



Contactos

Pedro Latapí
Director de Instituciones Financieras
E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

María Luisa Corona
Analista
E-mail: marialuisa.corona@hrratings.com

Fernando Montes de Oca
Director Adjunto de Análisis
E-mail: fernando.montesdeoca@hrratings.com

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

Calificaciones

ASP Integra Opciones AP HR AP3+

Perspectiva Estable

La calificación de Administrador Primario que determina HR Ratings para ASP Integra Opciones es "HR AP3+". El Administrador Primario de Activos con esta calificación exhibe calidad aceptable en la administración y/o originación de créditos. Su estructura organizacional cuenta con capital humano con suficiente experiencia. Sus procedimientos y controles, así como los sistemas de administración de riesgos son suficientes, y presenta una solidez financiera aceptable. El signo "+" representa una posición de fortaleza relativa en la escala de calificación.

HR Ratings asignó la calificación de Administrador Primario "HR AP3+" para Opciones Empresariales del Noreste, S.A. de C.V., S.F.P. (ASP Integra Opciones y/o la Empresa). El análisis realizado por HR Ratings incluye la evaluación de factores cualitativos y cuantitativos. **La perspectiva de la calificación es Estable.**

Los factores positivos que influyeron en la calificación fueron:

- Toma de decisiones objetiva dentro del Consejo de Administración, por medio de dos consejeros independientes.
- Sistemas de administración de cartera con un nivel de reporte superior a la industria.
- El plan de contingencia es probado periódicamente.
- Sanos niveles de solvencia al 3T12, con un índice de capitalización y una razón de apalancamiento de 24.0% y 3.5x respectivamente (vs. 23.6% y 4.4x al 3T11).
- MIN Ajustado en niveles superiores a los de la industria, en 34.2% al 3T12 (vs. 39.7% al 3T11).
- Sólida generación de utilidades a través del crecimiento de cartera, con ROA Promedio y ROE Promedio de 4.5% y 20.5% al 3T12 (vs. 5.8% y 31.1% al 3T11).
- Sólido nivel de cobertura, en 2.3x (vs. 1.3x al 3T11).
- Diversificación en las fuentes de fondeo, con P\$170.8m al 3T12, disponibles por medio de seis instituciones bancarias.

Los factores negativos que afectaron la calificación de la Empresa:

- Alta concentración por zona geográfica, con el 58.4% colocado en la península de Baja California al 3T12 y la totalidad de la cartera en una misma zona de influencia.
- Índice de eficiencia e índice de eficiencia operativa en niveles presionados al 3T12, de 60.4% y 29.8% (vs. 68.6% y 33.2% respectivamente, al 3T11).
- Índice de morosidad en niveles de 7.4% al 3T12 (vs. 11.2% al 3T11).
- Riesgo operativo dada la dependencia en cuanto a toma de decisiones de crédito que existe en las sucursales.

Perfil de la Empresa

Descripción de la Empresa

Opciones Empresariales del Noreste, S.A. de C.V., S.F.P. (ASP y/o ASP Integra Opciones y/o la Empresa), subsidiaria de ASP Financiera, fue constituida como Sociedad en 2005, cambiando su figura legal a Sociedad Financiera Popular en octubre de 2008. Posteriormente, en junio de 2012, Opciones Empresariales del Noreste se transforma en ASP Integra Opciones (por su nombre comercial), como una nueva empresa que consolida las operaciones de ASP Financiera y Opciones Empresariales del Noreste. El modelo de negocio de ASP Integra Opciones está enfocado en atender las necesidades de crédito de microempresas de diversos giros, así como en el otorgamiento de créditos para el mejoramiento de viviendas populares.

Por su parte, ASP Financiera fue fundada en el año de 1998 por seis socios en la ciudad de La Paz, Baja California Sur, como despacho de servicios integrales de consultoría a empresas del ramo productivo y social. Posteriormente, la Empresa migró a los servicios de intermediación financiera en el año de 2001. ASP Financiera está integrada por dos instituciones reconocidas por la Ley de Instituciones de Crédito, las cuales son: ASP Consultores & Representación, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. y Opciones Empresariales del Noreste.

La oficina matriz de ASP Integra Opciones se encuentra en la ciudad de La Paz, Baja California Sur. Actualmente, la Empresa cuenta con presencia en las regiones norte y noroeste de México y en los estados de Baja California Sur, Baja California, Sonora, Sinaloa y Chihuahua a través de 26 oficinas.



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Sociedades Financieras de Objeto Popular

Las SOFIPOS son sociedades anónimas constituidas conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles y conforme a la Ley de Ahorro y Crédito

Popular, teniendo como objeto general el ahorro y crédito popular y facilitar el acceso al crédito, así como apoyar el financiamiento de micro, pequeñas y medianas empresas (PyMEs).

Las sociedades financieras populares son instituciones de microfinanzas constituidas mediante la autorización que les otorga la CNBV, conforme a la facultad que le confiere el artículo 9 de la Ley de Ahorro y Crédito Popular y previo al dictamen favorable otorgado por una Federación.

ASP Integra Opciones pertenece a la Federación Atlántico Pacífico de Entidades de Ahorro y Crédito Popular, S.C. y cuenta con un nivel de operación de Tipo I, por lo cual está facultada para realizar las siguientes operaciones principales:

- Recibir depósitos a la vista, de ahorro, a plazo, retirables en días preestablecidos y retirables con previo aviso.
- Otorgar a sus socios o clientes, préstamos o créditos a un plazo máximo de 18 meses.
- Expedir y operar tarjetas de débito y tarjetas recargables.
- Realizar inversiones en acciones de Administradoras de Fondos para el Retiro y Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro, previa autorización de la Comisión.

Federación Atlántico Pacífico de Entidades de Ahorro y Crédito Popular, S.C.

La Federación Atlántico Pacífico, es un organismo de integración encargado de ejercer la supervisión auxiliar de Entidades y Sociedades de Ahorro y Crédito Popular, la cual fue constituida en 2003. Esta Federación tiene sus oficinas centrales en la ciudad de Oaxaca, Oaxaca.

Control Accionario

Opciones Empresariales del Noreste se constituyó en 2005 con un capital social inicial de P\$0.1m, conformado por 100 acciones divididas en cuatro socios. Actualmente, la Empresa cuenta con un capital social por P\$13.6 millones (m), el cual está conformado por 13,605 acciones con valor nominal de P\$1,000, divididas entre doce socios, de los cuales sólo dos cuentan con una participación accionaria menor al 2.0%.

