

A NRSRO Rating*

Calificación

Programa Dual CP

HR1

Contactos

César Argüelles

Analista
cesar.arguelles@hrratings.com

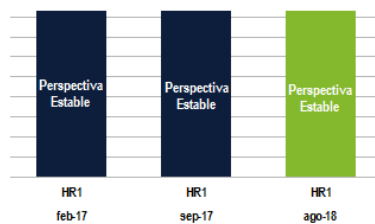
Angel García

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 Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación de corto plazo que determina HR Ratings para la porción de CP del Programa Dual de CEBURS por P\$1,000m de Financiera Bepensa y a las emisiones vigentes a su amparo es HR1. La calificación asignada, en escala local, significa que el emisor o emisión ofrece alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen el más bajo riesgo crediticio.

HR Ratings ratificó la calificación de CP de HR1 para la porción de CP del Programa Dual Revolvente de CEBURS por P\$1,000m de Financiera Bepensa y a las emisiones vigentes a su amparo.

La ratificación de la calificación para la porción de CP del Programa Dual Revolvente de CEBURS¹ por un monto de P\$1,000m se basa en la calificación de contraparte de CP de Financiera Bepensa² la cual se ratificó en HR1 el 4 de septiembre de 2018. Esta puede ser consultada con mayor detalle en www.hrratings.com. En la última acción de calificación para Financiera Bepensa, se ratificó la calificación de LP de HR AA- y de CP de HR1 modificando la Perspectiva de Estable a Negativa. La ratificación de la calificación para Financiera Bepensa se basa en el soporte que brinda la calificación de Grupo Bepensa a la Empresa. Por otra parte, la modificación de la Perspectiva de Estable a Negativa para Financiera Bepensa se debe a las presiones observadas en su situación financiera desde el 2016 al 2018, las cuales no han podido ser contenidas de acuerdo con lo esperado. Asimismo, el agresivo plan de crecimiento implementado por la Empresa durante los últimos años generó un creciente gasto operativo y una mayor cartera atrasada y vencida, que afectó los ingresos. La Empresa ya ha implementado mayores controles de gasto administrativo, así como en el seguimiento y cobranza del portafolio; sin embargo, el deterioro en el portafolio ha provocado una mayor dependencia a los ingresos por recuperación de cartera atrasada y vencida, disminuyendo la calidad de los ingresos en lo que se normaliza la operación. Esto tuvo como resultado presiones en los indicadores de morosidad, eficiencia y rentabilidad. Sin embargo, los indicadores de solvencia se mantienen en buenos niveles.

El Programa Dual de CEBURS fue autorizado por la CNBV³ por un monto de P\$4,000m o su equivalente en UDI⁴ y una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización, el 25 de mayo de 2017, plazo durante el cual se podrán llevar a cabo diversas emisiones sin que el monto total de las emisiones vigentes supere el monto autorizado del Programa. Adicionalmente, el monto a emitir de LP se encuentra limitado a P\$4,000m y el de CP a P\$1,000m. Las características del Programa se detallan a continuación:

Características del Programa Dual Revolvente de Certificados Bursátiles	
Tipo de Valor	CEBURS de Corto Plazo y Largo Plazo.
Plazo del Programa	5 años contados a partir de la fecha de autorización del Programa por la CNBV.
Monto del Programa	P\$4,000 millones (m) o su equivalente en UDIs.
Monto Corto Plazo	P\$1,000 millones (m) o su equivalente en UDIs.
Monto Largo Plazo	P\$4,000 millones (m) o su equivalente en UDIs.
Monto de cada Emisión	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública Respectivos.
Plazo de cada Emisión	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública Respectivos.
Tasa de Interés	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública Respectivos.
Periodicidad de Pago de Intereses	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública Respectivos.
Amortización	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública Respectivos.
Amortización Anticipada	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública Respectivos.
Garantía	Quirografaria, por lo que no contará con garantía real o persona específica alguna.
Destino de los Fondos	Los recursos serán utilizados para satisfacer necesidades operativas, como lo podrán ser capital de trabajo, sustitución de pasivos y fines corporativos general.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero o bien, cualquier otra entidad que en su momento designe el Emisor en tanto se satisfagan los requisitos legales correspondientes.
Intermediario Colocador	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

Al 31 de agosto del 2018, Financiera Bepensa cuenta con tres emisiones vigentes quirografarias, dos de corto plazo y una de largo plazo, por un monto de P\$2,750.0m en un conjunto y una tasa de interés promedio de TIIE a 28 días + 1.0%.

Emisiones Vigentes al amparo del Programa Dual				
Emisiones	Monto	Tasa de Interés	Vencimiento	Porción
FINBE 17	2,000.0	TIIE + 1.2%	22/10/2020	LP
FINBE 00118	450.0	TIIE + 0.68%	18/10/2018	CP
FINBE 00318	300.0	TIIE + 0.3%	20/09/2018	CP
Total	2,750.0	TIIE + 1.0%		

Fuente: HR Ratings con información del Fideicomiso.

*Emisiones quirografarias de corto plazo.

¹ Programa Dual Revolvente de CEBURS (el Programa).

