

7 de marzo de 2019

Instituciones Financieras | Montepío

Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'AA/M'
Calificación CP	'1+/M'
Deuda Bursátil LP	'AA/M'
Deuda Bursátil CP	'1+/M'

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Millones MXP	3T18	2017
Activos	2,866	2,705
Patrimonio	1,638	1,639
Deuda total	974	822
Remanente neto	24	-159
Patrimonio total / activos (%)	57.2	60.6
ROA (%)	1.1	-5.6
ROE (%)	1.9	-9.2

Analistas

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

Ignacio Sandoval Jauregui
T (52 81) 1936 6693
M oliver.venegas@verum.mx

Fundamentos de la calificación

El pasado 31 de enero de 2019, Verum confirmó las calificaciones de largo y corto plazo de Montepío Luz Saviñón, Institución de Asistencia Privada (MLS) en 'AA/M' y '1+/M', respectivamente y revisó la Perspectiva de la calificación de largo plazo a 'Estable' desde 'Negativa'.

La revisión de la Perspectiva a 'Estable' refleja la razonable recuperación de su desempeño financiero presentada recientemente y la expectativa de que sea sostenida para los próximos 24 meses; asimismo se consideró, la buena reacción de la administración para reactivar sus actividades de empeño de autos y la adecuada contención de los costos por el concepto de estimaciones y obsolescencias.

Por su parte, la ratificación de las calificaciones considera sus robustos índices de capitalización y altos niveles de liquidez que persisten en la Institución, la amplia trayectoria e importante presencia de MLS dentro del sector prendario; así como el nivel de riesgo crédito adecuadamente gestionado, aunque con un crecimiento significativo dentro de su cartera en ejecución en periodos recientes. Las calificaciones también consideran los riesgos propios de la actividad como lo son los movimientos en el precio del oro y tipo de cambio; además de su participación en un sector altamente competido y los retos existentes para concretar su estrategia de diversificación hacia productos de empeño distintos al oro.

Durante los primeros nueve meses del 2018, MLS logró revertir los remanentes negativos del ejercicio 2017. Lo anterior soportado por los mejores márgenes por la venta de su cartera en ejecución, en combinación con el uso de operaciones de ventas anticipadas de oro y en menor medida por coberturas de tipo de cambio. Al 9M18 la Institución registró un remanente neto de Ps\$24 millones, mostrando moderados indicadores de retorno sobre activos y patrimonio promedio de 1.1% y 1.9%, respectivamente.

Perspectiva y Factores Clave

Las calificaciones podrían mejorar ante una mejora sostenida en la rentabilidad operativa de la Institución, que no resulte en deterioro de la calidad de su portafolio crediticio, su sólida fortaleza patrimonial y amplia liquidez. Por su parte, ajustes a la baja podrían ser provocados por considerables aumentos en su nivel de endeudamiento, una disminución relevante en sus niveles de liquidez o un deterioro significativamente mayor dentro de su cartera en ejecución. Asimismo, las calificaciones pudieran ser afectadas si MLS incurriese nuevamente en remanentes negativos.

Descripción de la compañía

Montepío es una Institución de Asistencia Privada, dedicada al préstamo prendario, constituida en 1902 como una fundación sin fines de lucro. En atención a la voluntad fundacional, destina los remanentes que obtiene como resultado del Préstamo Prendario, principalmente a la reinversión para el fortalecimiento y expansión de la propia actividad de la Institución, así como para donativos, mediante contribuciones a los campos de la educación, salud y el desarrollo comunitario.

Estrategia

La Institución ha decidido retomar las ventas en almoneda dentro de sus sucursales como herramienta de desplazamiento de sus garantías. De tal manera que para el cierre del 2018 se adecuaron 128 sucursales, (65% del total de sus sucursales) que además de brindar la operación tradicional de empeño, realiza ventas de prendas no desempeñadas. El desplazamiento a través de almoneda le ha permitido a MLS generar mayores márgenes por la venta de su cartera en ejecución a diferencia a la realizada de manera global (mayoreo) y así beneficiar la rentabilidad de la Institución en fechas recientes. Esta adecuación de sucursales atrajo inversiones en espacios fijos para resguardar sus garantías de varios, principalmente las prendas de electrónicos, ayudando significativamente a disminuir la pérdida por el deterioro de sus préstamos durante el 2018.

