

Calificación

MF AMIGA AP HR AP3

Perspectiva Estable

Contactos

Oscar Herrera
Analista
oscar.herrera@hrratings.com

Angel García
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director Ejecutivo de Instituciones Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

Evolución de la Calificación AP

Perspectiva Estable	Perspectiva Estable
HR AP3	HR AP3

Inicial - 2017

2018

Definición

La calificación de Administrador Primario (AP) que determina HR Ratings para MF AMIGA es HR AP3 con Perspectiva Estable. La calificación asignada significa que el administrador primario 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.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AP3 con Perspectiva Estable para MF AMIGA.

La ratificación de la calificación para MF AMIGA¹ se basa en el fortalecimiento interno de las operaciones de la Empresa, principalmente en el proceso de originación, seguimiento y cobranza de su cartera, así como en su plataforma tecnológica, con la integración de módulos operativos que le permiten procesos administrativos eficientes y una generación de información estadística para la toma de decisiones. No obstante, a pesar de las mejoras llevadas a cabo por la Empresa en sus operaciones, se observa que la calidad de su portafolio, al segundo trimestre de 2018 ha mostrado un deterioro, por lo que sus índices de morosidad han mostrado un incremento. Cabe señalar que las mejoras desarrolladas por la administración de MF AMIGA fueron implementadas principalmente durante el último trimestre del 2017 y primer semestre del 2018, por lo que se esperaría analizar el impacto de estas mejoras en la capacidad de administración y mejora en la calidad de la cartera.

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

- Deterioro en la cartera de crédito, con un incremento en el índice de morosidad y morosidad ajustada en 6.7% y 6.7% al segundo trimestre de 2018 (2T18) (vs. 4.1% y 4.9% al 2T17).** El índice de morosidad se muestra presionado a comparación del periodo pasado, derivado de un incremento en la cartera vencida de MF AMIGA ocasionado principalmente por violencia y catástrofes naturales que afectaron varios estados del país.
- Adecuados niveles de capacitación, con un promedio de 26 horas por empleado distribuidas en diversos cursos impartidos de forma virtual y presencial.** MF AMIGA fortaleció su capacitación interna, impartiendo cursos dirigidos específicamente a las actividades diarias de cada empleado de forma presencial y virtual a través de plataformas como Zoom y Moodle.
- Fortalecimiento del tren de crédito.** MF AMIGA implementó mejoras a la Mesa de Control para verificar la correcta integración de los expedientes de crédito antes de la dispersión de los créditos.
- Robustecimiento de la plataforma tecnológica por parte de MF AMIGA a través de la integración de módulos operativos que fortalecen el desarrollo de sus actividades.** Durante el 2017 y 2018, la Empresa llevó a cabo el desarrollo e implementación principalmente de tres módulos operativos: el módulo de garantías, el de multas y el de incidencias de sucursales. Con esto, la Empresa busca hacer más eficientes los procesos desempeñados por los promotores y el personal administrativo de las sucursales. Asimismo, los módulos proveerán de información estadística para la elaboración de reportes gerenciales.
- Elevados niveles de solvencia con un índice de capitalización, razón de apalancamiento y razón de cartera vigente a deuda neta de 30.2%, 3.2 veces (x) y 1.21x al 2T18 (vs. 23.1%, 4.5x y 1.08x al 2T17).** Los índices de solvencia continúan mostrando niveles altos, lo que se considera positivo para MF AMIGA. Este incremento en los indicadores se debe principalmente a la generación de utilidades netas positivas, así como por la inyección de capital acumulada 12m por P\$27.0m a junio de 2018.
- Adecuada diversificación en sus herramientas de fondeo, con un incremento de sus niveles de disponibilidad a 60.0% del monto total al 2T18 (vs. 7.6% al 2T17).** La Empresa incrementó sus herramientas de fondeo, contando con 23 líneas distribuidas con 14 instituciones financieras y un certificado bursátil, cerrando con un monto disponible de P\$3,622.2m al segundo trimestre de 2018 lo que representa el 60.0% del monto inicial del total de las líneas.
- Presión en los índices de eficiencia y eficiencia operativa cerrando en 75.1% y 20.1% al 2T18 (vs. 51.1% y 16.5% al 2T17).** Los índices de eficiencia se encuentran presionados debido a un incremento durante el último periodo de los gastos de administración e inversión en sistemas los cuales cerraron en un monto de P\$388.7m al segundo trimestre de 2018 (vs. P\$240.6m a junio 2T17).
- Disminución de los índices de rentabilidad, con un retorno neto, ROA y ROE promedio de 5.1%, 5.9% y 24.2% respectivamente al 2T18 (vs. 12.1%, 12.9% y 71.2% al 2T17).** MF AMIGA tuvo una disminución en los principales índices de rentabilidad, ocasionado principalmente por la disminución en utilidades derivado de las reducciones en su margen financiero y aumento en gastos de administración y sistemas.

¹ MF AMIGA S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (MF AMIGA y/o la Empresa).

Principales Factores Considerados

MF AMIGA se encuentra registrada bajo el régimen S.A.P.I. de C.V., SOFOM E.N.R., constituida en octubre de 2014. Sin embargo, la Empresa inició operaciones en junio de 2005 como Sociedad Mercantil denominada Corporativo LM, S.A. de C.V. Dicha Empresa ofrecía servicios financieros enfocados al sector productivo, donde su nicho de mercado eran poblaciones rurales. En marzo de 2009, la Empresa cambió de razón social a MF AMIGA, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. MF AMIGA, la cual otorgaba financiamientos grupales e individuales, y su nicho de mercado continuaban siendo las zonas de escasos recursos. Por último, en octubre de 2014, la Empresa adoptó la denominación social Sociedad Anónima Promotora de Inversión de Capital Variable, Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada, siendo esta la razón social con la que funge actualmente. Es importante mencionar que MF AMIGA es una Entidad Financiera No Regulada (ENR) que busca apegarse a las mejores prácticas. MF AMIGA tiene su oficina matriz en la ciudad de Monterrey, Nuevo León; sin embargo, presta sus servicios 16 estados de la República Mexicana, a través de 59 sucursales.

La ratificación de MF AMIGA se basa en las mejoras de la capacitación interna, promediando 26 horas de capacitación por empleado (vs. 7.5 horas a junio 2017). La capacitación está dividida en cursos que dependen del puesto y actividades del empleado al que va dirigido. Estos cursos son impartidos de manera virtual y presencial a través de plataformas como Zoom y Moodle. Por otra parte, la Empresa comenzó a hacer entregas de insignias virtuales por cada capacidad realizada, lo que motiva al Empleado a continuar con su desarrollo profesional. Además, MF AMIGA planea para el siguiente periodo, comenzar el uso de diferentes canales como un canal de radio, TV Amiga y Blog Amiga; y planea comenzar a impartir nuevos cursos enfocados en "La Filosofía del Salario Emocional como Motor Creativo de Desarrollo Organizacional".

