

1 de febrero de 2017

Bancos | Banco Forjadores

Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'BBB+/M'
Calificación CP	'2/M'

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Ps\$ millones	3T16	2015
Activos	668	581
Cartera Crédito	499	471
Capital contable	356	342
Pasivo Total	313	243
Cartera vencida/ cartera total (%)	4.6	4.1
Estimaciones / cartera vencida (x)	1.4	1.6
ICAP (%)	48.1	53.7
ROAA (%)	3.0	3.2
ROAE (%)	5.4	5.7

Analistas

Daniel Martínez Flores

T (52 81) 1936 6692

M daniel.martinez@verum.mx

Ignacio Sandoval Jáuregui

T (52 81) 1936 6694

M ignacio.sandoval@verum.mx

Fundamentos de la calificación

El pasado 2 de diciembre de 2016, Verum incrementó la calificación de riesgo contraparte de largo plazo de Banco Forjadores, S.A., Institución de Banca Múltiple (el Banco y/o BF) a 'BBB+/M' desde 'BBB/M' y la de corto plazo a '2/M' desde '3/M'.

El incremento en las calificaciones de Banco Forjadores es reflejo de la consistencia en su desempeño financiero en los últimos dos ejercicios, en el cual destacan indicadores de rentabilidad operativa sobre activos por encima del 3%. El alza también considera los sólidos indicadores de capitalización que persisten sobre el Banco y los avances alcanzados recientemente en su diversificación de fondeo, que genera una menor dependencia dentro de su captación tradicional. Las presiones sobre la cartera deteriorada (cartera vencida + castigos) que continúan en el Banco y en el sector en lo general; 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, son factores que también se consideraron dentro de las calificaciones del banco.

Los indicadores de rentabilidad positivos de Banco Forjadores reflejan la consolidación de su modelo de negocios enfocado a microcréditos grupales, que representan una base sólida generadora de ingresos recurrentes con unos márgenes de interés amplios, además de que muestran cierta mejora en su comportamiento de pago respecto a lo presentado en los últimos dos ejercicios. Lo anterior resulta en cargos por provisiones inferiores, en proporción a su cartera crediticia, lo que permite tener una rentabilidad aceptable.

La calidad de activos del Banco muestra una tendencia favorable. Su mora es aceptable para el segmento de ingresos bajos al que se enfoca, aunque ésta y la del sector siguen bajo presión por la competencia y un nivel de endeudamiento mayor dentro de sus acreditados. Al 3T16, la cartera vencida se ubicó en un adecuado nivel de 4.6%, mientras que la mora ajustada (cartera vencida + castigos de los últimos 12 meses), fue de 11.4%, muy inferior a los registrados en los cierres del 2014 y 2013 de 17.0% y 18.3%, respectivamente (2015: 11.5%).

Perspectiva y Factores Clave

Las calificaciones podrían incrementarse ante una mejora gradual y sostenida de la calidad de activos, acompañada de una operación más eficiente y que la mejora de su desempeño financiero en fechas recientes sea consistente. Por el contrario, las calificaciones podrían verse presionadas a la baja ante un mayor deterioro de los indicadores de morosidad del portafolio, indicadores de desempeño financieros negativos o de un deterioro no esperado en su capitalización.

Descripción de la compañía

BF se enfoca en otorgar microcréditos grupales 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 y empresas de servicios.

El portafolio crediticio de BF consiste únicamente en microcréditos grupales y al 3T16 acumuló Ps\$499 millones. A partir del 2014 inició el proyecto de captación a través de depósitos bancarios a plazo; al 3T16 cuenta con Ps\$255 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 2017, el Banco continuará enfocado en su crecimiento, dando privilegio a la calidad de la cartera y proyecta un incremento en cartera superior al 25%, que derivará de la maduración de oficinas de servicio abiertas recientemente (2016: +9 últimos doce meses) y de futuras aperturas. También el Banco 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 dos años el banco ha robustecido de manera importante sus prácticas de gobierno corporativo y a consideración de Verum son adecuadas y se encuentran alineadas a los requerimientos del marco legal mexicano. El Consejo de Administración está formado por 7 Consejeros, 3 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, Administración de Riesgos, Remuneraciones, así como de Comunicación y Control, gestión de Activos y Pasivos y de Tecnología.

Metodologías utilizadas

Metodología para calificación de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2016)

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. Su red de atención consta de 48 sucursales (+6 en los últimos doce meses), ubicadas en 10 estados de la República Mexicana. Su plantilla laboral al cierre del 3T16 estaba compuesta por 792 empleados, +8.1% respecto al mismo periodo del año anterior. El portafolio de créditos al 3T16 registró Ps\$499 millones, distribuido en cerca de 86,500 clientes (crédito promedio ~Ps\$5,500) y la composición de los grupos oscilan entre 8 y 50 integrantes, con un plazo único de 16 semanas (4 meses).