Accionista	Acciones	Capital*	%
Accionista 1	1,324.0	1.3	9.7%
Accionista 2	1,324.0	1.3	9.7%
Accionista 3	1,324.0	1.3	9.7%
Accionista 4	1,324.0	1.3	9.7%
Accionista 5	1,324.0	1.3	9.7%
Accionista 6	1,324.0	1.3	9.7%
Accionista 7	1,324.0	1.3	9.7%
Accionista 8	1,324.0	1.3	9.7%
Accionista 9	1,324.0	1.3	9.7%
Accionista 10	1,324.0	1.3	9.7%
Accionista 11	183.0	0.2	1.3%
Accionista 12	182.0	0.2	1.3%
TOTAL	13,605.0	13.6	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Cifras en millones de pesos

Comités de Administración, Organigrama y Directivos

Consejo de Administración

La Asamblea General de Accionistas encomendó a un Consejo de Administración la facultad en cuanto a la toma de decisiones estratégicas respecto al modelo de negocios de la Empresa. Para cumplir con lo anterior, éste sesiona como mínimo una vez al año. El Consejo de Administración se conforma de dos consejeros independientes, un tesorero, un secretario y su respectivo presidente. Además, cuenta con un consejero independiente suplente en caso de que alguno de los miembros no pueda asistir a las sesiones de éste.

Consejero	Cargo
Armando Sánchez Porras	Presidente
Rafael Esteban Toscano Navarro	Secretario
Juan Gabriel Velázquez García	Tesorero
Jorge Arturo Chavarría Fernández	Consejero Independiente
Juan Saul Sánchez Hernández	Consejero Independiente
Xochipilli Salazar Gavarain	Consejero Independiente Suplente

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa

Directivos

Los ejecutivos principales de ASP son el Director General y los gerentes de las cinco principales áreas operativas y administrativas de la Empresa. Dentro de estos ejecutivos se encuentran el Director de Auditoría Interna, el Director de Sistemas, el Director de Administración y Finanzas, el Director

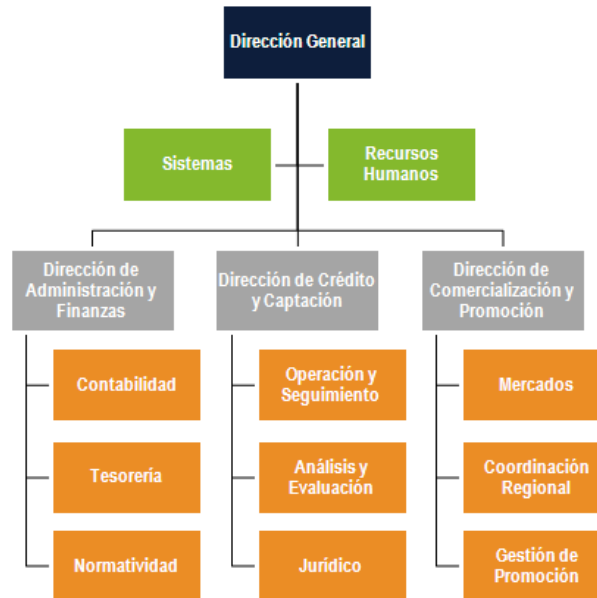
de Crédito, el Director de Recursos Humanos y el Director de Promoción y Comercialización. Los directivos principales cuentan con una experiencia promedio de 5.0 años formando parte de ASP y de 14.0 años dentro de la industria. Esto le brinda a la Empresa la capacidad necesaria para cumplir con su plan estratégico y sus objetivos a largo plazo. Además, los principales ejecutivos cuentan con una experiencia total acumulada en la industria de 96.0 años.

Nombre	Puesto	Años en la Empresa	Preparación Académica	Experiencia
Jonathan Adlai González	Director General	4	Licenciatura en Contaduría	-American Standard Companies -Ernst & Young - De La Paz Costemalle -DFK
Raúl Iván Acevedo Tamayo	Director de Auditoría Interna	1	Maestría en Ciencias de la Administración	-Operadora Crucero Chedraui -Grupo Ruffo -Gossler
Augusto Meza Lizardi	Director de Sistemas	11	Ingeniería en Sistemas Computacionales	-Gobierno de Baja California Sur - SEP
Gustavo Miranda Sánchez	Director de Administración y Finanzas	5	Licenciatura en Contaduría	-Comercializadora de Servicios del Pacífico (SOFOM) - Arfes, consultores y Auditores
Vladimir Verdugo Olvera	Director de Crédito	7	Licenciatura en Administración	Hoteles y Turismo de Baja California
Luis Enrique Martínez Calvo	Dirección de Promoción y Comercialización	2	Postgrado en Calidad Total y Productividad	-Poliformas Plásticas, S.A. de C.V. -Johnson Diversey - Acco Brands - Sherwin Williams
Francisco Javier Romero Jaymes	Director de Recursos Humanos	6	Licenciatura en Comercio Exterior	-ASP Consultores & Representación - Cámara Nacional de la Industria de Transformación

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Organigrama

La estructura organizacional de ASP Integra Opciones se encuentra conformada por dos áreas independientes de apoyo a la Dirección General y dos áreas subordinadas con sus respectivas subdirecciones. Las dos áreas independientes son la de sistemas y la de recursos humanos, las cuales brindan apoyo al resto de las áreas operativas, aunque no dependen de éstas. Por otro lado, existen tres áreas directivas, entre las que se encuentran la dirección de administración y finanzas, la dirección de crédito y captación, y la dirección de comercialización y promoción.



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Comités de Trabajo

ASP Integra Opciones cuenta con tres comités implementados internamente, cuyo objetivo principal es apoyar las actividades que realiza el Consejo de Administración. Estos comités son el Comité de Crédito Central, el Comité de Crédito de Sucursal y el Comité de Mora. El objetivo de cada uno de los comités es tener un mayor control de los procesos internos y de la administración de la Empresa, así como tomar decisiones respecto a la autorización de crédito, dependiendo el monto a ser otorgado.

Comité	Funciones Principales	Integrantes
Comité de Crédito Central	Aprobar y/o rechazar las solicitudes de crédito por montos superiores a P\$100,000.0, así como las condiciones en que estos se otorguen.	- Jesús Antonio Amador Trasviña - Vladimir Verdugo Olvera - Luis Enrique Martínez Calvo
Comité de Crédito de Sucursal	Se encarga de elaborar el dictamen de crédito, especificando las condiciones del crédito a otorgar, para montos menores a P\$100,000.0. Se convoca a nivel sucursal.	- Asesor de Crédito - Gerente de sucursal - Subgerente - Supervisor de Autorización
Comité de Mora	Revisar las prioridades moratorias a atender, desarrollar planes de crédito y brindar retroalimentación al comité de crédito. Es a nivel sucursal.	-Subgerente de operaciones - Promotores de Crédito

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa

Capacitación

Como parte del proceso de mejora continua de la operación de ASP Integra Opciones, ésta cuenta con un plan de capacitación anual a todos los empleados. La capacitación es obligatoria para todos los empleados y se tienen que cumplir con las horas requeridas para recibir la constancia de capacitación. Como complemento a lo anterior, los empleados de nuevo ingreso reciben una capacitación total de 31 horas, en la cual se imparten un total de siete cursos, referentes al seguimiento y administración de cartera, a los sistemas internos utilizados en la Empresa, al análisis de crédito realizado, entre otros.

