



Credit  
Rating  
Agency

**FINBE**

Programa Dual Revolvente de CEBURS CP

Ciudad de México a 24 de febrero de 2017

José Juan Vázquez Basaldúa  
Director General  
Financiera Bepensa, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R  
Calle 56-B, No. 452 por 11 y 13  
Col. Itzimná  
Mérida, Yucatán, C.P. 97100

En atención a su solicitud, me permito informarle que con fundamento en el artículo 334 de la Ley del Mercado de Valores, HR Ratings<sup>1</sup> ha procedido a determinar la calificación de HR1 para la porción de CP del Programa Dual Revolvente de CEBURS hasta por P\$1,000m de Financiera Bepensa y a las emisiones que se pretendan realizar a su amparo.

La calificación asignada de HR1, en escala local, significa que el emisor o emisión con esta calificación ofrece alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen el más bajo riesgo crediticio.

No omito manifestarle que la calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings y 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".

La calificación asignada para la porción de CP del Programa Dual Revolvente de CEBURS<sup>2</sup> por un monto de hasta P\$1,000m se basa en la calificación de contraparte de CP de Financiera Bepensa<sup>3</sup> la cual se asignó en HR1 el 18 de agosto de 2016. Esta puede ser consultada con mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). Esta calificación se basa en la sólida posición de solvencia de la Empresa, la cual cuenta con un robusto capital contable que da soporte al manejo de sus operaciones y que, al considerar el incremento en deuda, esta fortaleza se mantendría. Asimismo, se considera que Financiera Bepensa cuenta con apoyo financiero, tecnológico y territorial de Grupo Bepensa. Al cierre de diciembre de 2016, la rentabilidad de la Empresa presentó una disminución a causa del incremento en la generación de estimaciones preventivas y gastos de administración así como por una menor rentabilidad del portafolio colocado, aunado a su menor crecimiento y tasa activa de la contemplada. Estas situaciones, impactaron negativamente en el resultado neto 12m. Sin embargo, la Financiera Bepensa mantiene buenos indicadores de rentabilidad, pero por debajo a lo esperado por HR Ratings. Se espera que con los cambios realizados la Empresa controle la calidad del portafolio. Por último, a raíz del crecimiento esperado por Financiera Bepensa, HR Ratings considera que el presente Programa y las emisiones que se pretendan realizar a su amparo incrementarán la diversificación en sus herramientas de fondeo y con ello, se aumentará la disponibilidad para el financiamiento de sus operaciones y se optimizarán los costos de fondeo. La calificación se encuentra sujeta a las condiciones presentadas originalmente por Financiera Bepensa a HR Ratings, en cuanto a los montos y características de las emisiones a realizarse al amparo del Programa, por lo que, cualquier modificación a dichas condiciones podría significar un impacto sobre la calificación.

El Programa busca ser autorizado por la CNBV<sup>4</sup> hasta por un monto de P\$4,000m o su equivalente en UDIs<sup>5</sup> y una vigencia de cinco años contados a partir de la fecha de autorización, 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, se pretende limitar el monto de circulación de los CEBURS de CP hasta P\$1,000m mientras que el monto de circulación de los CEBURS de LP podrá ser hasta por el monto total del Programa. Las características del Programa se detallan a continuación:

<sup>1</sup> HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings).

<sup>2</sup> Programa Dual Revolvente de Certificados Bursátiles (el Programa Dual de CEBURS de CP y/o el Programa Dual de CP y/o el Programa).

<sup>3</sup> Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Financiera Bepensa y/o FINBE y/o la Empresa).

<sup>4</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

<sup>5</sup> Unidades de Inversión (UDIs).



**Tabla 1. 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	Hasta por P\$4,000 millones (m) o su equivalente en UDI's.
Monto Corto Plazo	Hasta por P\$1,000 millones (m) o su equivalente en UDI's.
Monto Largo Plazo	Hasta por P\$4,000 millones (m) o su equivalente en UDI's.
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
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.

## Principales Factores Considerados

### Calificación del Emisor

Financiera Bepensa es una de las subsidiarias de 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 principalmente el producto de crédito simple y crédito cuenta corriente a los sectores automotriz y de construcción, entre otros, los cuales se encuentran principalmente ubicados en los estados de Yucatán, Nuevo León y Quintana Roo.