El producto de microcréditos grupales 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 de manera solidaria.

Análisis de la Utilidad

Los indicadores de rentabilidad positivos de Banco Forjadores reflejan la consolidación de su modelo de negocios enfocado a microcréditos grupales, que representan una base sólida generadora de ingresos recurrentes con unos márgenes de interés amplios, además de que muestran cierta mejora en su comportamiento de pago respecto a lo presentado en los últimos dos ejercicios. Lo anterior resulta en cargos por provisiones inferiores, en proporción a su cartera crediticia, lo que permite tener una rentabilidad aceptable.

Otro factor que impulsó el desempeño financiero del Banco, fue el crecimiento consistente de su portafolio crediticio, así como la disminución año con año de sus costos de fondeo. De tal manera que su indicador de retorno operativo sobre activos en los primeros nueve meses del 2016 se ubicó en un adecuado 3.0% (2015: 3.2%; 2014: -6.3%). En opinión de Verum, el proceso de crecimiento que ha tomado BF pudiera permitirle continuar incrementando los resultados alcanzados recientemente para el futuro previsible, una vez que se logre mantener los elevados márgenes financieros netos (9M16: 60.1%; 2015: 56.6%) y de estabilizarse los costos crediticios (estimaciones preventivas y castigos).

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 2016 ascendieron a Ps\$293 millones, un incremento importante de 17.3% en comparación al mismo periodo del año anterior.

Costos

El modelo de negocio de las microfinancieras es intensivo en materia de recurso humano (visitas semanales a sus acreditados) y operativo, por lo cual el costo no financiero asociado es importante y poco flexible. Pese al crecimiento en su base de ingresos y una mayor productividad de sus asesores de crédito, la razón de eficiencia (gastos operativos a ingresos netos) a septiembre de 2016 continuó ubicándose en un alto nivel de 92.9% (2015: 92.6%); explicado principalmente por el incremento importante en sus gastos administrativos por la apertura de nuevas sucursales, las cuales se ubican en vías de alcanzar su punto de equilibrio (Gastos Operativos: +16.4% respecto al 9M15).

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 (9M16: 65.8%), seguido por gastos de administración y promoción que representaron el 23.8% 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

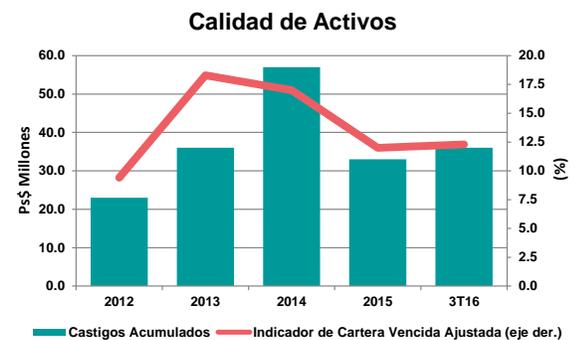
cada uno de los integrantes, además de que los grupos deben cumplir con ciertos criterios de elegibilidad respecto al giro de sus negocios, domicilio, número de integrantes, entre otros. Para clientes existentes existe la posibilidad de obtener renovaciones automáticas en función del comportamiento de 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 3T16 el portafolio se ubicó en Ps\$499 millones y está compuesto exclusivamente por microcréditos.

Cartera Vencida

La calidad de activos del Banco muestra una tendencia favorable. Su mora es aceptable para el segmento de ingresos bajos al que se enfoca, aunque ésta y la del sector siguen bajo presión por la competencia y un nivel de endeudamiento mayor dentro de sus acreditados. Al 3T16, la cartera vencida se ubicó en un adecuado nivel de 4.6%, mientras que la mora ajustada (cartera vencida + castigos de los últimos 12 meses), fue de 11.4%, muy inferior a los registrados en los cierres del 2014 y 2013 de 17.0% y 18.3%, respectivamente (2015: 11.5%). Como entidad regulada, BF mantiene buenas coberturas de estimaciones preventivas sobre cartera vencida, en un nivel de 1.4 veces.



Una vez que un crédito excede los 30 días de mora, la cobranza se realiza a través de un área especializada 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 (plazo único de 16 semanas), también ayuda a mitigar el descalce en plazo. El riesgo mercado derivado de tipo de cambio es nulo.