Manuales de Operación

ASP Integra Opciones es una Sociedad Financiera Popular, por lo que se encuentra regulada por con la normatividad y disposiciones de carácter general emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Asimismo, está sujeta a la normatividad de la Ley de Ahorro y Crédito Popular, la Ley de Sociedades Mercantiles, el Código de Comercio, la Ley Federal del Trabajo, entre otras. Adicional a la regulación a la que se encuentra sujeta la Empresa, ASP cuenta con una serie de manuales de operación, entre los que se encuentran:

- *Manual de Contabilidad*

Da a conocer las técnicas que son utilizadas por el sistema contable de la Empresa, en el registro de sus operaciones y la forma en la que se deberá presentar la información financiera. Establece las políticas y criterios contables para el registro, valuación y reconocimiento de operaciones.

- *Manual de Organización y Administración Recursos Humanos*
Tiene por objetivo el establecer y difundir la estructura organizacional de la Empresa, así como las políticas del personal y la descripción de funciones con base en la ubicación dentro de la estructura organizacional.
- *Manual Operativo del Crédito*
Tiene por objetivo delimitar las funciones de las áreas involucradas en el proceso de crédito, así como explicar los mecanismos de seguimiento y cobranza de la cartera, fomentando los sanos usos y prácticas de crédito.
- *Manual de Prevención de Lavado de Dinero*
Este manual fue establecido para cumplir con lo dispuesto en la Ley de Instituciones de Crédito (LIC) y tiene por objetivo el informar al personal las políticas de prevención de lavado de dinero.
- *Manual de Control Interno*
Establece las políticas de auditoría interna, y se encarga de enlistar y describir las herramientas para validar los procesos operativos; así como los diversos reportes internos y regulados por las autoridades.
- *Manual de Riesgos*
En él se expone el marco conceptual y la metodología para evaluar los diversos riesgos en los que incurre la Empresa, asimismo, ésta sirve para cumplir con los requerimientos establecidos por la CNBV con respecto a la administración de riesgos.
- *Manual de Captación y Ahorro*
Establece las políticas de captación, así como las características de los productos ofrecidos para captar recursos del público en general y las estrategias de promoción de éstos.

Modelo de Negocio

El modelo de negocios de ASP Integra Opciones se enfoca en ofrecer recursos financieros de manera directa a personas físicas y morales con oportunidades de financiamiento limitadas por parte de la banca comercial. La Empresa está autorizada como Sociedad Financiera Popular por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), lo que le permite captar recursos por parte de sus clientes. Es así, que ASP Integra Opciones se especializa en el otorgamiento de microcréditos comerciales y de consumo a clientes de diversos sectores productivos en la región Noreste del país. Como complemento a su estrategia de colocación, ASP Integra Opciones ofrece productos de captación a plazo y de exigibilidad inmediata, siendo parte importante del modelo de negocios de la Empresa.

Productos Ofrecidos

Inversiones

Como vehículo para captar recursos de los clientes y con estos poder otorgar créditos, la Empresa ofrece servicios de inversión a la vista y a plazo, por medio de tres diferentes productos de captación. Es importante mencionar que los productos de captación surgieron como parte del proceso de transición de operaciones de la SOFOM a la SOFIPO a partir del 2T12.

Producto	Descripción	Monto	Tasa	Plazo
Mi Ahorro	Captación a la vista	Desde \$300	1%	A la vista
Mi Tanda	Captación a la vista	Desde \$300	1%	A la vista
Inversión Productiva	Captación a plazo	De P\$10,000 hasta P\$1.0m	Desde 5.47% hasta 9%	De 6 meses a 1 año

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Créditos

Con respecto a la colocación, ASP Integra Opciones ofrece financiamiento a corto, mediano y largo plazo a tasa fija y variable. Dentro de los créditos que ofrece se encuentran el crédito simple, de habilitación o avío y refaccionarios, los cuales pueden ser a cuenta corriente o revolventes. Por otro lado, cada crédito otorgado debe estar garantizado por medio de garantías inmobiliarias, prendarias o líquidas. Al 3T12, la Empresa cuenta con cinco diferentes productos de colocación, los cuales son descritos a continuación.

Producto	Descripción	Monto	Tasa*	Garantías	Plazo
Creciendo	Actividades de sectores secundarios y terciarios, contratos revolventes.	\$5,000 - \$50,000	77.5%	Líquida	De 8 a 72 semanas
Crediágil	Actividades comerciales, industriales o de servicios. Avío o refaccionario	\$51,000 - \$100,000	40.3%	Prendarias	De 6 a 24 meses
Expansión	Actividad Productiva. Avío o Refaccionario.	\$101,000 - \$250,000	22.4%	Hipotecarias / Prendarias	De 6 a 48 meses
Mejora tu Casa	Reparación o rehabilitación de una casa propia o hipotecada.	\$8,000 - \$50,000	77.5%	Hipotecarias	De 6 a 36 meses
Construcción de Vivienda Asistida	Autoconstrucción de vivienda mediante asistencia técnica.	≤ \$100,000	22.4%	Hipotecarias	Hasta 10 años

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Tasa promedio ponderada anual.

Proceso de Originación, Seguimiento y Cobranza

El proceso de Crédito de ASP Integra Opciones se compone de varias etapas, las cuales van desde la promoción de los productos hasta el proceso de cobranza extrajudicial y judicial de los créditos vencidos. El objetivo de este ciclo crediticio es la originación y mantenimiento de la calidad de la cartera. El tiempo promedio transcurrido para la autorización del crédito es de 5 a 7 días hábiles.

Originación

El proceso de originación de crédito de ASP Integra Opciones se compone de cuatro etapas principales, iniciando con la promoción, siguiendo con el análisis de crédito, posteriormente la autorización y finalizando con la formalización y el desembolso.



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Promoción

Esta etapa comienza con el asesor de crédito, el cual tiene asignada un área de influencia, misma a la que asistirá a realizar la promoción de puerta en puerta con el objetivo de que los clientes prospectos brinden sus datos personales básicos y firmen la autorización de consulta de buró de crédito. A su vez, el asesor se apoya en eventos de promoción complementarios como lo son “ASP en tu Colonia”, realizado con una frecuencia de dos veces por semana por medio de un módulo de promoción colocado en las principales zonas de afluencia.

Análisis del Crédito

Para el análisis de crédito, el asesor se encarga de integrar la documentación necesaria para llevar a cabo el análisis. El análisis de la capacidad de pago en esta etapa tiene dos vertientes: para clientes solicitando créditos por montos menores a P\$100,000 se evalúa la capacidad de pago del cliente por medio del análisis de ingresos vs egresos, ya que por el perfil de los clientes, éstos no cuentan con estados financieros formales. Por el lado de los créditos por montos superiores a P\$100,000, el sistema genera un reporte de la situación financiera por medio de parámetros previamente establecidos, así como la tabla de amortizaciones para el crédito, incluyendo los efectos de estacionalidad.

