



HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR AAA para la emisión de CEBURS Bancarios de Banco Inbursa con clave de pizarra BINBUR 13-4

México, D.F., (29 de octubre de 2013) – HR Ratings ratificó la calificación de largo plazo de “HR AAA” con perspectiva Estable para la emisión de Certificados Bursátiles Bancarios (CBBs o Certificados Bursátiles Bancarios) con clave de pizarra BINBUR 13-4, la cual se pretende realizar al amparo del Programa Revolvente de Certificados Bursátiles Bancarios, Certificados de Depósito Bancario de Dinero a Plazo, Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento y Bonos Bancarios (el Programa) autorizado para Banco Inbursa, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Inbursa (Banco Inbursa y/o el Banco). La calificación de HR AAA se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene mínimo riesgo crediticio. La ratificación de la calificación se debe a que el Banco presentó información actualizada al 3T13.

La Emisión de CBBs se pretende realizar al amparo del Programa autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 1 de febrero de 2013 a Banco Inbursa, por un monto de hasta P\$30,000.0 millones (m) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) y una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización. Actualmente existen dos emisiones vigentes al amparo de dicho Programa por P\$12,000.0m. Asimismo, Banco Inbursa cuenta con diez emisiones vigentes por un monto de P\$49,500.0m realizadas al amparo del Programa autorizado por la CNBV el 30 de junio de 2012 a Banco Inbursa por un monto de hasta P\$50,000.0m o su equivalente en UDIs. Las características de la presente Emisión se detallan a continuación:

Características de la Emisión de Certificados Bursátiles Bancarios de Banco Inbursa	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles Bancarios (CBBs) de Largo Plazo
Clave de la Emisión	BINBUR 13-4
Plazo de la Emisión	1,343 días (aproximadamente 3.7 años)
Monto de la Emisión	P\$11,500.0 millones (m)
Periodicidad de Pago de Intereses	Cada 28 días, en las fechas señaladas en el Calendario de Pago de Intereses
Amortización de Principal	Al vencimiento
Amortización Anticipada	Los Certificados Bursátiles Bancarios no podrán ser amortizados anticipadamente.
Garantía	Quirografía, y por lo tanto, no contarán con garantía específica, ni contarán con la garantía del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario o de cualquiera otra entidad.
Tasa de la Emisión	Tasa de Interés Bruto Anual calculada sobre TIIIE a un plazo de hasta 29 días + sobretasa
Destino de los Fondos	Los recursos netos obtenidos de la colocación de los Certificados Bursátiles Bancarios serán destinados para mantener y mejorar el perfil de liquidez del balance del emisor así como también para satisfacer sus necesidades operativas conforme a las proyecciones de crecimiento de la cartera de crédito, con apego a la Ley de Instituciones de Crédito y demás normatividades aplicables.
Representante Común	Monex, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.

Fuente: HR Ratings con información del Banco.

La calificación asignada por HR Ratings para la Emisión de Certificados Bursátiles Bancarios de Banco Inbursa con clave de pizarra BINBUR 13-4 se realizó basándose en la calificación de contraparte de largo plazo de Banco Inbursa (ver “Calificación del Emisor” en este documento), la cual fue ratificada el pasado 27 de agosto de 2013 en “HR AAA”. La calificación se describe a continuación y puede ser consultada con mayor detalle en <http://www.hrratings.com>.

Calificación del Emisor

Banco Inbursa es una institución bancaria mexicana, con duración indefinida, constituida el 4 de octubre de 1993. El Banco obtuvo la autorización por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) para realizar las operaciones de institución de banca múltiple el día 6 de septiembre de 1993. Desde el inicio de sus operaciones, Banco Inbursa ha centrado su estrategia de negocios en el otorgamiento de cartera a través de créditos comerciales, enfocándose en empresas mexicanas que van de tamaño medio y hasta corporaciones regionales y multinacionales que requieren de financiamiento en el corto, mediano y largo plazo. A su vez, el Banco ha incorporado nichos de negocio adicionales, como la administración de cuentas de Afore a través de Afore Inbursa, formalizado en el año de 1996, la operación de una sociedad de inversión de capitales denominada Sinca y el otorgamiento de créditos de consumo enfocados al sector automotriz. Su objetivo es posicionarse como una entidad financiera líder en el otorgamiento de productos financieros a empresas con capacidad de pago y falta de liquidez en México, optimizando sus recursos y ofreciendo un valor agregado a sus clientes a través del fortalecimiento financiero de la Empresa, mejora continua del modelo de negocio y cobertura nacional.

Los factores que influyeron en la calificación fueron:

- **Indicadores de solvencia de Banco Inbursa se mantienen en niveles de fortaleza:** Al 3T13, el índice de capitalización se ubicó en niveles de 21.1% (vs. 19.5% al 3T12), derivado de los adecuados resultados que ha mostrado el Banco. Por otra parte, la razón de apalancamiento cerró al 3T13 en 3.3x (vs. 3.5x al 3T12) niveles por debajo del promedio de la industria. Ambos indicadores muestran una sólida capacidad para poder hacer frente a una situación de estrés.
- **Sólido índice de cobertura mostrado históricamente:** Banco Inbursa históricamente ha mostrado un índice de cobertura con una sobrada capacidad para poder hacer frente a la cartera vencida. Al 3T13 el índice de cobertura cerró en 3.3x (vs. 4.0x al 3T12). Sin embargo, bajo el cambio en la metodología de calificación de cartera y generación de estimaciones, se esperaba dicho indicador empiece a reducir. No obstante, la liberación de reservas mostraría un fortalecimiento del capital ganado del Banco.
- **Incursión en nuevos nichos de negocio que gradualmente podrían mejorar el MIN Ajustado y la concentración de cartera:** La maduración en el conocimiento del modelo de negocio sobre la colocación de créditos al consumo automotrices podría llevar paulatinamente a una mejoramiento del margen financiero de Banco Inbursa, lo cual mejoraría el MIN Ajustado, el cual cerró al 3T13 en 2.1% (vs. 1.3% al 3T12). Asimismo, del 3T12 al 3T13 la concentración de los diez clientes principales a cartera vigente y capital contable se ha mantenido, donde ahora los 10 principales representan el 44.5% de la cartera vigente y 1.4x el capital contable.
- **Eficiente manejo de los gastos de administración:** Históricamente el Banco ha mostrado un eficiente manejo de los gastos de administración al mostrar métricas por debajo al promedio de la industria. El índice de eficiencia y el índice de eficiencia operativa cerraron al 3T13 en 22.2% y 1.9% (vs. 27.9% y 1.9% al 3T12).
- **Flexibilidad en las herramientas de fondeo:** Banco Inbursa muestra una adecuada flexibilidad en las herramientas de fondeo derivado de contar una adecuada diversificación entre la captación tradicional, los préstamos bancarios y los bonos bancarios.
- **Disminución en la exposición al sector de vivienderas:** Con el apoyo de empresas relacionadas, Banco Inbursa logró disminuir la exposición al sector de vivienderas a través del cobro de las garantías.
- **Alta probabilidad de soporte de sus accionistas en caso de un escenario de estrés.**