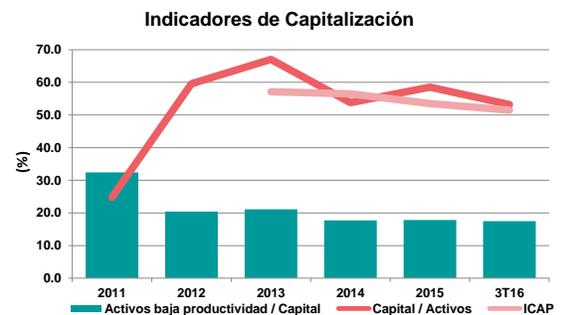
Actualmente la compañía mantiene sus inversiones líquidas en depósitos bancarios con plazos menores a 7 días, por lo que el riesgo mercado del portafolio es muy acotado.

Riesgo Operativo y Legal

Para medir su exposición a riesgo operativo y legal BF cuenta con una bitácora de registro de sus exposiciones. Al cierre de septiembre de 2016 los activos ponderados por riesgo operativo del Banco fueron de Ps\$72 millones. BF cuenta con un Plan de Contingencia de Negocio con el que Verum se siente cómodo.

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 3T16 se ubicó en un sólido 48.1% y se espera que se mantenga por encima del 40% en el mediano plazo. Para lograr la conversión a la figura de banco, BF 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 17.5% del capital contable.



Fondeo y Liquidez

El perfil de fondeo del Banco es robusto en virtud de la diversificación obtenida recientemente dentro de sus fuentes de financiamiento. La estructura de fondeo de BF muestra una favorable evolución reflejada en la reducción de costo de captación y con un crecimiento de manera sostenida (+17% en los últimos 12 meses finalizados en septiembre 2016); además, durante 2016 logro obtener líneas adicionales de fondeo con dos instituciones de la Banca de Desarrollo (NAFIN y FIRA: Ps\$200 millones en conjunto) y la ampliación de las existentes con los fideicomisos proporcionados por la Secretaria de Economía (SE). Consideramos que las líneas con las que cuenta el Banco son amplias y suficientes para sostener el volumen de sus operaciones actuales y esperadas; asimismo que los depósitos han mostrado una destacable estabilidad y un costo de fondeo adecuado que ha sustentado el margen de interés neto.

Las inversiones y disponibilidades consisten únicamente en operaciones de bancos seleccionados de muy alta calidad crediticia y altamente líquidos (depósitos overnight), siendo utilizado para solventar las obligaciones en tiempo y forma,

provocando una posición elevada de liquidez (3T16: 16.6% de sus activos totales; 43.5% de la captación). La brecha de liquidez acumulada de la entidad es positiva y se beneficia de la alta revolvencia de su cartera de microcréditos.

