

A NRSRO Rating\*

**Calificación**

Financiera Bepensa LP HR AA-  
Financiera Bepensa CP HR1

Perspectiva Negativa

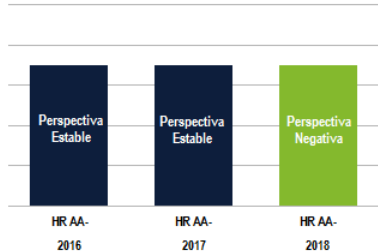
**Contactos**

**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 largo plazo que determina HR Ratings para Financiera Bepensa es HR AA- con Perspectiva Negativa. La calificación asignada, en escala local, significa que el emisor o emisión con esta calificación ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos adversos. El signo de “-” representa una posición de debilidad dentro de la escala de calificación.

La calificación de corto plazo que determina HR Ratings para Financiera Bepensa 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 mantiene el más bajo riesgo crediticio.

**HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR AA- y de CP de HR1 modificando la Perspectiva de Estable a Negativa para Financiera Bepensa.**

La ratificación de la calificación para Financiera Bepensa<sup>1</sup> 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. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés son:

Supuestos y Resultados: FINBE	Semestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T17	2T18	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2018P*	2019P	2020P
Portafolio Total	4,468.2	4,519.8	3,997.0	4,510.0	5,236.3	5,931.2	6,613.6	5,023.1	5,758.4	6,373.2
Gastos de Administración	125.2	166.5	173.0	213.0	321.0	349.6	391.6	358.7	431.2	460.1
Resultado Neto	34.1	12.4	140.0	79.0	69.4	83.6	100.8	-868.4	-235.7	6.7
Índice de Morosidad	5.1%	6.9%	4.6%	6.6%	5.5%	5.0%	4.8%	30.7%	27.0%	23.0%
Índice de Morosidad Ajustado	6.6%	8.0%	5.5%	7.3%	6.1%	5.8%	5.6%	31.2%	28.5%	24.1%
Índice de Cobertura	0.8	0.6	1.0	0.9	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
MIN Ajustado	7.1%	6.3%	9.9%	5.9%	7.6%	7.1%	7.2%	-11.8%	2.7%	6.6%
Índice de Eficiencia	63.2%	77.9%	43.6%	51.0%	75.4%	66.3%	65.7%	113.3%	119.5%	92.5%
Índice de Eficiencia Operativa	6.0%	7.2%	5.2%	5.9%	6.7%	6.2%	6.3%	7.7%	7.9%	7.6%
ROA Promedio	1.9%	0.8%	3.9%	2.1%	1.4%	1.4%	1.6%	-18.6%	-4.8%	0.1%
ROE Promedio	5.0%	2.2%	8.1%	4.8%	4.1%	4.7%	5.4%	-62.2%	-35.0%	1.2%
Índice de Capitalización	37.9%	38.6%	53.4%	42.1%	34.0%	31.5%	29.8%	19.5%	11.8%	10.5%
Razón de Apalancamiento	1.6	1.9	1.1	1.2	2.0	2.3	2.5	2.3	6.3	8.6
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	2.2	1.6	1.4	1.4	1.4	1.0	1.0	1.0
Tasa Activa	16.4%	18.4%	13.4%	15.9%	18.5%	18.8%	19.1%	17.2%	17.9%	19.0%
Tasa Pasiva	7.8%	9.8%	5.1%	6.6%	9.8%	9.9%	10.0%	10.4%	11.2%	10.2%
Spread de Tasas	8.6%	8.7%	8.3%	9.3%	8.7%	8.9%	9.1%	6.7%	6.8%	8.8%
FLE	58.6	150.2	153.0	276.0	234.4	294.5	108.3	106.6	14.2	108.3

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 3T18.

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.

<sup>1</sup> Financiera Bepensa S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (Financiera Bepensa y/o FINBE y/o la Empresa).

## Principales Factores Considerados

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.

En cuanto a la evolución de la cartera de crédito en los últimos 12 meses, se puede observar que esta mantiene la mayor concentración de su cartera en el estado de Yucatán, ya que la oficina matriz se encuentra en Mérida. No obstante, la Empresa mantiene presencia en los 32 estados de la República Mexicana distribuidas en 15 sucursales. Durante el primer semestre de 2018, Financiera Bepensa ha colocado un total de 13,548 créditos en 8,518 clientes, llevando a que la cartera total ascienda a P\$3,796.5m (vs. 11,353 créditos, 7,353 clientes y P\$3,845.0 al 2T17).

