sacsa Financiera realizan cursos de forma trimestral en temas correspondientes a sus áreas de trabajo con la finalidad de mejorar el funcionamiento de la Empresa. Asimismo, hacen 20 horas en promedio al año y realizan cursos anuales en materia de prevención de lavado de dinero.
- **Adecuada administración de riesgos agropecuarios:** La Empresa muestra una adecuada estructuración de crédito que le ayuda reducir los riesgos inherentes al mismo. De esta forma, el 92.0% de la cartera cuenta con seguro agrícola, el 45.0% cuenta con agricultura por contrato a través de bodegas del Grupo y el 41.0% con cobertura de precios. Asimismo, se tiene al 92.0% con garantías FECA al 50.0% y FONAGA al 10.0%, así como el 93.0% garantía natural y el 100.0% garantía prendaria e hipotecaria.
- **Poca comunicación dentro del sistema operativo entre las diversas áreas de la Empresa:** El sistema de Credisoft que maneja la Empresa para la administración de su cartera presenta un área de oportunidad al no contar con comunicación directa con el área de contabilidad lo que dificulta el adecuado registro de la información contable.
- **Área de oportunidad en la generación de reportes, así como en plan de contingencia:** Por medio de su sistema interno, Sacsa Financiera tiene la habilidad de generar diversos reportes sobre las características del crédito, así como de su cartera total. No obstante, muestra dificultades al momento de generar reportes de su cartera vencida, principalmente buckets de morosidad. Por otro lado, la Empresa no cuenta con un plan de contingencia frente a sucesos inesperados, sin embargo, el acceso al sistema operativo se realiza por medio de internet dado que la información se encuentra en la nube.
- **Baja transparencia de la información financiera, tanto en los estados internos como en los dictaminados por el auditor externo:** No se muestra el desglose correspondiente de cartera vigente y cartera vencida, así como de estimaciones preventivas dentro de los estados financieros de la Empresa.
- **Adecuado Consejo de Administración:** El Consejo de Administración de la Empresa está conformado por seis miembros, de los cuales uno es un consejero independiente representando el 20.0% de la toma de decisiones.

Cabe destacar que dicho Consejo suma 66 años de experiencia profesional y es el mismo para todas las empresas que componen el Grupo.

- **Eficiente integración de manuales operativos y expedientes:** Los manuales operativos de la Empresa cuentan con la descripción detallada de las actividades y funciones correspondientes a cada área de trabajo con el objetivo de mantener el correcto funcionamiento de la misma. De igual forma, los expedientes poseen la información necesaria para la solicitud de un crédito y éstos son actualizados de forma semestral.
- **Moderada calidad de la cartera crediticia al mostrar un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado en niveles de 4.1% al 2T14 (vs. 5.2% al 2T13):** A pesar del adecuado modelo de negocio, la Empresa muestra moderados niveles de morosidad.
- **Elevada concentración de la cartera en el estado de Sinaloa, representando el 97.5% de la cartera total de la Empresa.** Lo anterior conlleva a un riesgo de concentración de operaciones en caso que en la región se presente algún siniestro climatológico o económico.
- **Entrada a nuevos nichos de negocio con menor experiencia:** La Empresa tiene contemplado empezar a otorgar microcréditos, situación que pudiera presionar la calidad de la cartera y márgenes financieros.

Perfil de la Empresa

Sacsac Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Sacsac Financiera y/o la Empresa) fue constituida el 28 de junio de 2001 en el municipio de Navolato, Sinaloa como una Sociedad Anónima de Capital Variable. Posteriormente, dada la estrategia de los accionistas, estos decidieron modificar la figura jurídica para convertirse en una Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (SOFOM, E.N.R.) el día 3 de julio de 2007. De esta forma, Sacsac Financiera nace con la finalidad de administrar la dispersión de recursos a clientes de Servicios Agropecuarios de La Costa, S.A. de C.V. (Grupo Sacsac y/o el Grupo) dedicada a la comercialización y recepción de semillas, en el estado de Sinaloa. Dichos clientes se enfocan en la producción agrícola, especialmente de maíz. De esta manera, la Empresa se encuentra enfocada a otorgar créditos principalmente de avío y refaccionarios enfocados al sector agrícola. Actualmente la Empresa cuenta con una oficina matriz, ubicada en el municipio de Navolato y se encuentra aperturando una sucursal en la ciudad de Guamúchil. En cuanto a la participación geográfica, Sacsac Financiera mantiene principal presencia en el estado de Sinaloa, siendo los municipios de Navolato, Culiacán, Mocorito, Ahome, El Fuerte y Guasave, entre otros y tiene una pequeña participación en el estado de Sonora, específicamente en los municipios de Huatabampo, Navojoa y Salvador Alvarado.

Estructura Corporativa

Sacsac Financiera forma parte del Grupo Sacsac que cuenta con más de 27 años en el mercado de insumos y servicios al sector agrícola de Sinaloa. Por ello, el Grupo está conformado por la Empresa y otras siete sociedades con la finalidad de brindar un servicio integral y mejorar las condiciones económicas de los clientes del sector. Cabe señalar que, el Grupo no consolida a las empresas mencionadas previamente únicamente fungen como empresas relacionadas. Dentro de las empresas se encuentra una comercializadora de semillas, un fondo de aseguramiento, una comercializadora de fertilizantes, un laboratorio agropecuario, una empresa de agricultura, ganadería y transporte; y dos empresas que fungen como centros de acopio. Cabe mencionar que la comercializadora es la principal generadora de ingresos para el Grupo.

Control Accionario

El control accionario de Sacsac Financiera se encuentra integrado por cuatro personas físicas que, al 2T14, suman un capital social de P\$11.5m. Es relevante mencionar que la mayoría de los accionistas son familiares y poseen experiencia en el sector agrónomo, así como una amplia visión empresarial al ser socios de numerosos negocios de la

región. Asimismo, se muestra como el socio principal cuenta con un control accionario, ya que mantiene el 53.8% de participación.

Gobierno Corporativo y Órganos de Administración

Consejo de Administraciones

El Consejo de Administración de la Empresa está conformado por un presidente, un secretario, dos consejeros titulares, un comisario y un consejero independiente que representa el 20.0% de la toma de decisiones. Es importante comentar que, los miembros de dicho Consejo son los mismos para todas las empresas que pertenecen al Grupo Sacsa. HR Ratings considera que Sacsa Financiera presenta un adecuado Consejo de Administración gracias a los conocimientos y experiencia que poseen sus miembros dentro del sector agrícola, financiero y empresarial sumando en su totalidad 66 años de experiencia profesional. Cabe destacar que, la Empresa no cuenta con los niveles ideales de independencia dentro del Consejo, limitando una objetiva toma de decisiones. Sin embargo, se espera la integración de dos consejeros independientes adicionales, para comenzar a sesionar de forma semestral a finales de 2014. Adicionalmente, consideramos que los consejeros además de contar con una extensa participación en el sector agrícola, cuentan con una preparación académica favorable en temas de contabilidad, finanzas, administración y derecho.