Disminución de la participación de CaixaBank en Grupo Financiero Inbursa

A principios de junio de este año, el banco español CaixaBank disminuyó su participación en Grupo Financiero Inbursa (el Grupo) al vender el 3.7% del capital social de Grupo Financiero Inbursa y que CaixaBank mantenía a Inmobiliaria Carso. Asimismo, el 26 del mismo mes, CaixaBank vendió 423.4m de acciones de Grupo Financiero Inbursa, equivalente al 6.4% del capital de Grupo Financiero Inbursa, a través del mercado secundario. Tras dichos movimientos, CaixaBank

mantiene una participación en el Grupo de 9.9%, la familia Slim posee el 56.1% del control accionario y el float adicional compone el 34.0% de participación. La venta de acciones por parte de CaixaBank es consecuencia de los acuerdos de Basilea III de regulación bancaria, que implican que los accionistas que representen más del 10.0% dentro de un grupo financiero tienen consecuencias sobre el capital básico que deben tener los bancos. Derivado de lo anterior, uno de los consejeros propietarios de CaixaBank ahora funge como consejero independiente. No obstante lo anterior, HR Ratings considera que lo anterior no tendrá ningún impacto en las operaciones del Banco.

Exposición al Sector Vivienda

Banco Inbursa tiene otorgados dos créditos a Homex. El primero corresponde a un crédito directo, mientras que el segundo, a cadenas productivas. Dichos créditos cuentan con la garantía de los flujos futuros de los centros penitenciarios de Morelos y Chiapas. En el caso del penal de Chiapas, Homex se encuentra en sociedad con Arendal, quien tiene que terminar la construcción para que pueda ejercer la opción de compra del mismo. Sin embargo, es importante destacar que IDEAL adquiriría ambos penales, así como también adquiriría los pasivos para poder terminarlos, por lo que sería un riesgo proyecto operado por IDEAL. De acuerdo a esto, HR Ratings consideraría que Banco Inbursa mostraría una disminución en el riesgo al sector de viviendas derivado del decremento en la exposición del mismo.

Evolución en la Estructura de Fondo

Con el objetivo de mejorar el perfil de liquidez del Banco, en agosto de 2010 Banco Inbursa comenzó a emitir certificados bursátiles bancarios, para de esta manera sustituir su deuda de corto plazo por fondeo de mediano y largo plazo. Al 3T13 los depósitos de exigibilidad inmediata y los bonos bancarios son la principal fuente de fondeo del Banco al representar 38.7% y 38.0%, respectivamente, de los pasivos con costo (vs. 37.5% y 28.1% al 3T12). Por su parte, los depósitos a plazo y los préstamos bancarios mostraron una disminución en los últimos doce meses para representar al 3T13 el 18.4% y 4.9%, respectivamente (vs. 29.2% y 5.1% al 3T12). Para los siguientes periodos se espera que conforme las sucursales de Banco Inbursa vayan madurando, los depósitos a plazo de exigibilidad inmediata comiencen a mostrar un importante crecimiento. Actualmente Banco Inbursa cuenta con dos Programas Revolventes de Certificados Bursátiles Bancarios, Certificados de Depósito Bancario de Dinero a Plazo, Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento y Bonos Bancarios en Oferta Pública, con un monto autorizado de hasta P\$50,000.0m y hasta P\$30,000.0m, respectivamente. A la fecha, Banco Inbursa mantiene doce emisiones de bonos bancarios vigentes por un monto total de P\$56,500.0m. Se espera que el Banco continúe realizando emisiones de certificados bursátiles bancarios, dado que cuenta un máximo autorizado de P\$80,000m.

Emisión	Programa	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento	Curva de Descuento	Sobretasa Total (Puntos Base)	Monto en Circulación (m)	Calificación	Perspectiva
BINBUR 10	P\$50,000.0m	8/13/2010	8/6/2015	TIE28	24	\$5,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 11-2	P\$50,000.0m	4/15/2011	4/10/2014	TIE28	20	\$4,450.0	HR AAA	Estable
BINBUR 11-4	P\$50,000.0m	7/22/2011	7/17/2014	TIE28	20	\$4,900.0	HR AAA	Estable
BINBUR 11-5	P\$50,000.0m	12/22/2011	12/19/2013	TIE28	20	\$3,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 12	P\$50,000.0m	2/13/2012	2/6/2014	TIE28	20	\$3,500.0	HR AAA	Estable
BINBUR 12-2	P\$50,000.0m	5/24/2012	5/21/2015	TIE28	25	\$4,600.0	HR AAA	Estable
BINBUR 12-3	P\$50,000.0m	10/4/2012	10/1/2015	TIE28	25	\$5,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 12-4	P\$50,000.0m	11/29/2012	11/24/2016	TIE28	30	\$1,624.0	HR AAA	Estable
BINBUR 12-5	P\$50,000.0m	11/29/2012	11/27/2014	TIE28	20	\$6,426.0	HR AAA	Estable
BINBUR 13	P\$50,000.0m	2/28/2013	2/25/2016	TIE28	25	\$6,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 13-2	P\$30,000.0m	5/30/2013	5/26/2016	TIE28	25	\$6,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 13-3	P\$30,000.0m	8/16/2013	2/23/2017	TIE28	25	\$6,000.0	HR AAA	Estable
Total					23.1*	\$56,500.0		

Fuente: HR Ratings con información interna del Banco.