Autorización

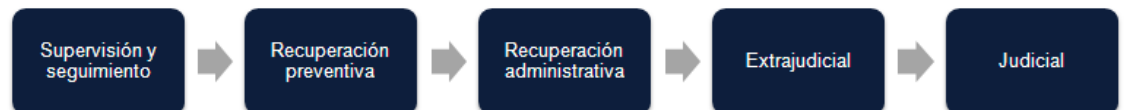
Una vez que el análisis de la situación financiera se ha realizado, el asesor se encarga de presentar el caso ante el Comité de Crédito. Dependiendo del monto solicitado, el caso puede ser presentado ante el comité de crédito de sucursal, o el comité central de crédito, donde ambos tendrán la facultad de autorizar, rechazar o autorizar condicionalmente el crédito. De esta manera, el comité de crédito de sucursal atenderá solicitudes de crédito por montos menores a P\$100,000, mientras que el comité central de crédito se encargará de autorizar créditos por montos superiores a P\$100,000.

Formalización y Desembolso

En esta etapa el acreditado es informado vía telefónica que su crédito fue autorizado y se establece con él la fecha de entrega formal de los recursos, misma que será realizada en la sucursal. El Gerente de sucursal revisa las cláusulas del contrato de crédito y procede a la firma de éste, junto con el cliente. El expediente de crédito es depositado en el área de guardavalores y el cheque por la cantidad del crédito es expedido para ser entregado al cliente. En caso de que el crédito no haya sido aprobado, se le puede volver a solicitar información para que el caso se vuelva a presentar ante el comité de crédito.

Seguimiento y Cobranza

La etapa de seguimiento de crédito inicia desde que el cliente dispone de los recursos y hasta que se inicia el proceso de recuperación en caso de que el crédito amortice o se encuentre en cartera vencida.



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Supervisión y Seguimiento

Como parte del proceso de seguimiento, se lleva un monitoreo diario de los créditos próximos a vencer y la fecha de pago en que éstos deberán ser cubiertos. En adición a lo anterior, los asesores tienen programado realizar visitas periódicas post-venta a los clientes para verificar el destino del crédito e identificar posibles problemas de los acreditados para cumplir con su pago. De esta manera, cada asesor tiene asignada una zona geográfica en la que realizará visitas, mientras que el sistema lleva un registro de los comentarios del asesor. La Empresa cuenta con un área de operación y seguimiento, misma que monitorea los avances de esta etapa.

Recuperación Preventiva

Previo a la fecha de vencimiento del crédito, el área de operación y seguimiento, en conjunto con el área de promoción, se encarga de notificar al cliente que su pago está próximo a vencer, ya sea por vía telefónica, e-mail o en su celular. Al día siguiente del vencimiento, se verifica el estatus del crédito para rectificar que el pago haya sido realizado.

Recuperación Administrativa

La cobranza en esta etapa puede darse de dos maneras con base en los días de mora que presenten los créditos, las cuales pueden ser: por medio del asesor de crédito o por medio del gestor interno de recuperación. Entre 1 y 30 días de vencido, la cobranza correrá a cargo del asesor de crédito, mientras que a partir de los 31 días de vencido, la cobranza será por parte del gestor interno de recuperación. En complemento a lo anterior, la Empresa cuenta con el apoyo de un *call-center* externo, el cual se encarga de realizar la cobranza vía telefónica.

Cobranza Extrajudicial

Esta etapa comienza después de transcurridos 90 días de atraso, donde dependiendo el caso, se procederá con el tratamiento crediticio que aplique, el cual puede ser la reestructuración del crédito o la recalendarización de los pagos. Para esta etapa, se cuenta con el apoyo de un despacho externo por sucursal, el cual se encarga de realizar el proceso de liberación de garantías y dación en pago como parte de la cobranza.

Cobranza Judicial

La cobranza judicial corre a cargo del despacho externo asignado al crédito con base en la sucursal en la que éste fue originado, y deberá ser realizada a aquellos clientes que no muestren una notoria insolvencia económica. Es así, que el despacho externo asignado procederá a realizar la demanda. Si la resolución de la demanda fue negativa y el crédito se clasifica como irrecuperable, se procederá a castigarlo del balance de ASP.

Herramientas de Fondo

Opciones Empresariales del Noreste cuenta con líneas de fondeo por parte de la banca de desarrollo mexicana y banca internacional enfocada al sector microfinanciero. La principal línea de fondeo nacional que tiene la Empresa es con Financiera Rural por P\$50.0m, seguida por la línea con el Fondo de Capitalización e Inversión del Sector Rural (FOCIR) por P\$32.6m, la línea con Sociedad Hipotecaria Federal y por último, una línea con BANSEFI. Por el lado de la banca internacional, la Empresa cuenta con líneas de fondeo con OikoCredit y Symbiotics. De esta manera, la Empresa cuenta con líneas de crédito disponibles al 3T12 por P\$170.8m en total, aunque dichas líneas las mantiene utilizadas en un 83.3% al 3T12. Lo anterior indica una baja flexibilidad financiera.

Fondeador	Duración	Tasa	Monto*	Saldo*	% Utilizado
Banca Nacional					
Financiera Rural	1 año	10.0%	50.0	49.0	98.0%
FOCIR	5 años	12.0%	32.6	18.7	57.4%
SHF	2 años	8.7%	22.5	14.5	64.4%
BANSEFI	3 años	12.0%	30.0	28.5	95.0%
Banca Internacional					
OikoCredit	10 años	9.2%	29.5	25.1	85.1%
Symbiotics	2 años	13.5%	6.2	6.5	104.8%
Total			170.8	142.3	83.3%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Cifras en millones de pesos

Competencia

Con base en la oferta de productos con la que cuenta la Empresa, sus principales competidores son empresas cuyo modelo de negocio se enfoca en el otorgamiento de microcréditos a clientes con finalidad empresarial o comercial y que se les dificulte el acceso a productos ofrecidos por la banca comercial. Entre su competencia directa destacan las Sociedades Financieras Populares (SOFIPOS) que operan en la misma zona de afluencia que ASP Integra Opciones.

Empresa	Descripción
FINSOL	Entidad especializada en el otorgamiento de microcréditos con destino a capital de trabajo, mediante créditos individuales y créditos grupales.
Te Creemos	Institución que se enfoca al otorgamiento de créditos dirigidos principalmente al sector popular.
Banco Compartamos	Institución de banca múltiple especializada en microcréditos, ofreciendo productos como créditos para mejoramiento de vivienda, crédito individual, créditos dirigidos a mujeres, entre otros.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Sistemas de Información y Tecnología

ASP Integra Opciones cuenta con diferentes sistemas internos que le facilitan llevar el control de las operaciones que realiza, mismos que complementa con sistemas de proveedores externos. El sistema utilizado para la administración de cartera y de captación fue desarrollado internamente por el área de sistemas, por lo que está hecho de acuerdo a los requerimientos propios de la Empresa. El sistema facilita el seguimiento y control de las operaciones dentro de la Empresa, ya que permite monitorear la cartera de crédito vigente y vencida, los recursos captados, las herramientas de fondeo, entre otras. A su vez, el sistema presenta una

amplia capacidad de reporte, donde se pueden generar diversas combinaciones con base en las necesidades de consulta de información que posea el usuario. Por otro lado, el sistema cuenta con niveles de acceso limitados de acuerdo a la posición jerárquica que ocupe el usuario dentro de la Empresa.