Otro tema tomado en cuenta para la ratificación de la calificación de la Empresa es el robustecimiento del tren de crédito de MF AMIGA, la cual implementó mejoras a la mesa de control que le permite disminuir el número de errores que se cometen por no verificar bien las firmas y que la documentación legal esté en orden. Esta mesa de control tiene como función la documentación soporte del crédito y revisar que las firmas del cliente coincidan con las de los documentos oficiales que presenta para la apertura del crédito, una vez que el área de Crédito Central da el visto bueno del monto autorizado para el cliente. En caso de que las firmas coincidan y toda la documentación esté correctamente llenada, el crédito comienza el proceso de desembolso con el área de tesorería. En caso contrario, se llena un reporte de incidencia, el cual es enviado a Crédito Central y se corrige junto con el cliente para después ser enviado a mesa de control para su verificación y posteriormente, su desembolso.

Con relación a la ratificación de la calificación, la Empresa robusteció sus herramientas tecnológicas en el área de promoción y continúa desarrollando herramientas para el área de cobranza. Además, implementó un sistema de solicitudes de devoluciones de garantía en línea. En el área de promoción, MF AMIGA implementó tablets con acceso a la plataforma de la Empresa para poder comenzar la apertura de las líneas de crédito, llenando el sistema con los datos del cliente. Es importante mencionar que esta página solo puede ser usada por empleados de la Empresa a través de una red VPN y con las claves de acceso únicas de cada trabajador. Por otra parte, MF AMIGA implementó un sistema en donde el cliente puede solicitar la devolución de su garantía líquida, y en caso de no tener ningún adeudo y aún tenga garantía disponible, se crea un *ticket* para poder recoger la garantía en ventanilla presentando su identificación oficial.

Con respecto a las herramientas de fondeo, la Empresa cuenta con un total de 14 instituciones financieras y un Programa de CEBRUS Fiduciarios brindándole un monto total autorizado de P\$3,622.2m a junio de 2018 (vs. 11 y P\$1,357.5m a junio de 2017). El incremento en el monto autorizado de la Empresa se debe principalmente a la incorporación en su estructura de fondeo un Programa de CEBURS Fiduciarios por un monto autorizado P\$2,000.0m. A junio de 2018, la Empresa mantiene un saldo disponible del 60.0% del monto total autorizado equivalente a P\$2,172.8m para el financiamiento de sus operaciones en los siguientes periodos (vs. 7.6% y P\$103.3m a junio de 2017). A consideración de HR Ratings, la Empresa presenta una mejora en sus herramientas de fondeo, sin embargo, esta mejora proviene principalmente del mercado de deuda representando el 55.2% del monto total autorizado. En cuanto al costo de fondeo de la Empresa, se observa que mostró un incremento en el último periodo debido a que las herramientas de fondeo de la Empresa presentan un componente de costo de fondeo variable indexado a la TIIE², la cual ha mostrado un incremento en el último año. Con ello, el costo de fondeo de MF AMIGA se ubicó en 13.1% al 2T18 (vs. 11.0% al 2T17).

Otro de los factores tomados en cuenta para la ratificación de la calificación de MF AMIGA se debe a los indicadores financieros que mantiene durante el último periodo como consecuencia de una buena administración de sus activos productivos, los cuales mostraron un crecimiento anual al cierre del 2T18 del 17.5%. En cuanto a la calidad del portafolio se observa que a partir del 2T16 hasta el cierre del 2T18, los indicadores de morosidad de la Empresa han mostrado un incremento a raíz de la estrategia de exposición implementada llevando con ello a un acelerado crecimiento de sus operaciones. Asimismo, durante el segundo semestre del 2018, la morosidad de la cartera presentó un mayor deterioro al pasar de 3.8% al 4T17 a 5.0% al 2T18 y 6.7% al 2T18 (vs. 4.1% al 2T17). El deterioro mostrado en el último semestre se debe a un crecimiento significativo de cartera vencida en algunas sucursales de los estados de Veracruz, Estado de México, Morelos, Nuevo León y Oaxaca, los cuales fueron afectados por violencia y catástrofes naturales. Es importante mencionar que, de acuerdo con los *buckets* de morosidad, el cajón con más de 60 días de atraso representa el 16.6%.

Otro factor considerado son los gastos de administración, los cuales han tenido un crecimiento en el último año ocasionando un deterioro en el índice de eficiencia cerrando en 75.1%, al igual que el índice de eficiencia operativa, cerrando en 20.1% al 2T18 pasando de rangos buenos a moderados (vs. 51.1% y 16.5% al 2T17). Estos gastos tuvieron un incremento significativo durante los últimos 12m, como consecuencia de una operación mayor, así como por pagos a consultorías externas vinculadas al desarrollo de herramientas tecnológicas y pago de horas extras y bonos a los empleados, todo lo anterior, asociado a las mejoras en capacitación interna y sistemas tecnológicos mencionados anteriormente. Es así como los gastos de administración de los últimos doce meses (12m) cerraron en P\$388.7m al 2T18 (vs. P\$240.6m al 2T17).

Con respecto a la utilidad neta 12m, podemos observar que disminuyeron en el último periodo a causa principalmente del importante incremento mostrado en los gastos de administración e inversión en sistemas, y a la disminución mostrada en su spread de tasas. Con ello, el resultado neto 12m ascendió a P\$113.8m a junio 2018, mostrando una disminución anual de 40.5% (vs. P\$191.1m a junio 2017). De tal manera, que la menor generación de utilidades netas provocó que el ROA Promedio mostrara una

² Tasa Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE).

disminución al cerrar en 6.1% al 2T18 (vs. 13.0% al 2T17). Con respecto al ROE Promedio, de igual manera presentó una disminución a causa de la menor generación de utilidades y el incremento en el capital contable de la Empresa cerrando en 25.4% al 2T18 (vs. 77.6% al 2T17). HR Ratings considera que los indicadores de rentabilidad se mantienen en niveles elevados. Por la parte de la solvencia de la Empresa, se aprecia que durante los últimos 12m, el capital contable ha mostrado un continuo crecimiento ocasionado principalmente por la generación de utilidades, así como por las aportaciones de capital 12m de P\$27.0m realizadas a junio de 2018. Como consecuencia, el índice de capitalización aumentó al cerrar en 30.2% al 2T18 (vs. 23.1% al 2T18). Con respecto la razón de apalancamiento continúa estando en niveles bajos, y mostrando una disminución, al cerrar en 3.2x al 2T18 (vs. 4.5x al 2T17). Es importante mencionar que la Empresa cuenta con una política interna de no exceder una razón de apalancamiento de 7.0x.

Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta ha mostrado un incremento durante el último periodo, cerrando en una razón de 1.21x al 2T18, debido a un mayor financiamiento de sus operaciones con recursos propios. Asimismo, se observa que la Empresa incrementó el saldo de sus disponibilidades e inversiones en valores a P\$217.8m causando un impacto positivo en la disminución en su deuda neta en relación con su cartera vigente (vs. 1.08x al 2T17). La métrica se posiciona en niveles elevados al reflejar la capacidad con la que contaría la Empresa para el cumplimiento de sus obligaciones a través del flujo proveniente de su cartera vigente.