*Sobretasa promedio ponderada de las emisiones en circulación.

Evolución de la Cartera de Crédito

Crecimiento de la Cartera

En los últimos doce meses la cartera de crédito total (Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida) de Banco Inbursa mostró un crecimiento de 12.2% (vs. 7.6% del 3T11 al 3T12), para colocarse al 3T13 en P\$191,870.3m en comparación con P\$170,934.8m al 3T12. Al 3T13 la cartera de crédito comercial (Actividad Empresarial + Entidades Financieras + Entidades Gubernamentales) continúa siendo la principal actividad financiada por el Banco, al concentrar el 91.2% de la cartera total (vs. 92.7% al 3T12). Por su parte, los créditos al consumo agrupan el 8.1% y vivienda concentra únicamente el 0.7% (vs. 6.6% y 0.8%, respectivamente, al 3T12). Asimismo, los créditos enfocados a la actividad empresarial son los más representativos de la cartera comercial al concentrar el 78.5% de dicha cartera (vs. 83.9% al 3T12), mientras que entidades gubernamentales y entidades financieras concentran 14.5% y 7.1%, según corresponde (vs. 8.7% y 7.4% al 3T12). Por otra parte, es importante mencionar que la cartera de crédito gubernamental y la cartera de crédito de consumo tuvieron un fuerte incremento en los últimos doce meses, mostrando una tasa de crecimiento de 83.6% y 38.8%, respectivamente, del 3T12 al 3T13 (vs. 46.8% y 34.4% del 3T11 al 3T12). Este crecimiento se da en línea en cuanto a una maduración del conocimiento del modelo de negocio de la cartera de consumo automotriz, así como la oportunidad de crecimiento dentro del sector gubernamental a través de una estructuración adecuada disminuyendo el riesgo. Con relación a la calidad de la cartera, el índice de morosidad (Cartera de Crédito Vencida / Cartera de Crédito Total) de Banco Inbursa se ha mantenido en niveles sanos para la operación del Banco. Lo anterior a pesar del constante crecimiento que la cartera ha tenido. De esta manera, el índice de morosidad se colocó en 4.5% al 3T13 (vs. 3.7% al 3T12). El incremento observado en los últimos doce meses se debe en gran parte por el deterioro de la cartera con exposición hacia el sector de viveros, la cual equivale a cerca de P\$2,500.0m y está conformada principalmente por créditos de Homex, Geo y Urbi. Sin embargo, es importante mencionar que alrededor del 60.0% de la cartera vencida relacionada al sector vivienda se encuentra reservada.

Principales Acreditados

En relación con la concentración de los diez clientes principales de Banco Inbursa, se puede observar que en los últimos doce meses la concentración se ha mantenido en un rango similar. De esta manera, al 3T13 los diez clientes principales del Banco agrupan el 43.3% de la cartera total y equivalen al 45.4% de la cartera vigente. Por otra parte, el saldo de dichos clientes principales es igual a 1.4x del Capital Contable. Lo anterior representa un elevado riesgo. Derivado de ello, si alguno de estos clientes cayera en cartera vencida, el índice de morosidad del Banco se podría ver afectado.

Buckets de Morosidad

En relación con la calidad de la cartera de Banco Inbursa, el 94.1% de la cartera cuenta con cero días de atraso, mientras que el 0.9% se encuentra en el cajón de uno a 30 días de atraso, el 0.1% se ubica en el bucket de 31 a 61 días y el 0.2% cuenta con atrasos que van de 61 a 90 días. Por su parte, la cartera vencida representa el 4.7% de la cartera total. Lo anterior demuestra la calidad de la cartera del Banco, lo cual es un reflejo de los adecuados procesos que tiene el Banco para la administración de la misma.

Brechas de Liquidez

Para el análisis de la liquidez de Banco Inbursa, HR Ratings analiza las brechas de liquidez del Banco por medio del vencimiento programado de los activos y pasivos. De esta manera, en el corto plazo el monto de las obligaciones por vencer es mayor que el vencimiento de los activos, por lo que en el corto plazo la liquidez de Banco Inbursa se podría ver presionada. Esto se debe a que gran parte es representado por cuentas de cheques, las cuales se consideran con un vencimiento menor a un mes. Sin embargo, se espera que los clientes no retiren el 100.0% del dinero que mantienen en dichas cuentas de cheques. Lo anterior lleva a que la brecha acumulada sea negativa en el corto plazo, colocando la brecha ponderada a capital en -26.8% al 3T13.

Análisis de Riesgos Cuantitativos

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible de Banco Inbursa para determinar su capacidad de pago. Para el análisis de la capacidad de pago de Banco Inbursa, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de alto estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago del Banco y su capacidad para hacer frente a las obligaciones crediticias en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación:

Supuestos y Resultados Banco Inbursa (Millones de Pesos)	Escenario Base						Escenario Estrés		
	2010	2011	2012	2013P*	2014P	2015P	2013P*	2014P	2015P
Castigos	968.0	(827.0)	2,199.8	2,607.0	3,800.0	4,072.5	2,643.0	5,477.0	7,173.4
Castigos / Cartera Total Promedio	0.6%	-0.5%	1.3%	1.4%	1.9%	1.8%	1.4%	2.7%	3.3%
Resultado Neto	4,308.0	3,805.0	4,482.0	5,184.9	5,316.2	5,650.8	1,223.4	(1,699.3)	3,624.1
MIN Ajustado	2.0%	2.9%	1.9%	2.1%	2.9%	3.4%	0.8%	0.6%	2.6%
ROA Promedio	2.0%	1.7%	1.9%	2.1%	1.9%	1.9%	0.5%	-0.6%	1.2%
ROE Promedio	9.6%	7.7%	8.5%	8.9%	7.7%	7.4%	2.1%	-2.7%	5.7%
Índice de Eficiencia	25.5%	32.4%	29.4%	28.4%	35.4%	36.2%	33.9%	47.8%	39.2%
Índice de Eficiencia Operativa	1.7%	1.7%	1.9%	2.0%	2.0%	2.1%	2.0%	2.1%	2.2%
Índice de Cobertura	5.4	4.4	4.1	4.5	3.1	2.5	4.5	2.0	1.9
Índice de Morosidad	2.0%	2.9%	3.5%	3.0%	3.0%	2.8%	3.3%	5.9%	4.6%
Índice de Capitalización	20.5%	20.3%	20.0%	20.2%	22.4%	22.8%	18.8%	19.0%	19.2%
Razón de Apalancamiento	3.9	3.6	3.5	3.3	3.0	3.0	3.4	3.3	3.6
Cartera Vigente a Deuda con Costo Neta	1.5	1.4	1.5	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (Ernest & Young Global).

