

Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'BBB/M'
Calificación CP	'3/M'

Perspectiva

'Positiva'

Información financiera

Ps\$ millones	3T15	2014
Activos	591	600
Cartera Crédito	436	367
Capital contable	336	323
Pasivo Total	255	277
Cartera vencida/ cartera total (%)	3.9	4.0
Estimaciones / cartera vencida (x)	1.5	1.7
Capital contable / Activos (%)	56.9	53.8
ROAA (%)	3.0	-6.3
ROAE (%)	5.3	-11.2

Analistas

Daniel Martínez Flores

T (52 81) 1936 6692

M daniel.martinez@verum.mx

Roberto Guerra Guajardo

T (52 81) 1936 6694

M roberto.guerra@verum.mx

Fundamentos de la calificación

La revisión de la Perspectiva a Positiva de la calificación corporativa de largo plazo de Banco Forjadores (BF) se fundamenta en los avances mostrados en el desempeño financiero e indicadores de calidad de activos, así como la expectativa de Verum de que los mismos podrán consolidarse en el mediano plazo. Asimismo se consideró la experiencia del Banco y Grupo ACP (su principal accionista) en el sector de microfinanzas en Latinoamérica, los sólidos indicadores de capitalización que mantendrá pese a sus planes de colocación de cartera, así como la favorable gestión del riesgo de liquidez.

Por otra parte, las calificaciones incorporan las presiones sobre la cartera deteriorada (cartera vencida + castigos) que persisten sobre el Banco y en el sector en lo general, aunque mostrando una notable mejoría durante los últimos 12 meses; así como la fuerte competencia existente en el sector de microcréditos, la cual limita la renovación de los grupos y ocasiona un sobreendeudamiento de sus acreditados.

BF revirtió las pérdidas netas de los cuatro ejercicios previos, con un incremento moderado en su retorno operativo sobre activos en los primeros nueve meses del 2015 de 3.0% (2014: -6.3%). Lo anterior soportado por un crecimiento de negocio en combinación con menores costos crediticios y financieros, así como en mejoras en eficiencia moderadas. En opinión de Verum, el proceso de crecimiento que ha tomado el Banco, pudiera permitirle consolidar los resultados alcanzados recientemente para el futuro previsible, una vez que se logre mantener los elevados márgenes financieros netos y de estabilizarse los costos crediticios.

Los costos crediticios siguen representando una salida considerable de recursos; sin embargo con los nuevos estándares de colocación y control que la entidad implementó se logró disminuir considerablemente dichos costos. A septiembre de 2015, los cargos por estimaciones preventivas representaron el 59.2% de la utilidad operativa más cargos por estimaciones.

Perspectiva y Factores Clave

La Perspectiva Positiva podría ejercerse en un horizonte de entre 12 o 24 meses si el Banco logra sostener un ROA (utilidad neta entre activos totales promedio) por encima del 3.0% de manera sostenida, que podría derivarse de un crecimiento sano que le permita contener los costos crediticios sin deteriorar la cobertura de estimaciones preventivas; al mismo tiempo, que la entidad mantenga su adecuación a capital en buenos niveles. Por el contrario, las calificaciones podrían verse presionadas ante un deterioro no esperado en su rentabilidad operativa, un detrimento de su calidad de activos o de no mantener los niveles de capital neto de acuerdo a lo estipulado en la regulación.

Descripción de la compañía

BF se enfoca en otorgar créditos comunales a personas físicas (mujeres) para el desarrollo de negocios o actividades productivas; particularmente a aquellas pertenecientes a los sectores C y D en áreas semiurbanas. Inició operaciones en mayo de 2005, en octubre de 2006 se convirtió en Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, ENR y en septiembre de 2012 recibió la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) para transformarse en banco, completando exitosamente dicha conversión en febrero de 2013.