Perfil de la Empresa

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad de administrador de activos de MF AMIGA. Para mayor información sobre la calificación inicial asignadas por HR Ratings a MF AMIGA, se puede revisar el reporte inicial publicado el 13 de diciembre de 2017. El reporte puede ser consultado en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Eventos Relevantes

Aumento de Capital

Durante el tercer trimestre de 2017, se hizo una aportación de capital social por el monto de P\$27.0m, incrementando el monto total a un capital social de P\$104.8m al 2T18 (vs. P\$71.8m al 2T17). Este aumento de capital se llevó a cabo a través de la emisión de acciones preferente tipo B y C, las cuales le generan un gasto de interés neto del 12.7%. Por otra parte, este aumento de capital ayudó a robustecer la capitalización de la Empresa, llevando el índice de capitalización a un nivel del 30.2% al 2T18 (vs. 23.1% al 2T17). En opinión de HR Ratings, las aportaciones de capital fortalecieron la solvencia de MF AMIGA ubicándola en niveles fortaleza y le brinda la capacidad de soportar el crecimiento de cartera y operaciones que tienen planeado para los próximos períodos.

Robustecimiento del Equipo Directivo

A principios de este año, MF AMIGA robusteció su equipo directivo con la incorporación de un Director Adjunto en enero del 2018, el cual tiene más de 25 años de experiencia en consultoría de TI y Negocios. Por otra parte, la Empresa incorporó un nuevo Director Comercial, el cual tiene una experiencia de 21 años dentro del sector financiero. El nuevo Director Comercial anteriormente desempeñaba al puesto de Gerente Comercial de la Empresa desde julio de 2014. Adicionalmente, el nuevo Director Comercial se había desempeñado en varias microfinanzieras, en diferentes puestos de operación.

Tabla 1. Directivos Principales

Director	Puesto	Años de Experiencia	Preparación Académica	Experiencia Laboral
Director 1	Director General Adjunto	27	Ingeniería en Sistemas Computacionales	Amplia experiencia como director en diferentes empresas de TI.
Director 2	Director Comercial	21	Licenciatura en Comercialización y Mercadeo	Amplia experiencia en microfinanzieras rurales desempeñando diferentes puestos claves relacionadas con el área comercial.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Capacitación

Con relación a la capacitación, MF AMIGA brinda cursos en diversos temas y van dirigidos a los empleados con el objetivo de desarrollar sus habilidades dentro de su puesto. La Empresa imparte estas capacitaciones a través de cursos en líneas y deben ser cumplidas por los colaboradores de forma obligatoria para así reducir el riesgo operacional de MF AMIGA. Como se mencionaba con anterioridad, los temas impartidos dependen del área a la que es otorgada la capacitación. Por otra parte, la Empresa otorga de forma virtual insignias a los trabajadores por cada capacitación realizada, lo que motiva al colaborador a continuar su desarrollo profesional. Es así como, durante el 2017, se capacitaron a 520 empleados, los cuales recibieron 26 horas en promedio de capacitación. En opinión de HR Ratings, la Empresa cuenta con canales de comunicación eficientes, lo que fortaleció la capacitación interna ubicándolos en niveles adecuados.

Tabla 2. Capacitación 2018

Área de Capacitación	Asistentes	Horas Impartidas por Curso	Horas
Promotores	320.0	8.0	2,560.0
Staff	65.0	4.0	260.0
Personal Administrativo de Sucursal	59.0	8.0	472.0
Gerentes de Sucursal	41.0	8.0	328.0
Validador Metodológico	29.0	8.0	232.0

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Por otra parte, MF AMIGA planea continuar impartiendo diferentes capacitaciones para los empleados a través de diferentes canales de comunicación. Algunos de estos canales son: un canal de radio, TV Amiga y Blog Amiga, así como clases virtuales a través de la plataforma Zoom. Durante el próximo año, MF AMIGA planea impartir los mismos cursos agregando cursos adicionales enfocados en “La Filosofía del Salario Emocional como Motor Creativo de Desarrollo Organizacional”.

Alianza Estratégica con Paralife

Paralife es una reaseguradora enfocada al otorgamiento de seguros de vida para cubrir las necesidades financieras de acreditados dirigidos a personas físicas de bajos ingresos, PyME's, así como comunidades informales. En este sentido, MF AMIGA y Paralife establecieron una alianza estratégica con la cual Paralife podrá utilizar los puntos de ventas de la Empresa para promocionar sus productos. Es importante mencionar que MF AMIGA no ofrece los seguros ni es responsable de hacer frente a ninguna eventualidad de los acreditados que decidan obtener alguno de los seguros que ofrece Paralife, por lo que la Empresa recibirá ingresos por comisión o por renta del espacio.

Fortalecimiento del Tren de Crédito

Durante el 2018, la Empresa ha desarrollado e implementado diversos procesos que le permitan tener un mayor control sobre sus operaciones, así como de información estadística sobre sus operaciones. En este sentido, se han llevado a cabo mejoras en los procesos de promoción, análisis de crédito y dispersión.

En la parte de promoción, la Empresa desarrolló un módulo de prospección de clientes mediante el cual el promotor puede ingresar desde un dispositivo móvil para elaborar la solicitud de crédito de los clientes y capturar los datos cualitativos y cuantitativos. Con ello, se busca optimizar los tiempos de la fuerza de venta e impulsar la colocación de cartera en los próximos períodos. Este módulo fue puesto en producción en mayo de 2018. Es importante mencionar que la página que se usa para la captura y manejo de datos no está abierta en la red pública y la única forma de acceder es a través de la VPN mediante el usuario y clave de los empleados autorizados de MF AMIGA, lo que otorga seguridad a las operaciones.

En análisis del crédito central, se fortaleció la mesa de control, que se encarga de revisar que la correcta integración del expediente de crédito de cada cliente antes de la dispersión del crédito. Con ello, la Empresa reforzó sus controles de originación al contar con un filtro de revisión antes de la dispersión de los créditos.

Robustecimiento de la Plataforma Tecnológica

En cuanto a las mejoras realizadas en su plataforma tecnológica se encuentran el desarrollo de módulos complementarios a su operación como; el módulo de garantías, el módulo de multas y el módulo de incidencias de sucursales.

Con relación al módulo de garantías este se encuentra enfocado a automatizar el proceso de reembolso de garantías liquidez de los acreditados otorgan a la Empresa al momento de la originación de sus créditos. Este proceso se realiza a través de un portal de internet mediante el cual el acreditado podrá levantar la solicitud de reembolso y, posteriormente, el sistema verificará la garantía disponible así que el cumplimiento de las políticas de devolución de garantía. Con esto, se busca reducir la carga administrativa de los promotores y personal de las sucursales en proceso que no se encuentran orientados a la generación de ingresos.

