

Calificación

Solución ASEA

HR AP3

Perspectiva

Estable

Contactos

Miguel Báez

Analista
miguel.baez@hrratings.com

Angel García

Analista
angel.garcia@hrratings.com

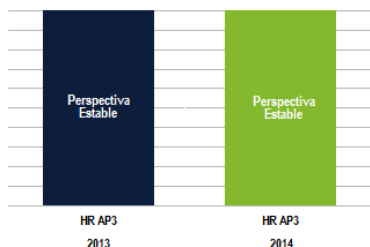
Fernando Sandoval

Asociado
fernando.sandoval@hrratings.com

Pedro Latapí, CFA

Director Adjunto de Operaciones
pedro.latapi@hrratings.com

Evolución de la Calificación de AP



Fuente: HR Ratings.

Definición

El Administrador Primario de Activos calificado como HR AP3 con Perspectiva Estable, exhibe calidad aceptable en la administración y/o originación de crédito. Su estructura organizacional cuenta con capital humano con suficiente experiencia. Sus procedimientos y controles, así como los sistemas de administración de riesgos con suficientes y presenta una solidez financiera aceptable.

HR Ratings ratificó la calificación de Administrador Primario de Activos de HR AP3 con Perspectiva Estable a Solución ASEA.

La ratificación en la calificación a Solución ASEA, S.A. de C.V., S.F.P. (Solución ASEA y/o la SOFIPO) se basa en el robustecimiento en el tren de crédito y sistemas fortaleciendo la cobranza de Solución ASEA por lo que mejoró los índices de morosidad. De igual forma, la SOFIPO cuenta con un adecuado gobierno corporativo el cual se ve reflejado en sus operaciones. Adicionalmente, Solución ASEA muestra una adecuada posición de liquidez dada la estructura de fondeo utilizada. Asimismo, es importante mencionar que los indicadores de rentabilidad mostraron una mejora debido a la mayor generación de ingresos por intereses. Cabe mencionar que, la cartera de la SOFIPO se encuentra pulverizada, situación que mitiga el riesgo de deterioro en la calidad de la misma. Por otra parte, a consecuencia de la consolidación de sus operaciones, la SOFIPO muestra mejoría en los indicadores de eficiencia e índices de morosidad. Sin embargo dichos indicadores se mantienen en rangos de deterioro. Asimismo, Solución ASEA continúa mostrando elevada concentración de la cartera por zona geográfica, situación que representa un alto riesgo para la calidad de la cartera.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Constante Capacitación por parte de Solución ASEA para mantenerse actualizados y en constante aprendizaje:** Solución ASEA mantiene un constante plan de capacitación a sus empleados, permitiéndole contar con personal capacitado para el correcto desempeño de sus funciones.
- **Fortalecimiento en los sistemas operativos y con ello en el tren de crédito:** La SOFIPO incorporó a un nuevo director de sistemas, así como robusteció el tren de crédito con el fin de mejorar la cobranza.
- **Adecuada administración del vencimiento de sus activos y pasivos, al reportar brechas de liquidez positivas de 81.4% para la brecha ponderada de activos a pasivos y 35.4% para la brecha ponderada a capital (vs. 90.4% y 33.8% al 3T13):** Dicha situación refleja una adecuada capacidad para el cumplimiento de sus obligaciones en el corto y mediano plazo.
- **Sólidos indicadores de solvencia al cerrar el índice de capitalización en 44.6%, una razón de apalancamiento en 1.6x y la razón de cartera vigente a deuda neta en 1.8x al 3T14 (vs. 49.7%, 1.5x y 1.8x al 3T13):** A pesar del ligero ajuste en las métricas derivado del crecimiento en las actividades productivas, principalmente de la cartera de crédito, y por el pago de dividendos durante el año 2013 por P\$4.0m, dichos indicadores se mantienen en niveles de fortaleza.
- **Mejora en la calidad de la cartera, cerrando con un índice de morosidad y un índice de morosidad ajustado en 6.2% y 11.9% al 3T14 respectivamente (vs. 7.6% y 11.9% al 3T13):** A raíz del fortalecimiento en tren de crédito la calidad de la cartera ha mostrado una mejoría, sin embargo, dichos indicadores se mantienen en niveles de deterioro.
- **Mejora en los índices de eficiencia y eficiencia operativa cerrando en 78.9% y 39.0% al 3T14 (vs. 89.2% y 44.5% al 3T13):** El mejor manejo en los gastos de administración y el incremento en el volumen de operaciones e ingresos benefició a los indicadores de eficiencia. Es importante mencionar que dichos indicadores se siguen viendo en rangos deteriorados.
- **Elevada concentración de la cartera en Chiapas, representando el 77.9% al 3T14 (vs. 73.0% al 3T13):** La SOFIPO muestra una fuerte sensibilidad ante la concentración de sus operaciones, pudiendo impactar la situación financiera en caso de una situación adversa.
- **Baja concentración de los clientes principales al 3T14, representando el 6.6% de la cartera total y el 0.2x del Capital Contable (vs. 1.2% y 0.0x al 3T14):** A pesar del incremento en los diez clientes principales de la SOFIPO, esta mantiene una cartera pulverizada.
- **Incremento en los niveles de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 5.2% y 13.3% al 3T14 (vs. 1.8% y 4.6% al 3T13):** La mayor generación de ingresos así como del adecuado control sobre los gastos de administración, llevo a que la SOFIPO mostrara una mejoría en los indicadores de rentabilidad.