² Financiera Bepensa S.A. de C.V., SOFOM (Financiera Bepensa y/o FINBE y/o la Empresa).

³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

⁴ Unidades de Inversión (UDI's).

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

Financiera Bepensa es una de las subsidiarias que conforman Grupo Bepensa, perteneciente a la división de servicios financieros. El Grupo integra cinco divisiones: Bepensa Bebidas, Bepensa Bebidas Internacionales (Caribe Cooler), Bepensa Industrial, Bepensa Motriz y Bepensa División Servicios (Financiera Bepensa). Financiera Bepensa ofrece los productos de crédito simple, cuenta corriente, automotriz, arrendamiento puro y microcréditos.

Tabla 1. Supuestos y Resultados:	Resultados Observados		Proyecciones Calificación 2016	
	2T17	2T18	Base 2T18*	Estrés 2T18*
Portafolio Total	4,468.2	4,519.8	5,235.1	5,232.3
Cartera Vigente	3,618.8	3,484.6	3,981.2	3,023.8
Valor Contratos en Arrendamiento Puro	622.8	723.2	1,009.4	972.2
Cartera Vencida	226.6	311.9	244.5	1,236.3
Gastos de Administración	125.2	166.5	131.9	169.3
Resultado Neto	34.1	12.4	45.1	-267.5
Índice de Morosidad	5.1%	6.9%	4.7%	23.6%
Índice de Morosidad Ajustado	6.6%	8.0%	5.1%	24.7%
Índice de Cobertura	0.8	0.6	0.8	0.8
MIN Ajustado	7.1%	6.3%	7.2%	-12.2%
Índice de Eficiencia	63.2%	77.9%	58.6%	135.6%
Índice de Eficiencia Operativa	6.0%	7.2%	4.9%	6.8%
ROA Promedio	1.9%	0.8%	1.7%	-20.5%
ROE Promedio	5.0%	2.2%	5.4%	-91.6%
Índice de Capitalización	37.9%	38.6%	34.1%	15.6%
Razón de Apalancamiento	1.6	1.9	2.1	3.5
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	1.5	1.1
Tasa Activa	16.4%	18.4%	16.0%	14.2%
Tasa Pasiva	7.8%	9.8%	7.0%	8.0%
Spread de Tasas	8.6%	8.7%	9.0%	6.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, S.L., proporcionada por la Empresa.

*Proyección realizadas a partir del 3T17 incluidas en el reporte inicial con fecha de 13 de septiembre de 2017.

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

- **Soporte crediticio por parte de Grupo Bepensa, la cual mantiene una calificación equivalente a HR AA+ por otra agencia calificadora.** Financiera Bepensa mantiene soporte por parte del Grupo, el cual funge como obligado solidario legal, sin embargo, la Empresa busca mayor independencia del Grupo.
- **Presiones en la calidad de la cartera al cierre del 2T18, colocándose 6.9% y 8.0% respectivamente para el índice de morosidad y el índice de morosidad ajustado (vs. 5.1% y 6.8% al 2T17).** El agresivo plan de crecimiento mostrado por la Empresa impacto en la calidad del portafolio, el cual presento aumentos en sus índices de morosidad en el último periodo.
- **Deterioro en los niveles de rentabilidad al ubicar el ROA y ROE Promedio en 0.6% y 1.8% al 2T18 (vs. 2.1% y 5.4% al 2T17).** Derivado de las afectaciones de la calidad de la cartera, que tuvieron como consecuencia un incremento en la generación de las estimaciones preventivas y gastos administrativos, la generación de resultados netos se vio impactada, lo que provocó una baja rentabilidad.
- **Buenos niveles de solvencia al tener un índice de capitalización y razón de apalancamiento al 2T18 de 38.6% y 1.9x (vs. 34.1% y 2.1x esperado en las**

proyecciones anteriores). Se ha mantenido la estrategia de mayor apalancamiento, sin embargo, la desaceleración del portafolio ha llevado a que los indicadores de solvencia no muestren un mayor impacto dadas las bajas utilidades.

- **Sana diversificación de los 10 principales grupos de riesgo común sobre su portafolio total al representar 14.9%, así como a capital contable de 0.3x (vs. 17.6% y 0.5x al 2T17).** Se mantiene la estrategia de pulverización siendo algo positivo, por lo que el principal cliente representa el 3.4% del portafolio total y 0.1x el capital contable, disminuyendo el riesgo en caso de un incumplimiento.
- **Buena diversificación de fondeo al contar con la Banca Múltiple, Banca de Desarrollo y Mercado Bursátil y mostrar 56.9% de disponibilidad de recursos.** Debido a esto, las brechas de liquidez se mantienen positivas para todos los periodos.