Por la parte del módulo de multas, MF AMIGA comenzó a implementar multas por pago tardío, la cual tiene un valor de P\$50 y se cobra a partir del primer día que el acreditado se atrasa. Es importante mencionar que este cobro es fijo y se realiza cada vez que el acreditado tiene un retraso. De tal manera que este módulo ayudara a tener un registro administrativo de las multas que deben ser cobradas por la Empresa. Esto con el objetivo de disminuir la cartera vencida y los días de atraso, además de generar un ingreso extraordinario derivado de esta morosidad.

Por último, desarrolló el módulo de incidencias a sucursales, por medio del cual el área de auditoría interna lleva a cabo el registro de las incidencias encontradas en las auditorías realizadas a las sucursales de la Empresa. A través de este módulo, la administración de MF AMIGA implementa parámetros de calidad en sus procesos y vigila su cumplimiento.

Mejoras en el DRP

Durante el último año, la Empresa realizó modificaciones en su plan de recuperación ante desastres llevando a cabo el cambio de ubicación de su oficina alterna. El cambio de ubicación se da como parte de la detección en áreas de oportunidad y beneficio al contar con una oficina alterna con un mayor número de vías de comunicación y cercanía

para los colaboradores de la Empresa, permitiéndole con ello eficiente sus procesos de recuperación ante alguna contingencia.

Adicionalmente, para el respaldo de su información, la Empresa decidió contratar los servicios de un proveedor externo para el respaldo de la información de sus servidores. De tal manera que, la Empresa realiza el respaldo de su información de manera paralela internamente, así como a través de un proveedor externo. En este sentido, la Empresa cuenta con un mayor grado de respaldo de información.

Plan de Negocios

Con relación al plan de negocio, MF AMIGA tiene como objetivo ser más eficiente y rentable además mediante la estabilización y consolidación de las operaciones, así como crecer la cartera de crédito al mismo tiempo que logra mantener o mejorar su calidad. Como parte de la estrategia, la Empresa tiene planeado aumentar operaciones en el centro y norte del país a través de la apertura de sucursales, entre 6 y 8 por año. Es importante mencionar que la Empresa ha decidido no entrar a los estados de Tamaulipas, Guerrero y Michoacán mientras que las condiciones de inseguridad permanezcan. Al corto plazo, MF AMIGA planea comenzar a generar ingresos a través de la alianza establecida con Paralife.

Además, tienen como objetivo diferenciar su marca a través de sus ventajas competitivas de costo precio y seguir implementando herramientas tecnológicas para la originación, seguimiento y cobranza de la cartera. Es importante mencionar que la Empresa continúa desarrollando herramientas tecnológicas que harán más eficientes los procesos de cobranza y facilitarán la forma de pago de los acreditados.

Al mediano plazo, la Empresa espera crecer su cartera a través de diversificación de productos, especialmente PyME's³ y Mejoramiento de Viviendas. Por otra parte, MF AMIGA dejó de promocionar los créditos de Agropecuario y están a la espera de que los créditos vigentes lleguen a su vencimiento. Por último, la Empresa tiene como objetivo a largo plazo, disminuir su costo de fondeo, el cual ha incrementado debido al alza de las tasas de referencia en los últimos años, y planea continuar diversificando las fuentes de fondeo.

Análisis de Activos Productivos y Fondeo

Análisis de la Cartera

Evolución de la Cartera de Crédito

Analizando el comportamiento de la cartera de crédito total de los últimos 12m, observamos que está mostrado un constante crecimiento. En línea con lo anterior, se aprecia que el saldo de la cartera promedio ascendió a P\$1,459.6m a junio de 2018 mostrando una tasa anual de crecimiento de 21.8% (vs. P\$1,198.0m y 59.7% a junio de 2017). Con ello, el saldo insoluto se ubicó en P\$1,567.3m mostrando un crecimiento anual de 17.5% a junio de 2018 (vs. P\$1,334.1 y 19.1% a junio de 2017). Es importante mencionar que el crecimiento observado en la cartera total se debe al incremento en el monto promedio del crédito otorgado y no por el aumento en la base de clientes, el cual

³ Pequeñas y Medianas Empresas (PyME's).

mostró una disminución de 180,906 a 148,430. En línea con lo anterior, monto promedio de crédito mostró un incremento de 80.2% cerrando en P\$13,287.0 (vs. P\$7,375.0 a junio de 2017). A junio de 2018, la cartera total presenta una tasa promedio ponderada de 71.2% y un plazo de originación de 6.2 meses (vs. 77.7% y 4.9 meses al 2T17). Por otra parte, el plazo promedio de originación disminuyó derivado de un aumento en el otorgamiento de microcréditos y una disminución relativa en el otorgamiento de créditos de vivienda.

Tabla 3. Características de la Cartera	2T17	2T18
Saldo en Cartera Total	1,334.1	1,567.3
Clientes Totales	180,906	148,430
Monto Promedio Cliente (P\$)	7,375	13,287
Plazo Promedio de Originación	4.9	6.2
Plazo Promedio Remanente	3.3	4.35
Tasa Promedio*	77.7%	71.2%

* Tasa Promedio Anual.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Buckets de Morosidad

Con relación a los *buckets* de morosidad, podemos observar una disminución en la calidad de la cartera debido a un aumento de la cartera vencida, no obstante, podemos observar una mejora respecto al cajón de cero días de atraso representando el 49.3% de la cartera total al 2T18 (vs. 18.4% al 2T17). Esto se debe principalmente a que MF AMIGA ha estado reforzando la originación de créditos, renovando con los clientes que no tienen atrasos de pagos. A pesar de esto, podemos observar un incremento de la cartera vencida ocasionado por el crecimiento acelerado que tuvo la Empresa en años pasados, por lo que la calidad de la cartera muestra un deterioro en el último cajón de atraso. Es importante mencionar que MF AMIGA cerró cuatro sucursales debido a temas de inseguridad por lo que también afectó la calidad de la cartera, no obstante, planean ampliar el número de sucursales en los próximos años en lugares estratégicos.

Tabla 4. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	Monto 2T17	% Cartera Total	Monto 2T18*	% Cartera Total
0	284.4	18.4%	773.0	49.3%
1 - 30	471.3	34.5%	407.8	26.0%
31 - 60	386.1	34.5%	21.6	1.4%
61 - 90	104.7	9.3%	260.2	16.6%
Cartera Vencida	36.4	3.3%	104.6	6.7%
TOTAL	1,120.10	100.0%	1,567.3	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T18.