*Proyecciones realizadas a partir del 3T13.

El escenario de estrés proyectado por HR Ratings para Banco Inbursa, sitúa al Banco bajo una situación económica desfavorable, mostrando un impacto directo en las operaciones del mismo. Bajo este escenario, se contemplaría que Banco Inbursa pueda cumplir los mismos planes de colocación, situando a la cartera en niveles similares. No obstante, esta se haría bajo una mayor competencia, presionando la tasa activa de colocación. Por otra parte, la adversidad planteada se vería reflejada en un mayor deterioro de la cartera de crédito incrementando la morosidad. Asimismo, la desfavorable situación económica plantearía una fuerte presión sobre la tasa pasiva del Banco esperando un incremento en la misma. Por otra parte, se esperaría que los ingresos obtenidos bajo el resultado por intermediación se vean fuertemente presionados, derivado de la volatilidad esperada, llevando a una menor generación de ingresos bajo dicho rubro.

Al analizar el comportamiento del fondeo del Banco al cierre del 3T13, podemos observar que la captación tradicional (Depósitos de Exigibilidad Inmediata + Depósitos a Plazo + Bonos Bancarios) del 3T12 al 3T13 mostró un incremento anual de 7.0% (vs. 19.7% del 3T11 al 3T12). El incremento mostrado se debe principalmente al incremento que se tuvo dentro de los bonos bancarios proporcionándole adecuados recursos para poder continuar con la colocación de cartera. De acuerdo a los factores mencionados previamente, se prevé que bajo un escenario de estrés, Banco Inbursa pueda continuar con los planes de colocación, por lo que se esperaría que la captación tradicional muestre un crecimiento similar al mostrado en periodos anteriores. En cuanto a la cartera de crédito total (Cartera Vigente + Cartera Vencida), esta mostró un crecimiento anual del 3T12 al 3T13 de 12.2% (vs. 7.6% del 3T11 al 3T12). El desarrollo de cartera mostrado se debe principalmente al aumento que ha mostrado la cartera de crédito de consumo, la cual en el mismo periodo mostró un incremento del 38.1% (vs. 29.8% del 3T11 al 3T12). Esto muestra la maduración por parte del Banco en el conocimiento del modelo de negocio para la colocación de créditos de consumo automotrices. Aunque se esperaría que Banco Inbursa pueda cumplir los planes de colocación de cartera aún bajo condiciones adversas, este crecimiento sería menor a lo mostrado en periodos anteriores.

A pesar de mostrar una acelerada tasa de crecimiento dentro de la cartera de consumo, Banco Inbursa ha mostrado una adecuada capacidad para darle seguimiento y cobranza a los activos sin que esta impacte dentro del índice de morosidad. Asimismo, la cartera de crédito comercial ha mostrado relativamente un sano comportamiento. Esto lleva a que el índice de morosidad (Cartera Vencida / Cartera Total) haya cerrado al 3T13 en 4.5% (vs. 3.7% al 3T12). El incremento en la métrica de morosidad se debe a la exposición restante que Banco Inbursa mostraba hacia el sector de viviendas. A pesar de esto, esta métrica se encuentra en niveles sanos con relación al modelo de negocio que mantiene el Banco. No obstante, el incremento en la adversidad económica se reflejaría directamente en un mayor incumplimiento de los acreditados, incrementando la cartera vencida del Banco. Es por esto que, el índice de morosidad empezaría a mostrar un incremento a finales del 2013, para alcanzar un pico a finales de 2014 y después empezaría a decrecer conforme la situación económica empieza a mejorar.

En términos regulatorios, durante el último año se modificó el cálculo de estimaciones preventivas de la cartera comercial, donde se va a tener que seguir la metodología proporcionada por la autoridad regulatoria. En el caso de Banco Inbursa, este mantiene un índice de cobertura (Estimaciones Preventivas / Cartera Vencida) superior al promedio de la industria, por lo que se esperaría que con la nueva metodología el indicador empiece a disminuir. Lo anterior debido a que las estimaciones generadas se mantienen por encima de lo requerido por la nueva metodología. Al 3T13 el índice de cobertura de Banco Inbursa cerró en 3.3x (vs. 4.0x al 3T12). Sin embargo, es importante mencionar que la liberación de estimaciones se daría directamente sobre el Capital Contable del Banco, sin afectar las utilidades generadas cada periodo. De esta manera, bajo un escenario de estrés se prevería que la cobertura del Banco empiece a disminuir durante los próximos tres años a causa del cambio a la nueva metodología de generación de estimaciones preventivas impartida para la autoridad regulatoria, así como por una menor capacidad de poder mantener esa tasa de cobertura para la nueva cartera vencida. En cuanto al MIN Ajustado, Banco Inbursa lo ha mantenido en niveles ajustados derivado de la política que ha seguido sobre la generación de estimaciones preventivas. Es por esto que, al 3T13 el MIN Ajustado cerró en 2.1% (vs. 1.3% al 3T12). El deterioro en la calidad de la cartera bajo condiciones adversas, llevaría a que Banco Inbursa muestre una fuerte generación de estimaciones preventivas principalmente a finales de 2013 y durante el 2014 para después empezar a mostrar una mejoría. Este impacto se vería reflejado en el MIN Ajustado del Banco, el cual se esperaría que cierre en niveles inferiores a los actuales. Estos niveles mostrarían el elevado deterioro de la cartera de crédito, manteniendo en niveles deteriorados a dichos indicadores. Por otra parte, cabe mencionar, que a pesar de la creciente generación de estimaciones por la nueva cartera deteriorada, Banco Inbursa seguiría mostrando liberación de estimaciones de cartera de crédito en línea con la nueva metodología, en donde el movimiento sería reflejado dentro del Balance General, pasando del rubro de estimaciones preventivas a resultados de ejercicios anteriores.