MLS continúa enfocada en aumentar y diversificar su base de ingresos a través de garantías distintas al oro (alhajas y relojes), al incrementar las colocaciones de artículos electrónicos y vehículos, lo que permite disminuir su exposición a las fluctuaciones al valor de las garantías, ya que tienen un menor riesgo de mercado y habitualmente poseen mayores aforos. Al cierre del 2018 existe una concentración en préstamos sobre alhajas de oro del 69.3% y se espera que para el cierre del 2019 sea de aproximadamente el 65% (2017: 74.5%).

Después del reconocimiento de la pérdida en el ejercicio 2017 por el incumplimiento de la empresa externa contratada por MLS para hacerse cargo de la recuperación y ejecución de las garantías en su producto de empeño de autos (~Ps\$60 millones). La Institución continuó con la estrategia de ofrecer el producto, ahora a través de nuevas compañías especializadas y con mejores índices de recuperación. Como lo mencionamos en su momento, Verum considera que este efecto fue único y durante 2018 se pudo observar un mejor comportamiento dentro de las operaciones de dicho producto.

Administración y Gobierno Corporativo

El patronato es el órgano supremo de administración y de representación legal de MLS y se compone de 11 patronos, los cuales se reúnen de manera bimestral; adicionalmente existen seis tipos de comité que ayudan en conjunto a cumplir con el

Metodologías utilizadas

Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2018).

objetivo para el cual fue creado la institución, los cuales son: (1) Auditoría y Riesgos, (2) Practicas Societarias, (3) Inversiones y Ejecución de Garantías, (4) Donativos, (5) Inmobiliario y (6) Comunicación y Control. Por su carácter no lucrativo, la institución está regida por la Ley de Instituciones de Asistencia Privada del Distrito Federal.

Operaciones

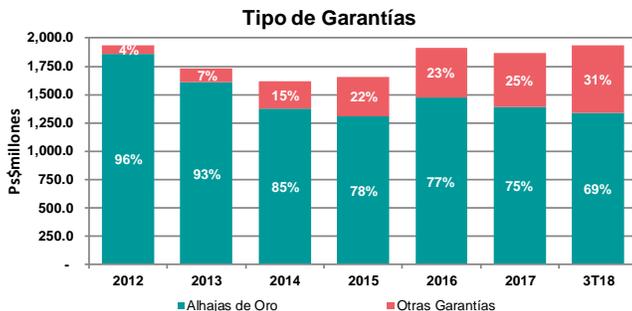
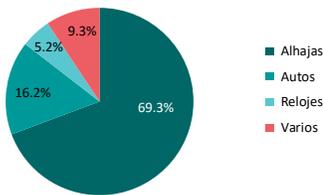
El objeto principal de MLS es proporcionar el servicio del crédito por vía del préstamo prendario a todas las clases sociales. El empeño es un proceso en el que el usuario (pignorante) recibe en forma inmediata una suma de dinero en efectivo a cambio de dejar en depósito (garantía) una prenda de su propiedad. Al pignorante se le entrega una boleta de empeño que incluye la descripción de la prenda depositada y las condiciones para su recuperación; el plazo máximo otorgado es de siete meses (principal producto 6 meses, sin embargo, en el caso de alhajas de oro, se pueden refrendar indefinidamente mientras el acreditado continúe pagando los intereses (son el de mayor plazo dentro del sector prendario).

Históricamente MLS se ha especializado en los préstamos sobre alhajas de oro; sin embargo, poco a poco ha podido diversificar más su cartera hacia empeños de artículos diferentes a oro. al 3T18 el 67.4% de su cartera estaba garantizada por alhajas (2017: 74.4%; 2016: 77.0%), el 16.2% por automóviles (considerando las operaciones de vehículos de transporte con conductor), 5.7% por relojes y el resto por electrónicos y herramientas, entre otros. Esto hace a la Institución menos susceptible a la volatilidad en el precio de oro y del tipo de cambio (aforos mayores), aunque las pérdidas potenciales en caso de que los artículos varios no puedan ser comercializados son superiores. Asimismo, los costos de almacenaje y de venta de estos artículos, en algunos casos, son más altos en relación a las alhajas de oro.

Los aforos con los que actualmente opera la institución en sus garantías en promedio son: (i) alhajas: 92%; (ii) relojes: 85%; (iii) autos: 50% y (iv) varios: 70%.

La cobertura territorial de MLS es regional, de tal manera que su área de influencia es principalmente el Ciudad de México y el Estado de México (70.5% del total de sus sucursales), además de los estados de Guerrero (9.5%), Puebla (6.5%), Morelos (3.5%), así como otros cinco estados. Su cartera está pulverizada y no muestra concentraciones importantes en clientes.