Principales Factores Considerados

Solución ASEA S.A de C.V., S.F.P. (Solución ASEA y/o la SOFIPO) se constituyó el 21 de octubre de 2002, teniendo como objetivo principal el otorgamiento de microcréditos y servicios financieros a los sectores rurales y agropecuarios. La SOFIPO maneja dos principales créditos, el individual y el grupal. Actualmente, la SOFIPO tiene operaciones en nueve estados de la República a través de sus treinta y cuatro sucursales. Sin embargo, es en el estado de Chiapas donde concentra la mayor parte de sus operaciones.

Entre los eventos más relevantes para determinar la calificación, se encuentra el robustecimiento de los sistemas y del fortalecimiento del tren de crédito, con el fin de mejorar e incrementar los procesos de cobranza de la cartera al igual que asegurar la información y disponibilidad del servicio y la base de datos de cartera de crédito. Lo anterior debido a la incorporación de un nuevo director en sistemas, es importante mencionar que el nuevo director en sistemas de la SOFIPO ha desempeñado diversos cargos relacionados con el desarrollo y análisis de sistemas tanto en el sector público como privado, lo que le brinda una amplia experiencia en el área de sistemas de Solución ASEA. En cuanto a la mejora en el tren de crédito, se implementó el índice de recuperación de cartera, el cual tiene como función principal indicar el porcentaje de cobranza diaria de cada sucursal facilitando la detección ante el atraso en el cumplimiento de las obligaciones de sus clientes. De igual forma, Solución ASEA incorporó el sistema "Transfer", el cual ayuda a la SOFIPO en la cobranza al igual que a sus clientes a realizar depósitos y retiros de sus cuentas, checar saldos, transferencias vía SPEI, entre otros. Asimismo, LA SOFIPO ha venido fortaleciendo la parte de sistemas la cual representa una fortaleza operativa sobre las posibles discrepancias en la gestión de cartera. Con respecto a lo anterior y con el objetivo de asegurar información y disponibilidad del servicio, la base de datos de créditos y clientes, Solución ASEA cuenta con un esquema de replicación transaccional entre el servidor principal y el servidor alterno.

