

FECHA: 06/10/2014

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	HR
RAZÓN SOCIAL	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR BBB- con Perspectiva Estable y de CP de HR3 para FINLOGRA

EVENTO RELEVANTE

México, D.F., (6 de octubre de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación de largo plazo de HR BBB- con Perspectiva Estable y de corto plazo de HR3 para Logra Financiamiento, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (FINLOGRA y/o la Empresa). La calificación de HR BBB- significa que el emisor o emisión ofrece moderada seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene un moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos. El signo "-" representa una posición de debilidad relativa dentro de la escala de calificación. Por otro lado, la calificación de HR3 ofrece moderada capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene mayor riesgo crediticio comparado con instrumentos de mayor calificación crediticia.

La ratificación en la calificación se basa en los adecuados niveles de solvencia que ha mostrado la Empresa durante los últimos periodos, así como la mejoría presentada en los indicadores de rentabilidad de la misma. Asimismo, FINLOGRA mantiene un adecuado manejo de sus activos y pasivos, lo cual le genera liquidez suficiente para el cumplimiento de sus obligaciones en el corto y mediano plazo. Sin embargo, la Empresa incrementó la concentración en los diez clientes principales sobre el Capital Contable, situación que pone en riesgo las operaciones de la misma ante el atraso o incumplimiento de pago de alguno de estos clientes. Por otra parte, FINLOGRA presenta deteriorado índice de eficiencia. No obstante, a raíz de la separación de operaciones de la cartera de microcréditos, se esperaba que dicho indicador presente una notable mejoría en los próximos periodos.

Los factores que influyeron en la calificación fueron:

Indicadores de solvencia en niveles sólidos al cerrar el índice de capitalización en 23.4%, razón de apalancamiento en 3.5x y razón de cartera vigente a deuda neta en 1.3x al 2T14 (vs. 29.2%, 2.9x y 1.6x respectivamente al 2T13). A pesar de la disminución observada en la capitalización de FINLOGRA dado el aumento observado en los activos sujetos a riesgos totales, dichos indicadores se mantienen en rangos de fortaleza.

Mejoría en la calidad de la cartera, al cerrar el índice de morosidad en 1.0% y el índice de morosidad ajustado en 3.7% al 2T14 (vs. 3.8% y 7.8% al 2T13). Durante los últimos periodos, la calidad de la cartera de crédito ha mostrado una mejoría derivado de la separación de operaciones de la cartera de microcréditos. Sin embargo, es importante mencionar que, al cierre de junio la Empresa muestra una mejoría en el bucket de morosidad en el intervalo de tiempo de sesenta y uno a noventa días de atraso, esta mantiene el 3.5% de la cartera total a julio de 2014 en dicho rango, situación que representa un riesgo si dicho porcentaje pueda caer en cartera vencida.

Adecuada diversidad y flexibilidad para el fondeo de sus operaciones. Al 2T14, la Empresa cuenta con 9 instituciones financieras para el financiamiento de sus actividades productivas. En su conjunto, FINLOGRA cuenta con un monto total autorizado de P\$517.0m y 50.7% de los recursos disponibles para la generación y colocación de nueva cartera en los próximos trimestres (vs. P\$455.0m y 62.1% al 2T13).

Mayor deterioro en los diez clientes principales manteniendo una elevada concentración al representar el 49.6% de la cartera total y 1.9x el Capital Contable (vs. 49.6% y 1.5x al 2T13). FINLOGRA mantiene una elevada sensibilidad a su capital por la

FECHA: 06/10/2014

concentración en los diez clientes principales, representando un riesgo si alguno de estos se atrasara en el cumplimiento de sus obligaciones.

Mejoría en los indicadores de rentabilidad de la Empresa al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 1.2% y 5.6% al 2T14 (vs. 0.5% y 2.0% al 2T13). Dichos indicadores mostraron una mejoría debido a la disminución en los gastos de administración a raíz de la separación de operaciones así como por la menor generación de estimaciones preventivas dada la mejora en la calidad de la cartera.