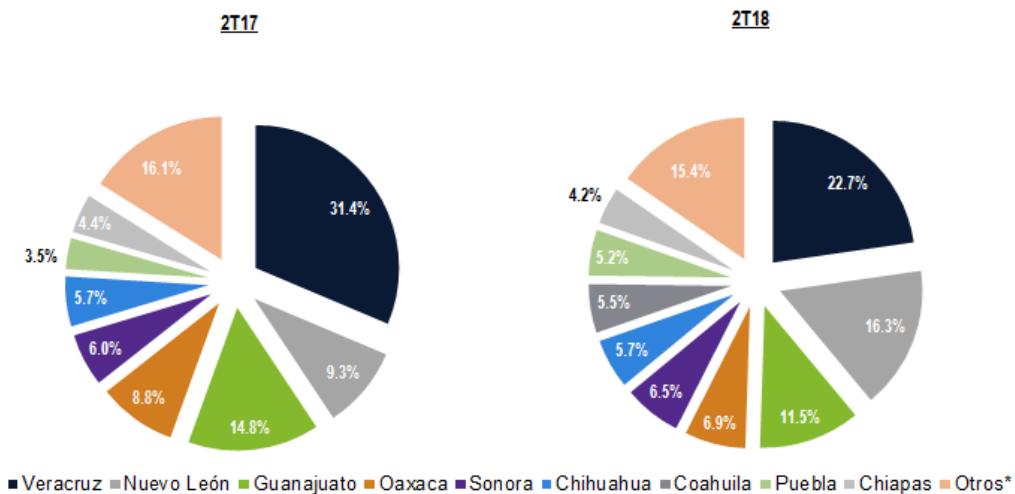
*Cifras en millones de pesos.

Distribución de la Cartera Total por Zona Geográfica

Al 2T18, al Empresa cuenta con presencia en 19 entidades de la República Mexicana concentrando el 63.9% de sus operaciones en las cinco principales (vs. 19 y 70.3% al 2T17). En línea con lo anterior, el estado de Veracruz se mantiene como la principal zona de influencia al representar el 22.7% de la cartera total, seguido de los estados de Nuevo León con 16.3%, Guanajuato con 11.5%, Oaxaca con 6.9%, Sonora con 6.5% y, el resto de las 14 entidades presentan un participación igual o menor a 37.1% (vs. 31.4%, 9.3%, 14.8%, 8.8%, 6.0% y 29.7% al 2T17). La disminución mostrada en el

estado de Veracruz se debe a una menor colocación de créditos agropecuarios y comerciales debido a una estrategia de disminuir los créditos agropecuarios y al aumento de violencia en algunas ciudades como Xalapa, hicieron que los créditos comerciales bajaran. Sin embargo, se observó una mayor colocación en el estado de Nuevo León como parte de la estrategia de la Empresa se incrementar su participación de mercado en dicho estado. En opinión de HR Ratings, la Empresa mantiene moderada concentración geográfica de la su cartera concentrando sus operaciones en cinco entidades, a pesar de la mejora mostrada en el último periodo.

Gráfica 1. Distribución de la Cartera Total por Zona Geográfica



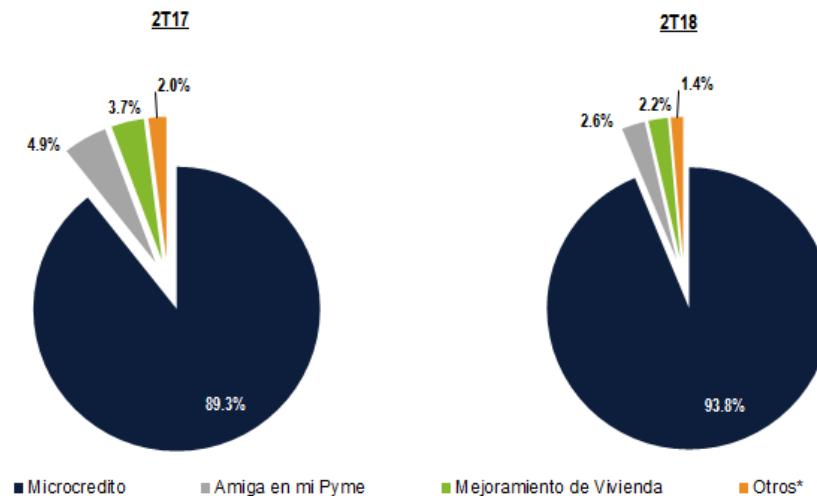
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Otros: Coahuila, Aguascalientes, Estado de México, Morelos, Tlaxcala, Hidalgo y Jalisco.

Distribución de la Cartera Total por Tipo de Producto

Con relación a la distribución de cartera total por tipo de producto, podemos observar un ligero incremento en microcréditos cerrando en 93.8% de la participación total al 2T18 (vs. 89.3% al 2T17). Por otra parte, hubo una disminución en los productos de Amiga mi PyME's y Mejoramiento de Vivienda cerrando en 2.6% y 2.2% al 2T18 respectivamente (vs. 4.9% y 3.7% al 2T17). Los cambios en la distribución de los productos no fueron significativos y microcréditos continúa siendo el principal producto de MF AAMIGA. Es importante mencionar que la Empresa tiene como objetivo incrementar la cantidad de créditos de PyME's y Mejoramiento de Viviendas en los próximos periodos. En opinión de HR Ratings, el perfil de riesgo de la cartera total de la Empresa no presenta cambios por tipo de producto y no se espera que muestre un cambio en el corto plazo.

Gráfica 2. Distribución de la Cartera Total por Tipo de Producto



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Otros: Autoproducción, Crédito de Nómina, Agropecuario, PYME's.

Principales Clientes

Con respecto a los principales clientes de la Empresa, estos siguen mostrando una concentración pulverizada. Con ello, los diez clientes principales representan el 0.1% de la cartera total y 0.0x su capital contable (vs. 0.3% y 0.0x al 2T17). Cabe mencionar que a pesar de que la Empresa cuenta con elevada pulverización de su cartera su nicho de negocio presenta elevada sensibilidad ante cambios económicos, situación que podría disminuir su calidad de pago e incrementar significativamente sus índices de morosidad.

Tabla 5. Clientes Principales

Cliente	Saldo*	% de Cartera x Capital	Tipo de Crédito	Garantía
Cliente 1	0.1	0.0%	Autoproducción	Prendaria
Cliente 2	0.1	0.0%	Agro/PYME	Prendaria
Cliente 3	0.1	0.0%	Vivienda	Prendaria
Cliente 4	0.1	0.0%	Vivienda	Prendaria
Cliente 5	0.1	0.0%	Vivienda	Prendaria
Cliente 6	0.1	0.0%	Microcrédito	Prendaria
Cliente 7	0.1	0.0%	Microcrédito	Prendaria
Cliente 8	0.1	0.0%	Vivienda	Prendaria
Cliente 9	0.1	0.0%	Vivienda	Prendaria
Cliente 10	0.1	0.0%	Vivienda	Prendaria
TOTAL	0.9	0.1%	0.0x	
vs. 2T17	3.9	0.3%	0.0x	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T18.

*Cifras en millones de pesos.