Tabla 2. Supuestos y Resultados: FINBE	Anual		Escenario Base		Escenario de Estrés	
	2015	2016	2017P*	2018P	2017P*	2018P
Portafolio Total	3,306.0	3,883.7	4,748.7	5,497.7	4,703.7	5,424.7
Portafolio Vigente	2,640.3	3,087.7	3,703.3	4,323.2	3,152.9	3,797.1
Portafolio Vencido	149.5	267.6	308.6	323.3	835.9	801.8
Gastos de Administración	177.6	213.3	255.7	294.4	316.9	377.9
Resultado Neto	142.3	100.1	167.5	203.4	-237.2	7.4
Índice de Morosidad	4.5%	6.9%	6.5%	5.9%	17.8%	14.8%
Índice de Morosidad Ajustado	5.5%	7.4%	8.0%	7.3%	21.7%	18.1%
Índice de Cobertura	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
MIN Ajustado	10.6%	8.3%	10.6%	10.7%	1.3%	7.0%
Índice de Eficiencia	45.0%	53.1%	48.6%	48.2%	97.6%	94.8%
Índice de Eficiencia Operativa	5.3%	5.9%	5.8%	5.7%	7.3%	7.4%
ROA Promedio	4.0%	2.6%	3.8%	3.9%	-5.8%	0.2%
ROE Promedio	8.2%	5.8%	9.4%	10.3%	-20.7%	0.7%
Índice de Capitalización	54.3%	45.5%	41.3%	39.4%	26.6%	22.6%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.2	1.5	1.6	2.5	3.3
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.2	1.6	1.6	1.6	1.2	1.2
Tasa Activa	19.4%	18.2%	21.8%	22.4%	18.5%	19.5%
Tasa Pasiva	7.2%	6.7%	9.3%	9.9%	10.1%	10.0%
Spread de Tasas	12.2%	11.4%	12.6%	12.5%	8.4%	9.5%
FLE	239.6	311.2	167.6	203.5	-237.5	7.1

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 3T16 incluidas en el reporte inicial con fecha de 18 de agosto de 2016.

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

- **Indicadores de solvencia en niveles de fortaleza al cerrar el índice de capitalización en 45.5%, razón de apalancamiento en 1.2x y de portafolio vigente a deuda neta en 1.6x al 4T16.** Para los siguientes periodos se espera que la Empresa incremente sus niveles de apalancamiento, sin embargo, la solvencia se mantendría robusta al cerrar con un ICAP y razón de apalancamiento en 39.4% y 1.6x para el 4T16.
- **Fuerte probabilidad de apoyo por parte de Grupo Bepensa por medio de su principal subsidiaria, Financiera Bepensa, a través de la inyección de recursos, así como del soporte estratégico para el desarrollo de sus operaciones.** Bepensa cuenta con una calificación de riesgo de contraparte equivalente a HR AA+, en escala local, asignada por otra agencia calificadora.
- **Niveles moderados del índice de eficiencia al cerrar en 53.1% al 4T16 (vs. 45.0% al 4T15).** Debido al menor crecimiento en el portafolio y a una menor tasa activa, se disminuyó la generación de ingresos, lo cual, aunado a un aumento en gastos por la apertura de nuevas sucursales, aumento en la plantilla laboral y gastos no recurrentes por la parte de cobranza y de administración relacionados con la emisión de deuda, se presionó la eficiencia.
- **Presionados indicadores de morosidad al cerrar en 6.9% y la morosidad ajustada en 7.4% el 4T16, sin embargo, esto se mantiene en línea con lo esperado por HR Ratings en sus proyecciones.** Al 4T16, el 54.9% de la cartera se concentra en tres clientes y dicho deterioro se dio por incumplimiento de algunos clientes relacionados al sector energético y de construcción del país. No obstante, se esperaría que la calidad del portafolio presente una gradual mejora durante los próximos periodos por el fortalecimiento en sus procesos crediticios, así como de la implementación de políticas más estrictas en concentración de portafolio.
- **Incremento en la diversificación de fondeo al buscar un Programa Dual Revolvente de CEBURS para el crecimiento de sus operaciones.** Es así que la Empresa cuenta con un monto autorizado de P\$4,221.3m, mostrando una disponibilidad del 23.2%, equivalente a P\$978.6m para el finamiento de sus operaciones (vs. monto autorizado de P\$3,071.6m, 15.3% de disponibilidad equivalente a P\$470.0m al 2T16).

## Situación Financiera

Entre los principales factores detectados por HR Ratings para determinar la calificación de Financiera Bepensa, se encuentran en apoyo financiero, tecnológico y territorial de Grupo Bepensa. Adicionalmente, Financiera Bepensa presenta una sólida posición financiera debido al capital contable con el que cuenta para el manejo de sus operaciones, llevando a que los indicadores de solvencia se mantengan sólidos. Es así que al analizar la evolución del capital contable se observa