Al analizar el desempeño de la cartera total, se observa al 3T14 que esta alcanzó a posicionarse con un saldo insoluto de P\$223.0m (vs. P\$177.9m al 3T13), presentando una tasa de crecimiento anual del 25.4% de un periodo a otro (vs. -3.1% al 3T13). Lo anterior se debió principalmente a un incremento en el financiamiento de los acreditados, situación que le permitió contar con un mayor ritmo de colocación y generación de cartera en el periodo. En línea con lo anterior, se observa al 3T14 que la cartera total de crédito de la SOFIPO se compone por un total de 24,939 clientes activos y un monto promedio ponderado de financiamiento de P\$0.2m (vs. 27,148 acreditados, P\$6,391 monto promedio ponderado, y 188 días plazo promedio ponderado al 3T13). En cuanto a la calidad de la cartera de crédito, el índice de morosidad cerró al 3T14 en 6.2% (vs. 7.6% al 3T13) mostrando una mejora en la cartera de crédito. La mejora se debe principalmente al fortalecimiento realizado en el los procesos de seguimiento y cobranza de la cartera. Dicho fortalecimiento, impactó positivamente en la cobranza y recuperación de la cartera vencida de Solución Asea. Por otra parte, el índice de morosidad ajustado cerró en 11.9% al 3T14 (vs. 11.9% al 3T13) manteniéndose en los mismos niveles de un periodo a otro. Con ello, la SOFIPO ha tenido que realizar castigos durante los últimos 12 meses por un monto de P\$14.4m (vs. P\$8.8m del 3T12 al 3T13). Es importante mencionar que, a pesar que la SOFIPO ha realizado más castigos durante los últimos 12 meses, el indicador se encuentra en los mismos niveles debido al crecimiento en la cartera.

Por la parte de control de gastos administrativos de Solución ASEA, el índice de eficiencia cerró en 78.9% al 3T14 (vs. 89.2% al 3T13) mostrando una mejora en la métrica. Dicha mejora se debió principalmente a las acciones tomadas por el equipo directivo entre las cuales destaca la mejoría en el manejo de sus recursos ya que los gastos de administración se situaron en P\$63.6m al 3T14 (vs. P\$66.1m al 3T13), la centralización de las operaciones de algunas actividades, así como del aumento de la colocación de productos financieros, en los cuales se tiene una menor demanda de gasto administrativo para su colocación, permitiendo una mayor generación de ingresos por intereses y una disminución en el gasto administrativo. Asimismo, el índice de eficiencia operativa mostró una mejora cerrando en 39.0% al 3T14 (vs. 44.5% al 3T13). Dicha mejoría se debió principalmente a la disminución en los gastos administrativos como se comentó anteriormente al igual que al incremento en los activos productivos de la SOFIPO, por lo que el índice de eficiencia se vio impactado positivamente. En opinión de HR Ratings, a pesar de la mejora mostrada en ambos indicadores de eficiencia, estos se mantienen en niveles deteriorados.

En cuanto al índice de capitalización, dicho indicador disminuyó ligeramente debido al incremento a sus activos sujetos a riesgo totales, principalmente por el incremento en la colocación de cartera de crédito. A pesar de lo anterior, el indicador se ha mantenido en niveles de fortaleza para el manejo de las operaciones. Con ello, al 3T14 el índice de capitalización cerró en 44.6% al 3T14 (vs. 49.7% al 3T13). En cuanto a la razón de apalancamiento, esta se ha observado con una tendencia creciente derivado al incremento en el volumen de operaciones. De tal manera que, la razón de apalancamiento mostró un ligero crecimiento al cerrar en 1.6x al 3T14 (vs. 1.5x al 3T13). Seguidamente, la razón de cartera de crédito vigente a deuda neta cerró en 1.8x al 3T14 (vs. 1.8x al 3T13) mostrándose en mismos niveles a periodos anteriores derivado del crecimiento en la colocación de cartera al igual que un incremento en los pasivos con costo de Solución ASEA. HR Ratings considera que los indicadores de solvencia se mantienen en niveles de fortaleza.