Estructura Organizacional

La estructura organizacional de Sacsa Financiera se encuentra encabezada por el Consejo de Administración encargado de establecer y revisar las metas para la Empresa y las políticas con respecto a los procesos de financiamiento. Le sigue el Director General que junto con el apoyo del Gerente General controlan las operaciones, evalúan al personal de trabajo, y controlan la administración de riesgos de la Empresa. De esta forma, la Gerencia General supervisa al área de operaciones, al oficial de cumplimiento, al área de jurídico, al contador financiero y al coordinador de seguimiento de la zona del estado de Sinaloa en la cual se está otorgando el crédito. La estructura mencionada anteriormente, fue integrada en el 2012 en la búsqueda de institucionalizar la Empresa con base a las disposiciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). HR Ratings considera que la Empresa presenta una adecuada estructura organizacional permitiéndole al Consejo de Administración la eficiente designación de actividades y funciones a cada una de las áreas que la conforman.

Directivos

Sacsa Financiera cuenta con un equipo directivo integrado por personas que de forma acumulada suman 64 años de experiencia profesional y 8.0 años en promedio formando parte de la Empresa. Cabe destacar que, el personal directivo posee experiencia por medio de puestos relacionados a la producción y/o servicios agrícolas de la región. Asimismo, el Director General y el Gerente General mantienen experiencia dentro del sector financiero. Por esta razón, HR Ratings considera que la Empresa mantiene un grupo sólido que le permite desarrollar de forma correcta los procesos crediticios de toda la clientela del Grupo. Adicionalmente, estos cuentan con una propicia preparación académica, que les permite llevar a cabo de forma adecuada sus puestos.

Comités de Trabajo

Para apoyar al Consejo de Administración al fortalecimiento en la toma de decisiones, así como a la supervisión y cumplimiento de las operaciones de la Empresa, se cuentan con cuatro comités que sesionan de forma regular. Estos comités se encargan de controlar la operación crediticia, fijar la estrategia de ventas para la Empresa, evaluar los resultados obtenidos por el desarrollo de la misma y para el fortalecimiento de las actividades internas y normas de la Empresa. HR Ratings considera que, Sacsa Financiera cuenta con una adecuada estructura de comités, que le permiten sobrellevar sus actividades diarias de forma apropiada.

Manuales Operativos

Para llevar a cabo la gestión operativa, Sacsa Financiera cuenta con ocho manuales. Dichos manuales representan una guía para la originación, autorización, seguimiento y administración de créditos, así como la protección de la información interna de la Empresa. Además, especifican las responsabilidades que poseen los empleados y los criterios para la administración de riesgos, elaboración de estados financieros, prevención de lavado de dinero y cumplimiento de la normatividad vigente. Lo anterior con la finalidad de establecer las políticas y procedimientos necesarios referentes al financiamiento agrícola. Consideramos que, la Empresa cuenta con una adecuada integración de manuales, permitiéndole abarcar las diversas operaciones de todas las áreas de trabajo.

Modelo de Negocio

El modelo de negocio de la Empresa se enfoca en el otorgamiento de productos financieros al sector agrícola, específicamente a la base de clientes de Grupo Sacsa. Las actividades se concentran principalmente en el municipio de Novalato, Sinaloa, sin embargo, se tienen operaciones en otros municipios de la región y de Sonora. Además, cuenta con una participación, por medio de sucursales, en las ciudades de Culiacán, Quilá, Los Mochis, Guasave, El Carrizo y Juan José Ríos. Cabe mencionar que, los servicios brindados por la Empresa se realizan a través de créditos principalmente de avío, considerando capital de trabajo, refaccionarios para la adquisición de maquinaria y créditos simples. Dichos créditos se encuentran enfocados a cultivos de maíz y sorgo. Sin embargo, este año se tomó la decisión de comenzar a ofrecer microcréditos para el comercio formal e informal de dicho sector.

Es importante comentar el ciclo de operaciones de la Empresa, en primer lugar, la Empresa por medio del Grupo y/o por su fuerza de promoción coloca el producto determinado según las necesidades y condiciones del cultivo. Posteriormente, a través del fondo de aseguramiento y el laboratorio, se llevan a cabo una serie de estudios acerca del terreno para analizar la rentabilidad del proyecto. Si todo está en orden, se aprueba la línea de crédito por Sacsa Financiera. No obstante, una vez aprobada la línea, los fondeadores de la Empresa se tardan un mes para realizar la dispersión de recursos, por lo que, en dicho periodo Sacsa Financiera se apoya de las empresas del Grupo con la finalidad de que el cliente no se retrase en el proceso de cosecha. Lo anterior implica que, si el cliente requiere de insumos, éstos son aportados por las empresas relacionadas y Sacsa Financiera procede a restarle el valor de los insumos utilizados al monto de la línea de crédito. Transcurrido el mes, la banca de desarrollo dispersa los recursos y la Empresa retiene el pago para poder distribuir el dinero correspondiente a las otras empresas que participaron en el proceso y la cantidad restante es depositada a la cuenta del cliente. Los adeudos de las respectivas empresas involucradas son registrados bajo la cuenta de deudores diversos dentro del balance y cuentan con su respectivo contrato de prestación de servicios.

Seguido a lo mencionado anteriormente, el cliente continúa con el desarrollo de su cultivo y al llegar la cosecha se apoya de los centros de acopio del Grupo con la finalidad de cerrar el ciclo productivo bajo la misma instancia. Cabe destacar que, los servicios de técnicos y asesores de otras empresas son asumidos por Sacsa Financiera en sus gastos de administración, mediante la cual realiza el pago de honorarios por dichos servicios. Por esta razón, la Empresa mantiene un enfoque dirigido completamente a las necesidades de los clientes, no solo en materia de financiamiento sino también a las actividades complementarias de la producción gracias a las empresas que componen el Grupo. Por parte de los gastos de administración, la Empresa no mantiene el registro de los sueldos y salarios de sus empleados sino que las contrataciones de personal, así como las prestaciones de éstos son manejados por Grupo Sacsa. Dicho lo anterior, la Empresa a través de una cuenta de honorarios, le otorga al Grupo la cantidad correspondiente al manejo de la estructura y entrada de nuevas personas. Hay que mencionar que Sacsa Financiera mantiene precios de transferencia con el Grupo para el registro de las transacciones que manejan. Por otro lado, no se cuenta con subsidios por parte del Grupo, es decir, que todos los gastos correspondientes a sus operaciones corren a cuenta propia de la Empresa.

Productos

Con base al modelo de negocios, Sacsa Financiera realiza sus operaciones crediticias por medio de dos productos enfocados al sector agrícola, y recientemente, al sector de micronegocios. Por lo tanto, se cuenta con el producto de créditos de avío, créditos refaccionarios, créditos simples y por otra parte, los microcréditos que recientemente comenzaron a operar a principios de 2014. Cabe mencionar que, todos los productos ofrecidos por la Empresa se encuentran respaldados por un seguro agrícola y agricultura por contrato. Dicho seguro es otorgado por el Fondo de Aseguramiento Agrícola constituido por los clientes de Grupo Sacsa y la agricultura por contrato se maneja por medio de la Agencia de Servicios a la Comercialización y Desarrollo de Mercados Agropecuarios (ASERCA). Lo anterior con el propósito de mitigar el riesgo de incumplimientos de pago por parte de los acreditados, sobre todo al tomar en cuenta que el destino del crédito posee alta dependencia a factores climatológicos y económicos. De igual forma, la Empresa mantiene un esquema de garantías en el cual se manejan garantías físicas, líquidas y naturales sobre la cosecha en cuestión. Cabe mencionar que, el Comité de Crédito es el único que posee la facultad de reducir o incrementar el nivel de garantía de un determinado cliente según las características del crédito y los resultados obtenidos del análisis del cliente.

