

Calificación

Financiera Bepensa LP HR AA-
Financiera Bepensa CP HR1

Perspectiva Estable

Contactos

Karen Márquez

Analista
karen.marquez@hrratings.com

Angel García

Asociado
angel.garcia@hrratings.com

Fernando Sandoval

Director de Instituciones Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

Calificación Crediticia

Perspectiva
Estable

HR AA-
Inicial

Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings para Financiera Bepensa es HR AA- con Perspectiva Estable. La calificación asignada, en escala local, significa que el emisor o emisión se considera con alta calidad crediticia, y ofrecen gran seguridad para el pago oportuno e obligaciones de deuda. Mantienen muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos. El signo de “-” representa una posición de debilidad relativa 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 mantienen el más bajo riesgo crediticio.

HR Ratings asignó la calificación de largo plazo de HR AA- con Perspectiva Estable y de corto plazo de HR1 para Financiera Bepensa.

La asignación de la calificación para Financiera Bepensa¹ se basa principalmente en la sólida posición financiera debido al robusto capital contable con el que cuenta para el manejo de sus operaciones, que aunado al control en gastos y amplio spread, ha llevado a que los indicadores de eficiencia y rentabilidad se mantengan en buenos niveles. Asimismo, se considera que cuenta con apoyo financiero, tecnológico y territorial de Grupo Bepensa. Sin embargo, Financiera Bepensa presenta baja calidad del portafolio originado. Por otra parte, cabe señalar que, aunque la Empresa muestra adecuada concentración de sus diez clientes principales en relación a su capital contable, mantiene un bajo nivel de garantías para cubrir dichos créditos. Por último, se considera que Financiera Bepensa presenta baja disponibilidad para el financiamiento de sus operaciones, no obstante, busca incrementarlo y diversificarlo para optimizar costos de fondeo. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés son:

Supuestos y Resultados: FINBE	Semestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1S15	1S16	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	2016P*	2017P	2018P
Portafolio Total	3,294.9	3,622.9	3,322.8	3,306.0	3,998.1	4,748.7	5,497.7	3,987.2	4,703.7	5,424.7
Gastos de Administración	84.1	103.0	134.7	177.6	217.0	255.7	294.4	264.0	316.9	377.9
Resultado Neto	51.8	49.7	130.7	142.3	123.3	167.5	203.4	-259.0	-237.2	7.4
Índice de Morosidad	7.4%	7.5%	5.7%	4.5%	7.2%	6.5%	5.9%	14.2%	17.8%	14.8%
Índice de Morosidad Ajustado	7.9%	8.4%	6.1%	5.5%	8.6%	8.0%	7.3%	17.0%	21.7%	18.1%
Índice de Cobertura	0.8	0.8	0.9	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
MIN Ajustado	10.1%	10.6%	8.4%	10.6%	10.1%	10.6%	10.7%	-0.4%	1.3%	7.0%
Índice de Eficiencia	42.5%	45.8%	37.6%	45.0%	47.7%	48.6%	48.2%	91.7%	97.6%	94.8%
Índice de Eficiencia Operativa	4.6%	5.7%	4.0%	5.3%	5.9%	5.8%	5.7%	7.2%	7.3%	7.4%
ROA Promedio	3.9%	3.8%	3.7%	4.0%	3.2%	3.8%	3.9%	-6.9%	-5.8%	0.2%
ROE Promedio	8.5%	7.9%	8.3%	8.2%	7.1%	9.4%	10.3%	-15.9%	-20.7%	0.7%
Índice de Capitalización	51.7%	47.5%	49.1%	54.3%	44.9%	41.3%	39.4%	37.0%	26.6%	22.6%
Razón de Apalancamiento	1.2	1.1	1.2	1.1	1.2	1.5	1.6	1.3	2.5	3.3
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.2	1.8	2.1	2.2	1.7	1.6	1.6	1.4	1.2	1.2
Tasa Activa	19.1%	20.7%	17.2%	19.4%	21.4%	21.8%	22.4%	17.7%	18.5%	19.5%
Tasa Pasiva	7.2%	8.4%	6.8%	7.2%	8.9%	9.3%	9.9%	10.2%	10.1%	10.0%
Spread de Tasas	11.9%	12.3%	10.4%	12.2%	12.4%	12.6%	12.5%	7.5%	8.4%	9.5%
FLE	13.0	168.6	156.1	101.0	123.4	167.6	203.5	-259.1	-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.