Grupo ACP Corp, S.A. (Perú, microfinanzas) posee el 97.4% de participación accionaria en BF, mientras que el 2.6% restante está dividido en 13 personas físicas. Grupo ACP Corp, S.A. es una corporación latinoamericana dedicada al sector de microfinanzas que cuenta con entidades financieras, de microseguros, empresas de servicios y un *call center* en diversos países de la región. Con las ventas de sus operaciones en Bolivia, Argentina y Uruguay, la estrategia del grupo para los siguientes años será enfocar sus planes de crecimiento únicamente en Perú y México, donde cuentan con vehículos regulados.

El portafolio crediticio de BF consiste únicamente en créditos comunales y al 3T15 acumuló Ps\$436 millones. A partir del 2014 inició el proyecto de captación a través de depósitos bancarios a plazo; al 3T15 cuenta con Ps\$211 millones colocados en Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLVs) y Certificados de Depósito (Cedes) con plazos de hasta un año (instrumentos que cuentan con la protección del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario hasta por el equivalente a 400,000 UDIS por persona) y que actualmente constituyen su principal fuente de financiamiento.

Estrategia

Para 2016, BF continuará enfocado en su crecimiento, dando privilegio a la calidad de la cartera y proyecta un incremento en cartera superior al 30%, el cual se derivará de la maduración de sus sucursales abiertas recientemente (noviembre 2015: 5) y a la productividad de sus asesores de crédito. También la compañía está trabajando en reducir el indicador de rotación de los colaboradores, ya que inciden directamente sobre la calidad de activos y los costos crediticios; el cual es un problema generalizado dentro del sector de microcréditos en México.

Administración y Gobierno Corporativo

En los últimos 12 meses BF ha robustecido de manera importante sus prácticas de gobierno corporativo, las cuales en consideración de Verum son adecuadas y se encuentran alineadas a los requerimientos del marco legal mexicano. El Consejo de Administración está integrado por 8 Consejeros, 4 de los cuales ostentan el carácter de independientes, así como de sus respectivos suplentes. BF cuenta con 7 comités que apoyan al Consejo en la toma de decisiones en los temas de Crédito, Auditoría,

Metodologías utilizadas

Metodología para calificación de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2015)

Administración de Riesgos, Remuneraciones, así como de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo, Gestión de Activos y Pasivos y de Tecnología.

Tras su autorización para operar bajo la figura de Banca Múltiple, la institución realizó cambios en su equipo directivo de primera línea, por lo que la antigüedad de los funcionarios de primer nivel es relativamente baja; no obstante, consideramos que todos cuentan con experiencia relevante en el sector financiero para cumplir cabalmente con sus funciones y ejecutar la estrategia planteada por el Consejo de Administración.

Análisis de Operaciones

BF cuenta con una modesta franquicia. Al cierre de noviembre de 2015, la red de atención era de 39 sucursales (+4 en los últimos doce meses), ubicadas en 10 estados de la República Mexicana, con una plantilla laboral compuesta por 746 empleados (+1.4% respecto al cierre de 2014). El portafolio de créditos al 3T15 registró Ps\$436 millones, distribuido en cerca de 73,000 clientes (crédito promedio ~Ps\$6,000) y la composición de los grupos oscilan entre 10 y 50 integrantes, con un plazo promedio de 16 semanas (4 meses).

El producto de créditos comunales representa la totalidad de sus créditos. Este tiene una finalidad productiva y se otorga a individuos organizados que autoseleccionan a los miembros de sus grupos y que constituyen una mesa directiva a través de la cual se presiden las sesiones semanales y se realiza la cobranza. Los miembros de cada grupo se conocen y avalan o garantizan mutuamente.