Históricamente Banco Inbursa ha mostrado un sólido manejo y control de los gastos de administración y operación mostrando métricas de eficiencia superiores al promedio de la industria. El índice de eficiencia operativa (Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m) y el índice de eficiencia (Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m / Estimación Preventiva 12m)) cerraron al 3T13 en 1.9% y 22.2%, respectivamente (vs. 1.9% y 37.9% al 3T12). La fuerte mejoría que se muestra en el índice de eficiencia se debe al buen desempeño mostrado dentro del resultado por intermediación fortaleciendo los ingresos totales de la operación llevando a que el índice de eficiencia se mantenga en niveles sólidos. La deteriorada situación económica llevaría a que Banco Inbursa muestre una fuerte presión dentro del manejo de los gastos de administración bajo el escenario de estrés debido a una mayor necesidad de intentar controlar la cartera vencida. Es por esto que, se esperaría que el índice de eficiencia y el índice de eficiencia operativa empiecen a mostrar cierta presión. A pesar del incremento en los gastos de administración, Banco Inbursa seguiría mostrando una aceptable capacidad para poder absorber los nuevos gastos de administración y cobranza de la cartera sin que estos causen un fuerte impacto dentro de las métricas de eficiencia, ya que estas se seguirían manteniendo en niveles promedio al de la industria.

La rentabilidad del Banco históricamente se ha mantenido en niveles relativamente ajustados derivado de la política que se ha mantenido de mantener una cobertura superior de la cartera vencida, llevando a una fuerte generación de estimaciones. Sin embargo, el resultado por intermediación que se obtuvo al 3T13 llevó a que Banco Inbursa mostrara un mejor desempeño, llevando a que las métricas de rentabilidad se coloquen en niveles adecuados y en niveles promedio

de la industria. De esta manera, el ROA Promedio (Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m) y el ROE Promedio (Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m) cerraron al 3T13 en 3.4% y 14.5%, respectivamente (vs. 1.7% y 7.8% al 3T12). La creciente generación de estimaciones, la reducción del *spread* de tasas, la menor generación de ingresos en el resultado por intermediación y el incremento de los gastos de administración llevarían a que bajo condiciones adversas, el Banco muestre una fuerte reducción del resultado neto en el primer año, así como sustanciales pérdidas netas durante el segundo año, para después empezar a mostrar una recuperación. Estos cambios dentro del resultado del Banco llevarían a que el ROA Promedio y ROE Promedio se deterioren, mostrando la dificultad a la cual Banco Inbursa estaría expuesto para poder presentar utilidades sostenidas.

La adecuada gestión de las operaciones de Banco Inbursa, ha llevado a un adecuado fortalecimiento del capital ganado por la continua generación de utilidades netas. Esta generación de utilidades derivó en que el capital neto muestre una adecuada capacidad para poder hacer frente a los activos sujetos a riesgo totales que mantiene el Banco. De esta forma, el índice de capitalización (Capital Neto / Activos Sujetos a Riesgo Totales) cerró en 21.1% (vs. 19.5% al 3T12). Estos niveles se mantienen en niveles superiores al promedio del sector, mostrando una adecuada solvencia. Asimismo, el fortalecimiento del capital ha llevado a que la razón de apalancamiento (Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m) se mantenga en niveles saludables cerrando a 3T13 en 3.3x (vs. 3.5x al 3T12). Asimismo, durante los últimos periodos, Banco Inbursa ha mostrado una constante política de pago de dividendos, pagando P\$350.0m en el 2012. A pesar del deterioro esperado dentro del Banco bajo condiciones adversas, este presentaría suficiente capacidad para poder seguir pagando dividendos año con año sin que las métricas de solvencia se vean afectadas a causa de la liberación de reservas que se reflejaría como un fortalecimiento del capital ganado. A pesar de esto y de un menor fortalecimiento dentro del capital ganado, el índice de capitalización del Banco se seguiría manteniendo en niveles de fortaleza. Esto mostraría una adecuada solidez del Banco de poder hacer frente a un escenario de estrés sin que este represente un fuerte impacto dentro de sus operaciones. Por otra parte, la razón de apalancamiento llegaría a mostrar un ligero incremento debido a un menor fortalecimiento del capital contable por las pérdidas incurridas, así como de una mayor necesidad de seguir financiando sus operaciones a través de pasivos con costo. Sin embargo, esta razón se seguiría manteniendo en niveles superiores al promedio de la industria, siendo niveles adecuados de operación.

Con respecto a la razón de cartera vigente a deuda con costo neta, Banco Inbursa muestra una fortaleza en dicha razón la cual cerró en 1.7x al 3T13 (vs. 1.4x al 3T14). Banco Inbursa muestra una fuerte capacidad de financiar parte de su cartera de crédito a través de recursos propios, llevando a una menor necesidad de financiarla a través de pasivos con costo fortaleciendo a dicha razón. El debilitamiento dentro del capital contable bajo el escenario de estrés, llevaría a que Banco Inbursa muestre una mayor necesidad de financiar el crecimiento de su cartera de crédito a través de pasivos con costo por lo que la razón de cartera vigente a deuda con costo neta empezaría a mostrar cierta reducción. No obstante lo anterior, dicha métrica seguiría mostrando una sólida capacidad para poder hacer frente a sus pasivos con costo por medio de la cartera vigente.

De acuerdo a lo anterior, HR Ratings ratificó la calificación crediticia de “HR AAA” para la emisión de Certificados Bursátiles Bancarios con clave de pizarra BINBUR 13-4 que pretende realizar Banco Inbursa.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, y según nos fue informado, la emisión de BINBUR 13-4 obtuvo la calificación de mxAAA por parte de Standard & Poor's, la cual fue otorgada con fecha del 25 de septiembre de 2013.

