

Instituciones Financieras
México
Reporte de Calificación

Financiera Bepensa, S.A. de C.V.
SOFOM, ENR (FINBE)

Calificaciones Actuales

Financiera Bepensa, S.A. de C.V. SOFOM, ENR.	'A+(mex)'
Calif. Corporativa L.P.	'F1(mex)'
Calif. Corporativa C.P.	

Perspectiva "Estable"

Información Financiera

Financiera Bepensa, S.A. de C.V., SOFOM, ENR

(Millones de pesos)	Jun-2010	Dic-2009
Activos Totales	2,457.9	2,442.1
Cartera Vigente	2,338.9	2,427.1
Cartera Vencida	52.5	86.4
Cap Contable	574.9	488.5
Índice CV (%)	2.2	3.6
Utilidad Neta	89.8	100.9
ROE (%)	33.8	23.0
ROA (%)	7.3	3.6
Cap./Act. (%)	23.4	20.0
Pasivo /Cap Cont. (x)	3.3	4.0

Analistas

Alejandro Pequeño Flores
+52 (81) 8399 9145
alejandro.pequeno@fitchratings.com

Daniel Martínez Flores
+52 (81) 8399 9130
daniel.martinez@fitchratings.com

Análisis Relacionado

Global Financial Institutions Rating
Criteria; Agosto 16, 2010.

Finance and Leasing Companies
Criteria;
Diciembre 30, 2009.

Metodología Bancos e Instituciones
Financieras; Enero 2009.

Fundamentos

Las calificaciones de FINBE, están basadas en el soporte implícito y fortaleza del grupo al que pertenece "Fomento Corporativo Peninsular, S.A. de C.V." (FCP), el cual es un conglomerado de más de 50 empresas posicionándose como uno de los grupos más importantes del sur del país. Las calificaciones también muestran fuertes sinergias operativas y de fondeo con el grupo al que pertenece, así como un cuerpo directivo con amplia experiencia, sólido posicionamiento regional, buen desempeño financiero y adecuada estructura de capital; no obstante, éstas también incorporan los riesgos inherentes en la fuerte reactivación en su colocación, importante concentración en empresas relacionadas y aumento en reestructuras y en convenio judicial, la incursión en nuevos productos y la posible afectación de un entorno económico complejo sobre el perfil de su cartera; además de una fuerte competencia en el sector.

- Pese a la contracción observada en dos de sus líneas de negocios como el financiamiento de automóviles y camiones, así como maquinaria de construcción, FINBE se beneficio de su flexibilidad de fondeo y capacidad de originación para mantener su portafolio, representando sus activos productivos más del 95.0% del activo total. Históricamente FINBE ha mantenido una creciente base de ingresos dada su base cartera y mayor rentabilidad de sus operaciones, que aunado a sus buenos niveles de eficiencia se han traducido en la principal causa de fortalecimiento de su capital, ubicando su indicador de apalancamiento (pasivo a capital contable) en 3.3 veces (junio 2009: 5.3 veces). Su índice de capitalización (capital contable a activo total) y de liquidez (activos líquidos a pasivos con costo) se ubicaron en un adecuado 23.4% y 6.5% respectivamente.
- Históricamente FINBE ha mostrado un buen desempeño financiero derivado de su importante base de cartera y buen índice de eficiencia; a junio del 2010 FINBE reportó un incremento en su utilidad neta respecto al año anterior ubicándose en \$89.8 mdp (junio 2009: \$22.0 mdp), derivado principalmente de ingresos extraordinarios por cerca de \$72.0 mdp (Otros Ingresos \$57.1 mdp y Otros Productos \$14.9 mdp), cuyo efecto neto fue de \$41.3 mdp. Sus índices de rentabilidad sobre activos y capital promedio se ubicaron en 7.3% y 33.8% respectivamente (junio 2009; 1.5% y 11.0%) niveles que comparan favorablemente con el sector; su indicador de eficiencia se ubicó en un adecuado 19.3%.
- FINBE mantuvo una adecuada calidad de su portafolio a pesar del entorno económico adverso y su importante ritmo de colocación; las acciones tomadas por la compañía para contener el deterioro de su portafolio fueron apropiadas, su índice de cartera vencida sobre cartera total se ubicó a junio del 2010 en un adecuado 2.2% (junio 2009: 5.5%) y sus reservas para riesgos crediticios se ubicaron en 2.0 veces su cartera vencida; su portafolio se ubicó en \$2,388.9 mdp y cerca de 1,100 acreditados. La mejora en su perfil de cartera se derivó de una estrategia enfocada al análisis crediticio y recuperación de cartera en todos sus niveles, observando un incremento de sus bienes adjudicados que se ubicaron en \$36.5 mdp, al mismo tiempo FINBE ha tomado una posición proactiva en reestructura de operaciones por \$33.2 mdp para evitar un deterioro de su portafolio, los castigos acumulados en el año se ubicaron en un monto cercano a \$1.0 mdp. El portafolio presenta concentraciones importantes en empresas relacionadas, por sector y entidad geográfica.
- La compañía mantiene líneas de crédito simple y en cuenta corriente con los principales bancos comerciales del país, no obstante, dichas líneas están garantizadas por empresas relacionadas al grupo al que pertenece, manteniendo una ajustada flexibilidad de fondeo.

Perspectiva y Factores Clave en la Calificación

La perspectiva de calificación de largo plazo es "Estable". Las mismas pudieran incrementarse ante una mejora sostenida en la calidad y productividad de sus activos, indicadores de rentabilidad y eficiencia; no obstante, pudieran afectarse por un sensible deterioro de su portafolio que afectara su generación de ingresos, desempeño financiero y estructura de capital.

FINBE forma parte de Fomento Corporativo Peninsular, S.A. de C.V. conglomerado que controla más de 50 empresas de diferentes sectores como bebidas, automotriz, industrial y financiero entre otros.