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 47.5%, razón de apalancamiento en 1.1x y de portafolio vigente a deuda neta en 1.8x al 2T16 (vs. 51.7%, 1.2x y 2.0x al 2T15).** Los indicadores de solvencia de Financiera Bepensa se posicionan en niveles de fortaleza debido al robusto capital contable con el que cuenta para el manejo de sus operaciones.
- **Fuerte probabilidad de apoyo por parte de Grupo Bepensa por medio de su principal subsidiaria, Bepensa, a través de la inyección de recursos, así como del soporte estratégico para el desarrollo de sus operaciones.**
- **Buenos indicadores de eficiencia al cerrar el índice de eficiencia en 45.8% y el índice de eficiencia operativa en 5.7% al 2T16 (vs. 42.5% y 4.6% al 2T15).** Estos indicadores se mantienen en niveles buenos debido a que Financiera Bepensa ha sido capaz de desarrollar económicas de escalas en el manejo de sus operaciones.
- **Alto índice de mora histórico del portafolio de la Empresa al presentar un índice de morosidad de 7.5% y de morosidad ajustada de 8.4% al 2T16 (vs. 7.4% y 7.5% al 2T15).** Al cierre de junio de 2016, el portafolio vencido de Financiera asciende a P\$271.3m del cual el 60.4% se concentra únicamente en tres clientes. No obstante, se esperaría que la calidad del portafolio de la Empresa presente una gradual mejora durante los próximos periodos.
- **Limitada flexibilidad de sus herramientas de fondeo.** Aunque la Empresa trabaja con seis fondeadores a través de diez líneas de fondeo por un monto autorizado de P\$3,071.6m, únicamente cuenta con el 15.3% disponible equivalente a P\$470.0m para el finamiento de sus operaciones en los próximos periodos con un costo ponderado relativamente alto. No obstante, Financiera Bepensa podría recibir el apoyo financiero por medio del Grupo para llevar a cabo su plan de negocio durante los próximos periodos.
- **Baja concentración de los diez clientes principales sobre su capital contable al representar el 0.5x y 24.7% sobre su portafolio total.** No obstante, es importante mencionar que la Empresa presenta bajo nivel de garantías para cubrir los créditos de dos clientes principales lo cuales representan en su conjunto el 0.3x del capital contable.

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

Principales Factores Considerados

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 se constituyó en un inicio como Transportes Especializados Peninsulares, S.A. de C.V., empresa dedicada al transporte de carga. Dicha empresa empezó operaciones el 2 de febrero de 1993 en la ciudad de Mérida, Yucatán. El modelo de negocios de FINBE consiste en otorgar créditos comerciales y de consumo, así como realizar actividades de arrendamiento. Los créditos comerciales se caracterizan por ser de largo plazo y su nicho de mercado son las PyMEs. La finalidad de dichos créditos es adquirir maquinaria, equipo, transportes y camiones. Este segmento se ha consolidado gracias a las diferentes alianzas que se han logrado afianzar con distintos grupos de distribuidores empresariales. En el último año, la Empresa logró consolidar dichos convenios con la empresa Isuzu².

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 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 este ha mostrado un constante incremento como resultado de la constante inyección de recursos por parte de los accionistas, así como por su fortalecimiento natural a través de la continua generación de utilidades netas. En línea con lo anterior, el capital social de Financiera Bepensa ascendía a P\$109.2m al 2012, sin embargo, durante el 2013 se llevaron a cabo una aportación de capital por P\$735.0m lo que provocó que el capital social cerrara en P\$844.2m y, posteriormente, durante el 2015 se realizó una nueva aportación de capital por P\$54.0m situando al capital social de la Empresa en P\$898.2m, el cual se ha mantenido en el mismo monto hasta junio de 2016. En cuanto al capital contable, el cual considera el capital social, así como el capital ganado, se observa que periodo a periodo mostró un constante crecimiento al cerrar en P\$1,522.2m a 2013, P\$1,653.9m a 2014 y P\$1,850.2m a 2015, sin embargo al cierre de junio de 2016, este mostró una disminución al cerrar en P\$1,624.5m a causa de la salida de recursos de la Empresa a través del 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. No obstante, a pesar de esta situación el índice de capitalización se mantiene en niveles sólidos para el manejo de sus operaciones al cerrar en 47.5% al 2T16 (vs. 51.7% al 2T15). En cuanto a la razón de apalancamiento se aprecia que cerró en 1.8x al 1T13 y, posteriormente derivado de las constantes aportaciones de capital realizadas durante el 2013 y 2015 así como el menor ritmo de crecimiento de los activos productivos durante el último periodo provocó que la razón mostrara una tendencia decreciente al cerrar en 1.1x al 2T16 (vs. 1.2x al 2T15). A consideración de HR Ratings, la razón de apalancamiento de la Empresa se posiciona en niveles bajos. Continuando con el análisis de la capacidad de pago, se puede ver que la razón de portafolio vigente a deuda neta se ha mantenido en niveles sólidos al posicionarse por encima de la unidad desde el primer trimestre del 2013 hasta el segundo trimestre del 2016. En línea con lo anterior, al 2T16, la razón

² Isuzu Motors de México, S. de R.L.

cerró en 1.8x mostrando una disminución en relación al mismo trimestre del 2015 al cerrar en 2.2x. A pesar de esta situación, HR Ratings considera que la razón de portafolio vigente a deuda neta presentada por FINBE se posiciona en niveles de fortaleza al contar con los recursos suficientes para el cumplimiento de sus obligaciones con costo a través de los flujos provenientes de su portafolio vigente.