Del portafolio total de Financiera Bepensa, el crédito simple se mantiene como el principal producto con el 33.1% de la cartera total, seguida del crédito a cuenta corriente con el 24.6%, automotriz con 22.9%, arrendamiento puro con 19.4% y microcréditos con 0.0% al 2T18 (vs. 40.8%, 36.7%, 20.4%, 12.1% y 0.1% al 2T17). La disminución en la concentración del principal producto fue derivada de una serie de esfuerzos por parte de la Empresa por potencializar el producto de arrendamiento puro, el cual mostró un crecimiento de 7.3% en los últimos doce meses.

Por su parte, la cartera vencida tuvo un incremento importante que aumentó el índice de morosidad e índice de morosidad ajustado al cierre del 2T18 por arriba de lo esperado, con porcentajes de 6.9% y 8.0% (vs. 5.1% y 6.8% al 2T17). El impacto reflejado se debe principalmente a fallas en la originación de contratos, lo que refleja áreas de oportunidad en el análisis de crédito y en los controles implementados. Sin embargo, la Empresa ya se encuentra en el proceso de implementar mayores controles, por lo que se prevería una mejor mora para los próximos periodos en un escenario base.

De esta manera, el margen financiero ajustado de Financiera Bepensa mostró presiones por una mayor generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios y en menor medida por una mayor generación de depreciación del equipo en arrendamiento, por lo que el MIN Ajustado pasó de 7.6% al 2T17 a 6.2%. El deterioro en cartera ha llevado a que la Empresa haya mostrado mayor relevancia en la generación de otros ingresos de recuperación de cartera y venta de equipo, mostrando una menor calidad en sus ingresos. Es así que los ingresos totales de la operación acumulados 12m mostraron un crecimiento anual de 4.6%, siendo estos equivalentes a P\$349.5m (vs. P\$334.6m al 2T17).

En contraste, los gastos de administración 12m mostraron un crecimiento anual de 35.5%, cerrando en P\$322.5m del 3T17 al 2T18 (vs. 5.5% esperadas en un escenario base de acuerdo con lo esperado por la Empresa). Este efecto se dio principalmente por el robustecimiento del equipo de promoción y ventas en 35 integrantes más, con la finalidad de incrementar la colocación, situación que no se vio tan favorecida. Es así que el índice de eficiencia y el índice de eficiencia operativa se impactaron negativamente y alcanzaron niveles de 77.9% y 6.4% respectivamente al cierre del 2T18 (vs. niveles moderados de 58.6% y 4.9% en un escenario base).

En línea con lo anterior, los resultados mantienen una caída de 2016 al 2T18, impactados por las presiones en el margen, morosidad del portafolio y el importante incremento en los gastos administrativos. La utilidad neta acumulada 12m al cierre del 2T18 se colocó en P\$30.6m, mientras que se esperaba que dentro del escenario base Financiera Bepensa compensara los gastos con mayor cartera e ingresos y mostrara una utilidad neta de P\$90.4m al mismo periodo. Este efecto presionó de manera importante las métricas de rentabilidad y las colocó en niveles bajos al 2T18, por lo que el ROA Promedio y ROE Promedio se ubicaron en niveles de 0.8% y 2.2% respectivamente (vs. 1.7% y 5.4% en el escenario base del año anterior).

A pesar de mostrar una caída en la generación de utilidades netas, lo que llevó a un menor robustecimiento del capital, la desaceleración del portafolio total hizo que los indicadores de solvencia se mantuvieran en buenos niveles y mostraran mayor fortaleza de lo esperado en nuestras proyecciones. De esta forma, el índice de capitalización y la razón de apalancamiento se colocaron al 2T18 respectivamente en 38.6% y 1.9x (vs. 34.1% y 2.1x dentro del escenario base del año anterior). La razón de portafolio vigente a deuda neta se mantuvo en niveles similares al cerrar en 1.46x al 2T18, en comparación con los 1.50x al cierre del 2T17.

Con respecto a los principales grupos de riesgo común de Financiera Bepensa, estos continúan mostrando una disminución en su concentración periodo a periodo. En este sentido, el saldo total de estos al cierre del 2T18 asciende a un monto de P\$565.8m, representando el 14.9% de la cartera total y 0.3x el capital contable (vs. P\$786.5m, 17.6% y 0.5x al 2T17). Las disminuciones observadas en la concentración por grupos de riesgo común se han derivado del incremento en el número de clientes, así como de créditos colocados en los últimos doce meses.