Herramientas de Fondeo

Con respecto a las herramientas de fondeo, la Empresa cuenta con un total de 14 instituciones financieras y un Programa de CEBRUS Fiduciarios brindándole un monto total autorizado de P\$3,622.2m a junio de 2018 (vs. 11 y P\$1,357.5m a junio de 2017). El incremento en el monto autorizado de la Empresa se debe principalmente a la incorporación en su estructura de fondeo un Programa de CEBURS Fiduciarios por un monto autorizado P\$2,000.0m. A junio de 2018, la Empresa mantiene un saldo disponible del 60.0% del monto total autorizado equivalente a P\$2,172.8m para el financiamiento de sus operaciones en los siguientes períodos (vs. 7.6% y P\$103.3m a junio de 2017). A consideración de HR Ratings, la Empresa presenta una mejora en sus herramientas de fondeo, sin embargo, esta mejora proviene principalmente del mercado de deuda representando el 55.2% del monto total autorizado.

Tabla 6. Herramientas de Fondeo

Institución	Monto*	Saldo*	Saldo Disponible*	% Disponible	Tasa	Tasa de Interés**
Institución Financiera 1	932.0	864.4	67.6	7.3%	10.9%	10.9%
Institución Financiera 2	200.0	100.0	100.0	50.0%	TIIE + 9.0%	16.9%
Institución Financiera 3	130.0	96.7	33.3	25.6%	TIIE + 7.25%	15.1%
Institución Financiera 4	68.4	67.7	0.7	1.0%	CETES + 7.0%	14.5%
Institución Financiera 5	60.0	60.0	0.0	0.0%	TIIE + 7.5%	15.1%
Institución Financiera 6	50.0	74.2	0.0	0.0%	TIIE + 7.1%	15.0%
Institución Financiera 7	50.0	50.0	0.0	0.0%	TIIE + 9.0%	20.0%
Institución Financiera 8	37.3	36.3	1.0	2.7%	CETES + 7.0%	14.5%
Institución Financiera 9	21.0	14.2	6.8	32.1%	11.1%	11.1%
Institución Financiera 10	20.0	16.4	3.6	18.1%	20.0%	20.0%
Institución Financiera 11	15.0	0.0	15.0	100.0%	TIIE + 12.0%	19.9%
Institución Financiera 12	15.0	13.3	1.7	11.3%	TIIE + 11.5%	19.4%
Institución Financiera 13	13.5	13.5	0.0	0.0%	TIIE + 9.0%	16.9%
Institución Financiera 14	10.0	0.0	10.0	100.0%	TIIE + 4.0%	11.9%
SUBTOTAL	1,622.2	1,406.8	215.5	13.3%		13.1%
Programa de CEBURS Fiduciarios	2,000.0	42.6	1,957.4	97.9%	TIIE + 3.0%	
SUBTOTAL	3,622.2	1,449.4	2,172.8	60.0%		13.1%
vs. 2T17	1,357.5	1,254.2	103.3	7.6%		11.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T18.

*Cifras en millones de pesos.

** Tasa de Interés Anualizada.

En cuanto al costo de fondeo de la Empresa, se observa que mostró un incremento en el último periodo debido a que las herramientas de fondeo de la Empresa presentan un componente de costo de fondeo variable indexado a la TIIIE⁴, la cual ha mostrado un incremento en el último año. Con ello, el costo de fondeo de MF AMIGA se ubicó en 13.1% al 2T18 (vs. 11.0% al 2T17).

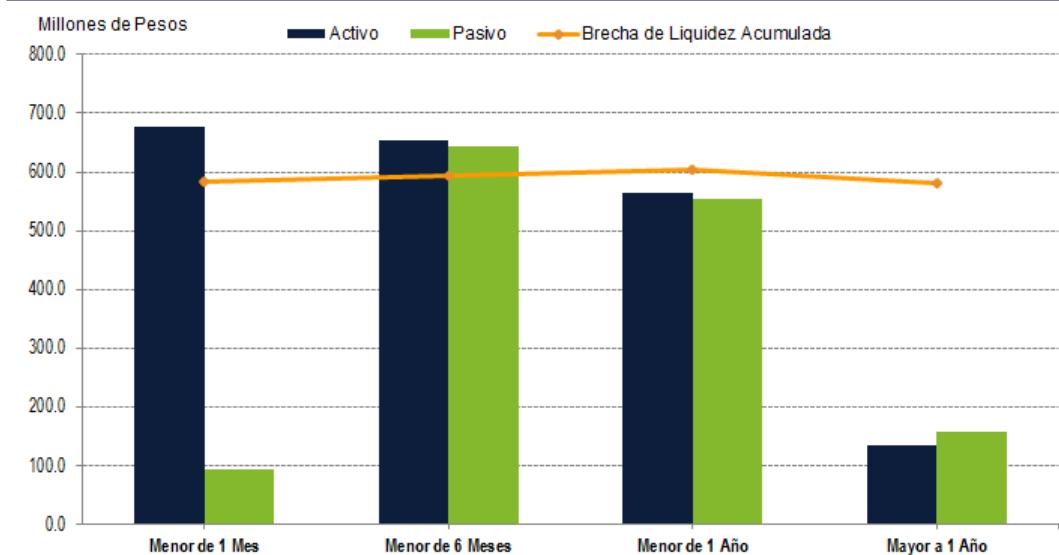
Brechas de Liquidez

Con relación a las brechas de liquidez de la Empresa, se puede observar que, dado su modelo de negocios, el cual se enfoca en microcréditos grupales, los cuales son de corto plazo, posee elevada liquidez en el intervalo de tiempo menor a un mes mientras que los intervalos de tiempo siguiente, menor de seis meses, menor de un año y mayo a un año,

⁴ Tasa Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE).

el vencimiento de los pasivos es superior al de los activos. Con ello, la Empresa cuenta con una brecha de liquidez acumulada positiva de P\$579.8m, ponderada de activos a pasivos del 66.0% y a capital del 47.0% al 2T18 (vs. P\$415.8m, 51.7% y 41.1% al 2T17). Con base a lo anterior, HR Ratings considera que la administración en los perfiles de vencimiento de la Empresa es adecuada, tomando en cuenta su modelo de negocio, por lo que brinda la liquidez necesaria para hacer frente a sus obligaciones y mantiene una brecha acumulada de liquidez positiva en los intervalos de tiempo analizados.

Gráfica 3. Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T18.

Situación Financiera

Con respecto a la situación financiera de MF AMIGA, podemos observar que la cartera de crédito mostró crecimiento, pero de una forma más estable y controlada que el periodo pasado, cerrando así al segundo trimestre de 2018 en una cartera total de P\$1,567.3m representando un crecimiento anual del 17.5%; esto se debe a la estrategia de consolidación de operaciones, así como a un crecimiento controlado (vs. P\$1,334.1m y 19.1% a junio de 2017). Es importante mencionar que la Empresa tiene como objetivo mejorar su rentabilidad por lo que se espera que se consoliden algunas sucursales y se abran otras en zonas estratégicas del país, como la zona centro y norte. Además, se buscará tener una mayor diversificación de productos, especialmente en los productos de PyME's y Mejoramiento de Vivienda, por lo que se esperaría observar un crecimiento en la participación de la cartera total de estos productos en los próximos períodos.