Plan de Negocios

El plan de negocios de la Empresa consiste en incrementar el saldo total de cartera por medio de contrataciones de personal para el área comercial y por la apertura de oficinas en el estado de Sinaloa, específicamente en la ciudad de Los Mochis y Culiacán. Cabe destacar que, la Empresa ya tiene contratado un crédito para la construcción de una bodega en la ciudad de Los Mochis lo que le permitirá integrar los servicios de producción y aumentar el margen financiero en los siguientes periodos. Asimismo, gran parte de los gastos asociados para la sucursal de Culiacán ya fueron realizados en el 2013 minimizando el monto de inversión esperada y los gastos de las sucursales mencionadas son a cuenta de la Empresa, por lo que aparecen registrado en el estado de resultados de la misma. A largo plazo, esperarían una expansión a otros estados como Nayarit y Jalisco. Asimismo, se tiene contemplada la ampliación de la línea global por parte de Financiera Nacional por un monto aproximado de P\$120.0m para sumar en su totalidad P\$300.0m. Además, se encuentran en proceso de negociación con otras instituciones financieras con la finalidad de diversificar las herramientas de fondeo, así como con la banca de desarrollo para llevar a cabo un programa de capitalización. Cabe mencionar que, buscan enfocarse en los mismos productos que actualmente manejan en respuesta a que son considerados como cultivos de bajo riesgo.

Análisis de la Cartera

Evolución de la Cartera

Para poder analizar el comportamiento de la cartera de Sacsa Financiera, es importante mencionar que el principal producto financiado es el maíz en el municipio de Novalato, Sinaloa. Lo anterior por medio de productos de crédito de avío, refaccionario y simples. Además, comenzaron a otorgar microcréditos a principios del año. Cabe destacar que, el periodo en el cual se siembra una mayor cantidad de hectáreas de maíz en el estado de Sinaloa comprende el ciclo de Otoño – Invierno. Es por esto que, la estacionalidad de la cartera se caracteriza por presentar un mayor crecimiento al cuarto y primer trimestre en respuesta al ciclo agrícola de la región. Al segundo trimestre continúa la colocación de productos pero a una menor proporción y es en el tercer trimestre cuando se cierra el ciclo e inicia la cobranza. Con ello, se observan niveles inferiores de crecimiento en comparación con los otros periodos y un incremento en la generación de ingresos. Es relevante mencionar que para la recuperación de la cartera, la Empresa toma en consideración la etapa de separación del grano de la paja del maíz, es decir, la trilla que aproximadamente tarda 170 días. Con base a esto, se puede conocer de forma anticipada si un cliente podría caer en cartera vencida dada la duración del proceso.

Al analizar la evolución histórica de la cartera, se puede observar cómo año con año se han mostrado acelerados incrementos en el saldo administrado. Cabe mencionar que del 2012 al 2013, se observa un decrecimiento de -8.5% dada una sequía que presentó el estado de Sinaloa, lo cual hizo que cerraran las presas de agua destinadas a la realización de cultivos limitando la zona cultivada. Por esta razón, el ciclo agrícola se retrasó y no se lograron colocar la cantidad de productos esperada en dicho periodo. Sin embargo, esto se vio compensado al 1T14, donde la cartera total (Cartera Vencida + Cartera Vigente) mostró un incremento anual del 13.2% (vs. 51.3% al 1T13), lo que llevó a que la Empresa alcanzara su mayor saldo histórico por P\$389.6m (vs. P\$344.1m al 1T13). Al 2T14, la cartera de crédito de Sacsá Financiera empieza a mostrar una disminución debido al proceso de cobranza de la misma. Con ello, la cartera de crédito total cerró en P\$288.8m (vs. P\$195.3m al 2T13) logrando un crecimiento anual de 47.9% de 2T13 al 2T14 (vs. -4.9% de 2T12 al 2T13). Dicha cartera se encuentra conformada por 564 clientes y 773 contratos con destino al cultivo de maíz, sorgo y/o trigo principalmente. Por otra parte, el monto y plazo promedio del crédito alcanzan los P\$0.3m y 160 días en respuesta al financiamiento de corto plazo asociado a las actividades primarias, es así que, el plazo de los créditos se ubica de 30 a 180 días. Asimismo, la tasa promedio se ubica en 16.0% al 2T14.

En cuanto a la calidad crediticia de la cartera de la Empresa, se muestra un índice de morosidad (Cartera Vigente / Cartera Vencida) altamente volátil debido a los fuertes patrones de estacionalidad de su cartera. Es por esto que cuando se incrementan los niveles de colocación el indicador muestra una tendencia a la baja y cuando se inicia el periodo de cobranza pasa lo opuesto. El 2T14, es el trimestre donde se tiene la cartera en el segundo nivel más bajo, de esta manera el indicador se ve relativamente impactado por la reducción del saldo. Con ello, el indicador cerró en niveles de 4.1% al 2T14 (vs. 5.0% al 2T13). Dichos indicadores corresponden a 56 clientes de ciclos pasados que suman una cantidad de P\$11.7m en cartera vencida en respuesta a los factores de sequía y climatológicos que ocurrieron en años anteriores. Por parte del índice de morosidad ajustado ((Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m)), este indicador se mantiene en los mismos niveles que el índice de morosidad a causa de que históricamente la Empresa no ha aplicado ningún castigo sobre cartera vencida. Cabe mencionar que, Sacsá Financiera no hace algún registro de cartera vencida en sus estados financieros, por lo que se les pidió un reporte de atrasos de cartera de forma trimestral mayor a noventa días y se realizó el ajuste correspondiente.

Distribución por Tipo de Producto

Al 2T14, Sacsá Financiera ofrece financiamiento por medio de cuatro productos entre los cuales se muestra en primer lugar al crédito de avío, con el 96.5% de la cartera total en respuesta al modelo de negocio de la Empresa cuyo enfoque está dirigido a las actividades agrícolas del estado de Sinaloa. Luego, se encuentran los microcréditos con el 2.0% de la cartera total. Esto se debe a que dicho producto comenzó a colocarse a principios de 2014 y, por lo tanto, no tiene tanta participación sobre la cartera total, aunque se espera una mayor diversificación para los siguientes periodos. Por último se encuentran los créditos refaccionarios y créditos simples con el 1.1% y 0.4% de la cartera total respectivamente. HR Ratings considera que, la distribución por producto se encuentra acorde a las operaciones de la Empresa. Sin embargo, la alta presencia de créditos de avío brinda cierta volatilidad a los saldos de cartera e indicadores de morosidad al tomar en consideración el ciclo agrícola de la región y las sequías que se han presentado. Además, lo anterior conlleva a niveles inestables en la generación de ingresos en los periodos que no son de cobranza.