Situación Financiera

Financiera Bepensa ofrece una variedad de productos y servicios financieros tanto a personas físicas como morales que están dentro de estos sectores económicos como lo son el Automóvil para personas físicas, la Vivienda/Construcción y los Servicios Profesionales y Técnicos como los principales tres sectores en los estados de Yucatán, Nuevo León, Quintana Roo, Jalisco y la Ciudad de México como los principales cinco estados en los que la Empresa tiene presencia y representan el 72.1%. El saldo del portafolio total de la Empresa mostró un incremento de 1.2% a comparación de lo observado al cierre del 2T17 y 15.8% por debajo de lo esperado en las proyecciones realizadas por HR Ratings en un escenario base. En este sentido, el portafolio total ascendió a un monto de P\$4,519.8m, de los cuales P\$3,484.6m son de cartera vigente, P\$723.2m del equipo en arrendamiento y P\$311.9m de cartera vencida (vs. P\$4,467.0m, P\$3,619.0m, P\$622.0m y P\$226.0m al 2T17). Como consecuencia del incremento observado en la cartera vencida, la calidad del portafolio se vio afectado, efecto que trajo como consecuencia presiones en el índice de morosidad e índice de morosidad ajustado, que al cierre del 2T18 cerraron en 6.9% y 8.0% (vs. 5.1% y 6.8% al 2T17 y 4.7% y 5.1% en un escenario base).

El margen financiero ajustado de Financiera Bepensa mostró presiones al cierre del 2T18, colocándose en niveles de P\$106.5m en comparación de lo observado al cierre del 2T17 de P\$120.9m. Este efecto es producto de una mayor generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios como resultado de las presiones observadas en la calidad de la cartera. De igual forma, se observó un crecimiento importante en los gastos de administración de 33.0% periodo a periodo y 20.8% a comparación de un escenario base proyectado por HR Ratings. En este sentido, los gastos de administración ascendieron a un monto de P\$166.5m al cierre del 2T18 (vs. P\$125.0m al 2T17 y P\$131.9m en un escenario base). Este efecto se dio principalmente por el robustecimiento del equipo de promoción y ventas en 35 integrantes más, esto con la finalidad de incrementar la colocación tanto de la cartera de crédito como de la de arrendamiento. De esta forma, el índice de eficiencia y el índice de eficiencia operativa se presionaron y alcanzaron niveles de 77.9% y 6.4% respectivamente al cierre del 2T18 (vs. 63.2% y 6.0% al 2T17 y 58.6% y 4.9% en un escenario base).

En línea con lo anterior, el resultado neto tuvo un impacto directo por el incremento observado en los gastos administrativos, por lo que al cierre del 2T18, estos ascendieron a P\$12.4m, mientras que al cierre del 2T17 eran de P\$40.8m y se esperaban en un escenario base P\$45.1m. Este efecto presionó de manera importante las métricas de rentabilidad, en donde al cierre del 2T18 el ROA y ROE Promedio se



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

FINBE

Programa Dual Revolvente de CEBURS CP
Financiera Bepensa S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R

HR1

Instituciones Financieras
4 de septiembre de 2018

ubicaron en niveles de 0.8% y 2.2% respectivamente (vs. 1.9% y 5.0% al 2T17 y 1.7% y 5.4% en un escenario base).

De acuerdo con el importante incremento en la generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios, la razón de apalancamiento de Financiera Bepensa pasó de 1.6x al cierre del 2T17 a 1.9x al cierre del 2T18. Por su parte, a pesar de la menor generación de resultados netos al cierre del 2T18, se robusteció el capital contable de la Empresa derivado del resultado de ejercicios anteriores, lo que permitió que el índice de capitalización incrementara y se ubicara en niveles de 38.6% (vs. 37.9% al 2T17 y 34.1% en un escenario base proyectado por HR Ratings). Por último, la razón de portafolio vigente a deuda neta se mantuvo en los mismos niveles de 1.5x al cierre del 2T18, tanto para el comparado, así como para lo esperado en un escenario base.

En consideración de HR Ratings, la Empresa ha mostrado presiones importantes en varias de las métricas financieras analizadas, sin embargo, mantienen un robusto capital con el que pueden hacer frente a sus obligaciones y, por lo tanto, una situación financiera en niveles saludables.