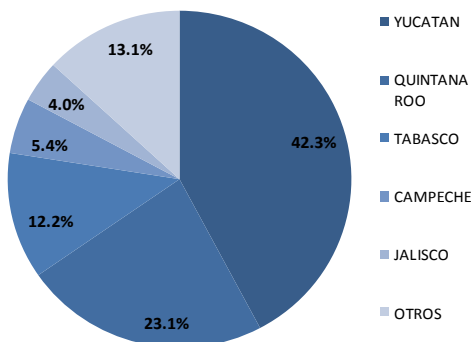
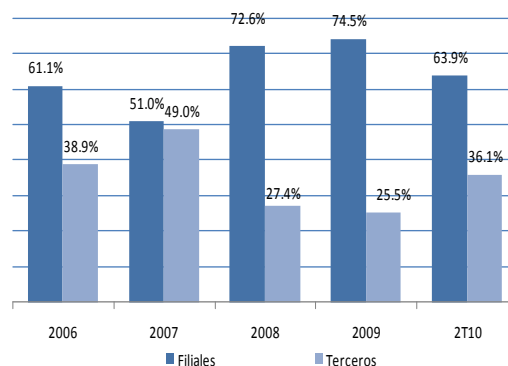
La compañía comenzó a operar servicios financieros desde el 2004 principalmente para clientes que adquirían productos de empresas relacionadas.

Perfil

FINBE se constituyó en 1993 bajo la razón social de Transportes Especializados Peninsulares, S.A. de C.V., dedicándose a proveer servicios de transportación de carga; en el 2004 resultado de la reorganización corporativa del grupo al que pertenece, Fomento Corporativo Peninsular, S.A. de C.V. (FCP), FINBE modificó su giro comenzando a operar servicios financieros principalmente para clientes que adquirían productos de empresas relacionadas como: automóviles, camiones de pasajeros, maquinaria pesada y equipamiento industrial, junto con la nueva actividad se modificó su razón social a Operadora Bepensa, S.A. de C.V., siendo hasta el 2007 cuando adquiere su actual denominación. FCP cuenta con más de 60 años de trayectoria y el control de más de 50 empresas, consolidándose como uno de los grupos más importantes del sur del país, teniendo entre sus operaciones embotelladoras de refresco (Coca Cola), distribución de camiones y automóviles, fabricación de cajas plásticas, bolsas, envases de PET, equipos de refrigeración, distribución de motores y servicios financieros entre otros.

El principal accionista de FINBE es Bepensa Industrial, S.A. de C.V. con un 99.9% siendo FCP su tenedor accionario final y el resto de la porción accionaria la ostentan otras tres personas físicas. Sus oficinas corporativas se localizan en la Cd. de Mérida contando con sucursales en las ciudades de Guadalajara, Cancún y Villahermosa, además de centros de atención en las ciudades de Torreón, Cd. del Carmen, Chetumal, Campeche, Playa del Carmen, Hermosillo y Monterrey. El máximo organismo es el Consejo de Administración, el cual está integrado por 3 consejeros propietarios que sesionan mensualmente y otros cuatro consejeros independientes que se incorporan en las sesiones trimestrales. La estructura organizacional está conformada por una Dirección General, de la cual se desprende la Dirección de Servicios Financieros que tiene a su cargo dos Direcciones (Operaciones y Comercial), en opinión de Fitch la presente estructura es adecuada para el nivel de operación y riesgo de la compañía, FINBE no cuenta con personal propio, los cerca de 60 empleados que laboran para la compañía son contratados por una empresa relacionada "Consultora Administrativa Peninsular, S.A. de C.V."

FINBE ha desempeñado diversas actividades como: servicios de transportación, financiamiento a clientes del grupo, hasta convertirse en la empresa financiera de FCP, fondeando principalmente las necesidades crediticias de empresas relacionadas y en menor medida operaciones de terceros, como se puede observar en la gráfica adjunta. A junio del 2010 su portafolio se ubicó en \$2,388.9 mdp (cartera de crédito e inmuebles, mobiliario y equipos dados en arrendamiento) y cerca de 1,100 acreditados. FINBE cuenta con una amplia gama de producto como créditos en todas sus modalidades, operaciones de arrendamiento puro y microcréditos; los plazos para la cartera van desde 12 hasta 60 meses, siendo su plazo promedio 37 meses.



Una de las fortalezas de FINBE es su solida presencia y reconocimiento de marca en el sur del país, resultado de las operaciones del grupo, esto se puede observar en la gráfica adjunta (operaciones terceros), ya que sus créditos están distribuidos en 19 estados. Entre los productos que financia encontramos en su mayoría maquinaria para construcción y automóviles, es importante destacar que FINBE realiza sinergias con empresas del grupo, principalmente la compañía refresquera y distribuidoras de automóviles y camiones.

Entre los competidores directos de FINBE se pueden mencionar bancos e instituciones financieras con una amplia gama de productos, sin embargo, por su vinculación a un grupo y sus sinergias operativas y de fondeo, en opinión de Fitch las compañías más comparables calificadas por esta firma serían Valmex Soluciones Financiera y Finagil relacionadas al Grupo BAL y Empresas la Moderna.

Principales Indicadores

Compañía	Financiera Bepensa				Finagil				Valmex Soluciones Financieras			
	A+(mex)' / 'F1(mex)'				A+(mex)' / 'F1(mex)'				A+(mex)' / 'F1(mex)'			
Periodo	Jun-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Jun-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Jun-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
Activos Totales	2,457.9	2,442.1	3,114.2	1,688.1	706.0	816.5	975.1	653.0	382.7	413.8	595.7	488.0
Cartera Total	2,398.3	2,427.9	2,768.5	1,439.7	622.0	749.9	805.0	623.2	367.1	392.5	550.3	469.4
Cartera Vencida	52.5	51.2	122.6	21.5	16.4	11.2	7.8	6.3	5.5	4.7	1.1	0.8
Estimaciones Preventivas	103.8	96.8	73.1	29.9	-29.0	-29.0	-10.0	-9.7	-6.0	-6.0	-7.0	-4.0
Capital Contable	574.9	488.5	390.9	315.5	299.1	282.5	246.5	209.7	133.3	131.5	120.0	107.0
Resultado Neto	89.8	100.9	78.9	52.0	20.5	38.1	40.0	32.1	1.8	11.5	12.5	8.2
ROE	33.8%	22.9%	22.3%	16.5%	14.1%	14.4%	17.6%	15.3%	2.7%	9.2%	11.0%	7.7%
ROA	7.3%	3.6%	3.3%	3.1%	5.4%	4.3%	4.9%	4.9%	1.1%	2.3%	2.3%	1.7%
Capital a Activos Totales	23.4%	20.0%	12.6%	18.7%	42.4%	34.6%	25.3%	32.1%	34.8%	31.8%	20.1%	21.9%
Pasivo / Capital (x)	3.3	4.0	7.0	4.4	1.4	1.9	3.0	2.1	1.9	2.1	4.0	3.6
Reservas / Créditos Totales	4.3%	4.0%	2.6%	2.1%	-4.7%	-3.9%	-1.2%	-1.6%	-1.6%	-1.5%	-1.3%	-0.9%
Reservas / Cartera Vencida	197.8%	189.2%	59.6%	138.9%	-176.8%	-258.3%	-128.1%	-153.7%	-109.6%	-128.7%	-609.8%	-490.8%
Cartera Vencida / Cartera Total	2.2%	2.1%	4.4%	1.5%	2.6%	1.5%	1.0%	1.0%	1.5%	1.2%	0.2%	0.2%