Calidad de la Información Financiera

Los estados financieros para los años 2015 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-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%
Balance General										
Activo	668	100.0	584	100.0	600	100.0	403	100.0	485	100.0
Disponibilidades	111	16.6	68	11.6	187	31.2	21	5.2	12	2.5
Inversiones en valores	-	-	-	-	-	-	-	-	85	17.5
Cartera de crédito vigente	476	71.2	452	77.3	352	58.8	322	79.9	322	66.4
Cartera de crédito vencida	23	3.4	19	3.3	15	2.4	33	8.2	4	0.8
Cartera de crédito bruta	499	74.6	471	80.6	367	61.2	355	88.1	326	67.2
Estimación preventiva para riesgos crediticios	32	4.7	31	5.3	25	4.1	43	10.7	19	3.9
Cartera de crédito neta	467	69.9	440	75.2	342	57.1	312	77.4	307	63.3
Otras cuentas por cobrar, neto	20	2.9	4	0.7	3	0.5	3	0.7	7	1.4
Bienes adjudicados, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	15	2.2	11	1.9	5	0.9	6	1.5	9	1.9
Impuestos y PTU diferidos, neto	48	7.2	52	8.8	52	8.7	52	12.9	23	4.7
Otros activos	8	1.2	10	1.7	10	1.7	9	2.2	42	8.7
Pasivo	313	46.8	243	41.5	277	46.2	133	33.0	196	40.4
Captación tradicional:	255	38.2	195	33.3	246	41.1	-	-	-	-
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	7	1.1	-	-	-	-	106	26.3	169	34.8
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	50	7.5	48	8.2	30	5.1	27	6.7	27	5.6
Capital Contable	356	53.2	342	58.5	323	53.8	270	67.0	289	59.6
Capital contribuido	459	68.7	459	78.6	459	76.6	372	92.3	372	76.7
Capital ganado	(104)	(15.5)	(118)	(20.1)	(137)	(22.8)	(102)	(25.3)	(83)	(17.1)
Reservas de capital	3	0.4	1	0.1	1	0.1	-	-	-	-
Resultado de ejercicios anteriores	(120)	(18.0)	(137)	(23.5)	(103)	(17.2)	(83)	(20.6)	(24)	(4.9)
Resultado neto	14	2.1	19	3.2	(34)	(5.7)	(19)	(4.7)	(59)	(12.2)
Suma del pasivo y capital contable	668	100.0	584	100.0	600	100.0	403	100.0	485	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos por intereses	293	100.0	344	100.0	275	100.0	292	100.0	199	100.0
Gastos por intereses	11	3.7	13	3.9	18	6.7	15	5.1	18	9.0
Margen financiero	282	96.3	330	96.1	257	93.3	277	94.9	181	91.0
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	37	12.5	39	11.5	38	13.9	60	20.5	26	13.1
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	246	83.8	291	84.6	219	79.4	217	74.3	155	77.9
Comisiones y tarifas cobradas	3	1.0	5	1.3	3	1.0	3	1.0	2	1.0
Comisiones y tarifas pagadas	(7)	(2.5)	(9)	(2.6)	(8)	(3.0)	(9)	(3.1)	(7)	(3.5)
Otros ingresos (egresos) de la operación	3	1.1	2	0.5	1	0.4	4	1.4	2	1.0
Ingresos netos de la operación	244	83.4	288	83.8	214	77.8	215	73.6	152	76.4
Gastos de administración y promoción	227	77.4	267	77.6	251	91.2	255	87.3	222	111.6
Resultado de la operación	17	5.9	21	6.2	(37)	(13.4)	(40)	(13.7)	(70)	(35.2)
Resultado antes de impuestos a la utilidad	17	5.9	21	6.2	(37)	(13.4)	(40)	(13.7)	(70)	(35.2)
Impuestos a la utilidad causados	-	-	-	-	0	0.0	4	1.4	-	-
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	3	1.2	3	0.7	(3)	(1.1)	(25)	(8.6)	(11)	(5.5)
Resultado neto	14	4.8	19	5.5	(34)	(12.4)	(19)	(6.5)	(59)	(29.6)

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

sep-16 dic-15 dic-14 dic-13 dic-12

Análisis de Razones

Desempeño Financiero (%)

Ingresos por intereses / Créditos promedio	80.6	82.9	80.4	79.3	80.8
Margen financiero neto / Activo total	60.1	56.6	47.7	62.8	43.1
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	52.3	49.8	40.6	49.2	36.9
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	67.8	64.9	2,728.6	300.0	(59.1)
Índice de eficiencia	92.9	92.6	117.2	118.6	146.1
Índice de eficiencia ajustado	76.8	77.2	93.4	87.0	115.6
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	11.5	10.4	0.3	4.5	(10.5)
Utilidad operativa / Activos promedio	3.7	3.7	(6.8)	(9.1)	(16.7)
ROAA	3.0	3.2	(6.3)	(4.3)	(14.0)
ROAE	5.4	5.7	(11.2)	(6.9)	(45.4)
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	19.5	11.7	7.6	52.5	15.7

Calidad de activos (%)

Reservas creadas / Créditos promedio	10.1	9.5	11.2	16.3	10.6
Cartera vencida / Cartera total	4.6	4.1	4.0	9.3	1.2
Cartera vencida más castigos / Créditos promedio más castigos	11.4	11.5	17.0	18.3	14.5
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.4	1.6	1.7	1.3	4.8
Estimaciones preventivas / Cartera total	6.3	6.6	6.7	12.1	5.8
Cartera vencida neta / Capital contable	2.4	3.5	3.1	3.7	5.2
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	7.5	7.9	16.5	9.8	9.3
Activos de baja productividad / Activos totales	12.2	11.1	10.0	14.9	13.6

Fondeo y Liquidez (%)

Cartera neta / Captación tradicional	183.0	225.8	138.9	-	-
Cartera total / Captación tradicional	195.4	241.9	148.9	-	-
Fondeo mayorista / Pasivo total	83.9	80.2	89.0	79.7	86.2

Capitalización y apalancamiento (%)

Capital contable / Activo total	53.2	58.5	53.8	67.0	59.6
Capital contable / Cartera total	71.3	72.6	88.0	76.1	88.7
Índice de capitalización total (ICAP)	48.1	53.7	56.5	57.2	-
Generación interna de capital	5.5	5.8	(12.6)	(6.6)	(50.7)
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Activos baja productividad / Capital	17.5	17.8	17.7	21.1	20.4

La última revisión de las calificaciones de BF se realizó el 2 de diciembre de 2016. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de septiembre de 2016.

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.