Por otra parte, la SOFIPO muestra elevada concentración de su cartera en el estado de Chiapas al representar el 77.9% de la misma, seguido de otros estados como; Yucatán con el 8.4%, Tabasco con el 6.8%, Campeche con el 4.2%, Oaxaca con el 1.6% y, por último, otros estados con 1.0% (vs. 73.0%, 11.6%, 7.1%, 6.8% y 1.5% respectivamente al 3T13). A consideración de HR Ratings, la SOFIPO mantiene elevada concentración por zona geográfica, especialmente en el estado de Chiapas, situación que representan un alto riesgo para la calidad de la cartera si dicho estado sufriera una afectación económica que afectara la capacidad de pago de los acreditados. Por último, debido al modelo de negocio, la concentración por los diez clientes principales se encuentra pulverizada. Al 3T14 los diez clientes principales de la SOFIPO representan el 6.6% de la cartera total y el 0.2x del Capital Contable (vs. 1.2% y 0.0x respectivamente al 3T13). Lo anterior se debió al incremento en las operaciones de una línea proveniente de la Banca de Desarrollo, situación que le permitió llevar a cabo operaciones de mayor monto.

Perfil de la SOFIPO

Solución ASEA se constituyó el 21 de octubre de 2002 en la ciudad de Villaflores, Chiapas por el Ingeniero Diego Filiberto Duque Robledo y por el Ingeniero Andrés Horacio Interiano Molina. Esto contando con el apoyo por parte de FIRA y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), empezando operaciones ese mismo año. Sin embargo, fue hasta el 17 de mayo del 2007 cuando Solución ASEA obtuvo la autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) para operar como una Sociedad Financiera Popular (SOFIPO). Posteriormente, en el año 2009, Solución ASEA se fusionó con Credi-Capital, SOFOM filial que comenzó operaciones en el año de 1998, la cual se dedicaba al otorgamiento de microcréditos. Dicha operación permitió que Solución ASEA ampliara considerablemente el número de sucursales y su presencia en el país, así como el conocimiento técnico para el otorgamiento de créditos al sector agropecuario.

La principal operación de Solución ASEA es el otorgamiento de microcréditos y servicios financieros a los sectores rurales y agropecuarios. La SOFIPO maneja dos principales créditos, el individual y el grupal y servicios de captación de exigibilidad inmediata y a plazo fijo. Actualmente, la SOFIPO tiene operaciones en nueve estados de la República a través de sus treinta y cuatro sucursales. Sin embargo, es en el estado de Chiapas donde concentra la mayor parte de sus operaciones. Como parte de la regulación a la que Solución ASEA se encuentra obligada, esta se encuentra afiliada a la Federación Atlántico Pacífico de Entidades de Ahorro y Crédito Popular A.C. y tiene un nivel de operación número II autorizado, aunque manejan un nivel de regulación prudencial número III por el monto de activos manejados.

ANEXOS

Balance: Solución ASEA (En millones de Pesos)	Anual			9M13	9M14
	2011	2012	2013		
ACTIVO	229.1	217.1	234.1	214.1	239.9
Disponibilidades	30.4	17.1	17.8	23.4	15.9
Inversiones en Valores	9.7	3.0	5.5	6.1	0.7
Cartera de Crédito Neta	167.7	175.8	183.4	162.8	205.9
Cartera de Credito Total	176.8	184.4	194.7	177.9	223.0
Cartera de Crédito Vigente	169.1	178.4	186.1	164.4	209.1
Cartera de Crédito Vencida	7.6	5.9	8.6	13.5	13.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-9.0	-8.5	-11.3	-15.1	-17.1
Otros Activos	21.3	21.2	27.5	21.8	17.3
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.1	2.5	7.7	4.1	4.3
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	6.6	6.1	5.0	5.4	4.4
Otros Activos Misc. ²	11.5	12.6	14.8	12.3	8.6
PASIVO	150.6	131.9	146.7	127.2	144.9
Captación Tradicional	45.6	46.9	53.5	48.0	59.9
Depósitos de Exigibilidad Inmediata	32.4	31.4	33.9	27.6	33.6
Depósitos a Plazo	13.2	15.4	19.7	20.4	26.2
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	88.8	70.0	76.9	65.5	70.1
De Corto Plazo	4.3	23.3	41.5	13.8	47.8
De Largo Plazo	84.4	46.7	35.3	51.8	22.3
Otras Cuentas por Pagar	14.9	12.5	13.7	11.4	9.4
Impuestos por Pagar	1.7	2.2	3.5	0.8	1.9
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	10.4	8.0	7.8	8.3	7.6
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	2.8	2.4	2.4	2.4	0.0
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	1.3	2.4	2.6	2.2	5.6
CAPITAL CONTABLE	78.5	85.2	87.4	87.0	94.9
Capital Contribuido	57.8	47.2	47.2	47.2	47.2
Capital Social	24.2	49.4	49.4	49.4	49.4
Efecto por Incorporación al Régimen de Entidades de Ahorro y Crédito Popular	-2.2	-2.2	-2.2	-2.2	-2.2
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	35.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	20.6	38.0	40.2	39.8	47.8
Reservas de Capital	2.6	14.0	14.7	14.7	15.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	10.7	17.0	19.0	23.0	24.9
Resultado Neto del Ejercicio	7.4	7.1	6.6	2.1	7.5
Deuda Neta	94.3	96.7	107.1	84.0	113.3