* Cifras en millones de pesos.

La originación de la compañía depende directamente de la Dirección Comercial que tiene a su cargo tres Gerencias (AUTO, PYMES y MICROCREDITOS), así como un número adecuado de ejecutivos y promotores que se encuentran en las sucursales y centros de atención, los cuales realizan actividades de originación y análisis crediticio inicial; en opinión de Fitch su estructura de originación es adecuada para el nivel de riesgo de su portafolio y número de operaciones, con empresas relacionadas al grupo que pertenece, no obstante, en la medida que la compañía incrementa su participación en operaciones con terceros especialmente en microcréditos, deberá de incrementar su estructura de originación y administración de riesgos.

Presentación de Cuentas

Se revisaron los estados financieros dictaminados de los cierres del 2009 al 2007 de Financiera BEPENSA, S.A. de C.V., SOFOM, ENR, los cuales fueron auditados sin salvedades por el despacho Mancera, S.C. Integrante de Ernst & Young Global, las demás cifras trimestrales analizadas por esta firma calificadora, son internas y proporcionadas por la compañía. Nuestros cálculos fueron elaborados con información provista por Agrofinanzas y/o aquella de carácter público. Los estados financieros al final de este reporte son presentados en términos nominales.

Los montos de cartera vencida y estimaciones preventivas para cuentas incobrables fueron proporcionados por la compañía, ya que los estados financieros fueron preparados con base a las Normas de Información Financiera (NIF) y para efectos de FINBE, institución financiera es necesaria una revelación por separado de las estimaciones preventivas para cuentas incobrables, ya que dicha información no era revelada para todos los periodos analizados, así mismo, Fitch agrupo las cuentas de rentas e ingresos por arrendamiento puro en el estado de resultados, así como los costos por rentas y los costo correspondientes a operaciones de arrendamiento puro, ya que la FINBE las separa para monitorear operaciones con filiales o terceros; las aportaciones para futuros aumentos de capital fueron reclasificados a pasivos debido que estas no se encuentra todavía formalizadas.

Desempeño Financiero

Históricamente la compañía ha mostrado una consistente generación de utilidades resultado de su consistente base de ingresos y buenos niveles de eficiencia. Derivado del entorno económico adverso, el sector observó un deterioro general de las carteras crediticias y la contracción en fuentes de fondeo, en el caso de FINBE se reflejó en la contracción de algunas líneas de negocios como el financiamiento de automóviles, camiones y maquinaria de construcción, no

obstante, FINBE se benefició de su flexibilidad de fondeo y capacidad de originación, que aunado al crecimiento de su cartera con terceros que es más rentable, compensó la moderada disminución de su portafolio total.

La utilidad neta acumulada a junio del 2010 presentó una sensible mejora respecto al mismo periodo del año anterior, esto al ubicarse en \$89.8 mdp (junio 2009: \$22.0 mdp), representando un elevado 35.5% de los ingresos totales, dicho incremento es extraordinario y obedece a la realización de bienes adjudicados por \$31.6 mdp, los cuales estaban reservados al 100%.

La creciente base de ingresos es resultado de una mejora en la rentabilidad de sus operaciones relacionada con el crecimiento de cartera de terceros, el estricto control de sus gastos administrativos y la mejora en la calidad de su portafolio, que se tradujo en menores costos crediticios, esto aunado al desplazamiento de bienes adjudicados, tuvieron un impacto positivo en su utilidad acumulada. Sus índices de rentabilidad sobre activos y capital promedio mostraron una mejoría al ubicarse en 7.3% y 33.8% respectivamente (junio 2009; 1.6% y 11.0%), al igual que su indicador de eficiencia que se ubicó en 19.3% (junio 2009: 38.0%), si bien, dichos indicadores se vieron beneficiados por los ingresos extraordinarios, si ajustáramos los indicadores de rentabilidad por ingresos extraordinarios, estos seguirían siendo mayores a los reportados el mismo periodo del año anterior.

Ingresos Totales

La compañía ha mostrado un crecimiento promedio de su base de ingresos cercano al 30% en los últimos tres años. Los ingresos acumulados a junio del 2010 se ubicaron en \$252.8 mdp mostrando un crecimiento cercano al 20.0% pese a la contracción del 8.6% del portafolio; el crecimiento de la base de ingresos se deriva del crecimiento de la cartera a terceros cuya rentabilidad es mayor, así como los ingresos extraordinarios por \$31.6 mdd resultado de la venta de bienes adjudicados los cuales estaban 100% reservados. Cerca del 50% de los ingresos son generados por los intereses financieros, seguido por ingresos por arrendamiento puro con un 29.5% y otros ingresos con un 22.6%

Costos No Financieros

FINBE ha mantenido un estricto control de los gastos de administración al ubicarse en 9.8% de los ingresos totales (junio 2009; 6.1%), en consideración de Fitch dicho indicador es favorable para su base de cartera; su indicador de eficiencia se ubicó en 19.3% comparando favorablemente con el sector.