ANEXOS

Balance Banco Inbursa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2010	2011	2012	2013P*	2014P	2015P	9M12	9M13
Escenario Base								
ACTIVO	235,331.0	241,053.0	245,816.5	264,888.5	287,897.2	320,861.5	233,314.4	267,916.8
Disponibilidades y Valores	32,803.0	38,636.0	55,944.9	42,874.9	40,432.6	45,824.1	36,389.8	56,674.1
Disponibilidades	19,221.0	21,104.0	39,436.8	27,140.2	25,141.1	30,243.6	19,422.7	33,845.9
Inversiones en Valores	13,582.0	17,532.0	16,508.2	15,734.7	15,291.5	15,580.5	16,967.1	22,828.2
Operaciones con Valores y Derivadas	14,367.0	13,594.0	13,604.3	35,368.5	35,368.5	35,368.5	26,118.3	13,434.9
Saldos deudores en operaciones de reporto	5,151.0	1,943.0	999.7	25,522.2	25,522.2	25,522.2	10,650.2	3,747.9
Operaciones con inst. financieros derivados	9,216.0	11,651.0	12,604.5	9,846.3	9,846.3	9,846.3	15,468.1	9,687.0
Cuentas de Márgen	57.0	2,676.0	503.8	233.8	233.8	233.8	742.4	1,454.3
Ajuste por Valuación por Activos Financieros	2,160.0	2,166.0	1,417.9	693.2	693.2	693.2	1,672.9	773.8
Cartera de Credito Neto	157,101.0	151,389.0	150,789.7	165,571.5	188,366.6	212,887.0	145,785.2	163,209.0
Cartera de Crédito Total	175,616.0	173,876.0	175,883.8	191,569.7	207,790.4	229,105.7	170,934.8	191,870.3
Cartera de credito vigente	172,190.0	168,822.0	169,794.0	185,740.4	201,493.5	222,646.6	164,582.8	183,267.0
Créditos comerciales	163,272.0	158,750.0	157,107.1	168,699.8	177,912.2	191,070.9	152,538.1	167,180.0
Créditos de consumo	7,722.0	8,857.0	11,509.3	15,843.6	22,284.7	30,171.3	10,831.6	14,960.8
Créditos a la vivienda	1,196.0	1,215.0	1,177.7	1,197.0	1,296.6	1,404.3	1,213.2	1,126.3
Cartera de credito vencida	3,426.0	5,054.0	6,089.8	5,829.3	6,296.8	6,459.1	6,352.0	8,603.3
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(18,515.0)	(22,487.0)	(25,094.2)	(25,998.2)	(19,423.8)	(16,218.7)	(25,149.6)	(28,661.3)
Otros Activos	28,843.0	32,592.0	23,555.9	20,146.7	22,802.7	25,854.9	22,605.8	32,370.7
Otras cuentas por cobrar**	20,821.0	23,942.0	14,086.3	7,489.4	9,103.4	11,065.3	13,345.2	20,382.6
Bienes adjudicados	563.0	611.0	685.9	3,124.7	3,316.4	3,519.9	642.7	2,613.1
Inmuebles, mobiliario y equipo	739.0	772.0	872.3	913.0	954.9	989.1	844.7	899.7
Inversiones permanentes en acciones	6,122.0	6,718.0	7,381.2	8,103.0	8,911.2	9,764.0	7,263.7	7,965.8
Otros activos misc.***	598.0	549.0	530.2	516.6	516.6	516.6	509.4	509.5
PASIVO	187,904.0	189,889.0	190,460.4	203,632.3	215,718.5	241,414.3	180,168.2	206,658.7
Captacion tradicional	141,609.0	142,094.0	150,819.2	166,811.7	173,477.9	194,131.4	144,004.0	154,128.7
Depósitos de exigibilidad inmediata	51,737.0	53,045.0	59,875.5	64,518.7	61,216.8	63,681.8	56,927.3	62,708.0
Depósitos a plazo	74,203.0	54,500.0	40,857.3	43,772.6	45,204.8	50,446.3	44,378.7	29,791.4
Bonos bancarios	15,669.0	34,549.0	50,086.4	58,520.3	67,056.3	80,003.3	42,698.0	61,629.3
Préstamos de Bancos y de Otros Organ.	5,874.0	3,953.0	5,143.0	3,487.1	3,896.8	2,858.9	7,783.3	7,912.4
Operaciones con valores y derivadas	8,915.0	19,266.0	14,974.4	9,343.5	9,343.5	9,343.5	15,857.2	9,269.0
Otras cuentas por pagar	28,498.0	23,219.0	18,043.3	21,454.3	26,058.1	31,654.2	11,344.4	32,399.7
ISR y PTU	342.0	387.0	30.1	91.3	91.3	91.3	523.2	489.7
Acreed. diversos y otras****	28,156.0	22,832.0	18,013.2	21,363.0	25,966.9	31,562.9	10,821.2	31,910.0
Impuestos diferidos (a cargo)	1,895.0	821.0	1,199.7	2,252.7	2,635.5	3,094.5	816.5	2,670.2
Créditos diferidos y cobros anticipados	1,113.0	536.0	280.8	283.1	306.6	331.8	362.9	278.6
CAPITAL CONTABLE	47,427.0	51,164.0	55,356.0	61,256.2	72,178.8	79,447.3	53,146.2	61,258.1
Capital Contribuido	25,264.0	25,264.0	25,264.3	25,264.3	25,264.3	25,264.3	25,264.3	25,264.3
Capital Ganado	21,390.0	25,084.0	29,187.8	34,766.7	45,602.8	52,773.6	27,004.4	35,024.7
Reservas de Capital	5,962.0	6,393.0	6,773.7	7,181.6	7,181.6	7,181.6	6,773.7	7,181.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	10,689.0	14,566.0	17,640.5	22,113.4	32,818.2	39,654.4	17,649.3	21,513.4
Res. por Val. de Títulos Disp. para Venta	166.0	55.0	26.0	23.2	23.2	23.2	45.3	21.5
Resultado por Tenencia de Activos No Monetarios	265.0	265.0	265.3	263.6	263.6	263.6	265.3	263.6
Resultado Neto Mayoritario	4,308.0	3,805.0	4,482.3	5,184.9	5,316.2	5,650.8	2,270.7	6,044.5
Interes Minoritario	773.0	816.0	904.0	1,225.2	1,311.7	1,409.4	877.6	969.2
Deuda Neta	109,228.0	113,083.0	101,387.4	101,398.9	110,917.2	125,141.3	105,136.3	101,201.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (Ernest & Young Global).