Esquema de Garantías

Al analizar el esquema de garantías que tiene Sacsá Financiera al cierre de junio de 2014, el 100.0% de la cartera total de clientes mantiene garantías prendarias e hipotecarias, mientras que el 93.0% de la misma deja en garantía la cosecha en respuesta a las características del crédito de avío que maneja la Empresa. Con ello, se cuenta con un aforo (Garantías Totales / Cartera de Crédito Total) de 1.0x al 2T14.

Distribución por Destino del Crédito

Con respecto a la distribución de la cartera total por destino del crédito se puede observar que, en primer lugar se encuentra el producto de maíz con el 76.0% de la cartera al 2T14. En seguida se observa el sorgo, capital de trabajo y trigo con el 11.6%, 10.1% y 2.1% de la cartera de clientes respectivamente. El capital de trabajo comprende la renta y/o adquisición de tierras agrícolas, reparación de maquinarias o compra de ganado, entre otras actividades. Por último, se observa al frijol con una mínima participación del 0.3%. Es importante mencionar que, la Empresa mantiene dicha distribución dada la volatilidad en el comportamiento de los precios y tipos de cambio de otros cultivos en cuestión de hectáreas cultivadas, por lo que prefiere únicamente financiar los previos. HR Ratings considera que, la Empresa posee altos niveles de concentración en el cultivo de maíz y sorgo lo cual pudiese afectar la calidad de la cartera crediticia en caso de presentarse cambios en los precios de mercado o algún cambio climatológico. No obstante, la estructuración de los créditos les permite mitigar dichos riesgos ya que la cartera cuenta con seguro agrícola y agricultura por contrato.

Distribución por Municipios

En cuanto a la distribución geográfica de la cartera total, Sacsá Financiera cuenta con presencia en dos estados, siendo principalmente Sinaloa y en un porcentaje mínimo en Sonora. Al analizar la cartera por municipios, al cierre de junio ésta se distribuye en doce municipios del estado de Sinaloa y tres municipios dentro del estado de Sonora, resultando en primer lugar al municipio de Novolato representando el 34.2% de la cartera total. Lo anterior por la presencia de la oficina matriz. Luego se encuentra el municipio de Culiacán con el 22.2%, Mocorito con el 12.8%, Ahome con el 11.1%, El Fuerte con 8.0% y Guasave con el 4.6% de la cartera total de clientes. El resto se encuentra en diversos municipios del estado de Sinaloa con menores porcentajes, así como en tres municipios del estado de Sonora que en su totalidad suman 2.5% de la cartera total. HR Ratings considera que, Sacsá Financiera demuestra una fuerte concentración por estado, ya que, el 97.5% de la cartera se encuentra ubicada en el estado de Sinaloa. De esta forma, en caso de presentarse una situación adversa en dicho estado, relacionado a afectaciones climatológicas o económicas de la región, la cartera se pudiera ver presionada de forma importante.

Administración de Riesgos Agropecuarios

En el caso de los seguros, el 45.0% de la cartera tiene contratado agricultura por contrato con bodegas pertenecientes al Grupo y el 47.0% con bodegas pertenecientes a otra institución. Asimismo, el 41.0% tiene cobertura de precios, mientras que 92.0% de ésta cuenta con seguro agrícola gracias a los servicios aportados por el fondo de aseguramiento de Grupo Sacsá. Por otro lado, el 92.0% de la cartera total tiene garantías FEAGA y FONAGA. Lo anterior con el objetivo de poder recuperar la cartera en caso de presentarse incumplimientos por los acreditados.

Principales Clientes

Con base a la concentración de los diez clientes principales, HR Ratings considera que la Empresa muestra niveles relativamente moderados de concentración, principalmente por los moderados niveles de capital. De esta forma, Sacsá Financiera posee niveles de 11.8% de la cartera total y 0.8x el Capital Contable al 2T14. Cabe destacar que, la mayoría de los clientes posee algún tipo de garantía con la finalidad de hacer frente a sus obligaciones en caso de incumplimientos. De igual forma, la totalidad de los clientes se dedica al cultivo del maíz con base al modelo de negocios de la Empresa y el saldo promedio de éstos es de P\$3.5m. HR Ratings considera que Sacsá Financiera presenta niveles adecuados de concentración en sus diez clientes principales, obteniendo un moderado nivel de exposición frente a los posibles atrasos de cualquiera de ellos.

Buckets de Morosidad

Al cierre de junio de 2014, la Empresa cuenta con buckets de morosidad concentrados en los cero días de atraso con el 95.9% de la cartera total. Lo anterior al tomar en consideración el modelo de negocio, así como el mantenimiento de procesos de originación enfocados a personas con buen historial crediticio. No obstante, el 4.1% de la cartera total se

encuentra en cartera vencida al ubicarse en el plazo de más de 90 días de atraso. Es relevante mencionar que, dicha cartera vencida se trata de clientes de ciclos pasados que no pudieron pagar en los tiempos correspondientes por las condiciones climatológicas relacionadas con las sequías presentadas en periodos anteriores, afectando los rendimientos de los cultivos.

Herramientas de Fondeo

En cuanto a las líneas de fondeo que posee la Empresa, se puede observar que se mantienen líneas con la banca múltiple y la banca de desarrollo, alcanzando un monto autorizado de P\$608.5m al cierre de junio. Con ello, el saldo total asciende al 2T14 a P\$243.3m, con una disponibilidad de 60.0% en el mismo periodo. Cabe destacar que, la Empresa tiene contemplada una ampliación de las herramientas de fondeo para los siguientes periodos. Esto con la finalidad de soportar un mayor crecimiento de cartera y poder efectuar su plan de negocios. HR Ratings considera que en dicho periodo, a pesar de contar con un porcentaje considerable disponible para una mayor colocación de productos, la Empresa tiene poca diversificación en las herramientas de fondeo mostrando una limitada flexibilidad.

Brechas de Liquidez

Al analizar la posición de liquidez. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con niveles saludables de liquidez lo que le permite hacer frente a sus obligaciones en los periodos correspondientes. Esto gracias al adecuado manejo de las herramientas de fondeo según los periodos de disposición acorde al ciclo agrícola de la región. Dicho lo anterior, la mayoría de los vencimientos de activos y pasivos se muestran en el periodo menor a un año, resultando en una brecha de liquidez acumulada positiva en todo momento de P\$68.3m. Por otro lado, la Empresa alcanza una brecha ponderada ((Suma Ponderada de Activos para cada periodo – Suma Ponderada de Pasivos para cada periodo) / Suma Ponderada de Pasivos para cada periodo) y una brecha ponderada a capital (Brecha Ponderada / Capital Contable al Cierre del Periodo Evaluado) al 2T14 de 27.8% y 46.3%.