Credit  
Rating  
Agency

**FINBE**

Programa Dual Revolvente de CEBURS CP

que ha mostrado un constante incremento como resultado de la constante inyección de recursos por parte de los accionistas, así como por un fortalecimiento natural a través de la continua generación de utilidades netas. Sin embargo, al cierre de junio de 2016, éste mostró una disminución a causa de la salida de recursos de la Empresa por el pago de dividendos por P\$275.3m, provenientes de la cuenta de resultado de ejercicios anteriores. Cabe señalar que, durante los tres años, la Empresa no había llevado a cabo el reparto de dividendos ya que no cuenta con una política establecida y no se espera que esta práctica sea recurrente en los próximos periodos. Es así que el índice de capitalización, la razón de apalancamiento y la razón de cartera vigente a deuda neta se mantienen en niveles sólidos al cerrar en 45.5%, 1.2x y 1.6x al 4T16 (vs. 54.3%, 1.1x y 2.2x al 4T15). A pesar de que la Empresa considera incrementar la eficiencia de capital a través de un mayor nivel de apalancamiento, se prevé que la solvencia de la misma se mantenga robusta para los próximos dos años.

Al analizar el comportamiento del portafolio total de la Empresa se aprecia que la tasa de crecimiento se ha ido reduciendo a causa del volumen de operaciones que ya maneja. Es así que del 4T15 al 4T16, el portafolio total mostró un incremento anual del 17.5% para cerrar en P\$3,883.7m. Este desempeño fue un 2.9% menor al esperado en las proyecciones realizadas por HR Ratings el pasado 18 de agosto de 2016, sin embargo, esto se debió a la elevada incertidumbre económica mostrada al cierre de 2016. En cuanto a la calidad del portafolio originado por Financiera Bepensa, se aprecia que durante 2016 se mostraron ciertas presiones a causa del incumplimiento de algunos clientes relacionados al sector energético y de construcción del país. De acuerdo a lo anterior, el índice de morosidad y el índice de morosidad ajustado pasaron de 4.5% y 5.5% al 4T15 a 6.9% y 7.4% al 4T16.

Por la parte de la gestión de sus recursos administrativos y eficiencia en sus operaciones, se observa que, durante los últimos 12m, ésta se ha visto impactada debido al menor crecimiento en el portafolio y a una menor tasa activa, disminuyendo la generación de ingresos, lo cual, aunado a un aumento en gastos por la apertura de nuevas sucursales, aumento en la plantilla laboral y gastos no recurrentes por la parte de cobranza y de administración relacionados con la emisión de deuda, se presionó la eficiencia. Esto ha impactado al índice de eficiencia y al índice de eficiencia operativa, colocándose, al cierre del 2016, en 53.1% y 5.9% (vs. 45.0% y 5.3% al 4T15), siendo niveles moderados con los niveles eficientes que mostraban en periodos anteriores. Al analizar los niveles de rentabilidad de 2016 de Financiera Bepensa, se puede ver una disminución, ya que las utilidades cayeron un 29.6% del cierre anterior al cierre actual. Es así que el resultado neto de Financiera Bepensa pasó a P\$100.1m de P\$142.3m al 2015. Esta disminución en las utilidades se debe al aumento en la generación de estimaciones preventivas al pasar de P\$24.2m al 2015 a 82.1m al 2016, como consecuencia de un creciente portafolio vencido. Adicionalmente, se tuvo una menor generación de ingresos a causa de una reducción en la tasa activa debido a que la Empresa no aumentó la tasa paralelamente a la subida de tasas por parte de Banxico. Con ello, el ROA y ROE Promedio se colocaron en 2.6% y 5.8% al 4T16 (vs. 4.0% y 8.2% al 4T15). Para los siguientes periodos se prevé que la Empresa sea capaz de mejorar sus niveles de rentabilidad una vez que se controle la cartera vencida.

Al analizar las herramientas de fondeo se prevé una mayor diversificación de las mismas a través del programa dual Revolvente de CEBURS de CP. Es así que al 4T16 se tiene disponibilidad del 23.2%, equivalente a P\$978.6m, sin embargo al incluir este programa, el monto total autorizado aumentaría a P\$5,221.3m, mostrando capacidad suficiente para seguir creciendo y mejorar su perfil de liquidez (vs. P\$4,221.3m sin incluir el Programa).

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, y según nos fue informado, la porción de CP del Programa Dual Revolvente de CEBURS de Financiera Bepensa obtuvo la calificación de '1+/M' por parte de Verum, la cual fue otorgada con fecha del 23 de febrero de 2017.

Sin otro en particular, quedo a sus órdenes para cualquier duda o comentario al respecto.