Deteriorado índice de eficiencia al cerrar en 79.0% al 2T14 (vs. 77.2% al 2T13). Aunque se mantiene deteriorado índice de eficiencia, es importante mencionar que dicho deterioro proviene por una menor generación de ingresos totales de operación a causa del cambio presentado en la composición por tipo de crédito en el portafolio de la Empresa, ya que los gastos de administración han presentado una notable disminución.

Buena administración del vencimiento de sus activos y pasivos al reportar brechas de liquidez positivas de 37.1% para la brecha ponderada de activos a pasivos y 26.4% para la brecha ponderada a capital al 2T14 (vs. 47.3% y 27.4% respectivamente al 2T13). A pesar de la disminución mostrada por las brechas debido al cambio en el plazo promedio del portafolio de la Empresa dada la separación de operaciones, las brechas de liquidez se posicionan en rangos adecuados para el cumplimiento de sus obligaciones en el corto y mediano plazo.

Análisis de la Cartera

Evolución de la Cartera de Crédito

Al analizar la cartera total (Cartera Vigente + Cartera Vencida) de FINLOGRA, se muestra que esta alcanzó a posicionarse con un saldo insoluto de P\$285.0m al 2T14 (vs. P\$217.7m al 2T13), lo que representó un crecimiento anual del 30.9% durante el periodo (vs. 4.1% del 2T12 al 2T13). Es importante señalar que, a pesar de la separación de operaciones de la cartera de negocios, ya que, al momento de la separación de operaciones, la Empresa contaba con una cartera total de negocios por P\$32.0m al 4T13. Dicha cartera fue trasladada a una empresa hermana creada especialmente para la operación de ese tipo de carrea, la cual representa actualmente el cliente principal de FINLOGRA. A pesar de dicha situación, la Empresa ha logrado mantener un ritmo adecuado de colocación y generación de cartera derivado de la especialización en el otorgamiento de créditos corporativos y Empresarial, permitiéndoles contrarrestar el efecto de dicha separación. En línea con lo anterior, la cartera de créditos corporativos se ubicó con un saldo insoluto de P\$207.4m al 2T14 (vs. P\$132.5m al 2T13), mostrando una tasa de crecimiento anual del 56.5% del 2T13. Asimismo, la cartera Empresarial mostró una tasa de crecimiento anual de 46.1%, alcanzando un saldo insoluto de P\$65.1m al 2T14 (vs. P\$44.6m al 2T13). Por otra parte, se puede observar que dentro de la cartera total, el monto promedio colocado es por P\$0.8m y la tasa activa de 15.2% (vs. P\$0.6m y 53.4% respectivamente al 2T13). Los movimientos mostrados entre el plazo promedio ponderada y la tasa activa de la cartera refleja el cambio en la composición del portafolio la Empresa, ya que los créditos corporativos y Empresarial tienen un mayor plazo de colocación y un tasa activa menor que en comparación a la cartera de negocios, la cual contaba con plazo de originación menores y tasas activas mayores. Asimismo, dicha cartera se encuentra garantizada con garantías hipotecarias, FEGA, liquidas y papel bancario. De tal manera que el aforo (Garantías Totales / Cartera Total) que refleja la cartera es de 1.6x al 2T14 (vs. 1.7x la 2T13).

Con respecto a la calidad de la cartera de crédito de la Empresa, se observa que en los últimos periodos, esta ha mostrado una notable mejoría derivado de la especialización en la originación de créditos corporativos y corporativos, así como por la separación de la cartera de negocios del portafolio de la Empresa. En línea con lo anterior, el índice de morosidad (Cartera Vencida / Cartera Total) cerró en 1.0% al 2T14 (vs. 3.8% al 2T13). Asimismo, el índice de morosidad ajustado ((Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m)) mostró una mejoría al cerrar en 3.7% al 2T14 (vs. 7.8% al 2T13). Cabe mencionar que, del 3T13 al 2T14, FINLOGRA realizó castigos de cartera por un monto total de P\$8.0m cifra menor a la registrada en el periodo del 3T12 al 2T13 que fue por P\$9.5m. Asimismo, es relevante mencionar que, la Empresa logró liberar P\$5.0m de estimaciones en el mismo periodo. Lo anterior muestra una sana calidad de la cartera y se encuentra en línea con el actual modelo de negocios.