Al analizar el comportamiento del portafolio total de la Empresa se aprecia que durante el año 2013 y durante el primer trimestre del 2014, este mostró un continuo crecimiento. En línea con lo anterior, al cierre de marzo de 2013, el portafolio total de FINBE ascendía a P\$2,338.6m y aumentó a P\$3,491.4m al 1T14 lo que se traduce en una tasa de crecimiento anual del 49.3% que se debió principalmente al mayor financiamiento en el crédito automotriz aprovechando las sinergias existentes con la división motriz del Grupo. Asimismo, se observa que a partir del 1T14, la evolución del portafolio de la Empresa se ha visto mermado, el cual se ha mantenido en un saldo promedio de P\$3,423.1m hasta el 2T16. De tal manera que a junio de 2016 (2T16), el portafolio total ascendió a P\$3,622.9m mostrando una tasa de crecimiento anual de 9.6% con relación al 2T15 en donde el portafolio se ubicó de P\$3,249.9m. Cabe señalar que el 84.5% del portafolio total se encuentra compuesto por la cartera de créditos, considerando créditos comerciales y de consumo, y el 15.5% restante por equipo en arrendamiento puro al 2T16 (vs. 85.6% y 14.4% al 2T15). En cuanto a la calidad del portafolio originado por Financiera Bepensa se aprecia que, a partir del cierre del 2013, los indicadores de morosidad han presentado un continuo crecimiento al pasar del índice de morosidad de 2.5% al 4T13 a 7.5% al 2T16. El deterioro que ha mostrado el portafolio se debió principalmente al incumplimiento de algunos clientes relacionados al sector energético del país, principalmente al sector petrolero. Dicho portafolio vencido se concentra en 20 acreditados los cuales mantienen un saldo vencido de P\$15.6m y el 60.4% del portafolio vencido se concentra en 3 clientes. En cuanto al índice de morosidad ajustado a diferencia del índice de morosidad se observa que este ha mostrado una tendencia desde el 4T13 en donde se posicionó en 3.0% hasta cerrar en 8.4% al 2T16 (vs. 7.9% al 2T15). No obstante, para los siguientes periodos se espera que la calidad del portafolio de la Empresa presente una mejora gradual debido al fortalecimiento en sus procesos crediticios, así como de la implementación de políticas más estrictas en concentraciones del portafolio.

Por la parte de la gestión de sus recursos administrativos y eficiencia en sus operaciones se observa que los indicadores de eficiencia se posicionan en niveles adecuados. En línea con lo anterior, el índice de eficiencia y el índice de eficiencia operativa han fluctuado entre en 55.4% y 5.6% al 3T13, siendo estos niveles los más elevados durante el periodo analizado, y 37.5% y 3.9% al 3T14, siendo estos niveles los más bajos presentados. De tal manera que al 2T16 el índice de eficiencia y el índice de eficiencia operativa cerraron en 45.8% y 5.7% (vs. 42.5% y 4.6% al 2T15). Con relación a la rentabilidad de Financiera Bepensa, estos se han mantenido en niveles adecuados debido a la adecuada generación de resultados netos positivos generados por la Empresa. En línea con lo anterior, se observa que la Empresa ha sido capaz de mantener una constante y creciente generación de utilidades por P\$81.1m a 2013, P\$130.7m a 2014 y P\$142.3m a 2015 situación que ha tenido un efecto positivo en sus indicadores de rentabilidad los cuales han mostrado una tendencia en acorde al de las utilidades. El ROA y ROE Promedio cerraron en 2.9% y 6.8% al 2013, 3.7% y 8.3% al 2014 y 4.0% y 8.2% al 2015. Al 2T16, los resultados netos acumulados 12m de Financiera Bepensa ascendieron a P\$140.2m manteniéndose en el mismo nivel a los observados al 2T15 de P\$140.1m. Con ello, el ROA y ROE Promedio se colocaron en 3.8% y 7.9% al 2T16 (vs. 3.9% y 8.5% al 2T15). HR Ratings considera que el ROA Promedio de Financiera Bepensa se posiciona en niveles elevados, sin embargo, a

causa del robusto capital contable, el ROE Promedio se encuentra moderado. Se prevería que conforme la Empresa incrementa el uso de capital, dicho indicador mejore a través de los periodos.

En cuanto a la concentración de los diez clientes principales de FINBE, al cierre de junio de 2016 se aprecia que estos cuentan con un saldo promedio de financiamiento de P\$86.5m, lo que representa en su conjunto el 24.7% del portafolio total y 0.5x de su capital contable. HR Ratings considera que la Empresa presenta una adecuada concentración de sus clientes principales sobre su portafolio total y capital contable. Por otro lado, la estructuración de los créditos otorgados a estos clientes se muestra que todos los clientes, con excepción de los clientes 1 y 4, mantienen un aforo mínimo de 1.0x. Sin embargo, es importante mencionar que los clientes 1 y 4 no cuentan con una garantía específica y en su conjunto suman P\$487.8m. En este sentido, la Empresa presenta una mayor exposición en estos dos clientes, ya que no cuenta con una garantía específica para la recuperación de esos créditos. Es importante mencionar que, a partir de marzo de 2015, la dirección de Financiera Bepensa tomó la decisión estratégica de disminuir gradualmente su exposición de riesgo por cliente o grupo común, por lo que disminuyó el monto máximo de financiamiento. De tal manera que se esperaría que durante los próximos periodos la concentración de los clientes principales de la Empresa presenta una disminución gradual conforme vayan amortizando sus créditos.