En cuanto a las herramientas de fondeo de la Empresa, esta cuenta con fondeo por parte de tres canales, siendo la Banca Múltiple, así como la Banca de Desarrollo y el Mercado Bursátil local. Con esto, se tienen nueve instituciones financieras, 10 líneas de crédito y un Programa Revolviente de CEBURS Dual<sup>2</sup>. En este sentido, Financiera Bepensa cuenta con un monto total autorizado de P\$6,953.8m, reflejando un 56.9% disponible para fondear sus operaciones. Es así que, el 42.5% del total de las herramientas de fondeo de Financiera Bepensa se encuentra representado por líneas de fondeo por parte de Instituciones Financieras, mientras que el restante 57.5% está representado por el programa de CEBURS de CP.

Por último, al realizar el análisis de las brechas de liquidez de la Empresa, al cierre de junio de 2018 se puede observar que, en todos los intervalos de tiempo, los vencimientos de los activos son mayores a los vencimientos de los pasivos, por lo que la brecha de liquidez acumulada reporta un saldo de P\$1,884.3m (vs. P\$1,282.2m al 2T17). En este sentido, la brecha ponderada de activos a pasivos y la brecha ponderada a capital se ubican en niveles de 120.7% y 31.2% respectivamente (vs. 33.1% y 13.9% al 2T17). HR Ratings considera que la Empresa muestra una buena posición de liquidez por medio de la fortaleza de sus brechas, así como por la diversificación y disponibilidad de fondeo.

<sup>2</sup> Certificados Bursátiles de Largo Plazo y Corto Plazo.

## ANEXOS – Escenario Base

Balance: FINBE (En Millones de Pesos)	Anual						Semestral	
	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
<b>Escenario Base</b>								
<b>ACTIVO</b>	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
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	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
<b>Otros Activos</b>	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 <sup>1</sup>	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
<b>Otros Activos Misc.<sup>2</sup></b>	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
<b>PASIVO</b>	1,769.0	2,533.0	3,149.0	3,784.1	4,367.1	4,937.5	3,042.7	3,127.4
<b>Préstamos Bancarios y Otros</b>	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
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	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 <sup>3</sup>	37.0	77.0	87.0	93.1	99.6	106.6	100.1	112.7
<b>Partes Relacionadas por Pagar</b>	12.0	9.0	17.0	18.7	20.6	22.6	0.0	0.0
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	39.0	58.0	79.0	83.8	94.9	105.8	72.1	89.8
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	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
<b>Deuda Neta</b>	1,405.0	2,338.0	2,915.0	3,544.0	4,104.6	4,649.5	2,834.5	2,873.1
<b>Portafolio Total</b>	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.

Edo. De Resultados: FINBE (En Millones de Pesos)	Anual						Semestral	
	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
<b>Escenario Base</b>								
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
<b>Margen Financiero</b>	<b>354.0</b>	<b>317.0</b>	<b>342.0</b>	<b>384.5</b>	<b>471.5</b>	<b>523.8</b>	<b>174.3</b>	<b>180.0</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	23.0	105.0	42.0	19.7	70.8	75.0	4.5	27.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>331.0</b>	<b>212.0</b>	<b>300.0</b>	<b>364.8</b>	<b>400.7</b>	<b>448.8</b>	<b>169.8</b>	<b>152.6</b>
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 <sup>1</sup>	12.0	40.0	39.0	40.4	56.0	72.0	10.0	34.1
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>374.0</b>	<b>313.0</b>	<b>327.0</b>	<b>406.0</b>	<b>456.7</b>	<b>520.8</b>	<b>165.6</b>	<b>187.5</b>
Gastos de Administración	173.0	213.0	281.0	321.0	349.6	391.6	125.2	166.5
<b>Resultado Antes de ISR y PTU</b>	<b>201.0</b>	<b>100.0</b>	<b>46.0</b>	<b>85.0</b>	<b>107.1</b>	<b>129.2</b>	<b>40.4</b>	<b>21.0</b>
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
<b>Resultado Neto</b>	<b>140.0</b>	<b>79.0</b>	<b>59.0</b>	<b>69.4</b>	<b>83.6</b>	<b>100.8</b>	<b>34.1</b>	<b>12.4</b>