Distribución de la Cartera por Zona Geográfica

En cuanto a la concentración del cartera por zona geográfica al 2T14, se observa que esta se concentra principalmente en el

FECHA: 06/10/2014

estado de Yucatán representado el 77.7% de la misma, seguido de los estados de Tabasco con el 14.3%, Quintana Roo con el 5.6%, Campeche con el 1.1%, Veracruz con el 0.6%, y por último, Chiapas con el 0.5% restante (vs. 77.6%, 9.0%, 7.6%, 4.7%, 0.0% y 1.1% respectivamente al 2T13). Dicha composición se muestra acorde con el área principal de operación de la Empresa. Asimismo, es importante mencionar que la disminución observada en los estados de Tabasco, Quintana Roo y Campeche se debe a la separación de cartera de micro negocios llevada a cabo en el último año. En cuanto a la concentración del cartera por zona geográfica al 2T14, se observa que esta se concentra principalmente en el estado de Yucatán representado el 77.7% de la misma, seguido de los estados de Tabasco con el 14.3%, Quintana Roo con el 5.6%, Campeche con el 1.1%, Veracruz con el 0.6%, y por último, Chiapas con el 0.5% restante (vs. 77.6%, 9.0%, 7.6%, 4.7%, 0.0% y 1.1% respectivamente al 2T13). Dicha composición se muestra acorde con el área principal de operación de la Empresa. Asimismo, es importante mencionar que la disminución observada en los estados de Tabasco, Quintana Roo y Campeche se debe a la separación de cartera de micro negocios llevada a cabo en el último año.

Distribución de la Cartera por Tipo de Crédito

En cuanto a la composición de la cartera por tipo de crédito, se puede observar al 2T14 que, esta se compone principalmente por créditos corporativos, los cuales representan el 72.8% de la cartera, seguido de créditos Empresarial con el 22.8% y, por último, la cartera de negocios con el 4.4% restante (vs. 60.9%, 20.5% y 18.7%). Es importante mencionar que el cambio observado en la composición de la cartera de crédito, va acorde con el nuevo plan y estrategia de negocio, ya que esta contempla el aumento en la colocación y generación de cartera de créditos corporativos y corporativos principalmente.

Distribución de la Cartera por Destino del Crédito

Con relación a la distribución de la cartera por destino de crédito, se aprecia al 2T14 que, el principal destino de financiamiento es el maíz al representar el 12.5% de la cartera total, seguido de carne con el 6.9%, leche con el 6.6%, calabacita con el 4.4%, Carne-Leche con el 2.8% y, por último, otras cadenas representando en su conjunto el 66.7% (vs. 15.2%, 5.9%, 4.1%, 6.0%, 3.7% y 65.1% respectivamente al 2T13). Dentro de las otras cadenas se encuentra pepino, cacahuete, caña de azucar, chile, entre otras. A consideración de HR Ratings, la Empresa mantiene una adecuada distribución por destino de crédito al no concentrar gran parte de su cartera hacia una fuente de pago en específico. Asimismo, es importante mencionar que las otras cadenas engloban más de 23 destinos de crédito, presentando cada uno un porcentaje menor al 2.8% de la cartera.

Distribución de la Cartera por Sector

Debido al cambio estratégico de la Empresa realizado durante el último año, se puede observar que al 2T14, el sector de comercial y servicios representan la mayor parte de la cartera con el 61.1% de la misma, seguido de los sectores como; agroindustrial con el 25.0%, agrícola rural con el 10.7%, y por último, con el 3.2% restante los créditos de nómina, los cuales solamente son otorgados a los empleados del grupo al que pertenece FINLOGRA (vs. 39.0%, 25.9%, 16.4% y 18.7% respectivamente al 2T13). El incremento observado en el financiamiento al sector comercial, se muestra en línea con la nueva estrategia y plan de negocio emprendida por la Empresa, el cual se encuentra orientado principalmente a otorgar créditos al sector empresarial.