Análisis de la Utilidad

BF revirtió las pérdidas netas de los cuatro ejercicios previos, con un incremento moderado en su retorno operativo sobre activos en los primeros nueve meses del 2015 de 3.0% (2014: -6.3%). Lo anterior soportado por un crecimiento de negocio en combinación con menores costos crediticios y financieros, así como en mejoras en eficiencia moderadas. En opinión de Verum, el proceso de crecimiento que ha tomado BF pudiera permitirle consolidar los resultados alcanzados recientemente para el futuro previsible, una vez que se logre mantener los elevados márgenes financieros netos (9M15: 49.1% sobre activos promedio; 2014: 40.6%) y de estabilizarse los costos crediticios.

Los costos crediticios siguen representando una salida considerable de recursos; sin embargo con los nuevos estándares de colocación y control que la entidad implementó se logró disminuir considerablemente dichos gastos. A septiembre de 2015, los cargos por estimaciones preventivas representaron el 59.2% de la utilidad operativa más cargos por estimaciones. En opinión de Verum, BF ha mostrado una buena capacidad para ajustar en forma rápida sus acciones sobre el portafolio crediticio para corregir tendencias.

Ingresos

Común en los bancos de nicho mono-producto, los ingresos por intereses de su cartera de créditos es la principal fuente de ingresos recurrentes; toda vez que las comisiones por uso de instalación en la venta de microseguros y los intereses de sus disponibilidades mantienen una contribución marginal dentro de la mezcla. Los ingresos por intereses a septiembre 2015 ascendieron a Ps\$250 millones, un incremento importante de 26.3% en comparación al mismo periodo del año anterior.

Costos

El modelo de negocio de las microfinancieras es intensivo en recurso humano (constantes visitas a sus acreditados) y operativo, por lo cual el costo no financiero asociado es importante y poco flexible. Como se esperaba, durante este 2015 el banco fue capaz de alcanzar su punto de equilibrio, logrando así que su razón de eficiencia (gastos operativos a ingresos netos) se ubicara en un moderado 92.0% (2014: 117.2%). La mejora respecto a los periodos previos proviene principalmente por el crecimiento en su base de ingresos, por una adecuada contención en el gasto (+2.6%, respecto al 9M14), así como una mayor productividad de sus asesores de crédito.

Común a lo observado en otros participantes con un enfoque en el sector de microfinanzas, los servicios de personal son el principal componente del gasto total (9M15: 65.3%), seguido por gastos de administración y promoción que representaron el 25.7% del total, mientras que el resto corresponde a depreciación y amortización. Hacia adelante Verum no espera observar un cambio importante dentro de la mezcla, toda vez que no se anticipa un crecimiento importante de la plantilla laboral.

Administración de Riesgos

Verum considera que BF cuenta con una adecuada estructura de administración de riesgos, manteniendo moderadas exposiciones a riesgo mercado y liquidez. El Consejo de Administración es el responsable de aprobar los límites de exposición de riesgo del Banco; delega al Comité de Riesgos la facultad de aprobar las metodologías y procedimientos para identificar y controlar cada tipo de riesgo, aprobar los límites específicos de exposición, así como de vigilar que las operaciones del Banco se ajusten tanto al marco regulatorio como a las políticas y límites aprobados por el Consejo.

Riesgo Crédito y Calidad de Activos

Es la principal exposición a riesgo del Banco y proviene de su portafolio de créditos, ya que sus exposiciones a riesgo contraparte y del portafolio de inversiones son prácticamente nulas. En el Manual de Crédito de BF se estipulan las políticas de admisión, fijación de tasas y montos, así como de supervisión y cobranza de su portafolio crediticio. Para los clientes nuevos, se realiza una revisión paramétrica de

cada uno de los integrantes, además de que los grupos deben cumplir con ciertos criterios de elegibilidad respecto al giro de sus negocios, domicilio, número de integrantes, entre otros. Para clientes existentes existe la posibilidad de obtener renovaciones automáticas en función del comportamiento de pagos y permanencia de los integrantes.