Reporteo

Una de las principales fortalezas como administrador, es que los sistemas tengan la capacidad de generar reportes y así llevar una eficiente administración de cartera. ASP Integra Opciones cuenta con sistemas con una amplia capacidad de reporte que van desde la instrumentación del crédito hasta el seguimiento y cobranza de los mismos. Además, el sistema es capaz de generar reportes especializados de acuerdo a las necesidades de la Empresa, mismos que pueden ser personalizados por el área que los requiera.

Plan de Contingencia

ASP Integra Opciones realiza un respaldo constante de la información contenida en los sistemas internos, la cual se replica dos veces: tanto en la oficina central en La Paz, como en el site alterno, que se encuentra en la ciudad de Querétaro. Es así como la información importante para la operación de la Empresa se encuentra protegida ante cualquier daño o siniestro.

Como complemento a la gestión de los sistemas internos, ASP cuenta con un plan de contingencia ante eventos extraordinarios y desastres naturales, donde los principales directivos se trasladarían a oficinas alternas desde donde podrían continuar con la operación. Cabe destacar que este plan ha sido probado en varias ocasiones, mismas de las que se lleva un registro acerca de si ha sido favorable o no.

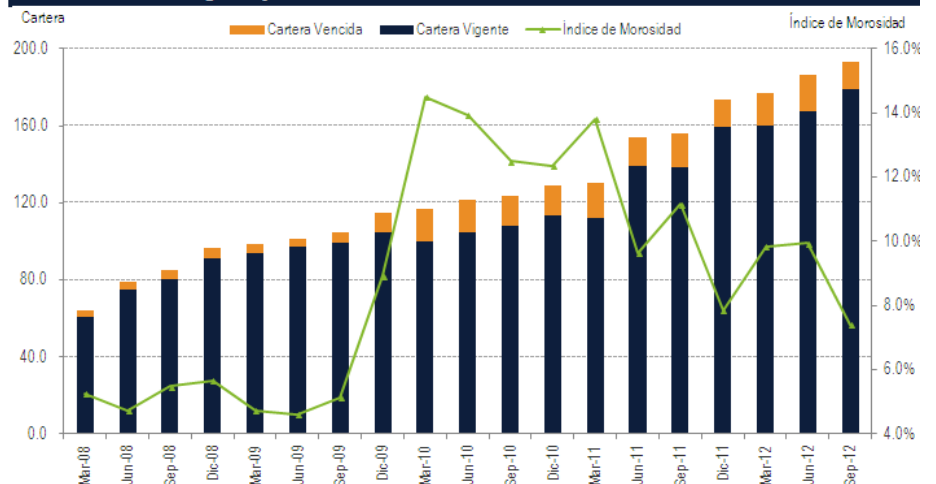
Análisis de Cartera

En los últimos años, la cartera de ASP Integra Opciones ha tenido tasas de crecimiento significativas, las cuales le han permitido mantener una presencia dentro de la zona de influencia. El crecimiento anual más significativo de la cartera se dio al 1T12, cuando la cartera ascendía a P\$177.4m (vs. P\$130.3m al 4T10), representando una tasa de crecimiento de 36.1%. Este incremento se debió al fortalecimiento en la estrategia de colocación que se dio como consecuencia del proceso de cambio de imagen de la Empresa, surgiendo como ASP Integra Opciones. Al 3T12, la cartera total presentó un incremento anual del 24.0%, para colocarse en P\$193.5m (vs. P\$156.0m al 3T11).

Por otro lado, la cartera vencida ha tenido movimientos importantes desde el 4T09, por lo que ha presentado cierta inestabilidad desde el periodo mencionado. De esta manera, el crecimiento más importante en la cartera vencida se dio durante el 1T10, cuando ésta se encontraba en P\$17.0m (vs. P\$4.7m al 1T09), representando un crecimiento del 265.0%. Al 3T12, la cartera vencida se encuentra en P\$14.3m, representando un decrecimiento del -17.7% (vs. P\$17.4m al 3T11)

En relación con lo anterior, el índice de morosidad se ha situado en niveles que oscilan entre el 4.6% y 14.5%, siendo el 1T10 el trimestre con el mayor índice de morosidad, con 14.5% (vs. 4.7% al 1T09). Al cierre del 3T12, el índice de morosidad presentó un decrecimiento del -33.6%, cerrando en niveles de 7.4% (vs. 11.2% al 3T11). Estos niveles se mantienen en un rango promedio dentro de la industria.

Cartera de Crédito Vigente y Vencida vs. Índice de Morosidad

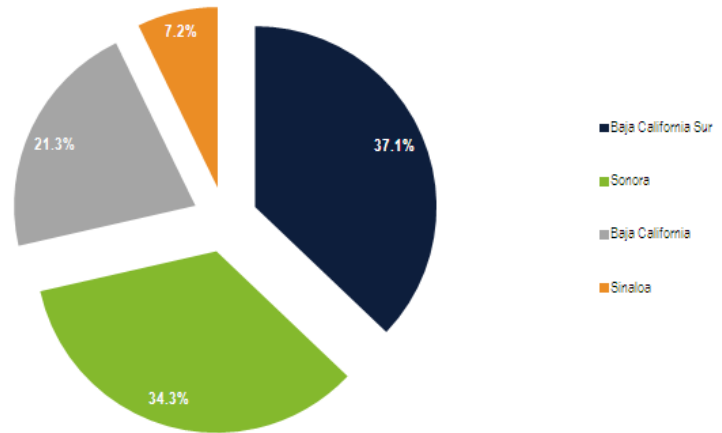


Fuente: HR Ratings con información trimestral de la Unión de Crédito y dictaminados anuales.

Detalle de la Cartera por Concentración Geográfica

La cartera total de ASP tiene un saldo de P\$193.5m al 3T12 y se encuentra distribuida en cuatro estados de la República Mexicana. Estos estados son Baja California Sur, Sonora, Baja California y Sinaloa. Baja California Sur es el estado con mayor concentración, con un 37.1%, debido principalmente a que las oficinas matrices de la Empresa se encuentran en La Paz, Baja California Sur. De la misma manera, los estados que ocupan el segundo y tercer lugar de acuerdo a la concentración geográfica son Sonora y Baja California, con el 34.3% y 21.3% respectivamente. HR Ratings considera que dicha concentración se mantiene en niveles de deterioro dentro de la industria.