En cuanto a la calidad del portafolio se observa que a partir del 2T16 hasta el cierre del 2T18, los indicadores de morosidad de la Empresa han mostrado un constante incremento a raíz de la estrategia de exposición implementada llevando con ello a un acelerado crecimiento de sus operaciones. Asimismo, durante el segundo semestre del 2018, la morosidad de la cartera presentó un mayor deterioro al pasar de 3.8% al 4T17 a 5.0% al 1T18 y 6.7% al 2T18 (vs. 4.1% al 2T17). El deterioro mostrado en el último semestre se debe a un crecimiento significativo de cartera vencida en algunas

sucursalales de los estados de Veracruz y Oaxaca. De esta forma, la sucursal de Acatlán pasó de tener una cartera vencida al 2T17 de P\$3.1m a P\$20.4m al 2T18 y la sucursal de Tuxtepec pasó de tener una cartera de P\$2.3m a P\$13.8m del 2T17 al 2T18. En cuanto al índice de morosidad ajustado, cerró en 6.7%, mismo nivel que el índice de morosidad ajustado, ya que al cierre de junio de 2018 no ha realizado castigos de cartera en los últimos 12m (vs. 4.1% y P\$4.9m al 2T17). HR Ratings considera que el índice de morosidad se posiciona en el promedio alto observado en el sector. Es importante mencionar que MF AMIGA cuenta con una política de castigos, la cual se ejecuta cuando se determina la incobrabilidad del crédito, después de un proceso judicial.

Con relación a los ingresos por intereses, podemos observar ingresos estables y un crecimiento en monto dado el aumento en sus operaciones de crédito, resultando en mayores intereses, a pesar de que la tasa activa disminuyó a comparación del periodo pasado, derivado de la estrategia de la Empresa de mejorar tasas y montos a los clientes que no representan atraso en el cumplimiento de sus obligaciones, así como en el número de ciclos. Esta situación aunada al incremento en el costo de fondeo de sus operaciones ocasionó que el spread de tasas de la Empresa disminuyera a 22.7% al 2T18 (vs. 30.2% al 2T17). Asimismo, el MIN Ajustado mostró una disminución, aunque en menor proporción, al cerrar en 25.1% al 2T18 (vs. 29.0% al 2T17). A pesar del incremento en los índices de morosidad de la Empresa, esta generó estimaciones preventivas 12m P\$30.0m a junio de 2108 siendo significativamente menores a las generadas de P\$56.8m a junio de 2017 contrarrestando el efecto del menor spread de tasas en el indicador. Por otra parte, debido al incremento en la cartera vencida y la menor generación de estimaciones preventivas el índice de cobertura disminuyó al cerrar en 1.2x al 2T18 manteniéndose en niveles adecuados al cubrir las posibles pérdidas de su cartera vencida a través de las estimaciones preventivas con las que cuenta en su balance (vs. 1.6x al 2T17).

Los gastos de administración e inversión en sistemas de la Empresa han tenido un crecimiento en el último año, por lo que podemos observar un deterioro en el índice de eficiencia cerrando en 75.1%, al igual que el índice de eficiencia operativa, cerrando en 20.1% al 2T18 pasando de rangos buenos a moderados (vs. 51.1% y 16.5% al 2T17). Estos gastos tuvieron un incremento significativo durante los últimos 12m, como consecuencia de una operación mayor, así como por pagos a consultorías externas vinculadas al desarrollo de herramientas tecnológicas y pago de horas extras y bonos a los empleados. Es así como los gastos de administración 12m cerraron en P\$388.7m al 2T18 (vs. P\$240.6m al 2T17).

Con respecto a la utilidad neta 12m, podemos observar que disminuyeron en el último periodo a causa principalmente del fuerte incremento mostrado en los gastos de administración, así como por la disminución mostrada en su spread de tasas. Con ello, el resultado neto 12m ascendió a P\$113.8m a junio 2018 mostrando una disminución anual de 40.5% (vs. P\$191.1m a junio 2017). De tal manera, que la menor generación de utilidades netas provocó que el ROA Promedio mostrará una disminución al cerrar en 6.1% al 2T18 (vs. 13.0% al 2T17). Con respecto al ROE Promedio, este de igual de manera presentó una disminución a causa de la menor generación de utilidades, así como por el incremento en el capital contable de la Empresa cerrando en 25.4% al 2T18 (vs. 77.6% al 2T17). HR Ratings considera que los indicadores de rentabilidad se mantienen en niveles elevados.

Por la parte de la solvencia de la Empresa, se aprecia que durante los últimos 12m, el capital contable ha mostrado un continuo crecimiento ocasionado principalmente por la

generación de utilidades, así como por las aportaciones de capital 12m de P\$27.0m realizadas a junio de 2018. Como consecuencia, el índice de capitalización aumentó al cerrar en 30.2% al 2T18 (vs. 23.1% al 2T18). Con respecto la razón de apalancamiento continúa estando en niveles bajos, y mostrando una disminución, al cerrar en 3.2x al 2T18 (vs. 4.5x al 2T17). Es importante mencionar que la Empresa cuenta con una política interna de no exceder una razón de apalancamiento de 7.0x.

Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta ha mostrado un incremento durante el último periodo, cerrando en una razón de 1.21x al 2T18, debido a un mayor financiamiento de sus operaciones con recursos propios. Asimismo, se observa que la Empresa incrementó el saldo de sus disponibilidades e inversiones en valores a P\$217.8m causando un impacto positivo en la disminución en su deuda neta con relación a su cartera vigente (vs. 1.08x al 2T17). La métrica se posiciona en niveles elevados al reflejar la capacidad con la que contaría la Empresa para el cumplimiento de sus obligaciones a través del flujo proveniente de su cartera vigente.