Cargos por Provisiones

Acumulado a junio del 2010 la creación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios se ubicó en \$8.4 mdp, muy por debajo de lo reportado al mismo periodo del año anterior \$45.9 mdp, siendo esto un reflejo del sensible deterioro del portafolio en ese periodo y la creación de reservas excedentes por \$26.7 mdp para la adopción de la nueva política de reservas. Anteriormente, FINBE determinaba reservas de acuerdo a la morosidad de su portafolio de la siguiente manera: un 10% del monto de la cartera con atraso entre 30 y 90 días y un 100% de reservas para cartera con atraso mayor a 90 días; en mayo del 2010 la compañía adoptó el modelo de calificación de cartera y creación de estimaciones establecido en la Circular Única de Bancos, sin embargo, esta se crea únicamente para su cartera de terceros; en opinión de Fitch, se podría esperar un incremento en dicho rubro al cierre del ejercicio una vez que se adopte completamente las disposiciones de la circular incluyendo la creación de reservas para compañías relacionadas.

Perspectiva

FINBE planea seguir explotando su modelo de negocio enfocándose principalmente en operaciones de crédito y en menor medida operaciones de arrendamiento puro y microcrédito, manteniendo su ritmo de colocación actual impulsado por las sinergias operativas con empresas relacionadas que le permitirá ampliar su cobertura, así como retomar algunos productos que habían mostrado una sensible contracción derivado del entorno económico como el financiamiento automotriz y maquinaria industrial y de construcción; su buena estructura de fondeo y capacidad de originación le permitió soportar la importante reactivación en su ritmo de

colocación bajo un entorno económico complejo, dicha reactivación se dio principalmente en clientes no relacionados cuya rentabilidad es sensiblemente mayor, qué aunado a una buena eficiencia haría esperar una mejora en sus indicadores de rentabilidad y eficiencia, no obstante, esta se verá disminuida por los gastos relacionados a la gradual migración de la plataforma tecnológica en todo el grupo.

Uno de los principales retos de FINBE, es el crecimiento ordenado el de su portafolio, que no se vea reflejado en un impacto en sus utilidades por mayores costos crediticios como creación de reservas y gastos de cobranza fuera de las tendencias observadas, así como mantener un estricto control de gastos extraordinarios.

Administración de Riesgos

La compañía cuenta con una Gerencia de Riesgos y otra Auditoría Interna, así como un área de una Mesa de Control, la cual se encarga de verificar el cumplimiento de todos los términos y condiciones de los créditos antes de su disposición. FINBE cuenta con una sólida y eficiente estructura comités internos de riesgos (Directivo, Vinculación, Crédito, Tecnología y Adjudicaciones, así como de Riesgos), además, de los comités de Auditoría y Tesorería a nivel corporativo. El grupo ha realizado importantes esfuerzos en la selección e incorporación de Consejeros Independientes con amplia experiencia en la actividad, los cuales analizan el riesgo para todas las empresas del grupo. FINBE adicionalmente cuenta con una auditoría anual detallada realizada por parte de la holding a sus procesos y procedimientos, así como una auditoría externa financiera y contable.

Riesgo Crédito

El riesgo crédito ha adquirido gran relevancia para FINBE dada su importante base de cartera y el crecimiento esperado, así como su estrategia enfocada a incrementar operaciones con terceros y amplia gama de sus productos financieros. La responsabilidad en la evaluación crédito recae en la Dirección de Operaciones que tiene a su cargo la Gerencia de Crédito contando dos con Coordinadores y ocho Analistas de Crédito y Verificadores para cartera comercial y cartera de consumo, que entre sus actividades se encuentra verificar la documentación como comprobantes de domicilio e identificaciones personales, realizar estudios socioeconómicos, verificación del buró de crédito, análisis de estados financieros, verificación de referencias personales y bancarias, declaraciones anuales y pagos de impuestos entre otras, una vez realizado el análisis de crédito, éste es presentado al comité, el cual se reúne dos veces por semana y está integrado por personal interdisciplinario tanto de FINBE como de la holding (Fomento Económico Peninsular, S.A. de C.V.), que dependiendo del monto de la operación están facultados para su autorización.

Dada su amplia gama de productos, FINBE realiza la calificación de créditos y creación de estimaciones de acuerdo a la Circular Única de Bancos, utilizando metodologías diferenciadas por producto como se detalla más adelante:

- **Microcréditos y Autos y Camiones**, la calificación de cartera considera la experiencia de pago del acreditado, creando reservas de acuerdo al número de periodos atrasados, lo cual se multiplica por la probabilidad de incumplimiento, dando como resultado un porcentaje de reservas a crear, en el caso del producto de Autos y Camiones, adicionalmente se considera un esquema más agresivo de creación de reservas para cartera jurídica, en convenio judicial o reestructurada.
- **Cartera Comercial**, la compañía utiliza una metodología paramétrica para acreditados cuyo saldo es menor a \$10.0 mdp, para los clientes que sobrepasan este monto se evalúa la calidad crediticia del acreditado, considerando entre otros factores: **a) Riesgo País;** **b) Riesgo Financiero**, donde se evalúan los flujos de efectivo, liquidez, apalancamiento, rentabilidad y eficiencia; **c) Factores Cualitativos**, como competencia de la administración, estructura organizacional, composición accionaria, y **d) Riesgo Industria y e) Experiencia de Pago;** adicionalmente FINBE hace un análisis detallado de la segunda fuente de pago como garantía real y/o solvencia económica y moral del deudor solidario; la creación de

FINBE cuenta con una Gerencia de Riesgos y otra Auditoría Interna, así como una adecuada estructura comités de riesgos (Directivo, Vinculación, Crédito, Tecnología y Adjudicaciones, así como de Riesgos).

La responsabilidad en la evaluación crédito recae en la Dirección de Operaciones que tiene a su cargo la Gerencia de Crédito, Coordinadores y Analistas para cartera comercial y de consumo.

reservas se realiza también en base a la morosidad de la cuenta y un factor de reservas preventivas, siendo más agresivo para cartera jurídica, en convenio judicial o reestructurada.