En cuanto a las herramientas de fondeo de FINBE se observa que, al cierre de junio de 2016, esta cuenta con un total de 6 instituciones financieras y 10 líneas de fondeo. En su conjunto Financiera Bepensa cuenta con un monto total autorizado de P\$3,071.6m de los cuales tiene disponible el 15.3% de los recursos totales, equivalente a P\$467.0m, para el financiamiento de sus operaciones para los siguientes periodos. A consideración de HR Ratings, Financiera Bepensa cuenta con baja disponibilidad de recursos para llevar a cabo su plan de negocio durante los próximos periodos. Sin embargo, cabe señalar que Financiera Bepensa se encuentra en diversos procesos estratégicos con la finalidad de incrementarlo y diversificarlo durante los próximos periodos. Asimismo, la Empresa cuenta con el respaldo financiero de Bepensa, por lo que esta podría brindarle los recursos necesarios si la Empresa lo requiriera. Por la parte del costo de fondeo de sus operaciones, se observa que todas las líneas mantienen una tasa variable más una sobretasa. En línea con lo anterior, a junio de 2016, la Empresa presenta un costo de fondeo de TIIE más una sobretasa de 1.60%. Dentro de los estados financieros, se puede ver un costo total de fondeo equivalente a 8.4% al 2T16, mostrando un incremento contra el 7.2% del 2T15. Este incremento se debe principalmente a la estrategia de fondeo llevada a cabo por el Grupo, la cual ha dejado de fungir como aval en las herramientas de fondeo de Financiera Bepensa, situación que ha aumentado su costo de fondeo significativamente. A pesar de esto, la Empresa ha logrado mejorar su spread de tasa por una mayor tasa activa en su colocación, evitando con ello algún impacto.

Al analizar la posición de liquidez de Financiera Bepensa al 2T16, se observa que, en todos los rangos de tiempo, menor a un mes, menor a seis meses, menor a un año y mayor a un año, el vencimiento de los activos es superior al vencimiento de sus pasivos. Con ello, la Empresa reporta una brecha acumulada de P\$1,323.9m y brechas de liquidez de 68.3% ponderada de activos a pasivos y de 17.5% ponderada a capital. HR Ratings considera que la Empresa presenta una sólida posición de liquidez al contar con los recursos suficientes para el cumplimiento de sus obligaciones en el corto, mediano y largo plazo.

ANEXOS – Escenario Base

Balance: FINBE (En Millones de Pesos)		Anual						Semestral	
Escenario Base		2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
ACTIVO		3,229.5	3,500.9	3,612.1	4,065.5	4,795.5	5,532.5	3,513.1	3,726.0
Disponibilidades		16.1	21.6	20.1	22.6	23.3	25.7	17.5	13.7
Instrumentos Financieros		159.8	205.9	254.2	6.9	6.9	6.9	243.0	6.9
Cartera de Crédito Neta		2,550.5	2,724.9	2,639.4	3,157.4	3,772.6	4,395.7	2,635.0	2,851.5
Cartera Total		2,667.4	2,886.9	2,789.9	3,379.2	4,011.9	4,646.5	2,819.4	3,061.7
Cartera de Crédito Vigente		2,591.8	2,698.5	2,640.3	3,093.2	3,703.3	4,323.2	2,573.9	2,790.4
Créditos Comerciales		2,378.6	2,434.0	2,327.3	2,724.1	3,272.4	3,821.7	2,289.9	2,453.7
Créditos de Consumo		213.2	264.4	313.0	369.1	430.9	501.4	284.1	336.7
Cartera de Crédito Vencida		75.6	188.4	149.5	285.9	308.6	323.3	245.5	271.3
Créditos Comerciales		69.9	180.8	143.2	277.4	298.5	311.4	237.8	263.8
Créditos de Consumo		5.7	7.6	6.3	8.6	10.1	12.0	7.7	7.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios		-116.9	-162.0	-150.5	-221.8	-239.4	-250.8	-184.4	-210.2
Otros Activos		503.1	548.6	698.5	878.6	992.8	1,104.2	617.5	854.0
Otras Cuentas por Cobrar ¹		29.3	16.9	17.4	18.3	19.2	20.1	44.9	48.4
Bienes Adjudicados		18.8	22.2	91.6	151.8	145.9	140.1	22.3	154.9
Inmuebles, Mobiliario y Equipo		452.5	504.6	585.4	688.3	806.4	921.3	544.7	630.6
Equipo de Uso Propio		68.4	68.8	69.2	69.3	69.6	70.1	69.2	69.4
Equipo en Arrendamiento		384.2	435.9	516.2	618.9	736.8	851.2	475.5	561.2
Otros Activos Misc.²		2.4	4.8	4.1	5.1	6.3	7.6	4.3	4.9
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles		1.3	1.2	1.3	1.7	2.1	2.6	1.1	1.7
Otros Activos Misc		1.1	3.6	2.8	3.4	4.1	5.0	3.3	3.3
PASIVO		1,707.2	1,847.1	1,761.9	2,367.3	2,929.8	3,463.4	1,780.4	2,101.4
Préstamos Bancarios		1,584.9	1,705.5	1,678.9	2,272.3	2,822.2	3,343.5	1,655.7	1,894.7
Préstamos de Corto Plazo		828.7	683.7	910.9	1,110.5	1,365.0	1,628.8	694.3	953.5
Préstamos de Largo Plazo		756.2	1,021.8	768.0	1,161.8	1,457.2	1,714.8	961.4	941.2
Otras Cuentas por Pagar		43.2	56.2	15.4	16.4	17.4	18.5	45.4	165.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar		3.3	33.1	2.3	2.4	2.5	2.6	33.1	31.4
Acree. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³		40.0	23.1	13.1	14.0	14.9	15.8	12.3	133.9
Partes Relacionadas por Pagar		13.1	37.8	14.2	15.4	15.4	15.4	37.3	15.4
Impuestos Diferidos (a Cargo)		38.4	9.4	2.8	2.6	2.6	2.6	0.0	0.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados		27.5	38.2	50.7	60.7	72.2	83.4	42.1	26.0
CAPITAL CONTABLE		1,522.2	1,653.9	1,850.2	1,698.2	1,865.7	2,069.1	1,732.6	1,624.5
Capital Contribuido		844.2	844.2	898.2	898.2	898.2	898.2	871.2	898.2
Capital Social		844.2	844.2	898.2	898.2	898.2	898.2	844.2	898.2
Aportaciones para futuros aumentos de capital		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	27.0	0.0
Capital Ganado		678.1	809.7	952.0	800.0	967.5	1,170.9	861.5	726.3
Reservas de Capital		21.5	25.6	25.6	25.6	25.6	25.6	25.6	25.6
Otras Partidas de Utilidad Integral		-0.4	0.5	0.5	0.9	0.9	0.9	0.5	0.9
Resultado de Ejercicios Anteriores		575.9	652.9	783.6	650.2	773.5	941.0	783.6	650.2
Resultado Neto del Ejercicio		81.1	130.7	142.3	123.3	167.5	203.4	51.8	49.7
Deuda Neta		1,409.1	1,478.1	1,404.6	2,242.8	2,792.1	3,311.0	1,395.1	1,874.2
Portafolio Total		3,051.6	3,322.8	3,306.0	3,998.1	4,748.7	5,497.7	3,294.9	3,622.9