ANEXOS

Balance: MF AMIGA (En millones de Pesos)	Anual				
	2015	2016	2017	2T17	2T18
ACTIVO					
Disponibilidades	884.3	1,427.5	1,992.9	1,655.3	1,976.9
Equivalentes de Efectivo Restringido	30.8	45.0	92.8	68.7	245.2
Total Cartera de Crédito Neto	134.2	219.7	450.8	321.3	217.8
Cartera de Crédito Total	710.5	1,153.6	1,439.5	1,247.7	1,444.6
Cartera de Crédito Vigente	733.1	1,206.1	1,546.2	1,334.1	1,567.3
Cartera de Crédito Vencida	711.1	1,155.0	1,487.4	1,280.1	1,462.7
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	22.0	51.1	58.8	54.1	104.6
Otros Activos	-22.6	-52.5	-106.7	-86.4	-122.6
Otras Cuentas por Cobrar	8.8	9.3	9.8	17.7	69.2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1.3	1.0	0.5	1.0	50.2
Impuestos Diferidos (a favor)	4.8	4.2	4.1	4.0	7.0
Otros Activos Neto ¹	0.0	1.2	1.2	9.2	1.3
	2.6	2.9	3.9	3.5	10.7
PASIVO	776.5	1,202.8	1,537.6	1,293.4	1,474.2
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	732.4	1,135.9	1,461.8	1,254.2	1,449.4
Préstamos	732.4	1,135.9	1,419.2	1,254.2	1,406.8
Préstamos de Corto Plazo	732.4	1,135.9	1,403.2	1,254.2	1,394.7
Préstamos de Instituciones bancarias	732.4	1,135.9	1,403.2	1,254.2	1,394.7
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	42.6	0.0	42.6
Otras Cuentas por Pagar	44.1	66.9	75.8	39.2	24.8
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.8	1.7	2.0	1.7	1.9
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	42.3	65.2	64.5	36.7	13.6
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados ³	0.0	0.0	9.3	0.9	9.3
CAPITAL CONTABLE	107.9	224.6	455.3	361.9	502.7
Capital Contribuido	63.1	69.1	104.8	77.9	104.8
Capital Social	37.0	63.0	104.8	71.8	104.8
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	26.1	6.1	0.0	6.1	0.0
Capital Ganado	44.8	155.6	350.4	284.0	397.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	14.4	44.7	155.5	155.5	350.4
Resultado Neto	30.3	110.8	194.9	128.5	47.4
Deuda Neta	567.3	871.3	918.2	864.3	986.3

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González Arellano y Cia. S.C. proporcionada por la Empresa.

1.- Otros Activos Netos: Otros Activos Diferidos a Corto Plazo, Actualización y Adquisición de Software, entre otros.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Acreedores por Liquidación de Operaciones y Acreedores Diversos.

3.- Créditos Diferidos: Garantías líquidas cobradas.

Edo. De Resultados: MF AMIGA (En millones de Pesos)	2015	2016	2017	Acumul	
	2T17	2T18			
Ingresos por Intereses	248.1	427.3	723.6	374.7	352.8
Gastos por Intereses y Otros Financieros	56.8	103.3	149.6	69.7	103.8
Margen Financiero	191.3	324.0	574.0	304.9	249.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	16.5	35.5	54.1	40.1	16.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	174.8	288.5	519.8	264.8	233.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	13.8	6.2	2.0	1.8	7.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	6.8	8.2	7.8	4.2	2.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	181.9	286.5	514.0	262.4	238.6
Gastos de Administración	158.0	171.4	335.0	152.9	208.6
Depreciación y Amortización	0.0	2.0	2.0	4.0	4.0
Utilidad de Operación	23.9	117.0	181.0	113.6	34.0
Otros Productos ¹	13.7	14.2	28.7	14.9	20.9
Resultado antes de ISR y PTU	37.6	131.3	209.7	128.5	54.9
ISR y PTU Causado	7.3	20.5	14.8	0.0	7.5
Resultado Neto	30.3	110.8	194.9	128.5	47.4

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González Arellano y Cia. S.C. proporcionada por la Empresa.

1.- Otros Productos: Otros Ingresos Cobrados por Fideicomisos.

Métricas Financieras	2015	2016	2017	2T17	2T18
Índice de Morosidad	3.0%	4.2%	3.8%	4.1%	6.7%
Índice de Morosidad Ajustado	3.0%	4.7%	4.2%	4.9%	6.7%
Índice de Cobertura	1.0	1.0	1.8	1.6	1.2
MIN Ajustado	27.8%	23.7%	30.0%	29.0%	25.1%
Índice de Eficiencia	79.6%	53.2%	59.0%	51.1%	75.1%
Índice de Eficiencia Operativa	25.1%	14.1%	19.3%	16.5%	20.1%
ROA Promedio	4.9%	9.2%	11.7%	13.0%	6.1%
ROE Promedio	34.5%	68.6%	55.2%	77.6%	25.4%
Índice de Capitalización	12.8%	16.4%	24.1%	23.1%	30.2%
Razón de Apalancamiento	6.1	6.5	3.7	5.0	3.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.01	1.06	1.09	1.08	1.21
Tasa Activa	39.4%	35.1%	41.7%	41.4%	36.1%
Tasa Pasiva	11.0%	10.8%	11.8%	11.2%	13.4%
Spread de Tasas	28.5%	24.3%	29.9%	30.2%	22.7%
Flujo Libre de Efectivo	82.8	163.7	248.8	133.8	12.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González Arellano y Cia. S.C. proporcionada por la Empresa.

Flujo de Efectivo: MF AMIGA (En millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2015	2016	2017	2T17	2T18
Resultado Neto	30.3	110.8	194.9	128.5	47.4
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	16.5	35.5	54.1	40.1	16.0
Depreciación y Amortización	4.3	0.8	0.9	0.4	0.1
Flujo Generado a Través de Resultado Neto	51.2	147.0	249.9	169.0	63.5
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-457.7	-542.2	-563.0	-272.2	104.4
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-414.8	-478.5	-340.1	-134.3	-21.1
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-1.4	-0.8	0.4	-8.0	-49.7
Decremento (Incremento) en Otros Activos	0.7	-0.3	-1.0	-0.6	-6.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	32.2	22.8	-0.5	-28.6	-51.0
Decremento (Incremento) en Créditos Diferidos	0.0	0.0	9.3	0.9	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-406.5	-395.2	-313.1	-103.3	167.9
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-4.1	-0.2	-0.8	-0.2	-3.0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-4.1	-0.2	-0.8	-0.2	-3.0
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-410.5	-395.4	-313.9	-103.4	164.9
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	428.3	409.5	361.7	127.1	-12.4
Financiamientos Bancarios	418.3	403.5	325.9	118.3	-12.4
Aportaciones de Capital	10.0	6.0	35.8	8.8	0.0
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	17.7	14.2	47.8	23.7	152.5
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	13.1	30.8	45.0	45.0	92.8
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	30.8	45.0	92.8	68.7	245.2
Flujo Libre de Efectivo**	82.8	163.7	248.8	133.8	12.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por González Arellano y Cía. S.C. proporcionada por la Empresa.

**FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar + Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2015	2016	2017	2T17	2T18
Resultado Neto	30.3	110.8	194.9	128.5	47.4
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	16.5	35.5	54.1	40.1	16.0
+ Depreciación y Amortización	4.3	0.8	0.9	0.4	0.1
- Castigos	0.0	-5.6	0.0	-6.3	0.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar*	-0.6	-0.6	-0.6	-0.3	-0.3
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	32.2	22.8	-0.5	-28.6	-51.0
FLE	82.8	163.7	248.8	133.8	12.2

*Promedio de los últimos tres años.

Glosario

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.

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

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

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio + Castigos y/o Liberaciones + Depreciación y Amortización + Decreto (Incremento) en Cuentas por Cobrar + Decreto (Incremento) en Cuentas por Pagar.

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

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

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

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Prestamos Bursátiles.

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

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Deuda Corporativa / ABS

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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 Primario 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 2017
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Inicial
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por González Arellano y Cía., S.C., proporcionada por la Empresa
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

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

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).