Distribución de la Cartera por Garantías

Al 2T14, la Empresa cuenta con un monto total de garantías otorgadas por P\$444.0m (vs. P\$370.5m al 2T13). En línea con lo anterior, del monto total de garantías, el 81.0% está integrado por garantías hipotecarias, seguido con el 12.6% de garantía FEGA, con el 3.7% garantía líquida y, por último, con el 2.7% por papel bancario (vs. 82.0%, 11.1%, 5.1% y 1.8% respectivamente al 2T13). Con ello, la Empresa mantiene un aforo (Garantías Totales / Cartera Total) de 1.6x al 2T14 (vs. 1.7x al 2T13). HR Ratings considera que la Empresa cuenta con un nivel relativamente bajo de aforo de garantías sobre la cartera total. Asimismo, dichas garantías se integran principalmente por garantías hipotecarias, y dado su naturaleza, estas son de difícil adjudicación y realización.

Principales Clientes

Con respecto a la concentración de la cartera de crédito y capital contable sobre los diez clientes principales, se observa al 2T14 que la Empresa mantiene una elevada concentración, ya que estos representan el 49.6% de la cartera total y 1.9x el Capital Contable (vs. 49.6% y 1.5x respectivamente al 2T13). Es importante mencionar que, el crecimiento mostrado en la cartera de la Empresa durante el periodo llevó a un incremento en la concentración de los diez clientes principales. Lo anterior debido al incremento en el monto de financiamiento promedio, el cual aumentó de P\$10.8m al 2T13 a P\$14.1m al 2T14. Asimismo, se destaca que, los principales dos clientes son relacionados con la Empresa. HR Ratings considera que la Empresa

FECHA: 06/10/2014

continúa mostrando elevada concentración de la cartera y Capital Contable sobre los diez clientes principales, situación que representa uno de los principales riesgos para la calidad de la cartera y las operaciones de FINLOGRA, si alguno de estos clientes se atrasara o cayera en incumplimiento de pago. Asimismo, es importante mencionar que el principal cliente de la Empresa es una empresa perteneciente al mismo grupo.

Buckets de Morosidad

En cuanto a los buckets de morosidad, se observa al 2T14 que el 92.0% de la cartera total presenta cero días de atraso, seguido de los intervalos tiempo de uno a treinta con el 1.7%, de treinta y uno a sesenta con el 1.2%, de sesenta y uno a noventa con el 4.1% y, por último, con más de noventa días de atraso el 1.0% (vs. 87.3%, 7.7%, 1.1%, 0.5% y 3.4% respectivamente al 2T13). Es importante mencionar que, a pesar de la mejora en el índice de morosidad, FINLOGRA presenta deteriorado comportamiento de la cartera en el intervalo de tiempo de sesenta y uno a noventa días de atraso, ya que al 2T14, esta concentra el 4.1% de la cartera total, situación que representa un riesgo para la calidad de la cartera en el corto plazo si dicho porcentaje cayera en cartera vencida. Es importante mencionar que, a pesar que en el cierre del mes de julio de 2014, la Empresa muestra una mejoría en el buckets de morosidad en el intervalo de tiempo de sesenta y uno a noventa días, en relación al cierre del 2T14, esta continúa manteniendo un elevado porcentaje de la cartera en este rango, situación que representa un riesgo para la calidad de la cartera en el corto plazo si dicho porcentaje cayera en cartera vencida.