Atentamente,

Fernando Sandoval

Director de Instituciones Financieras / ABS  
HR Ratings

**ANEXOS – Escenario Base**

Balance: FINBE (En Millones de Pesos)		Anual			
Escenario Base	2014	2015	2016	2017P*	2018P
<b>ACTIVO</b>	<b>3,500.9</b>	<b>3,612.1</b>	<b>4,066.4</b>	<b>4,795.5</b>	<b>5,532.5</b>
Disponibilidades	21.6	20.1	7.4	23.3	25.7
Instrumentos Financieros	205.9	254.2	33.4	6.9	6.9
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>2,724.9</b>	<b>2,639.4</b>	<b>3,130.1</b>	<b>3,772.6</b>	<b>4,395.7</b>
Cartera Total	2,886.9	2,789.9	3,355.3	4,011.9	4,646.5
Cartera de Crédito Vigente	2,698.5	2,640.3	3,087.7	3,703.3	4,323.2
Créditos Comerciales	2,434.0	2,327.3	2,691.3	3,272.4	3,821.7
Créditos de Consumo	264.4	313.0	396.4	430.9	501.4
Cartera de Crédito Vencida	188.4	149.5	267.6	308.6	323.3
Créditos Comerciales	180.8	143.2	260.2	298.5	311.4
Créditos de Consumo	7.6	6.3	7.4	10.1	12.0
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-162.0	-150.5	-225.2	-239.4	-250.8
Otros Activos	548.6	698.5	895.5	992.8	1,104.2
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	16.9	17.4	25.2	19.2	20.1
Bienes Adjudicados	22.2	91.6	182.2	145.9	140.1
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	504.6	585.4	593.1	806.4	921.3
Equipo de Uso Propio	68.8	69.2	64.7	69.6	70.1
Equipo en Arrendamiento	435.9	516.2	528.4	736.8	851.2
Otros Activos Misc. <sup>2</sup>	4.8	4.1	77.9	6.3	7.6
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	1.2	1.3	3.0	2.1	2.6
Otros Activos Misc	3.6	2.8	74.9	4.1	5.0
<b>PASIVO</b>	<b>1,847.1</b>	<b>1,761.9</b>	<b>2,387.9</b>	<b>2,929.8</b>	<b>3,463.4</b>
Préstamos Bancarios	1,705.5	1,678.9	2,289.5	2,822.2	3,343.5
Préstamos de Corto Plazo	683.7	910.9	1,186.3	1,365.0	1,628.8
Préstamos de Largo Plazo	1,021.8	768.0	1,103.2	1,457.2	1,714.8
Otras Cuentas por Pagar	56.2	15.4	15.7	17.4	18.5
Impuestos a la Utilidad por Pagar	33.1	2.3	0.0	2.5	2.6
Acreead. Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	23.1	13.1	15.7	14.9	15.8
Partes Relacionadas por Pagar	37.8	14.2	26.7	15.4	15.4
Impuestos Diferidos (a Cargo)	9.4	2.8	0.0	2.6	2.6
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	38.2	50.7	55.9	72.2	83.4
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,653.9</b>	<b>1,850.2</b>	<b>1,678.5</b>	<b>1,865.7</b>	<b>2,069.1</b>
Capital Contribuido	844.2	898.2	898.2	898.2	898.2
Capital Social	844.2	898.2	898.2	898.2	898.2
Aportaciones para futuros aumentos de capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	809.7	952.0	780.3	967.5	1,170.9
Reservas de Capital	25.6	25.6	39.2	25.6	25.6
Otras Partidas de Utilidad Integral	0.5	0.5	1.2	0.9	0.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	652.9	783.6	639.9	773.5	941.0
Resultado Neto del Ejercicio	130.7	142.3	100.1	167.5	203.4
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,478.1</b>	<b>1,404.6</b>	<b>2,248.7</b>	<b>2,792.1</b>	<b>3,311.0</b>
<b>Portafolio Total</b>	<b>3,322.8</b>	<b>3,306.0</b>	<b>3,883.7</b>	<b>4,748.7</b>	<b>5,497.7</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 3T16 en el reporte inicial con fecha de 18 de agosto de 2016 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.- Acreeadores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Pasivos por Compra de Activos para Arrendamiento, Provisiones para Gastos, Proveedores y Acreeadores Diversos, IVA por Cobrar e Impuestos por Pagar.

