

1 de marzo de 2019

Bancos | Banco Forjadores

**Calificaciones**

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

**Perspectiva**

'Estable'

**Información financiera**

Ps\$ millones	3T18	2017
Activos	713	744
Cartera Crédito	619	598
Capital contable	367	379
Pasivo Total	346	365
Cartera vencida/ cartera total (%)	12.6	8.2
Estimaciones / cartera vencida (x)	1.2	1.3
ICAP (%)	34.9	33.1
ROAA (%)	-2.1	2.3
ROAE (%)	-3.9	4.3

**Fundamentos de la calificación**

Las calificaciones se fundamentan por los sólidos indicadores de capitalización que mantendrá pese a sus planes de colocación de cartera y una favorable posición líquida; además de la adecuada diversificación de fondeo con vencimientos adecuados de pasivos, que genera una menor dependencia dentro de su captación tradicional. Por otra parte, las calificaciones continúan limitadas por las presiones existentes sobre su cartera deteriorada (cartera vencida + castigos) que continúan en el Banco y en el sector en lo general, lo cual ha elevado los costos crediticios y presionado la rentabilidad en los últimos dos ejercicios. Además de la fuerte competencia existente en el sector de microcréditos, que ha provocado un sobreendeudamiento de sus acreditados.

El incremento en los costos crediticios asociados al deterioro de la calidad de su portafolio, aunado al aumento significativo en los gastos operativos por la expansión crediticia en su producto de créditos individuales (promotores y nuevas sucursales que aún se encuentran en etapa de consolidación), han presionado los indicadores de rentabilidad del Banco en los últimos 24 meses. A septiembre de 2018, los cargos por estimaciones preventivas representaron el 114.6% de la utilidad operativa más cargos por estimaciones (2017: 84.9%; 2016: 67.9%); mientras que su razón de eficiencia (gastos operativos a ingresos netos) a la misma fecha continuó ubicándose en un elevado nivel de 105.5% (2017: 95.4%; 2016: 92.1%).

Hacia adelante Verum espera que el elevado margen financiero neto del Banco (9M18: 67.9%; 2017: 62.3%) en combinación con el crecimiento esperado de su portafolio y la contención de sus costos crediticios, le permitirá impulsar su rentabilidad hacia niveles superiores a los mostrados durante el periodo de análisis. La pérdida acumulada a septiembre de 2018 fue de Ps\$11 millones, arrojando un indicador de retorno operativo sobre activos de -2.1% (2017: 2.3%; 2016: 3.5%).

**Perspectiva y Factores Clave**

Un escenario de incremento en las calificaciones en el corto plazo tiene una probabilidad baja de ocurrir ante el reto del Banco para sostener su desempeño financiero, calidad de activos y solides de capital en una situación de crecimiento relevante dentro de sus operaciones. Por lo anterior, las calificaciones podrían tener un alza en el mediano plazo, ante una operación más eficiente e indicadores de cartera vencida y castigos menores; al mismo tiempo, que la entidad mantenga su adecuación a capital en buenos niveles. 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.

**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

### **Descripción de la compañía**

BF se enfoca en otorgar microcréditos grupales a mujeres y hombres empresarios y la reciente oferta de créditos individuales 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 CNBV para transformarse en Banco, completando exitosamente dicha conversión en febrero de 2013. Al 3T18 su portafolio crediticio registró Ps\$619 millones, distribuido en cerca de 90,000 clientes y su captación fue por Ps\$216 millones que consisten en Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento y Certificados de Depósito.

### **Estrategia**

Para 2019, 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 sucursales abiertas recientemente (2017 y 2018: 17 últimos doce meses). 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; además está realizando grandes esfuerzos para que el volumen de cartera supervisada por asesor se incremente paulatinamente, lo cual ayudaría considerablemente a mejorar su eficiencia operativa.

Durante 2017 y continuando en 2018 el Banco reforzó significativamente su área comercial, dándole prioridad al otorgamiento de créditos individuales, hacia personas o microempresarios con antigüedad superior a los tres años dentro de sus operaciones. Estos créditos, a diferencia de los grupales, tendrán una garantía de al menos 2 a 1 sobre el crédito y no existirá un estudio paramétrico para determinar el otorgamiento del crediticio. Al cierre del 3T18, la cartera en dicho producto ascendió a Ps\$83.3 millones (13.5% de la cartera total) y la administración de BF espera una mezcla en su portafolio para el cierre del 2019 de 75% en operaciones grupales y 25% en individuales (2020: 65% y 35%, respectivamente). En opinión de Verum, dicha expansión ayudara a diversificar sus fuentes de ingresos en el mediano plazo, sin embargo continúa el reto de contener el deterioro en la calidad crediticia en un entorno de competencia agresiva.