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 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	
	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	476.7	582.8	652.1	780.9	959.7	1,153.8	295.9	356.8
Intereses de Cartera de Crédito	339.7	420.6	440.1	537.3	674.4	804.0	194.6	231.4
Intereses por Arrendamiento	137.0	162.1	212.0	243.6	285.2	349.8	101.3	125.5
Gastos por Intereses y Otros Financieros	114.9	123.8	123.3	166.8	236.5	304.7	54.7	71.7
Depreciación y Amortización	101.7	115.6	149.1	180.7	223.4	270.0	72.5	82.6
Margen Financiero	260.1	343.3	379.7	433.3	499.8	579.1	168.7	202.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	22.3	59.3	24.2	64.3	31.7	26.4	22.7	46.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	237.8	284.1	355.5	369.0	468.1	552.7	146.0	156.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	12.8	15.3	15.4	22.0	26.9	32.3	10.2	10.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	250.6	299.4	370.9	391.0	495.0	585.0	156.2	166.7
Gastos de Administración	141.2	134.7	177.6	217.0	255.7	294.4	84.1	103.0
Resultado Antes de ISR y PTU	109.4	164.7	193.3	174.0	239.3	290.6	72.1	63.7
ISR y PTU Causado	28.3	34.0	51.0	50.7	71.8	87.2	20.3	14.0
Resultado Neto	81.1	130.7	142.3	123.3	167.5	203.4	51.8	49.7

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 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	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Índice de Morosidad	2.5%	5.7%	4.5%	7.2%	6.5%	5.9%	7.4%	7.5%
Índice de Morosidad Ajustado	3.0%	6.1%	5.5%	8.6%	8.0%	7.3%	7.9%	8.4%
Índice de Cobertura	1.5	0.9	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
MIN Ajustado	9.1%	8.4%	10.6%	10.1%	10.6%	10.7%	10.1%	10.6%
Índice de Eficiencia	51.7%	37.6%	45.0%	47.7%	48.6%	48.2%	42.5%	45.8%
Índice de Eficiencia Operativa	5.4%	4.0%	5.3%	5.9%	5.8%	5.7%	4.6%	5.7%
ROA Promedio	2.9%	3.7%	4.0%	3.2%	3.8%	3.9%	3.9%	3.8%
ROE Promedio	6.8%	8.3%	8.2%	7.1%	9.4%	10.3%	8.5%	7.9%
Índice de Capitalización	49.2%	49.1%	54.3%	44.9%	41.3%	39.4%	51.7%	47.5%
Razón de Apalancamiento	1.3	1.2	1.1	1.2	1.5	1.6	1.2	1.1
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.1	2.1	2.2	1.7	1.6	1.6	2.2	1.8
Tasa Activa	18.2%	17.2%	19.4%	21.4%	21.8%	22.4%	19.1%	20.7%
Tasa Pasiva	8.0%	6.8%	7.2%	8.9%	9.3%	9.9%	7.2%	8.4%
Spread de Tasas	10.2%	10.4%	12.2%	12.4%	12.6%	12.5%	11.9%	12.3%
FLE	113.2	156.1	101.0	123.4	167.6	203.5	13.0	168.6