ANEXOS – Escenario Base

Balance: FINBE (En Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Semestral	
	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
ACTIVO	3,565.0	4,132.0	4,822.0	5,521.4	6,188.0	6,859.2	4,676.0	4,807.7
Disponibilidades	20.0	9.0	6.0	13.7	14.1	16.8	15.4	22.2
Instrumentos Financieros	254.0	33.0	45.0	30.9	33.4	36.2	20.6	29.7
Cartera de Crédito Neta	2,791.0	3,311.0	3,722.0	4,288.3	4,744.1	5,179.7	3,663.6	3,601.3
Cartera Total	2,945.0	3,542.0	3,897.0	4,449.3	4,928.5	5,384.1	3,845.4	3,796.5
Cartera de Crédito Vigente	2,795.0	3,277.0	3,679.0	4,162.5	4,632.0	5,068.9	3,618.8	3,484.6
Créditos Comerciales	2,482.0	2,883.0	3,197.0	3,576.1	3,937.7	4,288.8	3,173.6	3,024.8
Créditos de Consumo	313.0	394.0	482.0	586.4	694.3	780.1	445.2	459.8
Cartera de Crédito Vencida	150.0	265.0	218.0	286.7	296.5	315.2	226.6	311.9
Créditos Comerciales	144.0	258.0	204.0	261.2	266.8	268.4	221.3	286.4
Créditos de Consumo	6.0	7.0	14.0	25.5	29.6	46.8	5.3	25.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-154.0	-231.0	-175.0	-160.9	-184.4	-204.4	-181.7	-195.2
Otros Activos	500.0	779.0	1,049.0	1,188.5	1,396.5	1,626.5	976.3	1,154.6
Otras Cuentas por Cobrar ¹	28.0	79.0	138.0	158.7	182.5	209.9	100.3	143.4
Bienes Adjudicados	92.0	156.0	149.0	108.2	76.7	54.1	155.3	138.4
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	346.0	491.0	645.0	806.4	1,025.9	1,255.0	656.7	755.0
Equipo de Uso Propio	29.0	36.0	32.0	19.4	23.2	25.6	33.9	31.7
Equipo en Arrendamiento	317.0	455.0	613.0	787.1	1,002.7	1,229.4	622.8	723.2
Otros Activos Misc.²	7.0	6.0	31.0	27.4	23.6	19.8	10.2	30.0
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	6.0	4.0	29.0	25.0	20.9	16.9	8.4	27.7
Otros Activos Misc	1.0	2.0	2.0	2.5	2.7	2.9	1.8	2.4
PASIVO	1,769.0	2,533.0	3,149.0	3,784.1	4,367.1	4,937.5	3,042.7	3,127.4
Préstamos Bancarios y Otros	1,679.0	2,380.0	2,966.0	3,588.6	4,152.1	4,702.5	2,870.5	2,924.9
Préstamos Bancarios	1,679.0	2,380.0	108.0	77.0	440.5	802.5	2,270.4	463.2
Préstamos de Corto Plazo	911.0	1,215.0	106.0	19.0	380.5	739.5	1,254.0	424.7
Préstamos de Largo Plazo	768.0	1,165.0	2.0	58.0	60.0	63.0	1,016.4	38.4
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	2,858.0	3,511.6	3,711.6	3,900.0	600.1	2,461.8
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	0.0	0.0	850.0	500.0	700.0	900.0	600.1	450.2
Pasivos Bursátiles de Largo Plazo	0.0	0.0	2,008.0	3,011.6	3,011.6	3,000.0	0.0	2,011.6
Otras Cuentas por Pagar	39.0	86.0	87.0	93.1	99.6	106.6	100.1	112.7
Impuestos a la Utilidad por Pagar	2.0	9.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	37.0	77.0	87.0	93.1	99.6	106.6	100.1	112.7
Partes Relacionadas por Pagar	12.0	9.0	17.0	18.7	20.6	22.6	0.0	0.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	39.0	58.0	79.0	83.8	94.9	105.8	72.1	89.8
CAPITAL CONTABLE	1,796.0	1,599.0	1,673.0	1,737.3	1,820.9	1,921.7	1,633.3	1,680.3
Capital Contribuido	902.0	902.0	902.0	901.4	901.4	901.4	901.4	901.4
Capital Ganado	894.0	697.0	771.0	835.9	919.5	1,020.3	731.9	778.9
Reservas de Capital	32.0	39.0	43.0	46.1	46.1	46.1	43.2	46.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	722.0	579.0	655.0	711.6	781.0	864.5	654.6	711.6
Resultado Neto del Ejercicio	140.0	79.0	59.0	69.4	83.6	100.8	34.1	12.4
Deuda Neta	1,405.0	2,338.0	2,915.0	3,544.0	4,104.6	4,649.5	2,834.5	2,873.1
Portafolio Total	3,262.0	3,997.0	4,510.0	5,236.3	5,931.2	6,613.6	4,468.2	4,519.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, S.L., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T18 bajo un escenario base.

1.- Cuentas por Cobrar: Impuestos a Favor, Deudores por Venta de Activos, Seguros por Devengar, Anticipo de Proveedores y Otras Cuentas por Cobrar.

2.- Otros Activos Misc.: Intangibles y Otros Activos.

3.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Pasivos por Compra de Activos para Arrendamiento, Provisiones para Gastos, Proveedores y Acreedores Diversos, IVA por Cobrar e Impuestos por Pagar.

*A NRSRO Rating**

Edo. De Resultados: FINBE (En Millones de Pesos)	Anual						Semestral	
	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	450.0	570.0	760.0	894.1	1,066.6	1,194.4	355.1	424.2
Intereses de Cartera de Crédito	403.0	407.0	524.0	597.5	735.4	780.1	233.9	280.4
Intereses por Arrendamiento	47.0	163.0	236.0	296.5	331.2	414.3	121.2	143.8
Gastos por Intereses y Otros Financieros	87.0	130.0	239.0	316.2	390.4	436.8	102.0	147.2
Depreciación y Amortización	9.0	123.0	179.0	193.4	204.7	233.8	78.8	96.9
Margen Financiero	354.0	317.0	342.0	384.5	471.5	523.8	174.3	180.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	23.0	105.0	42.0	19.7	70.8	75.0	4.5	27.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	331.0	212.0	300.0	364.8	400.7	448.8	169.8	152.6
Resultado por Intermediación	31.0	61.0	-12.0	0.8	0.0	0.0	-14.2	0.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	12.0	40.0	39.0	40.4	56.0	72.0	10.0	34.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	374.0	313.0	327.0	406.0	456.7	520.8	165.6	187.5
Gastos de Administración	173.0	213.0	281.0	321.0	349.6	391.6	125.2	166.5
Resultado Antes de ISR y PTU	201.0	100.0	46.0	85.0	107.1	129.2	40.4	21.0
ISR y PTU Causado	61.0	41.0	26.0	21.8	32.1	38.8	13.1	10.3
ISR y PTU Diferidos	0.0	20.0	39.0	6.2	8.6	10.3	6.8	1.8
Resultado Neto	140.0	79.0	59.0	69.4	83.6	100.8	34.1	12.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, S.L., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T18 bajo un escenario base.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Utilidad en Venta de Activo Fijo, Recuperación de Gastos, Otros Ingresos y Gastos, Pérdida en Venta de Bienes Adjudicados.