### **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 ocho consejeros, de los cuales cinco ostentan el carácter de independientes, así como de sus respectivos suplentes. Es importante detallar que a partir del segundo semestre del 2018, el Consejo de Administración

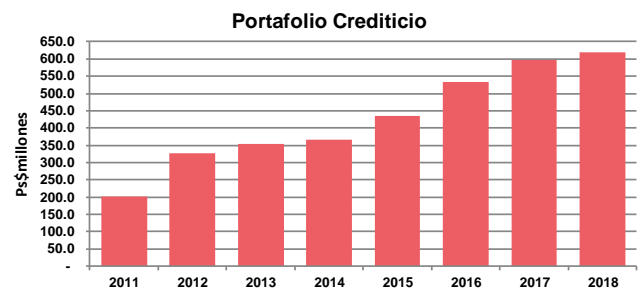
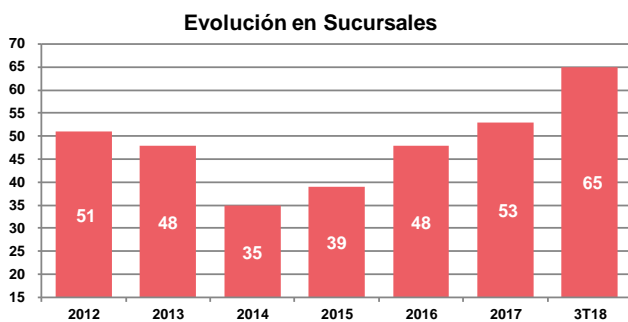
ahora está presidido por un Consejero Independiente (Rafael Joaquín Mancera de Arrigunaga), quien posee un amplio conocimiento en el sector financiero. Forjadores cuenta con 7 comités que apoyan al Consejo en la toma de decisiones en los temas de Crédito, Auditoría, Riesgos, Remuneraciones, así como de Comunicación y Control, gestión de Activos y Pasivos y de Tecnología.

### Análisis de Operaciones

Banco Forjadores cuenta con una modesta franquicia. Su red de atención consta de 65 sucursales (+13 en los últimos doce meses), ubicadas en 11 estados de la República Mexicana. Su plantilla laboral al cierre del 3T18 estaba compuesta por poco más de 960 empleados. El portafolio de créditos al 3T18 registró Ps\$619 millones, distribuido en cerca de 90,000 clientes (crédito promedio ~Ps\$6,500) y la composición de los grupos oscilan entre 8 y 50 integrantes, con un plazo promedio de 16 semanas (4 meses).

Existe un fuerte enfoque dentro del producto de créditos comunales ya que representan el 87% 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.

Sus operaciones de créditos individuales representan el 13% de su portafolio crediticio y está dirigido a personas con un perfil de riesgo mejor que el comunal donde existe una garantía real. En el mediano plazo se espera que este producto tenga un mayor peso dentro de la composición de sus créditos, toda vez que la estrategia del Banco es continuar fomentar dicho crédito dentro de sus promotores.



### Análisis de la Utilidad

El incremento en los costos crediticios asociados al deterioro de la calidad de su portafolio, aunado al aumento significativo en los gastos operativos por la expansión crediticia en su producto de créditos individuales (promotores y nuevas sucursales que aún se encuentran en etapa de consolidación), han presionado los indicadores

de rentabilidad del Banco en los últimos 24 meses. A septiembre de 2018, los cargos por estimaciones preventivas representaron el 114.6% de la utilidad operativa más cargos por estimaciones (2017: 84.9%; 2016: 67.9%); mientras que su razón de eficiencia (gastos operativos a ingresos netos) a la misma fecha continuó ubicándose en un elevado nivel de 105.5% (2017: 95.4%; 2016: 92.1%).

Hacia adelante Verum espera que el elevado margen financiero neto del Banco (9M18: 67.9%; 2017: 62.3%) en combinación con el crecimiento esperado de su portafolio y la contención de sus costos crediticios, le permitirá impulsar su rentabilidad hacia niveles superiores a los mostrados durante el periodo de análisis. La pérdida acumulada a septiembre de 2018 fue de Ps\$11 millones, arrojando un indicador de retorno operativo sobre activos de -2.1% (2017: 2.3%; 2016: 3.5%).