Una vez integrados los grupos y determinado el monto de su crédito, los asesores realizan diversas sesiones en las cuales explican las condiciones y mecánica de pago de su financiamiento. Los grupos se encargan de elegir un representante quien desempeña las labores de cobranza y servirá como enlace con el personal de BF.

Dado su enfoque de negocio, la cartera exhibe una elevada pulverización por acreditado, aunque persiste una relativa concentración geográfica de sus operaciones (al sólo participar en 10 estados de la República). Al 3T15 el portafolio se ubicó en Ps\$436 millones y está compuesto exclusivamente de créditos comunales.

Cartera Vencida

La calidad de activos de BF muestra una importante mejoría. Su mora es aceptable para el segmento de ingresos bajos al que se enfoca, aunque esta y la del sector siguen bajo presión por la competencia y un nivel de endeudamiento mayor dentro de sus acreditados. Al 3T15, la cartera vencida se ubicó en un adecuado nivel de 3.9%, mientras que la mora ajustada (cartera vencida + castigos de los últimos 12 meses), fue de 9.7%, muy inferior a los registrados en los cierres del 2014 y 2013 de 17.0% y 18.3%, respectivamente. Como entidad regulada, BF mantiene buenas coberturas de estimaciones preventivas sobre cartera vencida, en un nivel de 1.5 veces.



Una vez que un crédito excede los 30 días de mora, la cobranza se realiza a través de un área especializada independiente del área comercial utilizando gestores de cobranza (casos entre 31 y 120 días de mora) y gestores de cobranza difícil (de 120 días en adelante).

Riesgo Mercado

La exposición a riesgo de mercado por el concepto de tasa de interés, no es significativo para el Banco, ya que la totalidad de su portafolio crediticio se encuentra pactada en tasa fija al igual que su captación. Asimismo, la elevada revolvencia de su cartera de crédito (16 semanas en promedio), también ayuda a mitigar el descalce en plazo. El riesgo mercado derivado de tipo de cambio es nulo. Actualmente la compañía mantiene sus inversiones líquidas en depósitos bancarios

con plazos menores a 7 días, por lo que el riesgo mercado del portafolio es muy acotado.

Riesgo Operativo y Legal

Para medir su exposición a riesgo operativo y legal BF cuenta con una bitácora de registro de sus exposiciones. Durante los primeros nueve meses del año las pérdidas operativas materializadas ascendieron a Ps\$1.7 millones compuestas principalmente por juicios laborales; mientras que las pérdidas potenciales para el mismo periodo se estiman en Ps\$2.9 millones. Al cierre de septiembre de 2015 los activos ponderados por riesgo operativo del Banco fueron de Ps\$62 millones. BF cuenta con un Plan de Contingencia de Negocio con el que Verum se siente cómodo.

Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo de BF ha evolucionado favorablemente en los últimos meses, pasando de estar dominada por fondeo de fideicomisos gubernamentales e instituciones privadas hacia una estructura de fondeo concentrada primordialmente en captación mayorista del público. Por su parte, la posición líquida del Banco se encuentra en buenos niveles; las inversiones en valores y efectivo no restringido representan un favorable 18.6% de sus activos totales y un destacable 52.1% de sus pasivos con costo. La brecha de liquidez acumulada de la entidad es positiva y se beneficia de la alta revolvencia de su cartera de microcréditos. Además el Banco se encuentra en proceso de contratación de una línea por Ps\$100 millones con la Banca de Desarrollo, el cual ayudara a diversificar sus opciones de fondeo y a reducir marginalmente su costo financiero.

Capital

Verum considera que BF cuenta con una sólida estructura de capital, la cual se espera que se mantenga aún en vista de los planes de crecimiento para los siguientes 24 meses. El indicador de capital regulatorio al 3T15 se ubicó en un sólido 54.5% y se espera que se mantenga por encima del 50% en el mediano plazo. Para lograr la conversión a la figura de banco, la entidad realizó un incremento de capital de Ps\$232 millones durante 2012 y posteriormente en 2014 realizó aportaciones por Ps\$87 millones en dos exhibiciones con el objetivo de mantener el capital neto por encima del mínimo regulatorio. Los activos de baja productividad representan un moderado 17.3% del capital contable.