Edo. De Resultados: FINBE (En Millones de Pesos)		Anual				
Escenario Base	2014	2015	2016	2017P*	2018P	
Ingresos por Intereses	582.8	652.1	654.4	959.7	1,153.8	
Intereses de Cartera de Crédito	420.6	440.1	429.3	674.4	804.0	
Intereses por Arrendamiento	162.1	212.0	225.1	285.2	349.8	
Gastos por Intereses y Otros Financieros	123.8	123.3	124.6	236.5	304.7	
Depreciación y Amortización	115.6	149.1	149.8	223.4	270.0	
<b>Margen Financiero</b>	<b>343.3</b>	<b>379.7</b>	<b>380.0</b>	<b>499.8</b>	<b>579.1</b>	
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	59.3	24.2	82.1	31.7	26.4	
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>284.1</b>	<b>355.5</b>	<b>297.9</b>	<b>468.1</b>	<b>552.7</b>	
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	15.3	15.4	22.0	26.9	32.3	
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>299.4</b>	<b>370.9</b>	<b>319.8</b>	<b>495.0</b>	<b>585.0</b>	
Gastos de Administración	134.7	177.6	213.3	255.7	294.4	
<b>Resultado Antes de ISR y PTU</b>	<b>164.7</b>	<b>193.3</b>	<b>106.5</b>	<b>239.3</b>	<b>290.6</b>	
ISR y PTU Causado	34.0	51.0	11.7	71.8	87.2	
<b>Resultado Antes de Part. en Subs. y Asociadas</b>	<b>130.7</b>	<b>142.3</b>	<b>94.8</b>	<b>167.5</b>	<b>203.4</b>	
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	0.0	0.0	5.2	0.0	0.0	
<b>Resultado Neto</b>	<b>130.7</b>	<b>142.3</b>	<b>100.1</b>	<b>167.5</b>	<b>203.4</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 3T16 en el reporte inicial con fecha de 18 de agosto de 2016 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	2014	2015	2016	2017P*	2018P
Índice de Morosidad	5.7%	4.5%	6.9%	6.5%	5.9%
Índice de Morosidad Ajustado	6.1%	5.5%	7.4%	8.0%	7.3%
Índice de Cobertura	0.9	1.0	0.8	0.8	0.8
MIN Ajustado	8.4%	10.6%	8.3%	10.6%	10.7%
Índice de Eficiencia	37.6%	45.0%	53.1%	48.6%	48.2%
Índice de Eficiencia Operativa	4.0%	5.3%	5.9%	5.8%	5.7%
ROA Promedio	3.7%	4.0%	2.6%	3.8%	3.9%
ROE Promedio	8.3%	8.2%	5.8%	9.4%	10.3%
Índice de Capitalización	49.1%	54.3%	45.5%	41.3%	39.4%
Razón de Apalancamiento	1.2	1.1	1.2	1.5	1.6
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.1	2.2	1.6	1.6	1.6
Tasa Activa	17.2%	19.4%	18.2%	21.8%	22.4%
Tasa Pasiva	6.8%	7.2%	6.7%	9.3%	9.9%
Spread de Tasas	10.4%	12.2%	11.4%	12.6%	12.5%
FLE	317.4	239.6	311.2	167.6	203.5

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				
	2014	2015	2016	2017P*	2018P
<b>Escenario Base</b>					
<b>Resultado Neto</b>	130.7	142.3	100.1	167.5	203.4
<b>Partidas Sin Impacto en el Efectivo</b>	59.3	24.2	82.1	31.7	26.4
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	59.3	24.2	82.1	31.7	26.4
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	116.3	150.1	157.7	223.4	270.0
Depreciación y Amortización	116.3	150.1	157.7	223.4	270.0
Depreciación Activos en Arrendamiento	115.6	149.1	149.8	222.1	268.6
Depreciación y Amortización de Activos Propios	0.8	1.0	7.9	1.3	1.4
<b>Flujo Derivados del Resultado Neto</b>	306.3	316.7	339.9	422.5	499.8
<b>Flujos Generados en la Operación</b>	-253.8	-114.7	-526.0	-630.3	-633.8
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros	-46.1	-48.3	220.9	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-233.6	61.4	-572.9	-646.8	-649.5
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	12.4	-0.5	-7.8	-0.9	-1.0
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-3.4	-69.3	-90.6	6.0	5.7
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-2.4	0.6	-90.9	-1.1	-1.3
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	13.0	-40.8	0.3	1.0	1.1
Decremento (Incremento) en Partes Relacionadas por Pagar	24.7	-23.7	12.5	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-18.4	5.9	2.5	11.6	11.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	52.5	202.0	-186.1	-207.8	-134.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	-168.5	-230.9	-165.4	-341.5	-384.9
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo	-167.3	-229.4	-162.1	-340.0	-383.0
Adquisición de Equipo en Arrendamiento	-1.2	-1.5	-3.3	-1.5	-1.9
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.</b>	-115.9	-28.9	-351.5	-549.3	-518.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	121.5	27.4	338.8	549.9	521.3
Financiamientos Bancarios	406.4	153.2	930.7	2,985.0	3,685.0
Amortizaciones Bancarias	-285.8	-179.8	-320.1	-2,435.1	-3,163.7
Movimientos de Capital	0.9	54.0	-271.7	0.0	0.0
<b>Incremento (Decremento) Neto de Efectivo</b>	5.6	-1.5	-12.6	0.7	2.4
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	16.1	21.6	20.1	22.6	23.3
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	21.6	20.1	7.4	23.3	25.7
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	317.4	239.6	311.2	368.2	449.2