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Argüello Ruiz y Compañía, S.C., proporcionada por la SOFIPO.

1.-Otras Cuentas por Cobrar: Otros Deudores Diversos + IVA Acreditable + IVA Por Acreditar + Subsidio al Empleo + Pagos Indevido + Gastos por Comprobar.

2.-Otros Activos Misc.: Seguros por Amortizar + Gastos de Instalación + Pagos Anticipados + Intangibles + Otros Activos.

3.-Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: ISR y PTU por Pagar + Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital + Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar.

Edo. De Resultados: Solución ASEA (En millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2011	2012	2013	9M13	9M14
Ingresos por Intereses	116.9	114.1	102.0	76.3	82.8
Gastos por Intereses	13.3	10.3	8.7	6.8	5.4
Margen Financiero	103.6	103.8	93.3	69.5	77.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	10.1	11.6	13.4	9.7	12.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	93.5	92.2	79.9	59.8	64.7
Comisiones y Tarifas Cobradas	3.2	6.3	6.9	5.0	7.8
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.8	0.6	0.7	0.5	0.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	95.8	97.9	86.0	64.3	72.2
Gastos de Administración y Promoción	-91.1	-93.3	-89.7	-66.1	-63.6
Resultado de la Operación	4.8	4.6	-3.6	-1.8	8.7
Otros Productos ¹	9.3	8.4	17.2	7.2	4.1
Otros Gastos ²	1.0	0.3	0.1	0.1	0.3
Resultado antes de Impuestos	13.1	12.7	13.5	5.3	12.4
ISR y PTU Causado	5.7	5.6	6.9	3.3	4.9
Resultado Neto	7.4	7.1	6.6	2.1	7.5

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Argüello Ruiz y Compañía, S.C., proporcionada por la SOFIPO.

1.-Otros Productos: Recuperación de Cartera Intereses Moratorios + Recuperación de Gastos de Cobranza + Utilidad por Variación Cambiaria + Subsidios Recibidos + Honorarios por Administración y Control de Seguros de Vida.

2.-Otros Gastos: Estimación por Irrecuperabilidad o Difícil Cobro + Quebranto por Fraudes y Robo + Pérdida por Variación Cambiaria.