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	
	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Escenario Base								
Resultado Neto	81.1	130.7	142.3	123.3	167.5	203.4	51.8	49.7
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	22.3	59.3	24.2	64.3	31.7	26.4	22.7	46.0
Depreciación y Amortización	101.7	116.3	150.1	181.0	223.4	270.0	72.6	82.9
Depreciación Activos en Arrendamiento	101.7	115.6	149.1	179.9	222.1	268.6	72.5	82.6
Depreciación y Amortización de Activos Propios	0.0	0.8	1.0	1.1	1.3	1.4	0.1	0.3
Flujo Derivados del Resultado Neto	205.1	306.3	316.7	368.6	422.5	499.8	147.1	178.5
Flujos Generados en la Operación	-817.5	-253.8	-114.7	-400.2	-630.3	-633.8	-15.6	2.7
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros	-36.5	-46.1	-48.3	247.4	0.0	0.0	-37.2	247.4
Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-817.3	-233.6	61.4	-582.3	-646.8	-649.5	67.2	-258.1
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-2.9	12.4	-0.5	-0.9	-0.9	-1.0	-27.9	-31.0
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-12.0	-3.4	-69.3	-60.3	6.0	5.7	-0.0	-63.3
Decremento (Incremento) en Otros Activos	24.3	-2.4	0.6	-16.1	-1.1	-1.3	-0.8	-15.9
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	35.0	13.0	-40.8	1.0	1.0	1.1	-10.8	150.0
Decremento (Incremento) en Partes Relacionadas por Pagar	-5.6	24.7	-23.7	1.2	0.0	0.0	-0.6	1.2
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-2.6	-18.4	5.9	9.8	11.6	11.2	-5.4	-27.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-612.4	52.5	202.0	-31.7	-207.8	-134.0	131.5	181.2
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-152.1	-168.5	-230.9	-283.9	-341.5	-384.9	-112.7	-128.1
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo	-140.2	-167.3	-229.4	-282.6	-340.0	-383.0	-112.1	-127.6
Adquisición de Equipo en Arrendamiento	-11.9	-1.2	-1.5	-1.2	-1.5	-1.9	-0.5	-0.5
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	-764.5	-115.9	-28.9	-315.5	-549.3	-518.9	18.8	53.1
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	770.7	121.5	27.4	318.1	549.9	521.3	-22.9	-59.5
Financiamientos Bancarios	436.1	406.4	153.2	1,650.9	2,985.0	3,685.0	28.1	535.9
Amortizaciones Bancarias	-400.4	-285.8	-179.8	-1,057.5	-2,435.1	-3,163.7	-78.0	-320.1
Movimientos de Capital	735.0	0.9	54.0	-275.3	0.0	0.0	27.0	-275.3
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	6.2	5.6	-1.5	2.5	0.7	2.4	-4.1	-6.4
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	9.9	16.1	21.6	20.1	22.6	23.3	21.6	20.1
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	16.1	21.6	20.1	22.6	23.3	25.7	17.5	13.7
Flujo Libre de Efectivo	113.2	156.1	101.0	123.4	167.6	203.5	13.0	168.6

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 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Flujos Derivados del Resultado Neto	205.1	306.3	316.7	368.6	422.5	499.8	147.1	178.5
- Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	22.3	59.3	24.2	64.3	31.7	26.4	22.7	46.0
- Depreciación y Amortización	101.7	116.3	150.1	181.0	223.4	270.0	72.6	82.9
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-2.9	12.4	-0.5	-0.9	-0.9	-1.0	-27.9	-31.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	35.0	13.0	-40.8	1.0	1.0	1.1	-10.8	150.0
FLE	113.2	156.1	101.0	123.4	167.6	203.5	13.0	168.6