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
<b>Resultado Neto</b>	<b>140.0</b>	<b>79.0</b>	<b>59.0</b>	<b>69.4</b>	<b>83.6</b>	<b>100.8</b>	<b>34.1</b>	<b>12.4</b>
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
<b>Flujo Derivados del Resultado Neto</b>	<b>212.3</b>	<b>308.0</b>	<b>284.1</b>	<b>282.8</b>	<b>359.1</b>	<b>409.6</b>	<b>119.5</b>	<b>137.1</b>
<b>Flujos Generados en la Operación</b>	<b>-298.9</b>	<b>-475.0</b>	<b>-551.0</b>	<b>-537.4</b>	<b>-497.9</b>	<b>-494.4</b>	<b>-357.2</b>	<b>132.4</b>
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
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-86.6</b>	<b>-167.0</b>	<b>-266.9</b>	<b>-254.7</b>	<b>-138.9</b>	<b>-84.8</b>	<b>-237.7</b>	<b>269.5</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	<b>109.3</b>	<b>-269.0</b>	<b>-337.1</b>	<b>-355.1</b>	<b>-424.2</b>	<b>-462.8</b>	<b>-246.6</b>	<b>-207.2</b>
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
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.</b>	<b>22.8</b>	<b>-436.0</b>	<b>-604.0</b>	<b>-609.8</b>	<b>-563.1</b>	<b>-547.7</b>	<b>-484.2</b>	<b>62.3</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	<b>-24.4</b>	<b>425.0</b>	<b>601.0</b>	<b>617.5</b>	<b>563.5</b>	<b>550.4</b>	<b>490.7</b>	<b>-46.1</b>
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
<b>Incremento (Decremento) Neto de Efectivo</b>	<b>-1.6</b>	<b>-11.0</b>	<b>-3.0</b>	<b>7.7</b>	<b>0.4</b>	<b>2.8</b>	<b>6.4</b>	<b>16.2</b>
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
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>20.0</b>	<b>9.0</b>	<b>6.0</b>	<b>13.7</b>	<b>14.1</b>	<b>16.8</b>	<b>15.4</b>	<b>22.2</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>153.0</b>	<b>276.0</b>	<b>128.1</b>	<b>234.4</b>	<b>294.5</b>	<b>334.2</b>	<b>58.6</b>	<b>150.2</b>

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
<b>FLE</b>	<b>153.0</b>	<b>276.0</b>	<b>128.1</b>	<b>234.4</b>	<b>294.5</b>	<b>334.2</b>	<b>58.6</b>	<b>150.2</b>

**ANEXOS – Escenario Estrés**

Balance: FINBE (En Millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual						Semestral	
	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
<b>ACTIVO</b>	<b>3,565.0</b>	<b>4,132.0</b>	<b>4,822.0</b>	<b>4,505.7</b>	<b>5,188.6</b>	<b>5,862.1</b>	<b>4,676.0</b>	<b>4,807.7</b>
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
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>2,791.0</b>	<b>3,311.0</b>	<b>3,722.0</b>	<b>3,320.3</b>	<b>3,907.5</b>	<b>4,420.8</b>	<b>3,663.6</b>	<b>3,601.3</b>
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
<b>Otros Activos</b>	<b>500.0</b>	<b>779.0</b>	<b>1,049.0</b>	<b>1,146.2</b>	<b>1,238.2</b>	<b>1,394.7</b>	<b>976.3</b>	<b>1,154.6</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	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
<b>Otros Activos Misc.<sup>2</sup></b>	<b>7.0</b>	<b>6.0</b>	<b>31.0</b>	<b>27.4</b>	<b>23.6</b>	<b>19.8</b>	<b>10.2</b>	<b>30.0</b>
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
<b>PASIVO</b>	<b>1,769.0</b>	<b>2,533.0</b>	<b>3,149.0</b>	<b>3,706.2</b>	<b>4,624.9</b>	<b>5,291.7</b>	<b>3,042.7</b>	<b>3,127.4</b>
<b>Préstamos Bancarios y Otros</b>	<b>1,679.0</b>	<b>2,380.0</b>	<b>2,966.0</b>	<b>3,514.1</b>	<b>4,412.6</b>	<b>5,060.5</b>	<b>2,870.5</b>	<b>2,924.9</b>
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	850.0	250.0	350.0	450.0	600.1	450.2
Pasivos Bursátiles de Largo Plazo	0.0	0.0	2,008.0	2,011.6	3,011.6	3,000.0	0.0	2,011.6
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>39.0</b>	<b>86.0</b>	<b>87.0</b>	<b>93.1</b>	<b>99.6</b>	<b>106.6</b>	<b>100.1</b>	<b>112.7</b>
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 <sup>3</sup>	37.0	77.0	87.0	93.1	99.6	106.6	100.1	112.7
<b>Partes Relacionadas por Pagar</b>	<b>12.0</b>	<b>9.0</b>	<b>17.0</b>	<b>18.7</b>	<b>20.6</b>	<b>22.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
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
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,796.0</b>	<b>1,599.0</b>	<b>1,673.0</b>	<b>799.5</b>	<b>563.7</b>	<b>570.4</b>	<b>1,633.3</b>	<b>1,680.3</b>
<b>Capital mayoritario</b>	<b>1,796.0</b>	<b>1,599.0</b>	<b>1,673.0</b>	<b>799.5</b>	<b>563.7</b>	<b>570.4</b>	<b>1,633.3</b>	<b>1,680.3</b>
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
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,405.0</b>	<b>2,338.0</b>	<b>2,915.0</b>	<b>3,474.8</b>	<b>4,369.6</b>	<b>5,013.9</b>	<b>2,834.5</b>	<b>2,873.1</b>
<b>Portafolio Total</b>	<b>3,262.0</b>	<b>3,997.0</b>	<b>4,510.0</b>	<b>5,023.1</b>	<b>5,758.4</b>	<b>6,373.2</b>	<b>4,468.2</b>	<b>4,519.8</b>