Evaluación de la Administración

En cuanto a la evaluación de la administración, la Empresa cuenta con un adecuado Consejo de Administración que posee 66 años de experiencia profesional de forma acumulada en el sector de agronegocios. Asimismo, cuenta con la participación de un consejero independiente que ayuda a fortalecer la toma de decisiones objetivas al representar el 20.0% del proceso. Cabe mencionar que dicho consejero cuenta con experiencia en el sector financiero, específicamente, en materia fiscal que ayuda a fortalecer el modelo de negocio de la Empresa. Por otra parte, el personal directivo cuenta con 64 años de experiencia acumulada en la industria y 8 años en promedio formando parte de la Empresa. Asimismo, Sacsa Financiera, a través del Responsable de Control Interno realiza periódicamente un conjunto de evaluaciones sobre el adecuado cumplimiento de la normatividad, así como de las políticas establecidas en los manuales operativos. Con ello, la Empresa lleva a cabo revisiones anuales de cada una de las áreas que conforman la estructura organizacional. De igual forma, la Empresa lleva a cabo capacitaciones continuas para que el personal este actualizado en materia de producción agrícola y otorgamiento de créditos. Lo anterior con la finalidad de brindar un servicio completo a los clientes, buscando siempre una cercanía y satisfacción de sus necesidades como primera instancia.

Capacitación

En materia de capacitación, los empleados de la Empresa realizan cursos de forma trimestral los cuales alcanzan a sumar en promedio 20 horas por empleado al año. Dichos cursos están enfocados a temas empresariales, procesos para una correcta autorización de líneas, así como del sistema operativo con la finalidad de mantenerlo actualizado

según las operaciones crediticias. Además, se mantiene un programa de capacitación anual en materia de prevención de lavado de dinero para evitar la colocación de productos a clientes con recursos de procedencia ilícita. Cabe mencionar que, la responsabilidad de la capacitación recae en manos del Gerente General que se encarga de verificar que los cursos se relacionen directamente con el puesto que desempeña el personal correspondiente. Asimismo, los temas se escogen con base a evaluaciones internas que permiten observar el rendimiento de los empleados y determinar las áreas de mejoría de la Empresa.

Procesos y Sistemas

Con respecto al sistema operativo de Sacsa Financiera, esta posee el sistema de administración de cartera provisto por un tercero, llamado Credisoft. Dicho sistema fue personalizado en base a su modelo de negocio, ayudando a la administración de la cartera. Asimismo, en adición a este sistema la Empresa cuenta con un sistema adicional para llevar el registro contable. El acceso a dicho sistema es por medio de una página de internet, por lo que cada quien tiene su usuario y contraseña personal. Asimismo, el sistema cuenta con tres módulos conformados por los catálogos de la cartera de clientes, el registro de las solicitudes de crédito y los reportes. Además, presenta un espacio donde se registra la consulta del buró de crédito y el perfil transaccional del cliente, así como los cargos y abonos de los contratos. Cabe mencionar que, el sistema permite observar los movimientos de los insumos otorgados por otras empresas dentro del Grupo en materia de semillas, fertilizantes u otra necesidad. De esta forma, al consultar el pago total que debe de realizar el cliente, se toma en consideración el crédito, intereses e insumos utilizados en el periodo. Cabe mencionar que el sistema no presenta una comunicación entre las áreas operativas y de contabilidad, lo cual dificulta el eficiente manejo de información interna para mantener los registros contables asociados al proceso crediticio. De igual forma, no se emiten avisos y/o alarmas asociadas al vencimiento de la línea para comenzar el proceso de cobranza. Lo anterior implica una mayor dependencia hacia el personal de trabajo por mantener un control de los pagos en los periodos correspondientes. Con ello, HR Ratings considera que los sistemas de la Empresa presentan áreas de oportunidad, principalmente al tener un riesgo operativo al no tener una conexión entre el sistema de cartera y el sistema contable teniendo que registrar todo de forma manual. Al considerar que el sistema se encuentra en la nube, le permite la conexión al mismo a través de cualquier equipo de cómputo o dispositivo con acceso a internet. En cuanto a respaldos, Sacsa Financiera mantiene un servidor adicional para la realización de respaldos en tiempo real con una diferencia aproximada de 6 minutos y todos los expedientes se encuentran digitalizados. En temas relacionados con la seguridad de la información.

Reporteo

Con respecto a la generación de reportes de la cartera de clientes que realiza la Empresa, ésta cuenta con una moderada capacidad gracias al sistema operativo que maneja. El sistema personalizado de Credisoft mantiene un módulo enfocado a reportes en los cuales se puede observar un desglose de clientes por tipo de producto, cultivo financiado, monto y saldo de la línea contratada, estados de cuenta, entre otros. No obstante, se muestran dificultades en la generación de reportes para la cartera vencida de la Empresa, específicamente en materia de buckets de morosidad. HR Ratings considera que, la Empresa muestra un área de oportunidad en la generación de reportes con la finalidad de supervisar adecuadamente el comportamiento de la cartera.

Plan de Contingencia

Sacsa Financiera no cuenta con un plan de contingencia ya que éste se encuentra asociado al sistema operativo. Lo anterior significa que, en caso de presentarse algún evento inesperado que interrumpa con las operaciones de la Empresa, los empleados podrán conectarse desde cualquier equipo de cómputo o dispositivo con acceso a internet ya que la información se encuentra respaldada en la nube. Es importante mencionar que la Empresa no ha presentado problemas de contingencia desde su constitución. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con áreas de oportunidad debido a que no se cuenta con un plan de contingencia establecido limitando la continuidad de las operaciones ante un siniestro.

Riesgo Contable y Regulatorio

Sacsa Financiera se encuentra constituida como una Sociedad de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada. Sin embargo, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) regula a la Empresa en materia de prevención de lavado de dinero. Cabe destacar que, la CNBV delega las funciones de supervisión a dichas entidades por medio de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) según lo dispuesto en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito. Con ello, la Empresa está regulada por la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.

Auditoría Externa

Al observar la auditoría, Sacsa Financiera cuenta con los servicios de la Consultoría Integral Corporativa Olan Ruiz, S.C. originarios del municipio de Novalato, Sinaloa. La opinión de la auditora Maricela Olan Ruiz indica un adecuado manejo de la contabilidad de la Empresa al establecer que "los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 fueron preparados de conformidad con las normas de información financiera mexicanas y los anexos complementarios que se presentan en cumplimiento de las obligaciones fiscales de Sacsa Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. al 31 de diciembre de 2013 fueron auditados de acuerdo a las normas internacionales de auditoría, sobre los cuales emití una opinión favorable con fecha 14 de junio de 2014." A pesar de lo anterior, HR Ratings considera que la Empresa muestra una baja transparencia y calidad de la información financiera debido al nulo registro de la cartera vencida tanto en los estados financieros internos como en los dictaminados por el auditor externo. Asimismo, no se muestra el registro correspondiente a las estimaciones preventivas dentro del estado de resultados. Lo anterior refleja que la Empresa no se encuentra apegada a los criterios establecidos por la CNBV, mostrando un área de oportunidad.