Integración de la Cartera



El riesgo de reputación del sector es elevado, ya que atiende principalmente a la población de estratos socioeconómicos bajos. Este riesgo se acentúa por la proliferación de casas de empeños poco institucionales que realizan malas prácticas debido a sus nulos o bajos controles operativos. Verum considera que, ante mayores requerimientos regulatorios, las casas de empeño institucionalizadas con una escala de negocios importante tendrán una posibilidad mayor de continuar operando satisfactoriamente, como es el caso de Montepío Luz Saviñón.

Análisis de la Utilidad

Durante los primeros nueve meses del 2018, MLS logró revertir los remanentes negativos del ejercicio 2017. Lo anterior soportado por los mejores márgenes por la venta de su cartera en ejecución, en combinación con el uso de operaciones de ventas anticipadas de oro y en menor medida por coberturas de tipo de cambio. Al 9M18 la Institución registró un remanente neto de Ps\$24 millones, mostrando moderados indicadores de retorno sobre activos y patrimonio promedio de 1.1% y 1.9%, respectivamente.

El aumento del personal dentro su plantel de fuerza de ventas; así como las inversiones en tecnología e infraestructura comenzaran a dar resultados en el corto plazo, por lo que consideramos que el incremento en volumen de negocio y los controles de costos que se han implementado contribuirán a su vez a la mejora de los indicadores de rentabilidad. No obstante lo anterior, el fuerte crecimiento de sus inventarios presentado en los últimos 12 meses (cartera en ejecución) que viene acompañado de un ritmo más lento de comercialización, pudiera afectar la rentabilidad de la entidad en el corto plazo (desplazamiento a precios inferiores a los que se pactó el préstamo).

La ampliación de su base de ingresos y la implementación de venta en almoneda en sucursales (menores pérdidas por obsolescencia), lograron estabilizar su nivel de eficiencia operativa; que si bien aún se ubica en un alto nivel de 96.1%, muestra una notable mejoría en comparación del 122.9% presentado durante el ejercicio 2017. Hacia adelante, se espera que el indicador se ubique en el rango de 90% - 95%, en línea con lo observado en años anteriores donde el margen financiero ha sido de mayor tamaño.

Adecuación del Capital

En opinión de Verum, la fortaleza principal de MLS continúa siendo su base patrimonial. En el último año, el ritmo de crecimiento de su portafolio crediticio ha sido superior a la generación interna de capital, lo que en cierta medida ha presionado su fortaleza patrimonial. No obstante, sus indicadores de capitalización y apalancamiento siguen siendo sobresalientes y se comparan favorablemente con otras instituciones financieras no bancarias. Al 3T18, dichos indicadores se ubicaron en 57.2% y 0.7 veces, respectivamente (2017: 60.6% y 0.7 veces; 2016: 63.8% y 0.6

veces). Por su parte, la acotada exposición a riesgo crédito al contar con garantías prendarias de fácil ejecución y las bajas concentraciones crediticias realza la capitalización sólida de la Institución. Prevedemos que MLS sostendrá sus elevados niveles patrimoniales, continuando en el futuro previsible con un indicador de capitalización superior al 50%.



De conformidad con sus estatutos y por su naturaleza de asistencia privada, MLS no decreta dividendos, aunque otorga parte de su remanente neto a donativos dirigidos a actividades de beneficencia. El patrimonio de MLS no pertenece a ninguna persona física o moral en particular, ya que proviene de aportaciones donadas para la consecución del objeto social de la Institución.

Administración de Riesgos

Las principales exposiciones en este tipo de actividades son a riesgo crédito, el cual se encuentra mitigado de cierta manera por la garantía prendaria existente; a riesgo operativo la cual se administra a través de políticas y seguimiento mediante auditorías, capacitación y tecnificación, mitigando de cierta manera la incorrecta valuación de la prenda, así como seguridad y resguardo de las mismas; por último, y común en el sector, a riesgo mercado, principalmente por la exposición de las fluctuaciones en el valor del oro (principal garantía) y del tipo de cambio del dólar frente al peso, debido a que el precio internacional del oro se encuentra valuado en dólares.