Calidad de la Información Financiera

Los estados financieros para los años 2013 y 2014 fueron auditados sin salvedades por Mancera, S.C., Integrante de EY Global de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría con base en el marco normativo contable aplicable a las instituciones de crédito emitido por la CNBV. Los estados financieros trimestrales utilizados en este reporte no han sido auditados y la información operativa fue proporcionada por BF u obtenida de fuentes que Verum considera confiables como son reportes sectoriales de la CNBV, la Bolsa Mexicana de Valores, entre otras.

Banco Forjadores, S.A., Institución de Banca Múltiple
Millones de pesos

	sep-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%	dic-11	%
Balance General										
Activo	591	100.0	600	100.0	403	100.0	485	100.0	468	100.0
Disponibilidades	110	18.6	187	31.2	21	5.2	12	2.5	233	49.8
Inversiones en valores	-	-	-	-	-	-	85	17.5	-	-
Cartera de crédito vigente	419	70.9	352	58.8	322	79.9	322	66.4	194	41.3
Cartera de crédito vencida	17	2.9	15	2.4	33	8.2	4	0.8	8	1.6
Cartera de crédito bruta	436	73.8	367	61.2	355	88.1	326	67.2	201	43.0
Estimación preventiva para riesgos crediticios	25	4.2	25	4.1	43	10.7	19	3.9	16	3.4
Cartera de crédito neta	411	69.5	342	57.1	312	77.4	307	63.3	185	39.5
Otras cuentas por cobrar, neto	4	0.7	3	0.5	3	0.7	7	1.4	2	0.4
Bienes adjudicados, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	8	1.4	5	0.9	6	1.5	9	1.9	14	3.0
Impuestos y PTU diferidos, neto	49	8.3	52	8.7	52	12.9	23	4.7	13	2.8
Otros activos	9	1.5	10	1.7	9	2.2	42	8.7	19	4.0
Pasivo	255	43.1	277	46.2	133	33.0	196	40.4	352	75.2
Captación tradicional:	211	35.7	246	41.1	-	-	-	-	-	-
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	-	-	-	-	106	26.3	169	34.8	193	41.3
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	44	7.4	30	5.1	27	6.7	27	5.6	158	33.9
Capital Contable	336	56.9	323	53.8	270	67.0	289	59.6	116	24.8
Capital contribuido	459	77.7	459	76.6	372	92.3	372	76.7	140	29.9
Capital ganado	(123)	(20.8)	(137)	(22.8)	(102)	(25.3)	(83)	(17.1)	(24)	(5.1)
Reservas de capital	1	0.2	1	0.1	-	-	-	-	1	0.1
Resultado de ejercicios anteriores	(137)	(23.2)	(103)	(17.2)	(83)	(20.6)	(24)	(4.9)	(17)	(3.7)
Resultado neto	13	2.2	(34)	(5.7)	(19)	(4.7)	(59)	(12.2)	(7)	(1.5)
Suma del pasivo y capital contable	591	100.0	600	100.0	403	100.0	485	100.0	468	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos por intereses	250	100.0	275	100.0	292	100.0	199	100.0	201	100.0
Gastos por intereses	11	4.2	18	6.7	15	5.1	18	9.0	27	13.5
Margen financiero	240	95.8	257	93.3	277	94.9	181	91.0	174	86.5
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	25	9.9	38	13.9	60	20.5	26	13.1	33	16.6
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	215	85.9	219	79.4	217	74.3	155	77.9	140	70.0
Comisiones y tarifas cobradas	3	1.2	3	1.0	3	1.0	2	1.0	3	1.6
Comisiones y tarifas pagadas	(7)	(2.7)	(8)	(3.0)	(9)	(3.1)	(7)	(3.5)	(6)	(3.0)
Otros ingresos (egresos) de la operación	1	0.4	1	0.4	4	1.4	2	1.0	2	1.2
Ingresos netos de la operación	212	84.8	214	77.8	215	73.6	152	76.4	140	69.7
Gastos de administración y promoción	195	78.0	251	91.2	255	87.3	222	111.6	149	74.3
Resultado de la operación	17	6.8	(37)	(13.4)	(40)	(13.7)	(70)	(35.2)	(9)	(4.6)
Resultado antes de impuestos a la utilidad	17	6.8	(37)	(13.4)	(40)	(13.7)	(70)	(35.2)	(9)	(4.6)
Impuestos a la utilidad causados	-	-	0	0.0	4	1.4	-	-	-	-
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	4	1.6	(3)	(1.1)	(25)	(8.6)	(11)	(5.5)	(2)	(1.1)
Resultado neto	13	5.2	(34)	(12.4)	(19)	(6.5)	(59)	(29.6)	(7)	(3.5)