Concentración de Cartera Total por Estado al 3T12

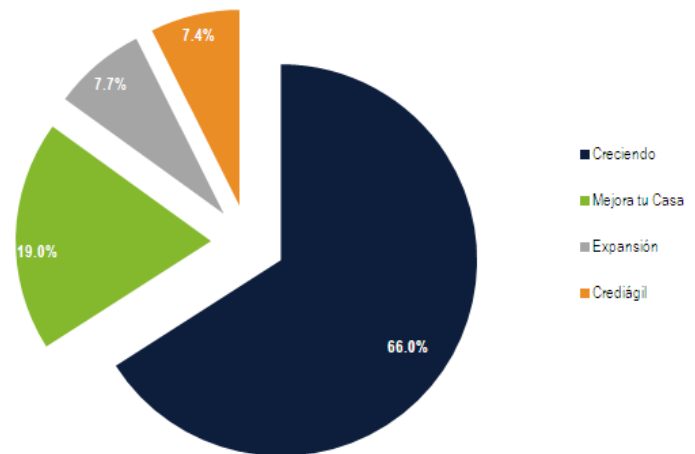


Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Concentración de la Cartera por Tipo de Producto

Como es mencionado anteriormente, ASP Integra Opciones ofrece cuatro productos de crédito, los cuales son "Creciendo", "Mejora tu Casa", "Expansión" y "Crediágil". El principal producto de la Empresa es "Creciendo", el cual va de los P\$5,000.0 a los P\$50,000.0 y ocupa el 66.0% de la cartera total de ASP al 3T12. En segundo lugar, se encuentra el producto "Mejora tu Casa", el cual es otorgado por montos que van de P\$8,000.0 a P\$50,000.0 con una participación del 19.0%.

Concentración de Cartera Total por Producto al 3T12



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Detalle de Cartera por Principales Acreditados

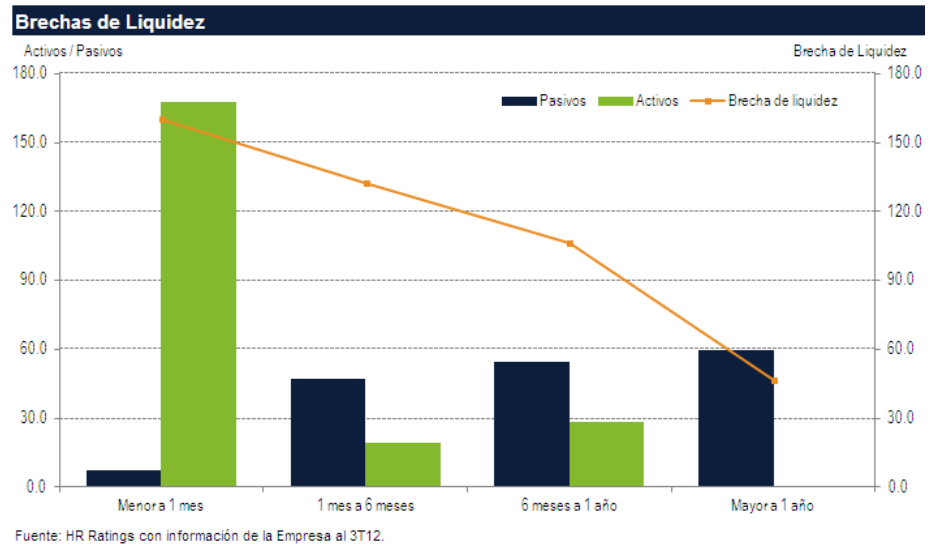
La cartera de ASP Integra Opciones se encuentra conformada por alrededor de 12,000 clientes, los cuales tienen 10,496 contratos de crédito. Debido al modelo de negocio de ASP basado en los microcréditos, el contrato de crédito con mayor demanda se encuentra entre P\$5,000.0 y P\$50,000.0. Los diez clientes principales suman un saldo total de P\$3.3m, ocupando el 1.7% de la cartera total de la Empresa y representan el 0.1x del capital contable de ASP Integra Opciones al 3T12. Lo anterior, indica que la cartera de crédito de la Empresa se encuentra totalmente pulverizada, debido a que el monto promedio de los contratos de crédito acota el riesgo de concentración.

Diez clientes principales		
Cliente	Saldo	% de Cartera
Cliente 1	0.6	0.3%
Cliente 2	0.4	0.2%
Cliente 3	0.4	0.2%
Cliente 4	0.3	0.2%
Cliente 5	0.3	0.2%
Cliente 6	0.3	0.2%
Cliente 7	0.3	0.1%
Cliente 8	0.2	0.1%
Cliente 9	0.2	0.1%
Cliente 10	0.2	0.1%
Total	3.3	1.7%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.
Cifras en miles de pesos

Brechas de Liquidez

Respecto a la gestión de activos y pasivos, ASP Integra Opciones presenta niveles ajustados dado que no todos los vencimientos de sus pasivos se encuentran calzados con los de sus activos. La brecha entre activos y pasivos sólo es positiva en los vencimientos menores a un mes, donde existe una brecha por P\$160.6m al 3T12, lo cual indica que las obligaciones con vencimientos menores a un mes, se encuentran cubiertas por las entradas de dinero esperadas para el mismo vencimiento. Por el contrario, en el rango de vencimientos mayores a 1 año, existe una brecha negativa por -P\$59.5m, lo que significa que la Empresa posee mayor flexibilidad en la gestión de los pasivos, ya que la cartera puede ser generada y administrada en múltiples ocasiones, antes de que el pago de los pasivos sea exigido. La brecha ponderada a capital para ASP Integra Opciones es de 95.4% al 3T12.



Situación Financiera

ASP Integra Opciones tiene una calificación de contraparte de largo plazo y de corto plazo de "HR BBB-" y "HR3" respectivamente. Al 3T12 la Empresa mostró una situación financiera aceptable. Con el objetivo de cumplir con el crecimiento esperado dentro de la colocación, ASP ha implementado una fuerte estrategia de captación de recursos a partir de 2012. Es así, como la captación de recursos comenzó en el 2T12 y ha presentado un crecimiento significativo desde su introducción. De esta manera, la captación tradicional se encontró en P\$7.3m al 3T12 (vs. P\$0.1m al 2T12, el trimestre en que surgió) representando un crecimiento del 720.0% en tan solo un trimestre. Es importante mencionar que esta tasa de crecimiento se debe a la reciente introducción de los productos de captación de ASP en el mercado.

A su vez, el fuerte crecimiento de los pasivos con costo (préstamos bancarios y captación tradicional) va en línea con el incremento en la colocación de cartera de crédito, lo que provocó que los activos productivos promedio, a su vez, presentaran un crecimiento significativo. De acuerdo a lo anteriormente mencionado, la cartera de crédito vigente presentó un crecimiento de 24.0% al 3T12, para colocarse en P\$179.1m (vs. P\$138.6m al 3T11). Esto se debió a la estrategia de colocación de ASP, enfocada en captar clientes a través de diversos eventos de promoción, así como el traspaso de las operaciones de la SOFOM hacia ASP.