Métricas Financieras: FINBE	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
Índice de Morosidad	4.6%	6.6%	4.8%	5.5%	5.0%	4.8%	5.1%	6.9%
Índice de Morosidad Ajustado	5.5%	7.3%	6.9%	6.1%	5.8%	5.6%	6.6%	8.0%
Índice de Cobertura	1.0	0.9	0.8	0.6	0.6	0.6	0.8	0.6
MIN Ajustado	9.9%	5.9%	6.9%	7.6%	7.1%	7.2%	7.1%	6.3%
Índice de Eficiencia	43.6%	51.0%	76.2%	75.4%	66.3%	65.7%	63.2%	77.9%
Índice de Eficiencia Operativa	5.2%	5.9%	6.5%	6.7%	6.2%	6.3%	6.0%	7.2%
ROA Promedio	3.9%	2.1%	1.3%	1.4%	1.4%	1.6%	1.9%	0.8%
ROE Promedio	8.1%	4.8%	3.6%	4.1%	4.7%	5.4%	5.0%	2.2%
Índice de Capitalización	53.4%	42.1%	38.2%	34.0%	31.5%	29.8%	37.9%	38.6%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.2	1.8	2.0	2.3	2.5	1.6	1.9
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.2	1.6	1.5	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5
Tasa Activa	13.4%	15.9%	17.6%	18.5%	18.8%	19.1%	16.4%	18.4%
Tasa Pasiva	5.1%	6.6%	8.8%	9.8%	9.9%	10.0%	7.8%	9.8%
Spread de Tasas	8.3%	9.3%	8.8%	8.7%	8.9%	9.1%	8.6%	8.7%
FLE	153.0	276.0	128.1	234.4	294.5	108.3	58.6	150.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, S.L., proporcionada por la Empresa.

Flujo de Efectivo: FINBE (En Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Semestral	
	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
Resultado Neto	140.0	79.0	59.0	69.4	83.6	100.8	34.1	12.4
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	23.0	105.0	42.0	19.7	70.8	75.0	4.5	27.5
Depreciación y Amortización	49.3	124.0	183.1	193.7	204.7	233.8	80.9	97.2
Depreciación Activos en Arrendamiento	9.0	123.0	179.0	193.1	204.3	233.3	78.8	96.9
Depreciación y Amortización de Activos Propios	40.3	1.0	4.1	0.6	0.4	0.5	2.1	0.3
Flujo Derivados del Resultado Neto	212.3	308.0	284.1	282.8	359.1	409.6	119.5	137.1
Flujos Generados en la Operación	-298.9	-475.0	-551.0	-537.4	-497.9	-494.4	-357.2	132.4
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros	-48.1	221.0	-12.0	14.1	-2.5	-2.8	12.4	15.3
Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-89.1	-625.0	-453.0	-586.0	-526.5	-510.6	-357.1	93.2
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-11.1	-51.0	-59.0	-20.7	-23.8	-27.4	-21.3	-5.4
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-69.8	-64.0	7.0	40.8	31.5	22.6	0.7	10.6
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-29.2	-19.0	-64.0	1.8	3.9	3.8	-11.1	-0.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-17.2	47.0	1.0	6.1	6.5	7.0	14.1	25.7
Decremento (Incremento) en Partes Relacionadas por Pagar	-25.8	-3.0	8.0	1.7	1.9	2.1	-9.0	-17.0
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-8.5	19.0	21.0	4.8	11.1	10.9	14.1	10.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-86.6	-167.0	-266.9	-254.7	-138.9	-84.8	-237.7	269.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	109.3	-269.0	-337.1	-355.1	-424.2	-462.8	-246.6	-207.2
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	109.9	-261.0	-337.0	-367.1	-420.0	-460.0	-246.6	-207.1
Adquisición de Equipo Propio	-0.5	-8.0	-0.1	12.0	-4.2	-2.8	0.0	-0.1
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	22.8	-436.0	-604.0	-609.8	-563.1	-547.7	-484.2	62.3
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-24.4	425.0	601.0	617.5	563.5	550.4	490.7	-46.1
Financiamientos Bancarios	153.2	701.0	142.5	445.2	1,140.0	1,768.0	142.5	355.2
Financiamientos Bursátiles	0.0	0.0	2,858.0	1,501.3	1,300.0	3,700.0	600.1	1.3
Amortizaciones Bancarias	-179.7	0.0	-2,414.5	-476.2	-776.5	-1,406.0	-252.1	0.0
Amortizaciones Bursátiles	0.0	0.0	0.0	-847.7	-1,100.0	-3,511.6	0.0	-397.5
Movimientos de Capital	2.1	-276.0	15.0	-5.1	0.0	0.0	0.2	-5.1
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-1.6	-11.0	-3.0	7.7	0.4	2.8	6.4	16.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	21.6	20.0	9.0	6.0	13.7	14.1	9.0	6.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	20.0	9.0	6.0	13.7	14.1	16.8	15.4	22.2
Flujo Libre de Efectivo	153.0	276.0	128.1	234.4	294.5	334.2	58.6	150.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, S.L., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T18 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
Resultado Neto	140.0	79.0	59.0	69.4	83.6	100.8	34.1	12.4
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	23.0	105.0	42.0	19.7	70.8	75.0	4.5	27.5
+ Depreciación y Amortización	49.3	124.0	183.1	193.7	204.7	233.8	80.9	97.2
- Castigos y/o Liberaciones	-31.0	-28.0	-98.0	-33.7	-47.3	-54.9	-53.7	-7.2
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-11.1	-51.0	-59.0	-20.7	-23.8	-27.4	-21.3	-5.4
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-17.2	47.0	1.0	6.1	6.5	7.0	14.1	25.7
FLE	153.0	276.0	128.1	234.4	294.5	334.2	58.6	150.2