Herramientas de Fondeo

En cuanto a las herramientas de fondeo, se muestra al 2T14 que, FINLOGRA cuenta con nueva instituciones financiera tanto de la Banca Comercial como de la Banca de Desarrollo para el fondeo de sus operaciones. En su conjunto, la Empresa cuenta con un monto total autorizado de P\$517.0m al 2T14 (vs. P\$455.0m al 2T13), representando un crecimiento anual del 13.6% en el monto total autorizado. Dicho aumento se debió principalmente por el incremento en el monto autorizado de su principal fondeador de P\$225.0m al 2T13 a P\$270.0m al 2T14, equivalente a P\$45.0m. En línea con lo anterior, es importante mencionar que del monto total autorizado, FINLOGRA cuenta con el 50.7%, equivalente a P\$261.9m, de los recursos disponibles para la colocación y generación de cartera en los próximos trimestres. Asimismo, cabe señalar que, en el mes de agosto del presente año, la Empresa obtuvo una nueva línea por un monto total de P\$50.0m proveniente de una nueva institución financiera. Dicha situación impacta positivamente en la flexibilidad de opciones de fondeo de FINLOGRA. A consideración de HR Ratings, la Empresa mantiene una adecuada diversidad en sus herramientas de fondeo, situación que le permite contar con una mayor flexibilidad en el fondeo de sus operaciones así como la dependencia hacia un fondeador en específico para el fondeo de las mismas.

Brechas de Liquidez

Al analizar las brechas de liquidez presentadas por la Empresa al 2T14, se puede observar que, en todos los intervalos de tiempo analizados por HR Ratings, el monto del vencimiento de los activos es superior al vencimiento de sus pasivos. Dichas situación se debe principalmente a que su principal fondeador le brinda los recursos a la Empresa al mismo plazo a la que esta origina sus créditos así como a las adecuadas estrategias de fondeo realizadas por FINLOGRA. Con ello, se muestra una buena relación entre el vencimiento de activos y pasivos de la Empresa reportando brechas de liquidez positivas de 37.1% para la brecha ponderada de activos y pasivos y 26.4% para la brecha ponderada al capital (vs. 47.3% y 27.4% respectivamente al 2T13). HR Ratings considera que las brechas de liquidez presentadas por la Empresa al 2T14, se posicionan en rangos adecuados brindándole de la liquidez suficiente para el cumplimiento de sus obligaciones en el corto y mediano plazo.

Análisis de Riesgos Cuantitativos

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y flujo generado por la Empresa para determinar la capacidad de pago de la misma. Para esto, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago de FINLOGRA y su capacidad de hacer frente a las obligaciones en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran en la primera tabla de documento adjunto

El escenario de estrés proyectado por HR Ratings para FINLOGRA considera un deterioro en las condiciones macroeconómicas donde se desarrollan las actividades productivas de la Empresa. Dicha situación supondrían una menor

FECHA: 06/10/2014

colocación y generación de cartera de crédito a consecuencia de las condiciones adversas dificultando los procesos para la detección de adecuados prospectos para el otorgamiento de crédito así como el incremento en la competencia en el sector donde opera la Empresa. Sin embargo, se esperaría que FINLOGRA muestre una reducción en su tasa de colocación como estrategia comercial para seguir colocando cartera a un ritmo adecuado a pesar de las condiciones adversas del ambiente. Asimismo, se esperaría una disminución en la capacidad de pago de los acreditados, situación que impediría que estos cumplan con sus obligaciones en tiempo y forma. Dicha situación provocaría un fuerte aumento en la cartera vencida de la Empresa. Debido al deterioro en la cartera de crédito, la Empresa tendría que incurrir en gastos extraordinarios para la recuperación de la cartera vencida. Por último, se contempla un aumento en los costos de fondeo debido a la mayor demanda de recursos para el fondeo de operaciones de crédito en un momento de mayor incertidumbre, llevando a que el spread de tasas muestre una reducción. Con ello se prevería que el escenario de estrés de inicio a finales de 2014 para acentuarse en el 2015 y posteriormente presentar una ligera mejora en el 2016.