ANEXOS – Escenario Estrés

Balance: FINBE (En Millones de Pesos)		Anual						Semestral	
Escenario Estrés		2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
ACTIVO		3,229.5	3,500.9	3,612.1	3,829.8	4,342.1	5,087.2	3,513.1	3,726.0
Disponibilidades		16.1	21.6	20.1	8.1	10.5	12.0	17.5	13.7
Instrumentos Financieros		159.8	205.9	254.2	6.9	6.9	6.9	243.0	6.9
Cartera de Crédito Neta		2,550.5	2,724.9	2,639.4	2,938.9	3,340.6	3,977.0	2,635.0	2,851.5
Cartera Total		2,667.4	2,886.9	2,789.9	3,377.8	3,988.9	4,599.0	2,819.4	3,061.7
Cartera de Crédito Vigente		2,591.8	2,698.5	2,640.3	2,811.8	3,152.9	3,797.1	2,573.9	2,790.4
Créditos Comerciales		2,378.6	2,434.0	2,327.3	2,448.5	2,733.2	3,310.4	2,289.9	2,453.7
Créditos de Consumo		213.2	264.4	313.0	363.3	419.7	486.7	284.1	336.7
Cartera de Crédito Vencida		75.6	188.4	149.5	566.0	835.9	801.8	245.5	271.3
Créditos Comerciales		69.9	180.8	143.2	551.6	814.6	775.2	237.8	263.8
Créditos de Consumo		5.7	7.6	6.3	14.4	21.3	26.7	7.7	7.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios		-116.9	-162.0	-150.5	-438.9	-648.2	-621.9	-184.4	-210.2
Otros Activos		503.1	548.6	698.5	876.0	984.1	1,091.3	617.5	854.0
Otras Cuentas por Cobrar ¹		29.3	16.9	17.4	18.4	19.5	20.7	44.9	48.4
Bienes Adjudicados		18.8	22.2	91.6	158.7	159.3	153.0	22.3	154.9
Inmuebles, Mobiliario y Equipo		452.5	504.6	585.4	678.7	784.3	895.6	544.7	630.6
Equipo de Uso Propio		68.4	68.8	69.2	69.3	69.4	69.8	69.2	69.4
Equipo en Arrendamiento		384.2	435.9	516.2	609.4	714.9	825.8	475.5	561.2
Otros Activos Misc.²		2.4	4.8	4.1	5.1	6.0	7.0	4.3	4.9
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles		1.3	1.2	1.3	1.7	2.0	2.4	1.1	1.7
Otros Activos Misc		1.1	3.6	2.8	3.4	3.9	4.6	3.3	3.3
PASIVO		1,707.2	1,847.1	1,761.9	2,513.9	3,263.5	4,001.2	1,780.4	2,101.4
Préstamos Bancarios		1,584.9	1,705.5	1,678.9	2,426.1	3,165.5	3,892.6	1,655.7	1,894.7
Préstamos de Corto Plazo		828.7	683.7	910.9	1,278.0	1,597.5	1,976.3	694.3	953.5
Préstamos de Largo Plazo		756.2	1,021.8	768.0	1,148.1	1,568.0	1,916.4	961.4	941.2
Otras Cuentas por Pagar		43.2	56.2	15.4	16.3	17.1	17.9	45.4	165.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar		3.3	33.1	2.3	2.4	2.5	2.6	33.1	31.4
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³		40.0	23.1	13.1	13.9	14.6	15.3	12.3	133.9
Partes Relacionadas por Pagar		13.1	37.8	14.2	15.4	15.4	15.4	37.3	15.4
Impuestos Diferidos (a Cargo)		38.4	9.4	2.8	2.6	2.6	2.6	0.0	0.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados		27.5	38.2	50.7	53.6	62.9	72.7	42.1	26.0
CAPITAL CONTABLE		1,522.2	1,653.9	1,850.2	1,315.9	1,078.6	1,086.1	1,732.6	1,624.5
Capital Contribuido		844.2	844.2	898.2	898.2	898.2	898.2	871.2	898.2
Capital Social		844.2	844.2	898.2	898.2	898.2	898.2	844.2	898.2
Aportaciones para futuros aumentos de capital		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	27.0	0.0
Capital Ganado		678.1	809.7	952.0	417.7	180.5	187.9	861.5	726.3
Reservas de Capital		21.5	25.6	25.6	25.6	25.6	25.6	25.6	25.6
Otras Partidas de Utilidad Integral		-0.4	0.5	0.5	0.9	0.9	0.9	0.5	0.9
Resultado de Ejercicios Anteriores		575.9	652.9	783.6	650.2	391.2	154.0	783.6	650.2
Resultado Neto del Ejercicio		81.1	130.7	142.3	-259.0	-237.2	7.4	51.8	49.7
Deuda Neta		1,409.1	1,478.1	1,404.6	2,411.1	3,148.2	3,873.8	1,395.1	1,874.2
Portafolio Total		3,051.6	3,322.8	3,306.0	3,987.2	4,703.7	5,424.7	3,294.9	3,622.9

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 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, IVA por Cobrar e Impuestos por Pagar.

Edo. De Resultados: FINBE (En Millones de Pesos)	Anual						Semestral	
	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Escenario Estrés								
Ingresos por Intereses	476.7	582.8	652.1	645.9	807.6	988.1	295.9	356.8
Intereses de Cartera de Crédito	339.7	420.6	440.1	432.6	608.0	732.1	194.6	231.4
Intereses por Arrendamiento	137.0	162.1	212.0	213.4	199.6	256.0	101.3	125.5
Gastos por Intereses y Otros Financieros	114.9	123.8	123.3	196.1	284.7	350.8	54.7	71.7
Depreciación y Amortización	101.7	115.6	149.1	180.2	220.8	266.5	72.5	82.6
Margen Financiero	260.1	343.3	379.7	269.6	302.1	370.7	168.7	202.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	22.3	59.3	24.2	282.8	245.0	13.1	22.7	46.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	237.8	284.1	355.5	-13.2	57.0	357.6	146.0	156.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	12.8	15.3	15.4	18.2	22.6	27.7	10.2	10.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	250.6	299.4	370.9	5.0	79.7	385.3	156.2	166.7
Gastos de Administración	141.2	134.7	177.6	264.0	316.9	377.9	84.1	103.0
Resultado Antes de ISR y PTU	109.4	164.7	193.3	-259.0	-237.2	7.4	72.1	63.7
ISR y PTU Causado	28.3	34.0	51.0	0.0	0.0	0.0	20.3	14.0
Resultado Neto	81.1	130.7	142.3	-259.0	-237.2	7.4	51.8	49.7