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 3T16 en el reporte inicial con fecha de 18 de agosto de 2016 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2014	2015	2016	2017P*	2018P
<b>Resultado Neto</b>	130.7	142.3	100.1	167.5	203.4
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	59.3	24.2	82.1	31.7	26.4
- Castigos / Liberaciones	14.3	35.7	21.2	54.4	50.7
+ Depreciación y Amortización	116.3	150.1	157.7	223.4	270.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	12.4	-0.5	-7.8	-0.9	-1.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	13.0	-40.8	0.3	1.0	1.1
<b>FLE</b>	317.4	239.6	311.2	368.2	449.2

**ANEXOS – Escenario Estrés**

Balance: FINBE (En Millones de Pesos)		Anual				
Escenario Estrés	2014	2015	2016	2017P*	2018P	
<b>ACTIVO</b>	<b>3,500.9</b>	<b>3,612.1</b>	<b>4,066.4</b>	<b>4,342.1</b>	<b>5,087.2</b>	
Disponibilidades	21.6	20.1	7.4	10.5	12.0	
Instrumentos Financieros	205.9	254.2	33.4	6.9	6.9	
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>2,724.9</b>	<b>2,639.4</b>	<b>3,130.1</b>	<b>3,340.6</b>	<b>3,977.0</b>	
Cartera Total	2,886.9	2,789.9	3,355.3	3,988.9	4,599.0	
Cartera de Crédito Vigente	2,698.5	2,640.3	3,087.7	3,152.9	3,797.1	
Créditos Comerciales	2,434.0	2,327.3	2,691.3	2,733.2	3,310.4	
Créditos de Consumo	264.4	313.0	396.4	419.7	486.7	
Cartera de Crédito Vencida	188.4	149.5	267.6	835.9	801.8	
Créditos Comerciales	180.8	143.2	260.2	814.6	775.2	
Créditos de Consumo	7.6	6.3	7.4	21.3	26.7	
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-162.0	-150.5	-225.2	-648.2	-621.9	
Otros Activos	548.6	698.5	895.5	984.1	1,091.3	
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	16.9	17.4	25.2	19.5	20.7	
Bienes Adjudicados	22.2	91.6	182.2	159.3	153.0	
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	504.6	585.4	593.1	784.3	895.6	
Equipo de Uso Propio	68.8	69.2	64.7	69.4	69.8	
Equipo en Arrendamiento	435.9	516.2	528.4	714.9	825.8	
Otros Activos Misc. <sup>2</sup>	4.8	4.1	77.9	6.0	7.0	
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	1.2	1.3	3.0	2.0	2.4	
Otros Activos Misc	3.6	2.8	74.9	3.9	4.6	
<b>PASIVO</b>	<b>1,847.1</b>	<b>1,761.9</b>	<b>2,387.9</b>	<b>3,263.5</b>	<b>4,001.2</b>	
<b>Préstamos Bancarios</b>	<b>1,705.5</b>	<b>1,678.9</b>	<b>2,289.5</b>	<b>3,165.5</b>	<b>3,892.6</b>	
Préstamos de Corto Plazo	683.7	910.9	1,186.3	1,597.5	1,976.3	
Préstamos de Largo Plazo	1,021.8	768.0	1,103.2	1,568.0	1,916.4	
Otras Cuentas por Pagar	56.2	15.4	15.7	17.1	17.9	
Impuestos a la Utilidad por Pagar	33.1	2.3	0.0	2.5	2.6	
Acreead. Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	23.1	13.1	15.7	14.6	15.3	
Partes Relacionadas por Pagar	37.8	14.2	26.7	15.4	15.4	
Impuestos Diferidos (a Cargo)	9.4	2.8	0.0	2.6	2.6	
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	38.2	50.7	55.9	62.9	72.7	
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,653.9</b>	<b>1,850.2</b>	<b>1,678.5</b>	<b>1,078.6</b>	<b>1,086.1</b>	
<b>Capital Contribuido</b>	<b>844.2</b>	<b>898.2</b>	<b>898.2</b>	<b>898.2</b>	<b>898.2</b>	
Capital Social	844.2	898.2	898.2	898.2	898.2	
Aportaciones para futuros aumentos de capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
<b>Capital Ganado</b>	<b>809.7</b>	<b>952.0</b>	<b>780.3</b>	<b>180.5</b>	<b>187.9</b>	
Reservas de Capital	25.6	25.6	39.2	25.6	25.6	
Otras Partidas de Utilidad Integral	0.5	0.5	1.2	0.9	0.9	
Resultado de Ejercicios Anteriores	652.9	783.6	639.9	391.2	154.0	
Resultado Neto del Ejercicio	130.7	142.3	100.1	-237.2	7.4	
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,478.1</b>	<b>1,404.6</b>	<b>2,248.7</b>	<b>3,148.2</b>	<b>3,873.8</b>	
<b>Portafolio Total</b>	<b>3,322.8</b>	<b>3,306.0</b>	<b>3,883.7</b>	<b>4,703.7</b>	<b>5,424.7</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 3T16 en el reporte inicial con fecha inicial de 18 de agosto de 2016 bajo un escenario de 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, MA por Cobrar e Impuestos por Pagar.