Al analizar la cartera total (Cartera Vigente + Cartera Vencida) de FINLOGRA, se muestra que esta alcanzó a posicionarse con un saldo insoluto de P\$285.0m al 2T14 (vs. P\$217.7m al 2T13), lo que representó un crecimiento anual del 30.9% durante el periodo (vs. 4.1% del 2T12 al 2T13). Es importante señalar que, a pesar de la separación de operaciones de la cartera de negocios, ya que, al momento de la separación de operaciones, la Empresa contaba con una cartera total de negocios por P\$32.0m al 4T13. Dicha cartera fue trasladada a una empresa hermana creada especialmente para la operación de ese tipo de carteras, la cual representa actualmente el cliente principal de FINLOGRA. A pesar de dicha situación, la Empresa ha logrado mantener un ritmo adecuado de colocación y generación de cartera derivado de la especialización en el otorgamiento de créditos corporativos y Empresariales, permitiéndoles contrarrestar el efecto de dicha separación. En línea con lo anterior, la cartera de créditos corporativos se ubicó con un saldo insoluto de P\$207.4m al 2T14 (vs. P\$132.5m al 2T13), mostrando una tasa de crecimiento anual del 56.5% del 2T13. Asimismo, la cartera Empresariales mostró una tasa de crecimiento anual de 46.1%, alcanzando un saldo insoluto de P\$65.1m al 2T14 (vs. P\$44.6m al 2T13). Por otra parte, se puede observar que dentro de la cartera total, el monto promedio colocado es por P\$0.8m y la tasa activa de 15.2% (vs. P\$0.6m y 53.4% respectivamente al 2T13). Los movimientos mostrados entre el plazo y la tasa activa de la cartera refleja el cambio en la composición del portafolio la Empresa, ya que los créditos empresaria y Empresariales tiene un mayor plazo de colocación a un tasa activa menor que en comparación a la cartera de negocios, la cual contaba con plazo de originación menores y tasas activas mayores. Asimismo, dicha cartera se encuentra garantizada con garantías hipotecarias, FEGA, liquidas y papel bancario. De tal manera que el aforo que refleja la cartera es de 1.x6x al 2T14 (vs. 1.7x la 2T13). Al situar a la Empresa bajo un escenario de estrés, se esperaría que debido a las condiciones económicas adversas del entorno económico en donde se desenvuelven las actividades productivas, la cartera total de la Empresa muestre un menor ritmo de crecimiento. Sin embargo, se esperaría que FINLOGRA reduzca la tasa activa de colocación como principal estrategia comercial para seguir colocando cartera a un ritmo constante.

Con respecto a la calidad de la cartera de crédito de la Empresa, se observa que en los últimos periodos, esta ha mostrado una notable mejoría derivado de la especialización en la originación de créditos corporativos y Empresariales, así como por la separación de la cartera de negocios del portafolio de la Empresa. En línea con lo anterior, el índice de morosidad (Cartera Vencida / Cartera Total) cerró en 1.0% al 2T14 (vs. 3.8% al 2T13). Asimismo, el índice de morosidad ajustado ((Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m)) mostró una mejoría al cerrar en 3.7% al 2T14 (vs. 7.8% al 2T13). Cabe mencionar que, del 3T13 al 2T14, FINLOGRA realizó castigos de cartera por un monto total de P\$8.0m cifra menor a la registrada en el periodo del 3T12 al 2T13 que fue por P\$9.5m. Lo anterior muestra una sana calidad de la cartera y se encuentra en línea con el actual modelo de negocios. Bajo un escenario de estrés se esperaría que los acreditados finales de la Empresa muestren una disminución en su capacidad de pago, situación que impediría que estos cumplan con sus obligaciones en tiempo y forma. De tal manera que, se esperaría un deterioro en la calidad de la cartera de FINLOGRA.