ANEXOS – Escenario Estrés

Balance: FINBE (En Millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual						Semestral	
	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
ACTIVO	3,565.0	4,132.0	4,822.0	4,505.7	5,188.6	5,862.1	4,676.0	4,807.7
Disponibilidades	20.0	9.0	6.0	8.4	9.5	10.4	15.4	22.2
Instrumentos Financieros	254.0	33.0	45.0	30.9	33.4	36.2	20.6	29.7
Cartera de Crédito Neta	2,791.0	3,311.0	3,722.0	3,320.3	3,907.5	4,420.8	3,663.6	3,601.3
Cartera Total	2,945.0	3,542.0	3,897.0	4,283.9	4,916.8	5,373.1	3,845.4	3,796.5
Cartera de Crédito Vigente	2,795.0	3,277.0	3,679.0	2,740.5	3,361.8	3,905.9	3,618.8	3,484.6
Créditos Comerciales	2,482.0	2,883.0	3,197.0	2,231.1	2,799.3	3,276.4	3,173.6	3,024.8
Créditos de Consumo	313.0	394.0	482.0	509.4	562.4	629.5	445.2	459.8
Cartera de Crédito Vencida	150.0	265.0	218.0	1,543.4	1,555.0	1,467.2	226.6	311.9
Créditos Comerciales	144.0	258.0	204.0	1,499.3	1,495.8	1,408.1	221.3	286.4
Créditos de Consumo	6.0	7.0	14.0	44.1	59.2	59.2	5.3	25.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-154.0	-231.0	-175.0	-963.6	-1,009.2	-952.3	-181.7	-195.2
Otros Activos	500.0	779.0	1,049.0	1,146.2	1,238.2	1,394.7	976.3	1,154.6
Otras Cuentas por Cobrar ¹	28.0	79.0	138.0	155.9	176.2	199.1	100.3	143.4
Bienes Adjudicados	92.0	156.0	149.0	113.3	82.2	58.4	155.3	138.4
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	346.0	491.0	645.0	761.7	868.5	1,029.6	656.7	755.0
Equipo de Uso Propio	29.0	36.0	32.0	22.4	26.8	29.5	33.9	31.7
Equipo en Arrendamiento	317.0	455.0	613.0	739.3	841.7	1,000.1	622.8	723.2
Otros Activos Misc.²	7.0	6.0	31.0	27.4	23.6	19.8	10.2	30.0
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	6.0	4.0	29.0	25.0	20.9	16.9	8.4	27.7
Otros Activos Misc	1.0	2.0	2.0	2.5	2.7	2.9	1.8	2.4
PASIVO	1,769.0	2,533.0	3,149.0	3,706.2	4,624.9	5,291.7	3,042.7	3,127.4
Préstamos Bancarios y Otros	1,679.0	2,380.0	2,966.0	3,514.1	4,412.6	5,060.5	2,870.5	2,924.9
Préstamos Bancarios	1,679.0	2,380.0	108.0	1,252.5	1,051.0	1,610.5	2,270.4	463.2
Préstamos de Corto Plazo	911.0	1,215.0	106.0	1,187.5	983.5	1,538.5	1,254.0	424.7
Préstamos de Largo Plazo	768.0	1,165.0	2.0	65.0	67.5	72.0	1,016.4	38.4
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	2,858.0	2,261.6	3,361.6	3,450.0	600.1	2,461.8
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	0.0	0.0	2,858.0	250.0	350.0	450.0	600.1	450.2
Pasivos Bursátiles de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	2,011.6	3,011.6	3,000.0	0.0	2,011.6
Otras Cuentas por Pagar	39.0	86.0	87.0	93.1	99.6	106.6	100.1	112.7
Impuestos a la Utilidad por Pagar	2.0	9.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acree. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	37.0	77.0	87.0	93.1	99.6	106.6	100.1	112.7
Partes Relacionadas por Pagar	12.0	9.0	17.0	18.7	20.6	22.6	0.0	0.0
Impuestos Diferidos (a Cargo)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	39.0	58.0	79.0	80.4	92.1	102.0	72.1	89.8
CAPITAL CONTABLE	1,796.0	1,599.0	1,673.0	799.5	563.7	570.4	1,633.3	1,680.3
Capital mayoritario	1,796.0	1,599.0	1,673.0	799.5	563.7	570.4	1,633.3	1,680.3
Capital Contribuido	902.0	902.0	902.0	901.4	901.4	901.4	901.4	901.4
Capital Ganado	894.0	697.0	771.0	-101.9	-337.7	-331.0	731.9	778.9
Reservas de Capital	32.0	39.0	43.0	46.1	46.1	46.1	43.2	46.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	722.0	579.0	655.0	711.6	-156.9	-392.6	654.6	711.6
Resultado Neto del Ejercicio	140.0	79.0	59.0	-868.4	-235.7	6.7	34.1	12.4
Deuda Neta	1,405.0	2,338.0	2,915.0	3,474.8	4,369.6	5,013.9	2,834.5	2,873.1
Portafolio Total	3,262.0	3,997.0	4,510.0	5,023.1	5,758.4	6,373.2	4,468.2	4,519.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, S.L., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T18 bajo un escenario estrés.