Control Interno

Con relación al control interno de las operaciones que realiza Sacsa Financiera, se tiene un programa anual con la finalidad de que todas las áreas cumplan con sus actividades acordes a su perfil de trabajo. Es así que, el responsable del control interno se encarga de realizar pruebas autorizadas por el Consejo de Administración para poder verificar que se estén cumpliendo los lineamientos descritos en los manuales. Posteriormente, se hace un informe que contenga las observaciones de cada área de la Empresa y, con base a esto, se establecen programas de trabajo para corregir los errores y a su vez reducir el riesgo operativo. Consideramos que la Empresa implementa las actividades necesarias para controlar y supervisar las actividades del personal de trabajo.

Expedientes

Los expedientes de la Empresa están correctamente integrados gracias al mejoramiento de los procesos internos, específicamente en la etapa de promoción. Es importante mencionar que, la integración de los expedientes la realiza el Asesor Técnico y de Ventas del Grupo perteneciente a la región de originación del prospecto y el Asesor Administrativo de Sacsa Financiera. De igual forma, el Asesor Administrativo se encarga de actualizar la información que se encuentra en el expediente cada seis meses con el objetivo de supervisar el comportamiento crediticio del cliente. Asimismo, la Empresa cuenta con todos sus expedientes digitalizados dentro de su sistema operativo. Lo anterior le permite a todo el personal de trabajo, correspondiente al proceso de crédito, la libre consulta de los mismos con el objetivo de observar toda la información cualitativa y cuantitativa del cliente.

Situación Financiera

Actualmente, la Empresa cuenta con una calificación crediticia de largo plazo de HR BB- con Perspectiva Estable y de corto plazo de HR4. Desde el inicio de sus operaciones, Sacsa Financiera se ha dedicado al otorgamiento de créditos,

específicamente a la base de clientes de Grupo Sacsa, conjunto de empresas enfocadas a proveer servicios al sector agrícola del estado de Sinaloa. De esta forma, la cartera de crédito total (Cartera Vigente + Cartera Vencida) ha demostrado una tendencia variable al mostrar un crecimiento anual de -12.4% del 4T10 al 4T11, 65.5% del 4T11 al 4T12 y -8.3% del 4T12 al 4T13. El decremento observado en 2011 se debió a una helada que afectó una gran cantidad de hectáreas por cultivar. Asimismo, en el 2013 se presentó una sequía en la región que llevó a se limitara las hectáreas autorizadas para cultivo, retrasando el ciclo y con ello, reduciendo la colocación de productos esperada en ese periodo. No obstante, al 2T14 se observa una fuerte recuperación al lograr un crecimiento de 47.9% del 2T13 al 2T14 (vs. -4.9% del 2T12 al 2T13), gracias a las adecuadas condiciones ambientales para el cultivo en la región.

Con respecto a la calidad de la cartera crediticia, se puede observar que, históricamente el índice de morosidad (Cartera de Crédito Vencida / Cartera de Crédito Total) e índice de morosidad ajustado ((Cartera de Crédito Vencida + Castigos 12m) / (Cartera de Crédito Total + Castigos 12m)) han presentado una gran volatilidad dado los fuerte movimientos de estacionalidad de la cartera. Es por esto que cuando se incrementan los niveles de colocación el indicador muestra una tendencia a la baja y cuando se inicia el periodo de cobranza pasa lo opuesto. El 2T14, es el trimestre donde se tiene la cartera en el segundo nivel más bajo, de esta manera el indicador se ve relativamente impactado por la reducción del saldo. De esta forma, al cierre de junio de 2014, el índice de morosidad e índice de morosidad ajustado cerraron en 4.1% (vs. 5.0% al 2T13) por la presencia de 56 clientes que representan una suma total de P\$11.7m de cartera vencida de ciclos anteriores. HR Ratings considera que, la Empresa mantiene una moderada calidad de la cartera, no obstante se tuvieron que realizar ajustes para el cálculo de dichos indicadores dado que la Empresa no muestra el registro de la cartera vencida en sus estados financieros.

A pesar de haber presentado cartera vencida en los periodos anteriores, Sacsa Financiera muestra un índice de cobertura (Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio / Cartera de Crédito Vencida) en niveles de 0.1x. Cabe destacar que, las estimaciones de la Empresa se han registrado de forma creciente dentro del balance como medida de prevención frente a posibles incumplimientos. No obstante, éstas no son registradas en el estado de resultados por lo que HR Ratings tuvo que realizar un ajuste dentro de los mismos. A mayor detalle, las estimaciones no eran tomadas en consideración en el estado de resultados sino que se neteaban con una cuenta dentro de bancos y es a partir del 2014 que se registran dentro de una cuenta de gastos en el estado de resultados. Lo anterior implica unas estimaciones preventivas dentro del Balance General de P\$1.7m al 2T14 (vs. P\$1.2m al 2T13). Cabe destacar que la política de estimaciones preventivas se maneja siguiendo las disposiciones establecidas por Financiera Nacional, la cual establece que el registro de estimaciones debe corresponder al 0.5% de la cartera vigente, o en su caso, el 100.0% de la cartera vencida. A pesar de la creciente generación de estimaciones, HR Ratings considera que el indicador de cobertura se mantiene en niveles deteriorados debido a que estas no alcanzan a cubrir la totalidad de la cartera vencida exponiendo su capital ante una situación adversa.

En cuanto al MIN Ajustado (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m) este ha presentado un comportamiento variable al cerrar en 2.5% al 4T11, 7.1% al 4T12 y 4.4% al 4T13. Esto como consecuencia de condiciones climatológicas inestables, perjudicando el desarrollo agrícola de la región y, con ello, aumentando el costo de fondeo por parte de la banca de desarrollo como prevención frente a la dispersión de recursos asociado a dicho sector. Por esta razón, la generación de ingresos por intereses de la Empresa se vio afectado derivado de la fuerte volatilidad que se tuvo en el spread de tasas. Dicho indicador cerró en 0.5%, 5.1% y 1.9% en los mismos periodos. Por ello, el MIN Ajustado cerró en 5.1% al 2T14 (vs. 7.0% al 2T13).

Por otra parte, los gastos de administración de Sacsa Financiera se han mantenido con una tendencia creciente en base con su modelo de negocios. Por lo tanto, dichos gastos se situaron en niveles de P\$3.0 al 2011, P\$5.2m al 2012 y P\$7.4m al 2013. Lo anterior en respuesta a las contrataciones realizadas en los últimos periodos, así como los gastos relacionados con el manejo de la cartera y construcción de sucursales, específicamente en la ciudad de Guamúchil. Cabe destacar que, la Empresa mantiene una cuenta de honorarios en la cual se le brinda al Grupo la cantidad correspondiente al ingreso y mantenimiento de personal, así como honorarios pagados a los asesores de las empresas relacionadas que participan en el proceso del crédito. Esto conlleva a que el saldo total de la cuenta se vea impactado principalmente por un aumento en los honorarios derivado de las contrataciones que realiza la Empresa.