*Proyecciones realizadas a partir del 3T13.

**Otras cuentas por cobrar: deudores x cuentas de margen, deudores x liquidación de operaciones con divisas, impuestos x recuperar, otros.

***Otros activos: licencias software, crédito mercantil SINCA Inbursa, sobreprecio en operaciones de créditos, depósitos en garantía, otros.

****Acreed. div. y otras ctas x pagar: acreed. x liquidación de op. FX, acreed. x coolaterales recibidos en efectivo, depósitos en garantía, provisiones diversas.

Edo. De Resultados Banco Inbursa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2010	2011	2012	2013P*	2014P	2015P	9M12	9M13
Escenario Base								
Ingresos por intereses	15,365.0	16,240.0	16,481.0	17,587.1	20,187.2	22,248.2	12,576.9	12,750.6
Gastos por intereses	7,326.0	7,464.0	7,728.0	8,367.0	9,435.3	9,967.8	5,953.6	5,641.3
Margen financiero	8,039.0	8,776.0	8,753.0	9,220.2	10,751.8	12,280.3	6,623.3	7,109.3
Estimación preventiva para riesgos crediticios**	4,117.0	3,145.0	4,807.0	4,511.0	3,225.7	2,867.4	4,785.8	4,522.4
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	3,922.0	5,631.0	3,946.0	4,709.1	7,526.2	9,412.9	1,837.5	2,586.9
Comisiones y tarifas cobradas	2,666.0	3,263.0	3,102.0	2,947.4	3,095.4	3,307.4	2,170.5	2,404.8
Comisiones y tarifas pagadas	141.0	154.0	110.0	108.7	123.8	132.3	75.3	76.7
Resultado por intermediación y otros ingresos***	2,052.0	(1,440.0)	1,955.0	4,078.1	1,138.2	1,031.0	1,325.0	5,868.3
Resultado por intermediación***	1,196.0	(2,215.0)	1,363.0	3,606.8	685.1	579.0	837.1	5,459.6
Otros Ingresos / Egresos****	856.0	775.0	592.0	471.4	453.1	452.0	487.9	408.8
Ingresos (egresos) totales de la operación	8,499.0	7,300.0	8,893.0	11,625.9	11,636.0	13,619.0	5,257.7	10,783.3
Gastos de administración y promoción	3,211.0	3,386.0	4,022.0	4,576.0	5,255.0	5,969.4	2,975.9	3,163.9
Resultado antes de ISR y PTU	5,288.0	3,914.0	4,871.0	7,049.9	6,381.0	7,649.6	2,281.9	7,619.4
ISR y PTU causado	1,063.0	1,520.0	653.0	1,087.6	1,403.8	2,294.9	505.7	482.6
ISR y PTU diferidos	80.0	(1,040.0)	390.0	1,219.1	382.9	459.0	(2.9)	1,637.3
Resultado antes de part. en subs. y asociadas	4,145.0	3,434.0	3,828.0	4,743.2	4,594.3	4,895.7	1,779.0	5,499.4
Part. en el res. de sub. y asociadas	348.0	470.0	781.0	791.5	808.3	852.8	587.8	638.8
Resultado neto	4,493.0	3,904.0	4,609.0	5,534.6	5,402.6	5,748.5	2,366.8	6,138.2
Interés minoritario	(185.0)	(99.0)	(127.0)	(349.8)	(86.4)	(97.7)	(96.1)	(93.7)
Resultado neto mayoritario	4,308.0	3,805.0	4,482.0	5,184.9	5,316.2	5,650.8	2,270.7	6,044.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (Ernst & Young Global).

*Proyecciones realizadas a partir del 3T13.

**Estimaciones Preventivas: debido al cambio en la metodología en el cálculo de estimaciones de la cartera comercial, existe una liberación de estimaciones disminuyendo la razón de cobertura. Sin embargo, dicha liberación se refleja en la parte de capital ganado en el rubro de resultado de ejercicios anteriores dentro del Balance General. Asimismo, se esperaría que el Banco empiece a mostrar una menor generación para los próximos periodos en el Estado de Resultados.

***Resultado por intermediación: por compraventa de valores y por valuación de mercado.

****Otros Ingresos / Egresos: Recuperaciones, depreciación y amortización arrendamiento puro, rentadas devengadas AP, otros.

Métricas Financieras Banco Inbursa	2010	2011	2012	2013P*	2014P	2015P	9M12	9M13
MIN Ajustado	2.0%	2.9%	1.9%	2.1%	2.9%	3.4%	1.3%	2.1%
ROA Promedio	2.0%	1.7%	1.9%	2.1%	1.9%	1.9%	1.7%	3.4%
ROE Promedio	9.6%	7.7%	8.5%	8.9%	7.7%	7.4%	7.8%	14.5%
Índice de Eficiencia	25.5%	32.4%	29.4%	28.4%	35.4%	36.2%	27.9%	22.2%
Índice de Eficiencia Operativa	1.7%	1.7%	1.9%	2.0%	2.0%	2.1%	1.9%	1.9%
Razón de Cobertura	5.4	4.4	4.1	4.5	3.1	2.5	4.0	3.3
Índice de Morosidad	2.0%	2.9%	3.5%	3.0%	3.0%	2.8%	3.7%	4.5%
Índice de Morosidad Ajustado	2.1%	2.9%	3.5%	3.6%	3.5%	3.3%	4.0%	5.1%
Tasa Activa	8.0%	8.3%	7.9%	7.7%	7.8%	8.0%	8.2%	7.6%
Tasa Pasiva	4.8%	4.9%	4.6%	4.9%	5.1%	5.1%	4.8%	4.4%
Spread de Tasas	3.2%	3.4%	3.3%	2.8%	2.7%	2.9%	3.4%	3.2%
Índice de Capitalización	20.5%	20.3%	20.0%	20.2%	22.4%	22.8%	19.5%	21.1%
Razón de Apalancamiento	3.9	3.6	3.5	3.3	3.0	3.0	3.5	3.3
Razón de Cartera Vigente / Deuda con Costo Neta	1.5	1.4	1.5	1.7	1.7	1.6	1.4	1.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (Ernst & Young Global).