Desde la entrada de la nueva administración la compañía ha establecido estrictos procesos de cobranza y administración de cartera, contando con un sistema de administración de cartera que le permite monitorearla desde antes de su vencimiento. El proceso de recuperación de cartera comienza desde el primer día de mora con llamadas telefónica por medio del Call Center, dicha actividad se realiza hasta el día 90 cuando se transfiere el proceso a cobranza judicial, la compañía cuenta con varios despachos legales a los que transfiere las cuentas de acuerdo cargas en procesos judiciales de la compañía, así como su cobertura geográfica.

Históricamente la compañía ha mostrado una elevada concentración de su portafolio en empresas relacionadas al grupo que pertenece, representando a junio del 2010 un 63.9% de la cartera total y una exposición respecto a capital de 244.4%, representando los primeros 5 clientes relacionados más del 50.0% de la cartera total, lo cual representa un fuerte riesgo, ya que por su importancia relativa y la relación con el grupo, se pudieran otorgar facilidades en pagos, reestructuras o modificaciones en las condiciones originales que pudiera afectar la generación de ingresos de la FINBE; si bien, en opinión de Fitch, dada la salud financiera del grupo, la posibilidad de no pago sería moderada, se han realizado reestructuras a empresas relacionadas en el pasado.

La cartera de terceros no muestra concentraciones importantes por acreditado, representando esta el restante 36.1% y distribuida en poco más de 1,000 acreditado; los principales 15 acreditados terceros representan el 17.2% de la cartera total, el principal de ellos representa el 4.1% de la cartera total y 15.7% respecto al capital contable. Si bien, su fuerte presencia regional es una de sus principales fortalezas en la originación, su concentración geográfica lo coloca en una clara desventaja ante un entorno económico adverso sobre una región o actividad específica. Adicionalmente, existe una importante competencia en el sector ya sea por instituciones bancarias o financieras, sin embargo, FINBE ha mostrado una amplia capacidad para generar negocio, la ventaja competitiva de la compañía se basa en la ágil respuesta y conocimiento de sus acreditados, así como las alianzas que ha realizado con otras empresas relacionadas como agencias de automóviles y de maquinaria y equipo especializado.

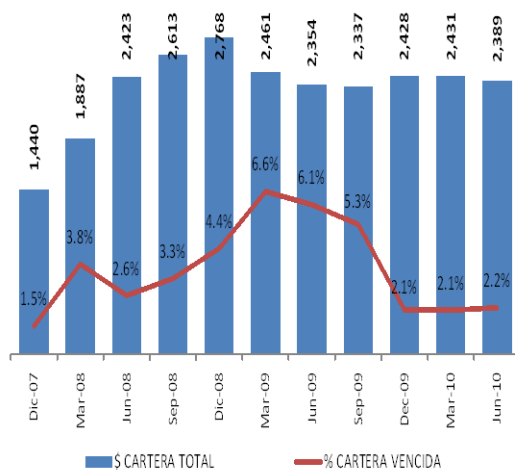
FINBE planea incrementar sensiblemente su portafolio en los siguientes años, siendo uno de sus principales retos mantener un crecimiento selectivo y robustecer sus procesos y procedimientos de análisis de crédito y calificación de cartera, así como fortalecer e implementar procesos proactivos de cobranza y recuperación de cartera, ya que el nivel de cartera vencida respecto a cartera de terceros compara por encima de empresas que realizan actividades similares.

Cartera Vencida y Reservas Preventivas.

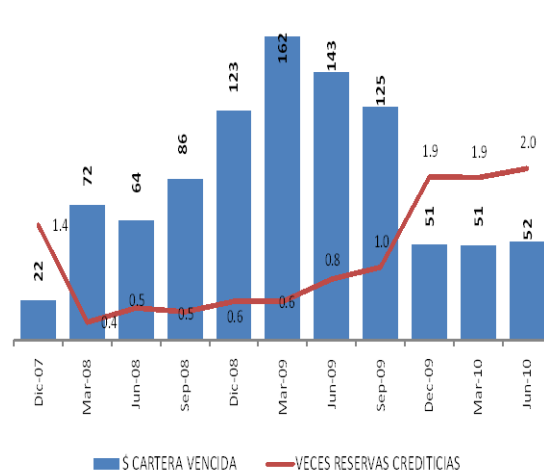
FINBE considera como cartera vencida los saldos insolutos de créditos y arrendamientos con más de 90 días de atraso, contando desde la última amortización no cubierta, los créditos vencidos son nuevamente traspasados a la cartera de crédito vigente cuando presentan una evidencia de pago sostenido, cumplimiento del acreditado sin retraso, por el monto exigible de capital e intereses, como mínimo de tres amortizaciones consecutivas.

La compañía mantuvo una adecuada calidad de su portafolio a pesar del entorno económico adverso y su importante ritmo de colocación; las acciones tomadas por la compañía para contener el deterioro de su portafolio fueron apropiadas, si bien, su índice de cartera vencida sobre cartera total se ubicó a junio del 2010 en un adecuado 2.2% (junio 2009: 5.5%) y sus reservas para riesgos crediticios se ubicaron en 2.0 veces su cartera vencida; la mejora en su perfil de cartera se derivó de una estrategia enfocada al análisis crediticio y recuperación de cartera en todos sus niveles, lo que se vio reflejado en una elevada cartera reestructurada del de \$33.2 mdp y un incremento de sus bienes adjudicados a \$36.5 mdp. Es importante mencionar que FINBE ha tomado una posición proactiva en reestructura de operaciones para evitar un deterioro de su portafolio.

Cartera Total vs. %Cartera Vencida



Cartera Vencida vs Veces de Reservas



La cartera castigada en lo que va del año se ubicó en un moderado \$1.0 mdp, la política para castigos de cartera, comienza una vez terminados los procesos de cobranza extrajudicial y judicial, descartándose totalmente la cobranza de la cuenta, se procede al castigo de la cartera contra la cuenta de reservas preventivas, si posteriormente se llegara a obtener la recuperación total o parcial de la cuenta esta se reporta como un ingreso dentro del estado de resultados

La compañía mantiene una concentración importante de su portafolio con empresas relacionadas que hasta ahora han soportado gran parte de su crecimiento, sin embargo, una posible disminución en la actividad del grupo pudiera afectar directamente el nivel de colocación de FINBE; por otra parte, su portafolio también se ve expuesto a concentraciones importantes por sector como el automotriz y la construcción, así como por zona geográfica donde la mayor parte de sus operaciones se localizan en el sur del país, colocando a la compañía en una relativa desventaja ante un entorno económico adverso y prolongado sobre una región o actividad en específica.