Edo. De Resultados: FINBE (En Millones de Pesos)		Anual				
Escenario Estrés	2014	2015	2016	2017P*	2018P	
Ingresos por Intereses	582.8	652.1	654.4	807.6	988.1	
Intereses de Cartera de Crédito	420.6	440.1	429.3	608.0	732.1	
Intereses por Arrendamiento	162.1	212.0	225.1	199.6	256.0	
Gastos por Intereses y Otros Financieros	123.8	123.3	124.6	284.7	350.8	
Depreciación y Amortización	115.6	149.1	149.8	220.8	266.5	
<b>Margen Financiero</b>	<b>343.3</b>	<b>379.7</b>	<b>380.0</b>	<b>302.1</b>	<b>370.7</b>	
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	59.3	24.2	82.1	245.0	13.1	
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>284.1</b>	<b>355.5</b>	<b>297.9</b>	<b>57.0</b>	<b>357.6</b>	
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	15.3	15.4	22.0	22.6	27.7	
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>299.4</b>	<b>370.9</b>	<b>319.8</b>	<b>79.7</b>	<b>385.3</b>	
Gastos de Administración	134.7	177.6	213.3	316.9	377.9	
<b>Resultado Antes de ISR y PTU</b>	<b>164.7</b>	<b>193.3</b>	<b>106.5</b>	<b>-237.2</b>	<b>7.4</b>	
ISR y PTU Causado	34.0	51.0	11.7	0.0	0.0	
<b>Resultado Antes de Part. en Subs. y Asociadas</b>	<b>130.7</b>	<b>142.3</b>	<b>94.8</b>	<b>-237.2</b>	<b>7.4</b>	
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	0.0	0.0	5.2	0.0	0.0	
<b>Resultado Neto</b>	<b>130.7</b>	<b>142.3</b>	<b>100.1</b>	<b>-237.2</b>	<b>7.4</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 3T16 en el reporte inicial con fecha inicial de 18 de agosto de 2016 bajo un escenario de estrés.

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

Métricas Financieras: FINBE	2014	2015	2016	2017P*	2018P
Índice de Morosidad	5.7%	4.5%	6.9%	17.8%	14.8%
Índice de Morosidad Ajustado	6.1%	5.5%	7.4%	21.7%	18.1%
Índice de Cobertura	0.9	1.0	0.8	0.8	0.8
MIN Ajustado	8.4%	10.6%	8.3%	1.3%	7.0%
Índice de Eficiencia	37.6%	45.0%	53.1%	97.6%	94.8%
Índice de Eficiencia Operativa	4.0%	5.3%	5.9%	7.3%	7.4%
ROA Promedio	3.7%	4.0%	2.6%	-5.8%	0.2%
ROE Promedio	8.3%	8.2%	5.8%	-20.7%	0.7%
Índice de Capitalización	49.1%	54.3%	45.5%	26.6%	22.6%
Razón de Apalancamiento	1.2	1.1	1.2	2.5	3.3
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.1	2.2	1.6	1.2	1.2
Tasa Activa	17.2%	19.4%	18.2%	18.5%	19.5%
Tasa Pasiva	6.8%	7.2%	6.7%	10.1%	10.0%
Spread de Tasas	10.4%	12.2%	11.4%	8.4%	9.5%
FLE	317.4	239.6	311.2	-237.5	7.1