Razones Financieras: Solución ASEA	Anual			Acumulado	
	2011	2012	2013	9M13	9M14
Índice de Morosidad	4.3%	3.2%	4.4%	7.6%	6.2%
Índice de Morosidad Ajustado	9.3%	9.2%	9.4%	11.9%	11.9%
Índice de Cobertura	1.2	1.4	1.3	1.1	1.2
MIN Ajustado	42.9%	44.6%	38.4%	40.6%	37.9%
Índice de Eficiencia	85.9%	85.2%	90.2%	89.2%	78.9%
Índice de Eficiencia Operativa	41.8%	45.2%	43.2%	44.5%	39.0%
ROA Promedio	3.3%	3.2%	3.0%	1.8%	5.2%
ROE Promedio	13.2%	8.7%	7.6%	4.6%	13.3%
Índice de Capitalización	42.5%	45.9%	44.6%	49.7%	44.6%
Razón de Apalancamiento	3.0	1.7	1.5	1.5	1.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.8	1.7	1.8	1.8
Tasa Activa	49.0%	49.6%	42.6%	45.1%	41.2%
Tasa Pasiva	8.6%	8.4%	7.5%	8.1%	5.8%
Spread de Tasas	40.4%	41.3%	35.1%	37.0%	35.4%
Flujo Libre de Efectivo**	6.8	4.9	5.6	1.0	12.3

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Argüello Ruiz y Compañía, S.C., proporcionada por la SOFIPO.

Flujo de Efectivo: Solución ASEA (En millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2011	2012	2013	9M13	9M14
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	13.1	12.7	13.5	5.3	12.4
Partidas sin Impacto en el Efectivo	7.0	8.6	9.1	9.0	10.3
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	10.1	11.6	13.4	9.7	12.7
Depreciación y Amortización	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
Impuestos a la Utilidad Causados o Diferidos	-5.7	-5.6	-6.9	-3.3	-4.9
Flujo Derivados del Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	20.1	21.3	22.6	14.4	22.8
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-0.7	-14.5	-29.6	-2.5	-22.3
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-3.5	6.8	-2.5	-3.1	4.7
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-1.9	0.6	-5.2	-1.6	3.4
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	5.2	-19.7	-21.0	3.3	-35.2
Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-6.6	-1.0	-2.2	0.3	6.2
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos	6.0	-1.2	1.3	-1.4	-1.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	19.4	6.8	-7.0	11.9	0.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-3.1	-2.1	-1.5	-1.9	-1.9
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-3.1	-2.1	-1.5	-1.9	-1.9
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	16.3	4.7	-8.5	10.0	-1.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-26.9	-17.9	9.2	-3.7	-0.4
Financiamientos Bancarios y Captación Tradicional	-50.9	-17.6	13.5	-3.3	-0.5
Aportaciones de Capital	24.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pago de Dividendos	0.0	0.0	-4.0	0.0	0.0
Fondo Social	0.0	-0.4	-0.4	-0.4	0.0
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	-10.6	-13.2	0.7	6.3	-1.9
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	41.0	30.4	17.1	17.1	17.8
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	30.4	17.1	17.8	23.4	15.9
Flujo Libre de Efectivo**	6.8	4.9	5.6	1.0	12.3

Flujo Libre de Efectivo	2011	2012	2013	9M13	9M14
Flujos Generados a través de Resultado Neto	20.1	21.3	22.6	14.4	22.8
-Estimación Preventiva para Riesgos Crediticio	-10.1	-11.6	-13.4	-9.7	-12.7
-Depreciación y Amortización	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6
+Cambio en Activos Operativos	-6.6	-1.0	-2.2	0.3	6.2
+Cambio en Pasivos Operativos	6.0	-1.2	1.3	-1.4	-1.3
Flujo Libre de Efectivo**	6.8	4.9	5.6	1.0	12.3

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Argüello Ruiz y Compañía, S.C., proporcionada por la SOFIPO.

**Flujo Libre de Efectivo: Flujo Generado a través de Resultado Neto - Partida sin Impacto en el Efectivo + Cambios en Activos Operativos + Cambios en Pasivos Operativos.

Glosario

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva

Flujo Libre de Efectivo. Flujos derivados del resultado – depreciación - estimación preventiva para riesgos crediticios + cuentas por cobrar + cuentas por pagar

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

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	HR AP3 / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	13 de diciembre de 2013
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T09 – 3T14
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Arguello Ruiz y Compañía, S.C. proporcionados por la SOFIPO
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 calificadoradora 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).