Riesgo Crédito y Calidad de Activos

En periodos anteriores al 2017 la cartera de MLS disminuyó, afectada en gran parte por la volatilidad del oro, por el reconocimiento de pérdida en su operación de empeño de autos y del comportamiento cíclico de la operación. Sin embargo, a septiembre de 2018, la cartera aumentó moderadamente en un 3.5% respecto al cierre del 2017, favorecidos por el crecimiento de su inventario (almoneda 3T18: Ps\$49 millones) y del tipo de cambio (precio internacional del oro se encuentra valuado en dólares: préstamo promedio mayor) y del crecimiento mostrado en su volumen de préstamos otorgados hacia garantías distintas a las alhajas y relojes. Se espera que esta tendencia continúe y que MLS crezca a un ritmo de doble dígito en 2019, aunque esto dependerá de las condiciones de mercado.

A consideración de Verum, los factores de riesgo están adecuadamente gestionados y se encuentran en niveles bajos, ya que las garantías prendarias permiten la constitución de un aforo sobre el monto a financiar de acuerdo con la calidad de la

prenda, al kilataje y del plazo del crédito, además por el modelo de negocio se cuenta con la posesión de la garantía y la capacidad legal para venderla. MLS cuenta con cuatro mecanismos de desplazamientos de sus garantías, las cuales son: (i) venta al mayoreo, con convenios con refineras para su fundición (ventas anticipadas de oro), (ii) venta en almoneda, a través de sus sucursales, (iii) comercialización al público general dentro de sus establecimientos dedicados únicamente para venta (Mi Bazar) y (iv) subastas eventuales (dos mensuales).

La cartera en ejecución ha sido creciente en los últimos meses, explicado principalmente por las condiciones de mercado y la estrategia de la Institución de prolongar más el tiempo de recuperación en algunos artículos, principalmente de alhajas (venta en almoneda), las cuales representan la gran mayoría de su inventario de prendas adjudicadas. A septiembre de 2018 la cartera en ejecución (vencida mayor a un día) represento un alto 20.9% de la cartera total, un incremento significativo respecto a lo mostrado en los últimos dos cierres (2017: 18.3%; 2016: 11.2%).

Riesgo Mercado

En este tipo de actividades, la exposición al riesgo mercado se considera alta, ya que la gran mayoría del valor de los bienes que se reciben en garantía (69% de su portafolio), se determina tomando en consideración el precio del oro en los mercados internacionales y el tipo de cambio del dólar frente al peso. No obstante, esto se mitiga parcialmente con los convenios contratados de ventas anticipadas de oro, hasta por 8 meses (similar al promedio de su portafolio) del 60% de sus préstamos no desempeñadas, por lo que no existe una especulación sobre el comportamiento a futuro de su garantía; además, se cuenta con operaciones de cobertura de tipo de cambio.

La Institución está expuesta a movimientos en las tasas de interés, ya que la mayoría de sus pasivos están denominados en tasa variable y su cartera en tasa fija. Los incrementos en la tasa de interés de referencia en 2017 y continuando en el 2018 no impactaron en forma material sus resultados, debido a que MLS posee amplios márgenes de interés y además las emisiones MONTPIO-14 (5.50%) y MONTPIO-17 (7.50%) cuentan con contratos de cobertura de tasas.

Riesgo Operativo

El principal riesgo operacional, consideramos que es la incorrecta valuación de la prenda en garantía (préstamos sobrevaluados) y en menor medida la sustracción de las mismas. De tal manera, que el valuador autentifica las prendas a la vista del acreditado, determinando el peso, kilataje, estado características especiales, gemas, entre otras; dicha información permite de manera automática, a través del sistema, el monto a prestar en base a tablas parametrizadas, las cuales se dispersan a todas las sucursales y se revisan de manera semanal, basándose en el precio

internacional del oro y del tipo de cambio, aminorando la probabilidad de préstamos por arriba del aforo.

Otra acción preventiva para evitar préstamos sobre prendas mal valoradas es la constante capacitación al equipo valuador. MLS cuenta con un instituto dedicado al aprendizaje de valuación principalmente en las ramas de la siderúrgica y gemología; para los valuadores de reciente incorporación se requiere que realicen cursos (certificado de la Universidad Panamericana) con una duración mínima de cuatro meses. De esta manera, se evidencia la importancia para la institución de manejar niveles bajos en este riesgo.

Asimismo, las prendas dejadas en garantía son resguardadas en bóvedas de alta seguridad, permaneciendo en la misma durante todo el plazo de vigencia del contrato de prenda y a las que únicamente tiene acceso el personal responsable de la misma, además las sucursales poseen una constante vigilancia. Históricamente, MLS ha mantenido un bajo índice de siniestralidad por el concepto del resguardo.