En cuanto al índice de cobertura (Cartera Vencida / Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios), dicho indicador cerró en 1.0x al 2T14 (vs. 0.8x al 2T13) mostrando una mejoría en el periodo analizado. Es importante mencionar que dicha mejoría no se debió al incremento en la generación de estimaciones preventivas, ya que al 2T14, la Empresa registró una liberación de estimaciones de P\$0.1m, como resultado de la mejora en la calidad de la cartera dada la separación de la cartera de negocios. A pesar de la liberación de estimaciones, el índice de cobertura se posiciona en niveles adecuados para hacer frente a las posibles pérdidas de la cartera vencida. En cuanto al MIN Ajustado (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m), este cerró en 9.0% (vs. 12.7% al 2T13). Cabe señalar que dicho indicador mostró una disminución a consecuencia de la menor generación de ingresos por intereses, ya que aunque la Empresa ha logrado mantener un adecuado crecimiento de los activos productivos a través de la cartera, esta ha sido colocado a una tasa menor en

FECHA: 06/10/2014

comparación a la tasa de colocación a los que eran otorgados los financiamientos de negocios. Dichas situaciones impactaron negativamente en el margen financiero de la Empresa, y con ello, en el MIN Ajustado. Dentro de una situación de estrés, se esperaría que la Empresa el índice de cobertura se presione ligeramente y luego regrese a los niveles observados, lo que llevaría a que el MIN Ajustado muestre un deterioro derivado del incremento en la generación de estimaciones preventivas así como por la menor generación de ingresos por intereses dada la disminución en la colocación de cartera y que dicha colocación se haría a una tasa activa menor como parte de la estrategia comercial emprendida por FINLOGRA. Asimismo, se esperaría un incremento en los costos de fondeo de la Empresa, provocando la reducción en el spread de tasas de la Empresa. Dichas situaciones tendrían un impacto negativo en la métrica causando su deterioro bajo un escenario de estrés.

En relación a la eficiencia de la Empresa, el índice de eficiencia (Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m)) cerró en 79.0% al 2T14 (vs. 77.2% al 2T13) mostrando un deterioro en el periodo. Es importante mencionar que, aunque FINLOGRA ha contado una mejor gestión y control de los gastos de administración, ya que, como resultado de la separación de operaciones de operaciones, el personal operativo de la misma disminuyó considerablemente, dicho indicador mostró un deterioro derivado de la menor generación de ingresos por intereses a raíz de la nueva composición del portafolio de la Empresa. Por otra parte, el índice de eficiencia operativa (Gastos de Administración 12m / Activo Productivos Prom. 12m) registró una mejoría al cerrar en 10.9% al 2T14 (vs. 15.0% al 2T13), como resultado del incremento en la generación y colocación de cartera. Dicha situación permitió que la Empresa se volviera más eficiente en la utilización de sus recursos administración en relación sus activos. No obstante, HR Ratings considera que dicho indicador se mantiene en niveles presionados. Bajo un ambiente económicamente desfavorable, HR Ratings esperaría que los gastos de administración de la Empresa muestren un aumento derivado de los gastos extraordinarios en los que tendría que incurrir FINLOGRA para la recuperación de la cartera vencida, así como en el fortalecimiento de los procesos internos de originación de la cartera.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad, es importante mencionar que a pesar de la disminución en la generación de ingresos por intereses, dichos indicadores mostraron una mejoría principalmente por la disminución en los gastos de administración así como por la menor generación de estimaciones preventivas. En línea con lo anterior, los resultados netos 12m de la Empresa aumentaron de P\$1.4m del 3T12 al 2T13 a P\$4.1m del 3T13 al 2T14, impactando positivamente en dichos indicadores. En línea con lo anterior, el ROA Promedio (Resultado Neto 12m / Activo Total Prom. 12m) cerró en 1.2% y el ROE Promedio 5.6% (vs. 0.5% y 2.0% respectivamente al 2T13). Sin embargo, HR Ratings considera que los indicadores de rentabilidad se mantienen en bajos niveles. Asimismo, es importante mencionar que, al cierre de 2013, FINLOGRA registró utilidad neta negativa de -P\$0.2m debido a los altos gastos de administración incurridos en el periodo por P\$43.3m y por la constante generación de estimaciones preventivas incurridas en el periodo por P\$9.4m (vs. P\$2.9m, P\$35.5 y P\$9.1m respectivamente al 2T13). En un escenario de alto estrés, la menor generación de ingresos, el incremento en las estimaciones preventivas así como en los gastos de administración, llevarían a que los resultados netos de la misma mostraran una disminución durante los primeros periodos deteriorando con ello, los indicadores de rentabilidad de la misma.