### **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 2018 ascendieron a Ps\$377 millones, un incremento importante de 11.9% 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. 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 2018 continuó ubicándose en un elevado nivel de 105.5% (2017: 95.4%); explicado principalmente por el incremento considerable en sus gastos administrativos (+6.1% respecto al 9M17) y el no aprovechamiento de sus economías en escalas.

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 (9M18: 71.2%), seguido por gastos de administración y promoción que representaron el 23.8% del total, mientras que el resto corresponde a depreciación y amortización y otras partidas de menor importancia. 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***

El riesgo crédito es la principal exposición 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.

Dado su enfoque de negocio, la cartera exhibe una elevada pulverización por acreditado. Si bien existe una relativamente elevada concentración geográfica de sus operaciones (al sólo participar en 11 estados de la República), es propia de un participante regional.

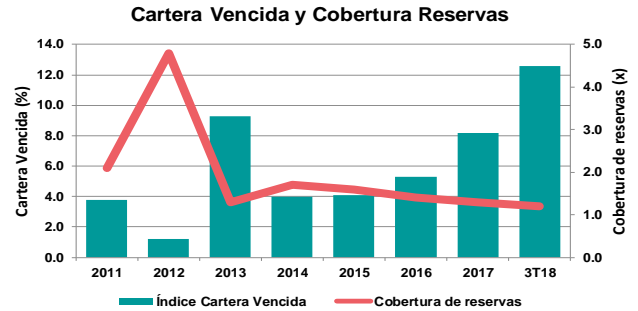
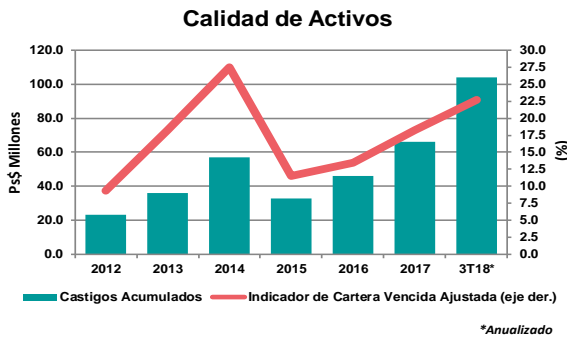
Una vez integrados los grupos y determinado el monto de su crédito, los asesores realizan diversas sesiones en las cuales explican las condiciones y mecánica de pago de su financiamiento. Los grupos se encargan de elegir un representante quien desempeña las labores de cobranza y servirá como enlace con el personal del Banco. Es importante comentar que cada grupo debe demostrar que cuenta con una capacidad de ahorro de al menos 5% del monto total del crédito antes de ejercerlo, situación que genera una garantía adicional para la recuperación del crédito.

### ***Cartera Vencida***

El índice de cartera vencida de BF se ubicó al cierre del 3T18 en un elevado 12.6%, nivel desfavorable respecto a su promedio histórico (2011 – 2017: 5.1%). Dichos niveles obedecen principalmente por la alta competencia dentro del sector de microcréditos y un nivel de endeudamiento mayor dentro de sus acreditados. Adicionalmente, el Banco ha realizado montos importantes de castigos de cartera de manera recurrente (9M18: Ps\$ 78 millones), que equivalen al 13.2% de los créditos promedio del periodo (cartera vencida + castigos de los últimos 12 meses: 25.8%).

La cartera se considera como vencida a los 90 días de atraso y se castiga a los 273 días en su producto principal de crédito grupal. Favorablemente, la entidad ha mantenido indicadores de cobertura por reservas por encima de la unidad, representando al 3T18 1.2 veces su cartera vencida. Verum considera que Forjadores cuenta con una amplia base de capital para absorber satisfactoriamente dichos costos crediticios.

La entidad no realiza reestructuras de cartera, aunque en algunos casos si realiza procesos de litigio como mecanismo de recuperación de cartera. 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

En opinión de Verum, BF presenta una razonable exposición al riesgo mercado, ya que el vencimiento promedio del fondeo es mayor que el de la cartera de crédito; sin embargo presenta descalces en tasa entre su portafolio crediticio y la captación mayorista a través de PRLV y Cedes. Dentro los factores que mitigan esta exposición encontramos el amplio margen financiero propio del modelo de microfinanzas y la elevada revolvencia que tiene su portafolio (plazo de 16 semanas). Además, es de destacar el alto porcentaje de reinversión de la captación (promedio primeros nueve meses 2018: 87% de permanencia) y de los periodos más largos de inversión en comparación con el sistema bancario. El riesgo mercado derivado de tipo de cambio es considerado muy bajo por Verum.