1.- Cuentas por Cobrar: Impuestos a Favor, Deudores por Venta de Activos, Seguros por Devengar, Anticipo de Proveedores y Otras Cuentas por Cobrar.

2.- Otros Activos Misc.: Intangibles y Otros Activos.

3.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Pasivos por Compra de Activos para Arrendamiento, Provisiones para Gastos, Proveedores y Acreedores Diversos, IVA por Cobrar e Impuestos por Pagar.

Edo. De Resultados: FINBE (En Millones de Pesos)	Anual						Semestral	
	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
Escenario Estrés								
Ingresos por Intereses	450.0	500.0	760.0	798.3	981.5	1,150.1	355.0	424.2
Intereses de Cartera de Crédito	403.0	395.0	524.0	506.7	689.0	808.2	234.0	280.4
Intereses por Arrendamiento	47.0	105.0	236.0	291.6	292.5	341.9	121.0	143.8
Gastos por Intereses y Otros Financieros	87.0	118.0	239.0	320.5	446.5	473.8	98.0	147.2
Depreciación y Amortización	9.0	46.0	179.0	197.9	218.1	242.1	79.0	96.9
Margen Financiero	354.0	336.0	342.0	279.9	316.9	434.2	178.0	180.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	23.0	105.0	42.0	826.3	165.5	33.8	4.0	27.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	331.0	231.0	300.0	-546.4	151.4	400.3	174.0	152.6
Resultado por Intermediación	31.0	63.0	-12.0	0.8	0.0	0.0	-19.0	0.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	12.0	19.0	39.0	37.2	48.0	68.0	10.0	34.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	374.0	313.0	327.0	-508.4	199.4	468.3	165.0	187.5
Gastos de Administración	173.0	213.0	281.0	358.7	431.2	460.4	125.0	166.5
Resultado Antes de ISR y PTU	201.0	100.0	46.0	-867.1	-231.8	8.0	40.0	21.0
ISR y PTU Causado	61.0	21.0	26.0	0.0	0.0	0.0	6.0	10.3
ISR y PTU Diferidos	0.0	20.0	39.0	0.0	0.0	0.0	6.8	1.8
Resultado Neto	140.0	99.0	59.0	-867.1	-231.8	8.0	40.8	12.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, S.L., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T18 bajo un escenario estrés.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Utilidad en Venta de Activo Fijo, Recuperación de Gastos, Otros Ingresos y Gastos, Pérdida en Venta de Bienes Adjudicados.

Métricas Financieras: FINBE	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
Índice de Morosidad	4.6%	6.6%	4.8%	30.7%	27.0%	23.0%	5.1%	6.9%
Índice de Morosidad Ajustado	5.5%	7.5%	6.9%	31.2%	28.5%	24.1%	6.8%	8.0%
Índice de Cobertura	1.0	0.9	0.8	0.6	0.6	0.6	0.8	0.6
MIN Ajustado	9.9%	6.4%	6.9%	-11.8%	2.8%	6.6%	7.6%	6.2%
Índice de Eficiencia	43.6%	51.0%	76.2%	112.8%	118.2%	91.7%	63.3%	77.7%
Índice de Eficiencia Operativa	5.2%	5.9%	6.5%	7.7%	7.9%	7.6%	6.0%	7.2%
ROA Promedio	3.9%	2.6%	1.3%	-18.6%	-4.7%	0.1%	2.1%	0.6%
ROE Promedio	8.1%	5.9%	3.6%	-62.1%	-34.2%	1.4%	5.4%	1.8%
Índice de Capitalización	53.4%	42.1%	38.2%	19.6%	11.9%	10.5%	37.9%	38.6%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.2	1.8	2.3	6.2	8.5	1.6	1.9
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.2	1.6	1.5	1.0	1.0	1.0	1.5	1.5
Tasa Activa	13.4%	13.9%	17.6%	17.2%	17.9%	19.0%	14.6%	18.5%
Tasa Pasiva	5.1%	6.0%	8.8%	10.4%	11.2%	10.1%	7.2%	9.9%
Spread de Tasas	8.3%	7.9%	8.8%	6.7%	6.8%	8.9%	7.4%	8.5%
FLE	153.0	216.8	156.0	107.9	18.1	108.3	52.8	150.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, S.L., proporcionada por la Empresa.