Con relación a los indicadores de solvencia, el índice de capitalización (Capital Contable / Activos Sujetos Riesgo Totales), se observa al 2T14 que dicho indicador cerró en 23.4% (vs. 29.2% al 2T13). Es importante mencionar que el indicador mostró una disminución debido al crecimiento mostrado por los activos sujetos a riesgos totales, principales por la mayor colocación y generación de cartera en el periodo. HR Ratings considera que a pesar de la disminución mostrada en dicho indicador, este se mantiene en niveles adecuados para las operaciones de la Empresa. La razón de apalancamiento (Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m) cerró en 3.5x al 2T14 (vs. 2.9x al 2T13). Dicha razón mostró un incremento debido a la mayor necesidad de FINLOGRA de recursos externos para el financiamiento de sus operaciones, dado el mayor crecimiento reportado por la cartera. A pesar del incremento en la métrica, esta se mantiene en niveles adecuados para las operaciones de la Empresa. Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta (Cartera Vigente / Pasivos con Costo Netos de Disponibilidades e Inversiones en Valores) mostró una disminución al cerrar en 1.3x al 2T14 a causa principalmente del aumento de los pasivos con costo de la Empresa para el financiamiento de la cartera (vs. 1.5x al 2T13). A pesar de la disminución observada en la métrica, esta se mantiene en niveles adecuados reflejando una sólida capacidad con la que contaría la Empresa para el cumplimiento de sus obligaciones con costo a través de sus cartera vigente. Al situar a la Empresa en un escenario de estrés, HR Ratings esperaría que los indicadores de solvencia de la misma se presionen, derivado de la disminución esperada en los resultados netos durante los primeros periodos, situación que limitaría la disponibilidad de los recursos propios para el financiamiento de sus operaciones. Dichos indicadores se posicionarían en rangos presionados para la operación de la Empresa.

FECHA: 06/10/2014

Conclusión

De acuerdo al análisis realizado por HR Ratings, se ratificó la calificación de largo plazo de HR BBB- con Perspectiva Estable y de corto plazo de HR3 para FINLOGRA. Lo anterior tomando en cuenta el adecuados índices de solvencia mostrados por la Empresa durante los últimos periodos, brindándole solidez en el manejo de sus operaciones. Asimismo, FINLOGRA mantiene una adecuada administración sobre el vencimiento de sus activos y pasivos, reportando adecuadas brechas de liquidez. Por otro lado, se muestra una mejoría en la rentabilidad de la Empresa derivado de la mejora mostrada en la calidad en la calidad de la cartera y la adecuada gestión y control sobre los gastos de administración permitiendo el incremento en la generación de resultados netos. Sin embargo, la Empresa incrementó la concentración de los diez clientes principales sobre la cartera total y Capital Contable, situación que representa un riesgo para las actividades de la misma, si alguno de estos se atrasara en sus obligaciones o cayera en incumplimiento de pago. Por otro lado, a pesar de la mejora mostrada en la calidad de la cartera, se observa deterioro buckets de morosidad en el intervalo de sesenta a noventa y uno días, representando un alto riesgo en el deterioro de la cartera en el corto plazo. Adicionalmente, los indicadores de eficiencia se mantienen presionados, sin embargo se esperaría que dicho indicador muestre una notable mejoría como resultado de la separación de las operaciones de la cartera de negocios.

ANEXOS del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

ANEXOS del Escenario Estrés incluidos en el documento adjunto.

Contactos

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

Angel García
Analista, HR Ratings
E-mail: angel.garcia@hrratings.com

Daniel González
Asociado, HR Ratings
E-mail: daniel.gonzalez@hrratings.com

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

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

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 HR BBB- / Perspectiva Estable / HR3

FECHA: 06/10/2014

Fecha de última acción de calificación 30 de abril de 2014

Periodo 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 por Ernst & Young Global 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 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

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 06/10/2014

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).

MERCADO EXTERIOR