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.



Credit  
Rating  
Agency

# FINBE

Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.

# HR AA- HR1

Instituciones Financieras  
4 de septiembre de 2018

A NRSRO Rating\*

Edo. De Resultados: FINBE (En Millones de Pesos)	Anual						Semestral	
	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
<b>Escenario Estrés</b>								
Ingresos por Intereses	450.0	570.0	760.0	798.3	981.5	1,149.7	355.1	424.2
Intereses de Cartera de Crédito	403.0	407.0	524.0	506.7	689.0	807.8	233.9	280.4
Intereses por Arrendamiento	47.0	163.0	236.0	291.6	292.5	341.9	121.2	143.8
Gastos por Intereses y Otros Financieros	87.0	130.0	239.0	321.9	450.5	477.9	102.0	147.2
Depreciación y Amortización	9.0	123.0	179.0	197.9	218.1	242.1	78.8	96.9
<b>Margen Financiero</b>	<b>354.0</b>	<b>317.0</b>	<b>342.0</b>	<b>278.5</b>	<b>313.0</b>	<b>429.6</b>	<b>174.3</b>	<b>180.0</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	23.0	105.0	42.0	826.3	165.5	30.8	4.5	27.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>331.0</b>	<b>212.0</b>	<b>300.0</b>	<b>-547.8</b>	<b>147.5</b>	<b>398.8</b>	<b>169.8</b>	<b>152.6</b>
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 <sup>1</sup>	12.0	40.0	39.0	37.2	48.0	68.0	10.0	34.1
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>374.0</b>	<b>313.0</b>	<b>327.0</b>	<b>-509.7</b>	<b>195.5</b>	<b>466.8</b>	<b>165.6</b>	<b>187.5</b>
Gastos de Administración	173.0	213.0	281.0	358.7	431.2	460.1	125.2	166.5
<b>Resultado Antes de ISR y PTU</b>	<b>201.0</b>	<b>100.0</b>	<b>46.0</b>	<b>-868.4</b>	<b>-235.7</b>	<b>6.7</b>	<b>40.4</b>	<b>21.0</b>
ISR y PTU Causado	61.0	41.0	26.0	-0.0	0.0	0.0	13.1	10.3
ISR y PTU Diferidos	0.0	20.0	39.0	-0.0	0.0	0.0	6.8	1.8
<b>Resultado Neto</b>	<b>140.0</b>	<b>79.0</b>	<b>59.0</b>	<b>-868.4</b>	<b>-235.7</b>	<b>6.7</b>	<b>34.1</b>	<b>12.4</b>