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 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	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Índice de Morosidad	2.5%	5.7%	4.5%	14.2%	17.8%	14.8%	7.4%	7.5%
Índice de Morosidad Ajustado	3.0%	6.1%	5.5%	17.0%	21.7%	18.1%	7.9%	8.4%
Índice de Cobertura	1.5	0.9	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
MIN Ajustado	9.1%	8.4%	10.6%	-0.4%	1.3%	7.0%	10.1%	10.6%
Índice de Eficiencia	51.7%	37.6%	45.0%	91.7%	97.6%	94.8%	42.5%	45.8%
Índice de Eficiencia Operativa	5.4%	4.0%	5.3%	7.2%	7.3%	7.4%	4.6%	5.7%
ROA Promedio	2.9%	3.7%	4.0%	-6.9%	-5.8%	0.2%	3.9%	3.8%
ROE Promedio	6.8%	8.3%	8.2%	-15.9%	-20.7%	0.7%	8.5%	7.9%
Índice de Capitalización	49.2%	49.1%	54.3%	37.0%	26.6%	22.6%	51.7%	47.5%
Razón de Apalancamiento	1.3	1.2	1.1	1.3	2.5	3.3	1.2	1.1
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.1	2.1	2.2	1.4	1.2	1.2	2.2	1.8
Tasa Activa	18.2%	17.2%	19.4%	17.7%	18.5%	19.5%	19.1%	20.7%
Tasa Pasiva	8.0%	6.8%	7.2%	10.2%	10.1%	10.0%	7.2%	8.4%
Spread de Tasas	10.2%	10.4%	12.2%	7.5%	8.4%	9.5%	11.9%	12.3%
FLE	113.2	156.1	101.0	-259.1	-237.5	7.1	13.0	168.6

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	
	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Escenario Estrés								
Resultado Neto	81.1	130.7	142.3	-259.0	-237.2	7.4	51.8	49.7
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	22.3	59.3	24.2	282.8	245.0	13.1	22.7	46.0
Depreciación y Amortización	101.7	116.3	150.1	180.5	220.8	266.5	72.6	82.9
Depreciación Activos en Arrendamiento	101.7	115.6	149.1	179.4	219.5	265.1	72.5	82.6
Depreciación y Amortización de Activos Propios	0.0	0.8	1.0	1.1	1.2	1.4	0.1	0.3
Flujo Derivados del Resultado Neto	205.1	306.3	316.7	204.3	228.6	287.0	147.1	178.5
Flujos Generados en la Operación	-817.5	-253.8	-114.7	-414.3	-639.3	-634.8	-15.6	2.7
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros	-36.5	-46.1	-48.3	247.4	0.0	0.0	-37.2	247.4
Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-817.3	-233.6	61.4	-582.3	-646.8	-649.5	67.2	-258.1
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-2.9	12.4	-0.5	-1.0	-1.1	-1.2	-27.9	-31.0
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-12.0	-3.4	-69.3	-67.1	-0.6	6.3	-0.0	-63.3
Decremento (Incremento) en Otros Activos	24.3	-2.4	0.6	-16.1	-0.9	-1.0	-0.8	-15.9
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	35.0	13.0	-40.8	0.9	0.8	0.8	-10.8	150.0
Decremento (Incremento) en Partes Relacionadas por Pagar	-5.6	24.7	-23.7	1.2	0.0	0.0	-0.6	1.2
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-2.6	-18.4	5.9	2.7	9.3	9.8	-5.4	-27.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-612.4	52.5	202.0	-210.0	-410.7	-347.8	131.5	181.2
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-152.1	-168.5	-230.9	-273.8	-326.4	-377.8	-112.7	-128.1
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo	-140.2	-167.3	-229.4	-272.6	-325.0	-376.0	-112.1	-127.6
Adquisición de Equipo en Arrendamiento	-11.9	-1.2	-1.5	-1.2	-1.4	-1.8	-0.5	-0.5
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	-764.5	-115.9	-28.9	-483.8	-737.1	-725.6	18.8	53.1
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	770.7	121.5	27.4	471.8	739.4	727.1	-22.9	-59.5
Financiamientos Bancarios	436.1	406.4	153.2	1,825.9	3,487.0	4,394.0	28.1	535.9
Amortizaciones Bancarias	-400.4	-285.8	-179.8	-1,078.7	-2,747.6	-3,666.9	-78.0	-320.1
Movimientos de Capital	735.0	0.9	54.0	-275.3	0.0	0.0	27.0	-275.3
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	6.2	5.6	-1.5	-11.9	2.3	1.5	-4.1	-6.4
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	9.9	16.1	21.6	20.1	8.1	10.5	21.6	20.1
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	16.1	21.6	20.1	8.1	10.5	12.0	17.5	13.7
Flujo Libre de Efectivo	113.2	156.1	101.0	-259.1	-237.5	7.1	13.0	168.6

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 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Flujos Derivados del Resultado Neto	205.1	306.3	316.7	204.3	228.6	287.0	147.1	178.5
- Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	22.3	59.3	24.2	282.8	245.0	13.1	22.7	46.0
- Depreciación y Amortización	101.7	116.3	150.1	180.5	220.8	266.5	72.6	82.9
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-2.9	12.4	-0.5	-1.0	-1.1	-1.2	-27.9	-31.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	35.0	13.0	-40.8	0.9	0.8	0.8	-10.8	150.0
FLE	113.2	156.1	101.0	-259.1	-237.5	7.1	13.0	168.6

Glosario de IFNB'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.

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. Flujo Derivado del Resultado Neto – Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio – Depreciación y Amortización + Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar + Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar.

HR Ratings Alta Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Dirección General 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 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Roberto Ballinez +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 0762
karla.rivas@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

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

Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@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



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

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
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T11 - 2T16
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 2016.
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 según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora 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).