Riesgo Mercado

La compañía de manera prudencial ha contratado la mayor parte de sus pasivos a tasa fija, para las líneas de crédito pactadas a tasa variable la compañía con el fin de disminuir el riesgo de futuros aumentos en tasa de interés para el pago de deuda de largo plazo, contrato instrumentos financieros derivados destinados a la protección de la operación y no de forma especulativa, realizando operaciones de CAP de tasa de interés (fija a 9.6% y 7.1% con Santander y 8.5% con BBVA Bancomer) contratadas con las instituciones financieras con las que tiene contratados los créditos variables (Santander y BBVA Bancomer) por un monto nacional de \$282.9 mdp y vencimientos por el plazo del crédito.

La compañía mantiene una cobertura natural entre sus compromisos en moneda extranjera y su cobranza, otorgando únicamente créditos en dólares a compañías cuyos ingresos son preponderantemente en dólares, mitigando en gran medida el riesgo cambiario, su riesgo cambiario se limita a variaciones por saldos en tesorería, los cuales en consideración de Fitch son adecuados para su operación.

Riesgo Operacional

FINBE ha incorporado cuerpo directivo con amplia trayectoria y experiencia en el sector, así como una estructura organizacional sólida y eficiente, adecuada para el nivel de riesgo actual de la compañía, sin embargo, el reto de la misma es fortalecer su estructura de crédito y de administración de riesgos en la medida que incrementa sensiblemente su portafolio y/o número de operaciones con terceros.

La compañía se encuentra en un proceso de migración de su plataforma tecnológica con la finalidad afrontar el crecimiento observado en su cartera, productos y número de operaciones. La compañía realiza respaldos físicos de toda la información y cuenta con un programa de continuidad de la operación vía remota en caso de siniestros. Es importante mencionar que la compañía ha fortalecido la estructura del área de Tecnología de Información y su reto es mantener la integridad de la información y la pronta adaptación del personal a la nueva plataforma tecnológica.

Existe una fuerte competencia en el sector ya sea por instituciones bancarias o financieras, sin embargo, FINBE ha mostrado una amplia capacidad para generar negocio, la ventaja competitiva de la compañía se basa en la fuerte presencia regional tanto de la compañía como del grupo, así como la identificación de los posibles clientes de primera mano desde la agencias propiedad del grupo.

Fondeo y Capital

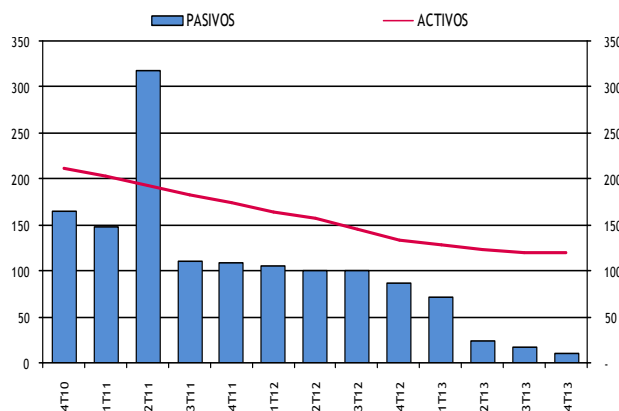
Fondeo

Históricamente los principales fondeadores de FINBE habían sido empresas relacionadas al grupo que pertenece, a partir del 2006 la compañía comenzó su estrategia de diversificación de fondeo. Actualmente cuenta con una relativa diversidad de fuentes de fondeo, mantiene líneas de crédito de tipo simple y cuenta corriente con tres de las principales instituciones de banca comercial nacionales, dichas facilidades crediticias están contratadas bajo condiciones de mercado en pesos salvo una línea que mantiene en dólares; FINBE debe cumplir con ciertos compromisos financieros y operativos con cada institución financiera, y sus líneas cuentan con la obligación solidaria de algunas empresas relacionadas (Bepensa, S.A. de C.V., Mega Empack, S.A. de C.V. y Bebidas Cristal, S.A. de C.V.). Adicionalmente, FINBE mantiene una línea de corto plazo sin disponer por \$50.0 mdp con una compañía relacionada, la cual está contratada en pesos a tasa fija a condiciones de mercado.

A junio del 2010 los pasivos con costo sumaron \$1,701.5 mdp un 25.1% menor a lo reportado el mismo periodo del año anterior, resultado de la contracción en su base cartera en cerca de un 15.0%. La mayoría de las líneas crediticias son de tipo simple y no cuentan con saldo disponible, sin embargo, el buen desempeño financiero de la compañía y del mismo grupo al que pertenece, podría facilitar la contratación de nuevas líneas con sus fondeadores actuales, las cuales serían utilizadas para coadyuvar con el crecimiento esperado de su portafolio.

El nivel de liquidez de FINBE a junio del 2010 se ubicó en un adecuado 6.5% (junio 2009: 4.8%) medido como activos líquidos a pasivos con costo, comparando por arriba de compañías que desempeñan actividades similares, sin embargo, este nivel en opinión de Fitch podría ser temporal y convertirse en cartera, resultado de la reactivación en su ritmo de colocación y el incremento gradual de su pasivos para fondear su crecimiento. La compañía ha mantenido un gran interés en calzar el perfil de vencimiento de sus pasivos de acuerdo a la recuperación esperada de sus activos, como se observa en la gráfica adjunta, no obstante FINBE cuenta con una línea de corto plazo para hacer frente a los descalces en su balance.

FINBE tiene una fuerte dependencia de empresas relacionadas, ya que pasivos cuentan con la obligación solidaria de empresas relacionadas, por lo que algún deterioro en el perfil del grupo pudiera presionar su capacidad para obtener nuevos financiamientos o mantener condiciones favorables como hasta ahora, que bajo un escenario económico complejo pudiera generar presiones a su crecimiento.



FINBE históricamente había sido fondeado por empresas relacionadas, a partir del 2006 la compañía comenzó su estrategia de diversificación de fondeo, actualmente cuenta con una relativa diversidad de fuentes de fondeo. A junio del 2010 los pasivos con costo sumaron \$1,701.5 mdp su nivel de liquidez se ubicó en un adecuado 6.5%.