Flujo de Efectivo: FINBE (En Millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual						Semestral	
	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
Resultado Neto	140.0	99.0	59.0	-867.1	-231.8	8.0	40.8	12.4
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	23.0	105.0	42.0	826.3	165.5	33.8	4.0	27.5
Depreciación y Amortización	49.3	72.8	183.0	198.3	218.1	242.1	80.0	97.2
Depreciación Activos en Arrendamiento	9.0	46.0	179.0	200.9	217.6	241.6	79.0	96.9
Depreciación y Amortización de Activos Propios	40.3	26.8	4.0	-2.6	0.5	0.6	1.0	0.3
Flujo Derivados del Resultado Neto	212.3	276.8	284.0	157.4	151.8	283.9	124.8	137.1
Flujos Generados en la Operación	-298.9	-475.0	-551.0	-381.7	-720.4	-542.6	-357.0	132.4
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros	-48.1	221.0	-12.0	14.1	-2.5	-2.8	12.0	15.3
Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-89.1	-625.0	-453.0	-424.5	-752.8	-563.7	-357.0	93.2
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-11.1	-51.0	-59.0	-17.9	-20.3	-22.9	-21.0	-5.4
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-69.8	-64.0	7.0	35.7	31.2	23.8	1.0	10.6
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-29.2	-19.0	-64.0	1.8	3.9	3.8	-11.0	-0.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-17.2	19.0	29.0	6.1	6.5	7.0	3.0	25.7
Decremento (Incremento) en Partes Relacionadas por Pagar	-25.8	25.0	-20.0	1.7	1.9	2.1	2.0	-17.0
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-8.5	19.0	21.0	1.4	11.8	10.2	14.0	10.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-86.6	-198.2	-267.0	-224.3	-568.6	-258.7	-232.2	269.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	109.3	-217.8	-337.0	-315.0	-324.8	-403.3	-246.0	-207.2
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	109.9	-184.0	-337.0	-327.1	-320.0	-400.0	-246.0	-207.1
Adquisición de Equipo Propio	-0.5	-33.8	0.0	12.2	-4.8	-3.3	0.0	-0.1
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	22.8	-416.0	-604.0	-539.2	-893.5	-662.0	-478.2	62.3
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-24.4	425.0	601.0	520.5	895.5	664.4	491.0	-46.1
Financiamientos Bancarios	153.2	701.0	142.0	1,798.2	3,958.0	3,838.0	142.0	355.2
Financiamientos Bursátiles	0.0	0.0	2,858.0	251.3	1,650.0	2,850.0	600.0	1.3
Amortizaciones Bancarias	-179.7	0.0	-2,414.0	-676.2	-4,162.5	-3,262.0	-251.0	0.0
Amortizaciones Bursátiles	0.0	0.0	0.0	-847.7	-550.0	-2,761.6	0.0	-397.5
Movimientos de Capital	2.1	-276.0	15.0	-5.1	0.0	0.0	0.0	-5.1
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-1.6	9.0	-3.0	-18.7	2.0	2.4	12.8	16.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	21.6	20.0	29.0	26.0	7.3	9.3	29.0	26.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	20.0	29.0	26.0	7.3	9.3	11.7	41.8	42.2
Flujo Libre de Efectivo	153.0	216.8	156.0	107.9	18.1	180.2	52.8	150.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, S.L., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T18 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
Resultado Neto	140.0	99.0	59.0	-867.1	-231.8	8.0	40.8	12.4
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	23.0	105.0	42.0	826.3	165.5	33.8	4.0	27.5
+ Depreciación y Amortización	49.3	72.8	183.0	198.3	218.1	242.1	80.0	97.2
- Castigos y/o Liberaciones	-31.0	-28.0	-98.0	-37.6	-119.9	-87.8	-54.0	-7.2
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-11.1	-51.0	-59.0	-17.9	-20.3	-22.9	-21.0	-5.4
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-17.2	19.0	29.0	6.1	6.5	7.0	3.0	25.7
FLE	153.0	216.8	156.0	107.9	18.1	180.2	52.8	150.2

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.

Portafolio Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Equipo en Arrendamiento.

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

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Depreciación y Amortización + Castigos y/o Liberaciones + Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar + Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar + Reservas.

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. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 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 + Préstamos 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 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta 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 Alta 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

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@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:

Criterios Generales Metodológicos (México), Noviembre 2017
Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

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	HR1
Fecha de última acción de calificación	13 de septiembre de 2017
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T11 – 2T18
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited 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 varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.