Con respecto a la calidad de cartera, el índice de morosidad (Cartera Vencida / Cartera Total) al 3T12 se encontró en niveles promedio dentro de la industria de microcréditos, ubicándose en 7.4% (vs. 11.2% al 3T11). La calidad de la cartera se encuentra acorde al tipo de cliente al que la Empresa le busca otorgar financiamiento, así como a las propias características del mercado objetivo.

En cuanto a la razón de cobertura (Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios / Cartera de Crédito Vencida), ésta presentó un incremento al 3T12, cuando se encontraba en niveles sólidos con un 2.3x (vs. 1.3x al 3T11). Esto se debió al incremento en las estimaciones preventivas para este trimestre, cerrando en P\$24.6m (vs. P\$11.7m al 3T11), mientras que la cartera de crédito vencida se encontró en niveles estables.

En cuanto al MIN Ajustado (Margen Financiero 12m / Activos Productivos 12m), se puede observar que el indicador, históricamente, se mantuvo en niveles superiores a los de la industria, a pesar de mostrar una disminución importante al 3T12, cerrando en 34.2% (vs. 39.7% al 3T11). Lo anterior, fue derivado de la gestión eficiente del *spread* de tasas, lo cual se ve fortalecido por las tasas activas cobradas entre los clientes dado el sector sobre el cual se enfoca.

Con respecto a los gastos de administración, la Empresa presentó un incremento sustancial en los últimos doce meses, especialmente durante el 3T12, debido al cambio de imagen que ésta presentó y a las estrategias de promoción de la Empresa, las cuales se volvieron más agresivas durante

2012. Por otro lado, los activos totales de la Empresa presentaron un incremento del 13.2% al 3T12, lo cual, aunado al crecimiento en los gastos de administración, provocó que el índice de eficiencia operativa (Gastos de Administración 12m / Activo Total Prom. 12m) presentara una ligera mejoría, mientras que el índice de eficiencia (Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m + Estimaciones Preventivas 12m) presentó un deterioro. Debido a lo previamente mencionado, al 3T12, el índice de eficiencia se encontraba en niveles de 60.4% (vs. 68.6% al 3T11), mientras que el índice de eficiencia operativa se encontró en niveles de 29.8% (vs. 33.2% al 3T11). Estos niveles se mantienen en un rango deteriorado aunque acordes con el perfil de cliente que la Empresa maneja.

Con respecto a las métricas de rentabilidad, éstas han presentado una ligera mejoría en los últimos periodos, como consecuencia del crecimiento en la cartera de crédito, y del crecimiento en los ingresos por intereses que éste ha provocado. Por lo tanto, la Empresa ha tenido una mejoría en la utilidad neta durante 2012, y con ello, una mejoría en las métricas de rentabilidad. De esta manera, el ROA Promedio (Utilidad Neta 12m / Activo Total Promedio 12m) y el ROE Promedio (Utilidad Neta 12m / Capital Contable Promedio 12m) cerraron en 4.5% y 20.5% al 3T12 (vs. 5.8% y 31.1% al 3T11). Estas métricas indican una importante fortaleza en cuanto a la generación de utilidades por parte de la Empresa.

En cuanto al índice de capitalización (Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgo) de ASP Integra Opciones, se puede observar que dicha métrica ha presentado incrementos importantes durante los últimos periodos, hasta ubicarse en 24.0% al 3T12 (vs. 23.6% al 3T11). Lo anterior se debió a la generación de utilidades durando el último año, así como a la inyección de capital que tuvo la Empresa al 4T11 por P\$5.0m.

De la misma manera, el índice de adecuación al requerimiento de capital (Capital Neto / Requerimiento de Capital Total) muestra niveles promedio dentro de la industria, por lo que se encontraba en 299.9% al 3T12 (vs. 295.3% al 3T11). Esto indica que la Empresa mantiene adecuados niveles de capital para hacer frente a los activos con riesgo.

Por otra parte, el apalancamiento (Pasivo Total Promedio / Capital Contable Promedio) se mantiene en niveles promedio dentro de la industria, con un 3.5x al 3T12 (vs. 4.4x al 3T11). Esto indica la necesidad que la Empresa ha tenido de incrementar su endeudamiento, dado el nivel de capital con el que cuenta y la alta operación que ha generado.

La razón de cartera de crédito vigente a deuda neta (Cartera de Crédito Vigente / Deuda Neta) ha presentado un incremento sustancial en los últimos periodos, para encontrarse en niveles promedio dentro de la industria, cerrando en 1.7x al 3T12 (vs. 2.0x al 3T11). Esto demuestra que la Empresa posee una aceptable capacidad para hacer frente a sus pasivos con costo por medio de su cartera de crédito.

Conclusión

De acuerdo al análisis de riesgos realizado, HR Ratings asignó la calificación de Administrador Primario de “HR AP3+” para Opciones Empresariales del Noreste, S.A. de C.V., S.F.P. Lo anterior tomando en cuenta factores positivos y negativos. En cuanto a los factores positivos, la Empresa cuenta con consejeros independientes dentro del Consejo de Administración, lo que le permite la toma de decisiones objetiva. Además, ASP cuenta con sistemas de administración de cartera con un nivel de reporte superior al de la industria, el cual cuenta con un plan de contingencia que es probado periódicamente. En adición a lo anterior, la Empresa presenta sanos índices de solvencia, con un índice de capitalización y una razón de apalancamiento en niveles sanos. Asimismo, la Empresa presenta una sólida generación de utilidades por medio del crecimiento de la cartera, lo que provoca que las métricas de rentabilidad se encuentren en niveles sanos. En adición a lo anterior, ASP Integra Opciones presenta un sólido nivel de cobertura y una diversificación en las fuentes de fondeo.

Dentro de los factores negativos, la Empresa presenta indicadores de eficiencia en niveles apretados, en comparación con la industria. Asimismo, ASP presenta una baja calidad en la cartera, lo que provoca que mantenga un índice de morosidad elevado, aún cuando dicho indicador se mantiene en niveles por debajo de lo observado entre sociedades financieras populares. Por otro lado, existe un riesgo en cuanto a la concentración en una misma zona geográfica, lo que podría impactar la capacidad de pago en caso de alguna afectación dentro de dicha área. Por último, existe un riesgo operacional, derivado de la dependencia de la toma de decisiones de crédito en las sucursales.