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%	7.3%	6.9%	31.2%	28.5%	24.1%	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%	-11.8%	2.7%	6.6%	7.1%	6.3%
Índice de Eficiencia	43.6%	51.0%	76.2%	113.3%	119.5%	92.5%	63.2%	77.9%
Índice de Eficiencia Operativa	5.2%	5.9%	6.5%	7.7%	7.9%	7.6%	6.0%	7.2%
ROA Promedio	3.9%	2.1%	1.3%	-18.6%	-4.8%	0.1%	1.9%	0.8%
ROE Promedio	8.1%	4.8%	3.6%	-62.2%	-35.0%	1.2%	5.0%	2.2%
Índice de Capitalización	53.4%	42.1%	38.2%	19.5%	11.8%	10.5%	37.9%	38.6%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.2	1.8	2.3	6.3	8.6	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%	15.9%	17.6%	17.2%	17.9%	19.0%	16.4%	18.4%
Tasa Pasiva	5.1%	6.6%	8.8%	10.4%	11.2%	10.2%	7.8%	9.8%
Spread de Tasas	8.3%	9.3%	8.8%	6.7%	6.8%	8.8%	8.6%	8.7%
FLE	153.0	276.0	128.1	106.6	14.2	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)	Anual						Semestral	
	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>Resultado Neto</b>	140.0	79.0	59.0	-868.4	-235.7	6.7	34.1	12.4
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	23.0	105.0	42.0	826.3	165.5	30.8	4.5	27.5
Depreciación y Amortización	49.3	124.0	183.1	198.3	218.1	242.1	80.9	97.2
Depreciación Activos en Arrendamiento	9.0	123.0	179.0	200.9	217.6	241.6	78.8	96.9
Depreciación y Amortización de Activos Propios	40.3	1.0	4.1	-2.6	0.5	0.6	2.1	0.3
<b>Flujo Derivados del Resultado Neto</b>	212.3	308.0	284.1	156.1	147.9	279.6	119.5	137.1
<b>Flujos Generados en la Operación</b>	-298.9	-475.0	-551.0	-381.7	-720.4	-523.3	-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	-424.5	-752.8	-544.1	-357.1	93.2
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-11.1	-51.0	-59.0	-17.9	-20.3	-22.9	-21.3	-5.4
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-69.8	-64.0	7.0	35.7	31.2	23.8	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	1.4	11.8	9.8	14.1	10.8
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-86.6	-167.0	-266.9	-225.6	-572.6	-243.7	-237.7	269.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	109.3	-269.0	-337.1	-315.0	-324.8	-403.3	-246.6	-207.2
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	109.9	-261.0	-337.0	-327.1	-320.0	-400.0	-246.6	-207.1
Adquisición de Equipo Propio	-0.5	-8.0	-0.1	12.2	-4.8	-3.3	0.0	-0.1
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.</b>	22.8	-436.0	-604.0	-540.6	-897.4	-647.0	-484.2	62.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	-24.4	425.0	601.0	543.0	898.5	647.9	490.7	-46.1
Financiamientos Bancarios	153.2	701.0	142.5	1,831.2	4,024.0	3,891.0	142.5	355.2
Financiamientos Bursátiles	0.0	0.0	2,858.0	251.3	1,650.0	2,850.0	600.1	1.3
Amortizaciones Bancarias	-179.7	0.0	-2,414.5	-686.7	-4,225.5	-3,331.5	-252.1	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	0.2	-5.1
<b>Incremento (Decremento) Neto de Efectivo</b>	-1.6	-11.0	-3.0	2.4	1.1	0.9	6.4	16.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	21.6	20.0	9.0	6.0	8.4	9.5	9.0	6.0
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	20.0	9.0	6.0	8.4	9.5	10.4	15.4	22.2
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	153.0	276.0	128.1	106.6	14.2	175.9	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 estrés.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2T17	2T18
Resultado Neto	140.0	79.0	59.0	-868.4	-235.7	6.7	34.1	12.4
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	23.0	105.0	42.0	826.3	165.5	30.8	4.5	27.5
+ Depreciación y Amortización	49.3	124.0	183.1	198.3	218.1	242.1	80.9	97.2
- Castigos y/o Liberaciones	-31.0	-28.0	-98.0	-37.6	-119.9	-87.8	-53.7	-7.2
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-11.1	-51.0	-59.0	-17.9	-20.3	-22.9	-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
<b>FLE</b>	153.0	276.0	128.1	106.6	14.2	175.9	58.6	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 Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

#### Director General

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Dirección General Adjunta de Análisis

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

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

**Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.**

Calificación anterior	HR AA- / Perspectiva Estable / 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).	Calificación de contraparte de largo plazo de 'AA+(mex)' otorgada a Bepensa S.A. de C.V. por Fitch Ratings el 9 de julio de 2018.
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](http://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 calificadoradora [www.hrratings.com](http://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.