Banco Forjadores, S.A., Institución de Banca Múltiple

sep-15 dic-14 dic-13 dic-12 dic-11

Análisis de Razones
Desempeño Financiero (%)

Ingresos por intereses / Créditos promedio	83.3	80.4	79.3	80.8	86.1
Gastos por intereses / Captación tradicional	-	7.3	-	-	-
Margen financiero neto / Activo total	54.8	47.7	62.8	43.1	51.3
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	49.1	40.6	49.2	36.9	41.5
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	59.2	2,728.6	300.0	(59.1)	138.6
Índice de eficiencia	92.0	117.2	118.6	146.1	106.6
Índice de eficiencia ajustado	77.9	93.4	87.0	115.6	80.5
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	9.5	0.3	4.5	(10.5)	7.1
Utilidad operativa / Activos promedio	3.9	(6.8)	(9.1)	(16.7)	(2.7)
ROAA	3.0	(6.3)	(4.3)	(14.0)	(2.1)
ROAE	5.3	(11.2)	(6.9)	(45.4)	(9.4)
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	23.5	7.6	52.5	15.7	23.7

Calidad de activos (%)

Reservas creadas / Créditos promedio	8.2	11.2	16.3	10.6	14.3
Cartera vencida / Cartera total	3.9	4.0	9.3	1.2	3.8
Cartera vencida más castigos / Créditos promedio más castigos	9.7	17.0	18.3	9.4	7.6
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.5	1.7	1.3	4.8	2.1
Estimaciones preventivas / Cartera total	5.7	6.7	12.1	5.8	8.0
Cartera vencida neta / Capital contable	2.4	3.1	3.7	5.2	7.2
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	6.1	16.5	9.8	9.3	-
Activos de baja productividad / Activos totales	10.5	10.0	14.9	13.6	8.5

Fondeo y Liquidez (%)

Cartera neta / Captación tradicional	194.8	138.9	-	-	-
Cartera total / Captación tradicional	206.6	148.9	-	-	-
Fondeo mayorista / Pasivo total	82.7	89.0	79.7	86.2	55.0

Capitalización y apalancamiento (%)

Capital contable / Activo total	56.9	53.8	67.0	59.6	24.8
Capital contable / Cartera total	77.1	88.0	76.1	88.7	57.8
Capital básico / Activos ponderados por riesgo (Tier 1)	54.5	56.5	57.2	-	-
Índice de capitalización total (ICAP)	54.5	56.5	57.2	-	-
Generación interna de capital	5.4	(12.6)	(6.6)	(50.7)	(15.6)
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Activos baja productividad / Capital	17.3	17.7	21.1	20.4	32.4

La última revisión de las calificaciones de BF se realizó el 17 de noviembre de 2014. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de septiembre de 2015.

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

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

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

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

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