De acuerdo a lo anterior, los indicadores de eficiencia mostraron un incremento en donde el índice de eficiencia (Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m)) y el índice de eficiencia operativa (Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m) se ubicaron en 57.8% y 3.0% al 2T14 (vs. 37.4% y 2.6% al 2T13). Por parte del índice de eficiencia, este se observó presionado respecto al mismo trimestre del año pasado, debido al aumento de los gastos en dicho trimestre derivado del crecimiento de cartera e inversiones en sucursales. Sin embargo, el índice de eficiencia operativa mostró un menor impacto, manteniéndose en niveles saludables, debido al crecimiento en la colocación de cartera. HR Ratings considera que la Empresa presenta niveles presionados sobre el índice de eficiencia los cuales terminaron impactando en los resultados del último año.

Con relación a la rentabilidad de la Empresa, ésta se ha visto afectada por un comportamiento volátil en las utilidades al cerrar en P\$1.2m al 2011, P\$6.0m al 2012 y P\$3.0m al 2013 por las reducciones y aumentos de la tasa activa cobrada a los clientes y la tasa pasiva pagada a los fondeadores. Dicha tasa aumentó debido a la inestabilidad en las condiciones de producción agrícola, lo que llevo a los fondeadores a incrementar los costos como medida preventiva. Sin embargo, de forma trimestral se puede observar una mejoría al presentar un resultado neto acumulado de P\$12.3m al 2T14 (vs. P\$7.1m al 2T13). Es importante mencionar que, lo anterior se deriva de la estacionalidad de la cartera en donde al segundo y tercer trimestre los ingresos muestran un fuerte incremento de ingresos por la cobranza de la cartera, y al cuarto y primer trimestre los egresos son superiores por ser el periodo de colocación de cartera. Por ello, el ROA Promedio (Resultado Neto 12m / Activo Total Prom. 12m) y ROE Promedio (Resultado Neto 12m / Capital Contable Prom. 12m) cerraron en 2.9% y 4.1% al 2T14 (vs. 2.5% y 3.7% al 2T13). A pesar de que se presentan niveles adecuados de rentabilidad, esto se debe a la baja generación de estimaciones preventivas llevando a que el indicador de cobertura se mantenga en niveles deteriorados y se muestre una exposición de su capital ante una situación adversa.

En relación con la posición de solvencia, se puede observar como Sacsa financiera mantiene una agresiva estrategia del uso de capital, principalmente en los trimestres de colocación de cartera. Al observar el comportamiento histórico del índice de capitalización (Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgo Totales), el último trimestre es cuando mayor saldo de cartera se tiene, de esta forma el indicador cerró en niveles deteriorados de 9.3% al 4T11, 10.0% al 4T12 y 12.3% al 4T13. Por otra parte, a pesar de que el 2T14 es un trimestre con relativamente bajos niveles de activos sujetos a riesgo, el índice alcanzó niveles presionados de 14.0% al 2T14 (vs. 16.3% al 2T13). Lo anterior en respuesta a las variaciones en el crecimiento de los activos sujetos a riesgo dependiendo el ciclo en el que se encuentra el cultivo y el requerimiento de financiamiento del productor.

Por otro lado, la razón de apalancamiento (Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m) ha mostrado una tendencia decreciente al cerrar en 8.1x al 4T11, 8.0x al 4T12 y 7.9x al 4T13. Esto se debió a que, a pesar del incremento en las herramientas de fondeo por el crecimiento de cartera, dicho indicador se ha visto beneficiado por una constante apreciación del Capital Contable en respuesta a la generación de utilidades netas que impactaron positivamente sobre este. Con ello, la razón de apalancamiento cerró en 7.3x al 2T14 (vs. 7.8x al 2T13). Sin embargo, a pesar de la reducción en la razón de apalancamiento, HR Ratings considera que esta se mantiene en niveles relativamente elevados en contraste con el promedio del sector. Finalmente, la razón de cartera vigente a deuda neta (Cartera Vigente / Pasivos con Costo Neto - Disponibilidades - Inversiones en Valores) se mantiene en niveles sólidos de 1.3x al 2T14 (vs. 1.4x al 2T13). Cabe mencionar que, al igual que otros indicadores, dicha razón mantiene un comportamiento cíclico dependiendo del nivel de cartera.

Conclusión

De acuerdo al análisis de riesgos realizado, HR Ratings asignó la calificación de Administrador Primario de Activos de HR AP3- con Perspectiva Estable para Sacsa Financiera. Lo anterior tomando en cuenta el sólido modelo de negocios que presenta la Empresa al contar con el apoyo de empresas relacionadas. Es así que en su conjunto forman a Grupo Sacsa encargada de atender al sector agrícola de la región. Asimismo, se mantiene un



continuo programa de capacitación, en el cual los empleados adquieren nuevos conocimientos de forma trimestral con respecto a su área de trabajo y de forma anual en materia de prevención de lavado de dinero. Sin embargo, se muestra poca comunicación entre el sistema de Credisoft con el cual se maneja la cartera y el área de contabilidad, lo cual afecta el registro y control de la información. De igual forma, se perciben áreas de oportunidad en la generación de reportes y plan de contingencia. Lo anterior dado que no se puede acceder fácilmente a los reportes de cartera vencida, específicamente en materia de buckets de morosidad y no se tiene con un plan de acción frente a eventos inesperado que pudiesen interrumpir las operaciones. Cabe destacar que, la Empresa tiene acceso al sistema por medio de cualquier dispositivo con internet al estar en la nube.

ANEXOS

Balance: SACSA Financiera (En Millones de Pesos)	Anual			Semestral	
	2011	2012	2013	1S13	1S14
ACTIVO	218.5	293.7	289.8	244.6	354.8
Disponibilidades	7.9	29.5	22.4	16.5	25.3
Inversiones Temporales	57.6	3.8	1.1	4.4	1.1
Total Cartera de Crédito Neto	150.1	248.5	227.6	194.1	287.1
Cartera de Crédito Total	150.8	249.5	228.7	195.3	288.8
Cartera de Crédito Vigente	142.7	240.8	216.9	185.5	277.0
Cartera Comercial	126.6	207.1	192.2	140.9	233.1
Cartera en Fideicomiso	16.1	33.7	24.7	44.6	44.0
Cartera de Crédito Vencida	8.1	8.8	11.9	9.9	11.7
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-0.7	-1.1	-1.2	-1.2	-1.7
Otros Activos	3.0	11.9	38.8	29.5	41.4
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1.3	0.7	2.9	3.3	4.3
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	0.8	1.5	10.6	9.3	10.6
Deudores Diversos y Depósitos en Garantía ²	0.9	9.8	25.2	16.9	26.4
PASIVO	199.3	268.5	261.7	212.3	314.4
Préstamos Bancarios	162.0	188.1	190.3	156.2	244.2
Préstamos Bancarios	162.0	188.1	190.3	156.2	244.2
Préstamos de Corto Plazo	161.9	188.0	189.2	156.1	243.3
Préstamos de Largo Plazo	0.2	0.1	1.0	0.1	0.9
Otras Cuentas por Pagar	37.2	80.4	71.4	56.1	70.2
Impuestos por Pagar	0.1	1.0	0.2	0.5	0.8
Acreead. Diversos y Otros ³	37.1	79.4	71.2	55.6	69.4
CAPITAL CONTABLE	19.2	25.2	28.2	32.3	40.5
Capital Contribuido	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1
Capital Social	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Capital Ganado	7.2	13.1	16.1	20.2	28.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	5.9	7.2	13.1	13.1	16.1
Resultado Neto del Ejercicio	1.2	6.0	3.0	7.1	12.3
Deuda Neta	96.5	154.8	166.7	135.2	217.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa Olan Ruiz S.C.