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



**Credit  
Rating  
Agency**

**FINBE**

Programa Dual Revolvente de CEBURS CP

Flujo de Efectivo: FINBE (En Millones de Pesos)	Anual				
	2014	2015	2016	2017P*	2018P
<b>Escenario Estrés</b>					
Resultado Neto	130.7	142.3	100.1	-237.2	7.4
Partidas Sin Impacto en el Efectivo	59.3	24.2	82.1	245.0	13.1
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	59.3	24.2	82.1	245.0	13.1
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	116.3	150.1	157.7	220.8	266.5
Depreciación y Amortización	116.3	150.1	157.7	220.8	266.5
Depreciación y Amortización de Activos Propios	0.8	1.0	7.9	1.2	1.4
Flujo Derivados del Resultado Neto	306.3	316.7	339.9	228.6	287.0
Flujos Generados en la Operación	-253.8	-114.7	-526.0	-639.3	-634.8
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros	-46.1	-48.3	220.9	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-233.6	61.4	-572.9	-646.8	-649.5
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	12.4	-0.5	-7.8	-1.1	-1.2
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-3.4	-69.3	-90.6	-0.6	6.3
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-2.4	0.6	-90.9	-0.9	-1.0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	13.0	-40.8	0.3	0.8	0.8
Decremento (Incremento) en Partes Relacionadas por Pagar	24.7	-23.7	12.5	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-18.4	5.9	2.5	9.3	9.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	52.5	202.0	-186.1	-410.7	-347.8
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-168.5	-230.9	-165.4	-326.4	-377.8
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo	-167.3	-229.4	-162.1	-325.0	-376.0
Adquisición de Equipo en Arrendamiento	-1.2	-1.5	-3.3	-1.4	-1.8
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	-115.9	-28.9	-351.5	-737.1	-725.6
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	121.5	27.4	338.8	739.4	727.1
Financiamientos Bancarios	406.4	153.2	930.7	3,487.0	4,394.0
Amortizaciones Bancarias	-285.8	-179.8	-320.1	-2,747.6	-3,666.9
Movimientos de Capital	0.9	54.0	-271.7	0.0	0.0
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	5.6	-1.5	-12.6	2.3	1.5
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	16.1	21.6	20.1	8.1	10.5
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>21.6</b>	<b>20.1</b>	<b>7.4</b>	<b>10.5</b>	<b>12.0</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>317.4</b>	<b>239.6</b>	<b>311.2</b>	<b>133.9</b>	<b>187.1</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 3T16 en el reporte inicial con fecha inicial de 18 de agosto de 2016 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2014	2015	2016	2017P*	2018P
Resultado Neto	130.7	142.3	100.1	-237.2	7.4
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	59.3	24.2	82.1	245.0	13.1
- Castigos / Liberaciones	14.3	35.7	21.2	94.4	99.6
+ Depreciación y Amortización	116.3	150.1	157.7	220.8	266.5
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	12.4	-0.5	-7.8	-1.1	-1.2
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	13.0	-40.8	0.3	0.8	0.8
<b>FLE</b>	<b>317.4</b>	<b>239.6</b>	<b>311.2</b>	<b>133.9</b>	<b>187.1</b>



Credit  
Rating  
Agency

**FINBE**

Programa Dual Revolvente de CEBURS CP

---

## **Glosario de FNB's**

**Portafolio Total.** Cartera Total + Equipo en Arrendamiento.

**Cartera Total.** Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

**Índice de Morosidad Ajustado.** (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

**MIN Ajustado.** (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

**Índice de Eficiencia Operativa.** Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**Índice de Eficiencia.** Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

**ROA Promedio.** Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**ROE Promedio.** Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

**Índice de Capitalización.** Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

**Razón de Apalancamiento.** Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios.

**Activos Productivos.** Disponibilidades + Inversiones Valores + Operaciones Derivados + Cartera de Crédito Total – Estimaciones Preventivas.

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Deudores por Reporto.

**Tasa Activa.** Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

**Tasa Pasiva.** Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

**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.

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios – Castigos/Liberaciones + Depreciación y Amortización + Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar + Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar.



Credit  
Rating  
Agency

**FINBE**

Programa Dual Revolvente de CEBURS CP

## 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

Anibal Habelca +52 55 1500 3130  
anibal.habelca@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 de Operaciones

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835  
alvaro.rangel@hrratings.com

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6548  
fernando.sandoval@hrratings.com

#### Roberto Ballínez

+52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146  
luis.quintero@hrratings.com

#### Metodologías

Karla Rivas +52 55 1500 0782  
karla.rivas@hrratings.com

#### José Luis Cano

+52 55 1500 0783  
joseluis.cano@hrratings.com

### Riesgo

#### Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Laura Mariscal +52 55 1500 0761  
laura.mariscal@hrratings.com

#### 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



**Credit  
Rating  
Agency**

**FINBE**

**Programa Dual Revolvente de CEBURS CP**

**Contactos**

Karen Márquez  
Analista, HR Ratings  
E-mail: [karen.marquez@hrratings.com](mailto:karen.marquez@hrratings.com)

Angel García  
Asociado, HR Ratings  
E-mail: [angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Fernando Sandoval  
Director de Instituciones Financieras / ABS, HR Ratings  
E-mail: [fernando.sandoval@hrratings.com](mailto:fernando.sandoval@hrratings.com)

C+ (52-55) 1500 3130

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), Marzo 2016**  
**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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T11 – 4T18
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 8 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



Credit  
Rating  
Agency

**FINBE**

**Programa Dual Revolvente de CEBURS CP**

---

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).