Por su parte, para disminuir el riesgo sobre la legítima posesión de los bienes que ofrecen los clientes como garantía, MLS cuenta con políticas en materia de identificación de clientes, para lo cual a la apertura del préstamo se exige plena identificación y huella dactilar como instrumento de registro en todas las transacciones que se realizan. Es importante mencionar que la institución ha realizado inversiones importantes en sistemas de administración y contables (SAP) para garantizar la correcta operación y control del negocio.

Fondeo y Liquidez

Gran parte de las operaciones prendarias se han fondeado con recursos propios; por lo cual el uso de financiamientos es moderado; aunque con una tendencia alcista en los últimos 12 meses. El fondeo proviene en su totalidad de deuda bursátil, a través de dos emisiones de largo plazo quirografarios (3T18: Ps\$658 millones vigentes en conjunto) y de emisiones de corto plazo (Ps\$316 millones). Adicionalmente, MLS posee dos líneas de fondeo con la banca comercial (Ps\$150 millones en conjunto), las cuales se encuentran disponibles en su totalidad.

Al 3T18, el efectivo de la Institución representó el 16.2% de sus activos totales y un elevado 37.7% en comparación a su pasivo total (47.5% de sus pasivos con costo). Además, la Institución posee amplias garantías prendarias que son de fácil realización. Por otro lado, MLS no presenta descalces en el vencimiento de sus activos y pasivos durante los próximos 12 meses, por lo que en opinión de Verum el riesgo de liquidez se encuentra mitigado.

Las disponibilidades e inversiones en valores de MLS ascienden a Ps\$463 millones y es beneficiada por la amplia revolvencia de su cartera y de la favorable estructura de pasivos. A consideración de Verum, la calidad crediticia del portafolio de

inversión de la Institución es alta, ya que un alto porcentaje se encuentra integrado por deuda gubernamental.

Calidad de la Información Financiera

Verum considera que cuenta con información financiera buena y confiable de MLS. Los estados financieros para el cierre de 2017 y 2016 han sido auditados por KPMG, Cárdenas Dosal S.C. y van de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés). La información financiera trimestral, las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información operativa discutida en el análisis, ha sido proporcionada por la compañía u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.