** La Cartera de Crédito Total fue ajustada por HR Ratings dada la falta de transparencia en los estados financieros de la Empresa al no registrar la cartera vencida en el balance.

¹ Otras Cuentas por Cobrar: impuestos por recuperar e impuestos diferidos.

² Deudores Diversos y Depósitos en Garantía: partes relacionadas y garantía por arrendamiento.

³ Acreedores Diversos y Otros: partes relacionadas, garantías líquidas e intereses por pagar a instituciones financieras.

Edo. De Resultados: SACSA Financiera (En Millones de Pesos)	Anual			Semestral	
	2011	2012	2013	1S13	1S14
Ingresos por Intereses	11.7	24.7	25.7	19.7	18.5
Gastos por Intereses	7.5	9.9	15.4	11.4	7.5
Margen Financiero	4.2	14.7	10.3	8.4	11.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	4.2	14.7	10.3	8.4	10.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4.2	14.7	10.3	8.4	10.6
Gastos de Administración	3.0	5.2	7.4	2.8	2.9
Resultado de la Operación	1.2	9.6	2.8	5.6	7.7
Otros Productos ¹	1.2	0.0	3.1	1.7	4.8
Otros Gastos ²	0.6	1.0	1.2	0.2	0.2
Resultado Antes de ISR Y PTU	1.8	8.6	4.7	7.1	12.3
ISR y PTU Causado	0.6	2.6	1.7	0.0	0.0
Resultado Neto Consolidado	1.2	6.0	3.0	7.1	12.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa Olan Ruiz S.C.

**Las Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios fueron ajustadas por HR Ratings dada la falta de transparencia en los estados financieros de la Empresa.

¹ Otros Productos: comisión por administración de línea.

² Otros Gastos: impuestos, derechos, cuotas y registro público por apertura de línea, así como otros gastos de equipos operativos.

Métricas Financieras	2011	2012	2013	1S13	1S14
Índice de Morosidad	5.4%	3.5%	5.2%	5.0%	4.1%
Índice de Morosidad Ajustado	5.4%	3.4%	5.2%	5.0%	4.1%
Índice de Cobertura	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
MIN Ajustado	2.5%	7.1%	4.4%	7.0%	5.1%
Índice de Eficiencia	70.7%	35.0%	72.3%	37.4%	57.8%
Índice de Eficiencia Operativa	1.7%	2.5%	3.2%	2.6%	3.0%
ROA Promedio	0.7%	2.8%	1.2%	2.5%	2.9%
ROE Promedio	6.4%	25.2%	10.3%	22.3%	24.2%
Índice de Capitalización	9.3%	10.0%	12.3%	16.3%	14.0%
Razón de Apalancamiento	8.1	8.0	7.9	7.8	7.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.6	1.3	1.4	1.3
Tasa Activa	6.8%	11.8%	11.0%	13.7%	9.9%
Tasa Pasiva	6.4%	6.8%	9.1%	9.4%	6.3%
Spread de Tasas	0.5%	5.1%	1.9%	4.3%	3.7%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa Olan Ruiz S.C.

Flujo de Efectivo: SACSA Financiera (En Millones de Pesos)	Anual			Semestral	
	2011	2012	2013	1S13	1S14
Utilidad (Pérdida) Neta	1.2	6.0	3.0	7.1	12.3
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	0.4	0.3	0.4	0.0	0.0
Depreciación y Amortización	0.4	0.3	0.4	0.0	0.0
Flujo Generados a través del Resultado Neto	1.6	6.3	3.3	7.1	12.8
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-30.6	-9.7	-3.1	19.7	-63.8
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-51.3	53.8	2.7	-0.6	-0.0
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	21.3	-98.4	20.9	54.3	-60.0
Incremento (decremento) en Activos Operativos ¹	-1.6	-8.2	-17.7	-9.7	-2.6
Incremento (decremento) en Pasivos Operativos ²	0.9	43.2	-9.0	-24.3	-1.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-28.9	-3.4	0.3	26.8	-51.1
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-0.3	-1.0	-9.5	-7.8	-0.0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-0.3	-1.0	-9.5	-7.8	-0.0
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-29.3	-4.4	-9.2	18.9	-51.1
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	19.7	26.1	2.1	-31.9	53.9
Financiamientos Bancarios	19.7	26.1	2.1	-31.9	53.9
Amortizaciones Bancarias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	-9.6	21.7	-7.1	-13.0	2.8
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	17.4	7.9	29.5	29.5	22.4
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	7.9	29.5	22.4	16.5	25.3
Flujo Libre de Efectivo	-1.0	3.7	0.7	4.8	10.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa Olan Ruiz S.C.

¹ Activos Operativos: impuestos por recuperar e impuestos diferidos, deudores diversos y depósito en garantía por arrendamiento.

² Pasivos Operativos: impuestos por pagar, partes relacionadas, garantías líquidas e intereses por pagar a instituciones financieras.

Flujo Libre de Efectivo	2011	2012	2013	1S13	1S14
Flujos Generados a través de Resultado Neto	1.6	6.3	3.3	7.1	12.8
-Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5
-Depreciación y Amortización	0.4	0.3	0.4	0.0	0.0
+Cambio en Activos Operativos	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8
+Cambio en Pasivos Operativos	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
Flujo Libre de Efectivo	-1.0	3.7	0.7	4.8	10.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Consultoría Integral Corporativa Olan Ruiz S.C.

HR Ratings Alta Dirección

Dirección General

Presidente y Director General

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General Adjunto

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3145
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Pedro Latapí +52 55 1253 6532
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

U.S. Public Finance

Julie García Seebach +52 55 1500 3130
julie.seebach@hrratings.com

Deuda Corporativa/ ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval (Asociado) +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Carlos Frías +52 55 1500 3134
carlos.frias@hrratings.com

Dirección de Atención a Inversionistas

Jorge B. González +52 55 1253 6547
jorge.gonzalez@hrratings.com



Contactos

Laura Bustamante
Analista, HR Ratings
E-mail: laura.bustamante@hrratings.com

Rafael Aburto
Asociado, HR Ratings
E-mail: rafael.aburto@hrratings.com

Pedro Latapí, CFA
Director Adjunto de Operaciones, HR Ratings
E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

Felix Boni
Director de Análisis, HR Ratings
E-mail: felix.boni@hrratings.com

C+ (52-55) 1500 3130

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 Torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009
Metodología de Calificación para Administrador Primarios de Créditos (México), Abril 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T11 al 2T14
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada (Consultoría Integral Corporativa Olan Ruíz S.C.), proporcionada por la Empresa
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora.

Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa



Sacsa Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

Comunicado de Prensa

HR AP3-

información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base.

Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde USD1,000 a USD1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).