A junio del 2010 un capital contable de \$574.9 mdp, un 41.5% mayor impulsado por su constante generación de utilidades; su índice de capitalización se ubicó en sobresaliente 23.4%, y su nivel apalancamiento en un adecuado 3.3 veces.

Capital

FINBE reportó a junio del 2010 un capital contable de \$574.9 mdp, un 41.5% mayor que lo registrado el mismo periodo del año anterior, dicho incremento obedece a la constante generación de utilidades de la compañía; FINBE recibió una aportación para futuros aumentos de capital por \$87.0 mdp, la cual fue reclasificada por Fitch como pasivos dado que la compañía no ha formalizado dicha aportación.

A junio del 2010 el indicador de capitalización se ubicó en un adecuado nivel de 23.4%, mayor que lo reportado al mismo periodo del año anterior (junio 2009; 15.8%); su nivel apalancamiento a esa misma fecha se ubicó en 3.3 veces mostrando una sensible mejoría respecto al año anterior, donde se ubicó dicho indicador en 5.3 veces, dicha mejora obedece a la contracción en su base de cartera. En opinión de Fitch el nivel de apalancamiento se debiera ver incrementado por el agresivo plan de crecimiento que la compañía piensa tener en el corto plazo. No existe una política para el pago de dividendos, sin embargo, es importante mencionar que desde el cambio de giro de la compañía no ha decretado pago de dividendos a sus accionistas, y tampoco contempla hacerlo en el mediano plazo.

Financiera Bepensa, S.A. de C.V. SOFOM, ENR
Miles de Pesos Nominales

RESUMEN FINANCIERO

BALANCE GENERAL	Jun-10	Jun-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07
ACTIVOS					
Disponibilidades	109,709 4.5%	36,337 1.4%	46,306 1.9%	231,668 7.4%	241,725 14.3%
Inversiones en Valores	366 0.0%	60,654 2.4%	4,203 0.2%	161,566 5.2%	0 0.0%
Cartera de Créditos Total	2,116,922 86.1%	2,044,272 79.3%	2,126,515 87.1%	2,435,509 78.2%	1,164,811 69.0%
Clientes	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	1,658 0.1%
Documentos por Cobrar Terceros	741,272 30.2%	119,407 4.6%	482,134 19.7%	567,409 18.2%	565,458 33.5%
Documentos por Cobrar Filiales	1,323,192 53.8%	1,781,586 69.1%	1,593,229 65.2%	1,745,526 56.1%	576,161 34.1%
Cartera Vencida (Mayor a 90 días)	52,458 2.1%	143,279 5.6%	51,152 2.1%	122,575 3.9%	21,534 1.3%
(-) Estimación para Riesgos Crediticios	103,755 4.2%	118,845 4.6%	96,769 4.0%	73,091 2.3%	29,904 1.8%
Cartera de Créditos Neta	2,013,167 81.9%	1,925,427 74.7%	2,029,745 83.1%	2,362,418 75.9%	1,134,907 67.2%
Otras Cuentas por Cobrar	15,951 0.6%	18,147 0.7%	9,404 0.4%	21,735 0.7%	9,648 0.6%
Cuentas por Cobrar	4,241 0.2%	4,398 0.2%	2,976 0.1%	10,248 0.3%	2,732 0.2%
Impuestos por Recuperar	11,710 0.5%	13,749 0.5%	6,428 0.3%	11,487 0.4%	6,916 0.4%
Empresas Relacionadas	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	25,978 1.5%
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	281,399 11.4%	309,525 12.0%	301,404 12.3%	332,953 10.7%	274,931 16.3%
Bienes Adjudicados	36,531 1.5%	27,288 1.1%	46,632 1.9%	1,017 0.0%	433 0.0%
Inventario	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%
Pagos Anticipados	752 0.0%	9,440 0.4%	4,218 0.2%	2,751 0.1%	483 0.0%
Impuestos Diferidos	0 0.0%	840 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%
Otros Activos	0 0.0%	189,103 7.3%	209 0.0%	89 0.0%	24 0.0%
TOTAL ACTIVOS	2,457,874 100.0%	2,576,762 100.0%	2,442,122 100.0%	3,114,197 100.0%	1,688,129 100.0%
PASIVOS					
Prestamos Bancarios y Otros Orgs.	1,701,520 69.2%	2,013,239 78.1%	1,801,233 73.8%	2,371,458 76.1%	1,263,253 74.8%
Otras cuentas por pagar	72,414 2.9%	56,544 2.2%	35,918 1.5%	13,497 0.4%	82,496 4.9%
ISR y PTU por pagar	37,835 1.5%	36,794 1.4%	14,104 0.6%	227 0.0%	9,099 0.5%
Acreedores diversos y otras cuentas	34,579 1.4%	19,750 0.8%	21,814 0.9%	13,270 0.4%	73,396 4.3%
Empresas Relacionadas	0 0.0%	0 0.0%	695 0.0%	2,675 0.1%	967 0.1%
Impuestos Diferidos	4,397 0.2%	0 0.0%	16,943 0.7%	26,959 0.9%	25,930 1.5%
Aportaciones Pendientes de Capitalizar	87,000 3.5%	87,000 3.4%	87,000 3.6%	292,000 9.4%	0 0.0%
Otros Pasivos	17,622 0.7%	13,566 0.5%	11,871 0.5%	16,753 0.5%	0 0.0%
TOTAL PASIVOS	1,882,952 76.6%	2,170,349 84.2%	1,953,660 80.0%	2,723,342 87.4%	1,372,645 81.3%
CAPITAL					
Capital Contribuido	22,948 0.9%	22,948 0.9%	22,948 0.9%	22,948 0.7%	22,948 1.4%
Capital social	22,948 0.9%	22,948 0.9%	22,948 0.9%	22,948 0.7%	22,948 1.4%
Aportaciones Pendientes de Capitalizar	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%
Capital Ganado	551,974 22.5%	383,464 14.9%	465,514 19.1%	367,907 11.8%	292,536 17.3%
Reservas de Capital	3,825 0.2%	3,825 0.1%	3,825 0.2%	3,825 0.1%	3,825 0.2%
Resultado de ejercicios anteriores	490,935 20.0%	392,282 15.2%	364,571 14.9%	285,640 9.2%	239,673 14.2%
Exceso acumulado de Impuesto sobre la renta	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	(33,030) -2.0%
Exceso o ins. en la actualización del capital contable	(32,591) -1.3%	(34,646) -1.3%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%
Utilidad (Pérdida) Neta	89,805 3.7%	22,003 0.9%	100,899 4.1%	78,930 2.5%	52,038 3.1%
Otras Partidas de Utilidad Integral	0 0.0%	0 0.0%	(3,780) -0.2%	(488) 0.0%	30,031 1.8%
TOTAL CAPITAL CONTABLE	574,922 23.4%	406,412 15.8%	488,462 20.0%	390,855 12.6%	315,484 18.7%
PASIVO + CAPITAL CONTABLE	2,457,874 100.0%	2,576,761 100.0%	2,442,122 100.0%	3,114,197 100.0%	1,688,129 100.0%