Montepío Luz Saviñón, I.A.P.
Millones de pesos

	sep-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
Balance General										
Activo	2,866	100.0	2,705	100.0	2,844	100.0	2,508	100.0	2,513	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	463	16.2	331	12.2	299	10.5	259	10.3	243	9.7
Inversiones en valores	-	-	-	-	-	-	6	0.2	102	4.1
Cartera vigente	1,529	53.3	1,524	56.3	1,699	59.8	1,537	61.3	1,504	59.8
Créditos prendarios en producción	1,529	53.3	1,524	56.3	1,699	59.8	1,537	61.3	1,504	59.8
Cartera en ejecución	404	14.1	342	12.7	215	7.6	154	6.1	111	4.4
Cartera de crédito bruta	1,932	67.4	1,867	69.0	1,914	67.3	1,691	67.4	1,615	64.2
Estimación preventiva para riesgos crediticios	71	2.5	60	2.2	44	1.5	50	2.0	47	1.9
Cartera de crédito neta	1,862	65.0	1,806	66.8	1,870	65.8	1,641	65.4	1,568	62.4
Otras cuentas por cobrar, neto	17	0.6	11	0.4	20	0.7	14	0.5	13	0.5
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	430	15.0	448	16.6	526	18.5	501	20.0	529	21.1
Otros activos	72	2.5	79	2.9	110	3.9	84	3.3	59	2.4
Pasivo	1,228	42.8	1,067	39.4	1,029	36.2	744	29.6	779	31.0
Pasivos bursátiles	974	34.0	822	30.4	791	27.8	490	19.5	488	19.4
De corto plazo	316	11.0	167	6.2	465	16.4	-	-	-	-
De largo plazo	658	23.0	655	24.2	326	11.5	490	19.5	488	19.4
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	-	-	-	-	25	0.9	50	2.0	63	2.5
Otras cuentas por pagar	64	2.2	73	2.7	74	2.6	50	2.0	49	1.9
Provisiones	95	3.3	83	3.1	53	1.9	58	2.3	60	2.4
Beneficio a los empleados	94	3.3	89	3.3	86	3.0	95	3.8	90	3.6
Patrimonio	1,638	57.2	1,639	60.6	1,815	63.8	1,764	70.4	1,734	69.0
Patrimonio	1,639	57.2	1,815	67.1	1,764	62.0	1,733	69.1	1,805	71.8
Resultado de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Movimientos	(24)	(0.8)	(17)	(0.6)	(12)	(0.4)	(3)	(0.1)	(32)	(1.3)
Remanente (Pérdida Neta)	24	0.8	(159)	(5.9)	62	2.2	35	1.4	(39)	(1.5)
Participación no controladora	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Suma del pasivo y capital contable	2,866	100.0	2,705	100.0	2,844	100.0	2,508	100.0	2,513	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos por intereses	682	100.0	888	100.0	943	100.0	893	100.0	926	100.0
Gastos por intereses y resultado cambiario	61	8.9	68	7.6	41	4.3	67	7.5	21	2.3
Margen financiero	621	91.1	820	92.4	903	95.7	826	92.5	905	97.7
(-) Estimación preventiva sobre préstamos y obsolescencia de gtías.	1	0.2	123	13.8	16	1.7	61	6.8	154	16.6
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	620	90.9	697	78.6	886	94.0	765	85.7	751	81.1
Gastos de administración y promoción	588	86.3	846	95.3	852	90.3	767	85.9	819	88.4
Remanente operativo	32	4.6	(148)	(16.7)	35	3.7	(2)	(0.2)	(68)	(7.3)
Excedentes en la liquidación de garantías	5	0.8	10	1.2	7	0.7	11	1.2	10	1.1
(-) Instrumentos financieros derivados	13	1.9	20	2.2	(3)	(0.3)	(23)	(2.5)	(19)	(2.0)
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remanente antes de impuestos a la utilidad	24	3.5	(158)	(17.8)	44	4.7	32	3.5	(39)	(4.2)
Beneficios a empleados	-	-	1	0.2	(18)	(1.9)	(3)	(0.3)	-	-
Participación no controladora	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remanente neto	24	3.5	(159)	(17.9)	62	6.6	35	3.9	(39)	(4.2)

Montepío Luz Saviñon, I.A.P.

	sep-18	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14
Análisis de Razones					
Desempeño Financiero (%)					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	47.6%	47.1%	51.7%	55.0%	56.3%
Margen financiero neto / Activo total	29.7%	28.7%	33.7%	33.5%	34.5%
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	29.6%	24.4%	33.0%	31.0%	28.6%
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	5.8%	-350.1%	26.8%	65.9%	133.6%
Índice de eficiencia	96.1%	122.9%	95.1%	96.1%	105.0%
Remanente operativo / Activos promedio	1.5%	-5.2%	1.3%	-0.1%	-2.6%
Remanente operativo / Capital contable promedio	2.6%	-8.6%	2.0%	-0.1%	-3.8%
ROAA	1.1%	-5.6%	2.3%	1.4%	-1.5%
ROAE	1.9%	-9.2%	3.5%	2.0%	-2.2%
Calidad de activos (%)					
Reservas creadas / Créditos promedio	0.1%	6.5%	0.9%	3.7%	9.4%
Cartera en ejecución (vencida mayor a un día) / Cartera total	20.9%	18.3%	11.2%	9.1%	6.9%
Estimaciones preventivas / Créditos en ejecución	17.5%	17.6%	20.4%	32.7%	42.4%
Estimaciones preventivas / Cartera total	3.7%	3.2%	2.3%	3.0%	2.9%
Cartera en ejecución neta / Capital contable	-20.3%	-17.2%	-9.4%	-5.9%	-3.7%
Activos de baja productividad / Activos totales	29.7%	30.3%	29.1%	28.0%	26.5%
Fondeo y Liquidez (%)					
Fondeo con costo / Pasivo total	79.3%	77.0%	79.3%	72.6%	70.7%
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	47.5%	40.3%	36.6%	49.0%	62.5%
Capitalización y apalancamiento (%)					
Patrimonio / Activo total	57.2%	60.6%	63.8%	70.4%	69.0%
Patrimonio / Cartera total	84.8%	87.8%	94.8%	104.4%	107.4%
Pasivo total / Patrimonio (x)	0.7	0.7	0.6	0.4	0.4

La última revisión de MLS se realizó el 31 de enero de 2019. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de septiembre de 2018.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con las metodologías de calificación antes indicadas y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con las metodologías referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.