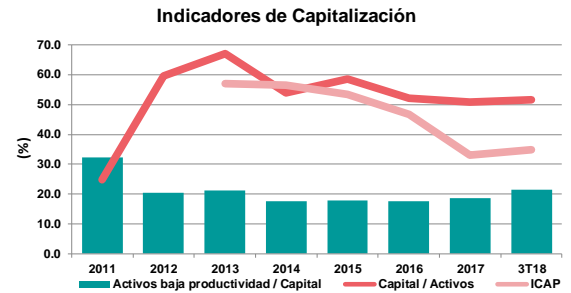
### Riesgo Operativo y Legal

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\$2.0 millones compuestas principalmente por juicios laborales; mientras que las pérdidas potenciales para el mismo periodo se estiman en Ps\$3.8 millones. Al cierre de septiembre de 2018 los activos ponderados por riesgo operativo del Banco fueron de Ps\$97 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 3T18 se ubicó en un sólido 34.9% y se

espera que se mantenga alrededor del 30% en el mediano plazo. Dentro de las proyecciones del Banco se muestra que se mantendrá el capital neto por encima del mínimo regulatorio (54 millones de UDIs); sin embargo, no descartan incrementos de capital por parte de sus accionistas como lo han realizado en el pasado. Los activos de baja productividad representan un moderado 21.5% del capital contable.



### Fondeo y Liquidez

Verum reconoce que el perfil de fondeo del Banco ha mejorado recientemente como resultado de sus esfuerzos de diversificar sus fuentes de financiamiento. La estructura de fondeo de BF muestra una favorable evolución; además, además en fechas recientes logro obtener líneas adicionales de fondeo con dos instituciones de la Banca de Desarrollo. Al 3T18 Banco Forjadores cuenta con líneas autorizadas por Ps\$300 millones, de los cuales únicamente se han dispuesto el 19.2% de ellas. 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 en instrumentos bancarios 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 (3T18: 9.8% de sus activos totales; 32.4% de la captación).

### Calidad de la Información Financiera

Los estados financieros para los años 2017 y 2016 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-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	713	100.0	744	100.0	699	100.0	584	100.0	600	100.0
Disponibilidades	70	9.8	100	13.4	106	15.2	68	11.6	187	31.2
Inversiones en valores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito vigente	541	75.9	549	73.8	505	72.2	452	77.3	352	58.8
Cartera de crédito vencida	78	10.9	49	6.6	28	4.0	19	3.3	15	2.4
Cartera de crédito bruta	619	86.8	598	80.4	533	76.3	471	80.6	367	61.2
Estimación preventiva para riesgos crediticios	96	13.5	64	8.6	40	5.7	31	5.3	25	4.1
Cartera de crédito neta	523	73.4	534	71.8	493	70.5	440	75.2	342	57.1
Otras cuentas por cobrar, neto	23	3.2	24	3.2	19	2.7	4	0.7	3	0.5
Bienes adjudicados, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	34	4.8	27	3.6	23	3.3	11	1.9	5	0.9
Impuestos y PTU diferidos, neto	56	7.9	51	6.9	49	7.0	52	8.8	52	8.7
Otros activos	7	1.0	8	1.1	9	1.3	10	1.7	10	1.7
<b>Pasivo</b>	346	48.5	365	49.1	335	47.9	243	41.5	277	46.2
Captación tradicional:	216	30.3	194	26.1	258	36.9	195	33.3	246	41.1
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	38	5.3	90	12.1	30	4.3	-	-	-	-
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	72	10.1	68	9.1	47	6.7	48	8.2	30	5.1
<b>Capital Contable</b>	367	51.5	379	50.9	364	52.1	342	58.5	323	53.8
Capital contribuido	459	64.4	459	61.7	459	65.7	459	78.6	459	76.6
Capital ganado	(92)	(12.9)	(80)	(10.8)	(95)	(13.6)	(118)	(20.1)	(137)	(22.8)
Reservas de capital	6	0.8	5	0.7	2	0.3	1	0.1	1	0.1
Resultado de ejercicios anteriores	(87)	(12.2)	(101)	(13.6)	(120)	(17.2)	(137)	(23.5)	(103)	(17.2)
Resultado neto	(11)	(1.5)	16	2.2	23	3.3	19	3.2	(34)	(5.7)
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	713	100.0	744	100.0	699	100.0	584	100.0	600	100.0
<b>Estado de Resultados</b>										
Ingresos por intereses	377	100.0	457	100.0	400	100.0	344	100.0	275	100.0
Gastos por intereses	17	4.5	19	4.2	15	3.8	13	3.9	18	6.7
Margen financiero	360	95.5	438	95.8	385	96.3	330	96.1	257	93.3
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	110	29.2	90	19.7	55	13.8	39	11.5	38	13.9
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	250	66.3	348	76.1	330	82.5	291	84.6	219	79.4
Comisiones y tarifas cobradas	10	2.7	9	2.0	4	1.0	5	1.3	3	1.0
Comisiones y tarifas pagadas	(7)	(1.9)	(10)	(2.2)	(10)	(2.5)	(9)	(2.6)	(8)	(3.0)
Otros ingresos (egresos) de la operación	1	0.3	2	0.4	4	1.0	2	0.5	1	0.4
Ingresos netos de la operación	254	67.4	349	76.4	328	82.0	288	83.8	214	77.8
Gastos de administración y promoción	268	71.1	333	72.9	302	75.5	267	77.6	251	91.2
Resultado de la operación	(14)	(3.7)	16	3.5	26	6.5	21	6.2	(37)	(13.4)
Resultado antes de impuestos a la utilidad	(14)	(3.7)	16	3.5	26	6.5	21	6.2	(37)	(13.4)
Impuestos a la utilidad causados	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0.0
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	(3)	(0.8)	-	-	3	0.8	3	0.7	(3)	(1.1)
Resultado neto	(11)	(2.9)	16	3.5	23	5.8	19	5.5	(34)	(12.4)