ESTADO DE RESULTADOS	Jun-10	Jun-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07
Ingresos Totales	252,834 100.0%	209,981 100.0%	409,124 100.0%	358,108 100.0%	254,304 100.0%
Ingreso por Arrendamiento Puro	74,462 29.5%	71,398 34.0%	145,738 35.6%	127,839 35.7%	78,005 30.7%
Intereses por Financiamiento	121,244 48.0%	119,774 57.0%	263,386 64.4%	230,270 64.3%	176,299 69.3%
Otros Ingresos	57,128 22.6%	18,809 9.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%
Gastos Totales	124,843 49.4%	130,082 61.9%	218,807 53.5%	212,177 59.2%	146,349 57.5%
(-) Costo por Rentas	37,072 14.7%	46,815 22.3%	72,039 17.6%	57,057 15.9%	40,917 16.1%
(-) Gastos por Financiamientos Obtenidos	57,062 22.6%	82,683 39.4%	146,768 35.9%	155,119 43.3%	105,432 41.5%
(-) Otros Gastos	30,709 12.1%	584 0.3%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%
Margen	127,991 50.6%	79,899 38.1%	190,317 46.5%	145,932 40.8%	85,572 33.6%
Estimación prev. para riesgos crediticios	8,435 3.3%	45,942 21.9%	46,029 11.3%	48,739 13.6%	22,383 8.8%
Margen Ajustado	119,556 47.3%	33,957 16.2%	144,288 35.3%	97,193 27.1%	85,572 33.6%
Comisiones y tarifas cobradas	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	8,977 3.5%
Comisiones y tarifas pagadas	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	397 0.2%
Pérdida cambiaria	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	(911) -0.4%
Pérdida por posición monetaria	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	3,963 1.6%
Ingresos (Egresos) de la Operación	119,556 47.3%	33,957 16.2%	144,288 35.3%	97,193 27.1%	91,099 35.8%
Gastos de Administración	24,679 9.8%	12,896 6.1%	29,955 7.3%	14,495 4.0%	10,714 4.2%
Resultado de la Operación	94,877 37.5%	21,061 10.0%	114,333 27.9%	82,698 23.1%	80,385 31.6%
Otros productos	14,864 5.9%	0 0.0%	5,819 1.4%	(4,218) -1.2%	7,944 3.1%
Otros gastos	0 0.0%	1,383 0.7%	0 0.0%	(5,745) -1.6%	0 0.0%
Resultado antes de ISR y PTU	109,741 43.4%	19,678 9.4%	120,152 29.4%	84,224 23.5%	88,329 34.7%
ISR y PTU causados	27,302 10.8%	21,180 10.1%	19,253 4.7%	5,294 1.5%	36,291 14.3%
ISR y PTU diferidos	7,366 2.9%	23,505 11.2%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%
RESULTADO NETO	89,805 35.5%	22,003 10.5%	100,899 24.7%	78,930 22.0%	52,038 20.5%

RAZONES FINANCIERAS

	Jun-10	Jun-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07
RENTABILIDAD					
1. ROE	33.78%	11.04%	22.95%	22.35%	16.49%
2. ROA	7.33%	1.55%	3.63%	3.29%	3.08%
3. Ut. Operativa / Activos Promedio	7.75%	1.48%	4.12%	3.44%	4.76%
4. Ut. antes Impuestos / Activos Promedio	8.96%	1.38%	4.32%	3.51%	5.23%
5. Eficiencia (Costos/Ingresos)	19.28%	16.14%	15.74%	9.93%	9.19%
6. Gastos Operativos / Activos Promedio	2.01%	0.91%	1.08%	0.60%	0.63%
7. Margen / Activos Promedio (NIM)	10.45%	5.62%	6.85%	6.08%	5.07%
CAPITALIZACIÓN					
1. Capital / Activos Totales	23.39%	15.77%	20.00%	12.55%	18.69%
2. Capital / Créditos Netos	28.56%	21.11%	24.07%	16.54%	27.80%
3. Pasivo Total / Capital Contable (No. de Veces)	3.3	5.3	4.0	7.0	4.4
LIQUIDEZ					
1. Activos Líquidos / Activos Totales	4.48%	3.76%	2.07%	12.63%	14.32%
2. Activos Líquidos / Fondo Bancario	6.47%	4.82%	2.80%	16.58%	19.14%
CALIDAD DE ACTIVOS					
1. Reservas Creadas / Créditos Promedio	0.80%	4.10%	2.02%	2.71%	1.92%
2. Reservas Preventivas / Cartera de Crédito y Arrendamiento	4.33%	5.05%	3.99%	2.64%	2.08%
3. Reservas Preventivas / Créd. Vencidos	197.79%	82.95%	189.18%	59.63%	138.87%
4. Cartera Vencida / Cartera Total	2.19%	6.09%	2.11%	4.43%	1.50%
5. Cartera Vencida Neta / Capital	-8.92%	6.01%	-9.34%	12.66%	-2.65%
6. Castigos / Créditos Totales Promedio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Activos Deteriorados. / Activos Totales	3.62%	6.65%	4.00%	3.97%	1.30%

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.