ANEXOS

Balance: ASP Integra Opciones (En millones de Pesos)

	2009	2010	2011	3T12
ACTIVO	153.2	130.6	190.0	215.0
Disponibilidades	20.6	4.7	7.7	18.2
Inversiones en Valores	20.5	5.1	23.2	23.8
Cartera de Crédito Neta	100.1	110.7	148.9	161.1
Cartera de Crédito Vigente	104.5	113.4	159.7	179.1
Créditos Comerciales	104.5	113.4	159.7	179.1
Cartera de Crédito Vencida	10.3	16.0	13.6	14.3
Créditos Comerciales	10.3	16.0	13.6	14.3
Estim. Preventiva para riesgos crediticios	-14.7	-18.6	-24.4	-32.3
Otros Activos	11.9	10.1	10.2	11.8
Otras cuentas por cobrar	4.5	1.3	1.6	1.0
Inmuebles, mobiliario y equipo	3.1	4.2	4.6	5.9
Otros activos misc.	4.3	4.4	4.0	4.7
PASIVO	132.5	106.6	151.7	168.2
Captación Tradicional	0.0	0.0	0.0	7.3
Depósitos de Exigibilidad Inmediata	0.0	0.0	0.0	0.6
Depósitos a Plazo	0.0	0.0	0.0	6.7
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	118.8	82.7	124.8	142.4
De corto plazo	70.2	45.2	75.3	85.7
De largo plazo	48.6	37.5	49.5	56.7
Otras cuentas por pagar	13.6	23.9	27.0	18.5
CAPITAL CONTABLE	20.7	24.0	38.3	46.8
Capital mayoritario	20.7	24.0	38.3	46.8
Capital contribuido	8.6	8.6	13.6	13.6
Capital ganado	12.1	15.4	24.7	33.2
Resultado de Ejercicios Anteriores	2.1	11.7	13.1	23.2
Resultado Neto del Ejercicio	10.1	3.7	10.1	8.5
Deuda Neta	77.7	72.9	93.9	107.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada.

Edo. De Resultados: ASP Integra Opciones (En millones de Pesos)

	2009	2010	2011	3T12
Ingresos por intereses	72.7	73.0	93.1	85.7
Gastos por intereses (menos)	8.8	10.0	7.5	9.7
Margen financiero	64.0	63.0	85.6	76.0
Estimación preventiva para riesgos crediticios	9.4	7.2	18.9	24.6
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	54.6	55.9	66.7	51.4
Comisiones y tarifas cobradas	3.3	1.3	2.1	0.8
Comisiones y tarifas pagadas	1.2	1.2	2.1	1.2
Resultado por valuación de valores	1.1	0.7	-0.2	0.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	57.8	56.6	66.5	51.1
Gastos de administración y promoción (menos)	44.9	51.6	55.2	42.7
RESULTADO DE LA OPERACIÓN	13.0	5.0	11.3	8.3
Otros productos	0.2	1.1	1.2	1.7
Otros gastos	0.1	0.2	0.2	0.2
RESULTADO ANTES DE ISR Y PTU	13.0	5.9	12.3	9.9
ISR y PTU Causado (menos)	2.9	2.2	2.2	1.4
ISR y PTU Diferidos (menos)	0.0	0.0	0.0	0.0
RESULTADO NETO	10.1	3.7	10.1	8.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada.

Razones Financieras: ASP Integra Opciones

	2009	2010	2011	3T12
MIN Ajustado	41.8%	38.0%	39.9%	35.2%
ROA Promedio	7.7%	2.6%	6.4%	6.8%
ROE Promedio	54.3%	15.5%	33.8%	30.6%
Índice de morosidad	8.9%	12.3%	7.9%	7.6%
Razón de apalancamiento	6.0	5.0	4.2	3.5
Índice de capitalización	16.9%	19.9%	21.4%	25.1%
Índice de eficiencia	66.7%	80.9%	64.6%	64.5%
Índice de eficiencia operativa	34.3%	35.1%	33.0%	27.8%
Índice de Cobertura	1.4	1.2	1.8	1.6
Cartera vigente / Deuda neta	1.3	1.6	1.7	1.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada.

Flujo de Efectivo: ASP Integra Opciones (En millones de Pesos)

	2009	2010	2011	3T12
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	13.0	5.9	12.3	9.9
Partidas sin Impacto en el efectivo	6.5	7.2	18.9	24.6
Estimación preventiva para riesgo crediticio	9.4	7.2	18.9	24.6
Impuestos a la utilidad causados o diferidos	-2.9	-2.2	-2.2	-1.4
Partidas Relacionadas con actividades de inversión	0.0	-1.2	0.8	0.0
Depreciación y Amortización	0.0	1.0	1.6	0.0
Otras Partidas Relacionadas a actividades de la Inversión	0.0	-2.1	-0.8	0.0
Flujo derivados del resultado antes de impuestos a la utilidad	16.5	9.7	29.8	33.1
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-33.9	10.8	-72.9	-29.5
Decremento (Incremento) en inversiones en valores y efectivo restringido	12.0	15.4	-18.1	-0.7
Decremento (Incremento) en Otros Activos	0.0	0.0	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Cuentas por cobrar	-0.9	3.1	-0.3	0.5
Decremento (Incremento) en cartera de crédito	-17.9	-18.0	-57.6	-20.1
Incremento (decremento) activos operativos	-1.5	0.0	0.0	-0.8
Incremento (decremento) Cuentas por pagar	0.0	10.3	3.0	0.0
Incremento (decremento) otros pasivos operativos	-25.5	0.0	0.0	-8.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-17.3	20.5	-43.1	3.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-0.4	-2.0	-1.0	-1.3
Adquisición de mobiliario y equipo	-0.4	-2.1	-2.0	-1.3
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	-17.7	18.5	-44.1	2.2
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	35.2	-34.3	47.1	32.3
Aportaciones de Capital	2.1	0.0	5.0	0.0
Financiamientos Bancarios	33.1	-34.3	42.1	32.3
Incremento (disminución) neto de efectivo e inversiones en valores	17.5	-15.8	3.0	34.5
Diferencia en cambios	-0.1	0.0	0.0	-24.0
Efectivo y equivalente de efectivo al principio del periodo	3.2	20.6	4.7	7.7
Efectivo y equivalente de efectivo al final del periodo	20.6	4.7	7.7	18.3
Flujo libre de efectivo	-19.9	3.5	12.5	-0.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada.

** FLE = Flujos derivados del resultado neto - estimación preventiva para riesgo crediticio - depreciación y amortización + cambio en otros activos operativos + cambio en otros pasivos operativos

Flujo Libre de Efectivo	2009	2010	2011	3T12
Flujos Derivados del Resultado Neto	16.5	9.7	29.8	33.1
- Estimación preventiva para riesgo crediticio	-9.4	-7.2	-18.9	-24.6
- Depreciación y Amortización	0.0	1.0	1.6	0.0
+ Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos	-1.5	0.0	0.0	-0.8
+ Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos	-25.5	0.0	0.0	-8.5
FLE**	-19.9	3.5	12.5	-0.8



Opciones Empresariales del Noreste, S.A. de C.V., S.F.P.

21 de diciembre de 2012

Calificación Administrador Primario **HR AP3+**

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que cuenta con una experiencia integral de más de 100 años en el análisis y calificación de la calidad crediticia de empresas y entidades de gobierno en México, así como de la capacidad de administración de activos, o desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social por parte de alguna entidad.

Los valores de HR Ratings son la Validez, Calidad y Servicio.

Paseo de los Tamarindos 400-A, Piso 26, Col. Bosque de Las Lomas, CP 05120, 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 calificadoradora:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010

Metodología de Calificación para Bancos (México), Mayo 2009

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

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 calificadoradora 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 de México 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.