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

	sep-18	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14
<b>Otra información</b>					
Índice de capitalización total (%)	34.94	33.10	46.59	53.70	56.48
Castigos de cartera (acumulados: \$)	78.0	66.0	46.2	32.8	56.6
<b>Análisis de Razones</b>					
<b>Desempeño Financiero (%)</b>					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	85.2	81.4	79.9	82.9	80.4
Gastos por intereses / Captación tradicional	8.8	7.0	5.9	-	7.3
Margen financiero neto / Activo total	67.9	62.3	59.2	56.6	47.7
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	47.1	49.5	50.7	49.8	40.6
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	114.6	84.9	67.9	64.9	2,728.6
Índice de eficiencia	105.5	95.4	92.1	92.6	117.2
Índice de eficiencia ajustado	70.9	72.5	74.9	77.2	93.4
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	18.1	15.1	12.5	10.4	0.3
Utilidad operativa / Activos promedio	(2.6)	2.3	4.0	3.7	(6.8)
ROAA	(2.1)	2.3	3.5	3.2	(6.3)
ROAE	(3.9)	4.3	6.5	5.7	(11.2)
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	21.4	-	11.5	11.7	7.6
<b>Calidad de activos (%)</b>					
Reservas creadas / Créditos promedio	24.9	16.0	11.0	9.5	11.2
Cartera vencida / Cartera total	12.6	8.2	5.3	4.1	4.0
Cartera vencida más castigos / Créditos promedio más castigos	22.7	18.2	13.5	11.5	29.6
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.2	1.3	1.4	1.6	1.7
Estimaciones preventivas / Cartera total	15.5	10.7	7.5	6.6	6.7
Cartera vencida neta / Capital contable	4.9	4.0	3.3	3.5	3.1
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	13.2	11.8	9.2	7.9	16.5
Activos de baja productividad / Activos totales	14.3	12.8	12.6	11.1	10.0
<b>Fondeo y Liquidez (%)</b>					
Cartera neta / Captación tradicional	242.1	275.3	191.1	225.8	138.9
Cartera total / Captación tradicional	286.6	308.2	206.6	241.9	148.9
Fondeo mayorista / Pasivo total	73.4	77.8	86.0	80.2	89.0
<b>Capitalización y apalancamiento (%)</b>					
Capital contable / Activo total	51.5	50.9	52.1	58.5	53.8
Capital contable / Cartera total	59.3	63.4	68.3	72.6	88.0
Índice de capitalización total (ICAP)	34.9	33.1	46.6	53.7	56.5
Generación interna de capital	(3.9)	4.4	6.7	5.8	(12.6)
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Activos baja productividad / Capital	21.5	18.7	19.0	17.8	17.7

La última revisión de las calificaciones de BF se realizó el 26 de diciembre de 2018. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de septiembre de 2018.

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

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

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

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

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