*Proyecciones realizadas a partir del 3T13.

Flujo de Efectivo Banco Inbursa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2010	2011	2012	2013P*	2014P	2015P	9M12	9M13
Escenario Base								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Resultado Neto	4,493.0	3,904.0	4,609.0	5,534.6	5,402.6	5,748.5	2,366.8	6,138.2
Partidas que no generaron o requirieron efectivo	4,048.0	1,818.0	4,581.0	5,103.5	2,986.1	2,667.3	4,310.7	5,629.9
Estimación preventiva para riesgos crediticios	4,117.0	3,145.0	4,806.9	4,511.0	3,225.7	2,867.4	4,785.8	4,522.4
Depreciación y amortización	183.0	173.0	157.6	164.8	185.9	193.7	115.6	109.0
Impuestos diferidos a favor (neto)	80.0	(1,040.0)	390.0	1,219.1	382.9	459.0	(2.9)	1,637.3
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	(348.0)	(470.0)	(781.5)	(791.5)	(808.3)	(852.8)	(587.8)	(638.8)
Provisiones para Obligaciones Diversas	16.0	10.0	8.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Resultado Neto	8,541.0	5,722.0	9,190.0	10,638.1	8,388.7	8,415.8	6,677.5	11,768.1
Cambio en inversiones en valores	(1,070.0)	(3,950.0)	1,024.0	773.5	443.2	(289.1)	4,678.4	(6,320.0)
Operaciones con valores y derivados neto	819.0	6,397.0	(4,489.0)	(2,576.0)	0.0	0.0	(4,659.5)	(2,807.2)
Aumento en la cartera de credito	(18,703.0)	2,567.0	(4,207.9)	(18,292.9)	(20,020.7)	(25,387.9)	(3,884.1)	(15,796.1)
Captación	16,954.0	485.0	8,725.0	15,992.5	6,666.2	20,653.5	3,967.7	3,309.5
Préstamos de Bancos	(1,623.0)	(1,921.0)	1,190.0	(1,656.0)	409.7	(1,037.8)	(1,237.6)	2,769.4
Cuentas de Margen	154.0	(2,619.0)	2,172.0	270.0	0.0	0.0	1,334.1	(950.5)
Deudores por Reporto	(4,931.0)	3,208.0	943.0	(24,522.4)	0.0	0.0	(8,778.8)	(2,748.1)
Bienes Adjudicados	50.0	(48.0)	(74.7)	(2,438.8)	(191.7)	(203.5)	31.9	(1,927.2)
Otras Cuentas por Cobrar	(18,429.0)	(3,121.0)	9,886.0	6,596.9	(1,614.0)	(1,961.8)	(442.8)	(6,296.3)
Otras Cuentas por Pagar	24,716.0	(6,011.0)	(5,479.0)	3,066.6	4,603.9	5,596.0	(985.8)	13,562.8
Instrumentos Financieros	(2,660.0)	1,513.0	(8.0)	428.1	0.0	0.0	(96.0)	0.0
Aumento por las partidas relacionadas con la operación	(4,723.0)	(3,500.0)	9,681.5	(22,358.5)	(9,703.5)	(2,630.6)	(10,072.6)	(17,203.9)
Recursos generados en la operación	3,818.0	2,222.0	18,871.5	(11,720.4)	(1,314.8)	5,785.2	(3,395.1)	(5,435.7)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Otras Cuentas de Capital**	(50.0)	(56.0)	(68.0)	(61.8)	0.0	0.0	(96.1)	(93.7)
Pago de dividendos en efectivo	(190.0)	0.0	(350.0)	(400.0)	(480.0)	(480.0)	0.0	0.0
Recursos generados en actividades de financiamiento	(240.0)	(56.0)	(418.0)	(461.8)	(480.0)	(480.0)	(96.1)	(93.7)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Aumento de inversiones permanentes en acciones	(35.0)	(126.0)	118.8	69.7	0.0	0.0	400.1	54.2
Adquisición de mobiliario y equipo	(187.0)	(173.0)	(255.7)	(205.0)	(227.8)	(227.8)	(150.3)	(135.9)
Aumento de Otros Activos y Cargos Diferidos	0.0	16.0	16.1	21.0	23.5	25.1	17.5	20.3
Recursos utilizados en actividades de inversión	(222.0)	(283.0)	(120.7)	(114.4)	(204.3)	(202.7)	267.3	(61.4)
Aumento de disponibilidad del periodo	3,356.0	1,883.0	18,332.8	(12,296.6)	(1,999.1)	5,102.5	(3,223.8)	(5,590.8)
Disponibilidad al principio del periodo	15,865.0	19,221.0	21,104.0	39,436.8	27,140.2	25,141.1	21,104.0	39,436.8
Diferencia en Cambios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1,542.5	0.0
Disponibilidades al final del periodo	19,221.0	21,104.0	39,436.8	27,140.2	25,141.1	30,243.6	19,422.7	33,845.9
Flujo Libre de Efectivo***	5,296.8	1,767.1	4,666.2	3,568.0	5,984.7	6,342.9	1,633.3	2,196.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (Ernest & Young Global).

*Proyecciones realizadas a partir del 3T13.

**Otras cuentas de capital: resultado por valuación de inv. en valores disp. para la venta y movimientos en el int. minoritario.

***FLE: flujo generado por resultado neto - castigos realizados durante el periodo - depreciación - otras cuentas por cobrar - otras cuentas por pagar.

Flujo Libre de Efectivo Banco Inbursa (Millones de Pesos)	2010	2011	2012	2013P*	2014P	2015P	9M12	9M13
Flujo Generado por Resultado Neto	8,541.0	5,722.0	9,190.0	8,280.4	9,464.1	9,464.1	6,677.5	11,768.1
- Estimaciones Preventivas	4,117.0	3,145.0	4,806.9	4,511.0	3,225.7	2,867.4	4,785.8	4,522.4
- Depreciación	183.0	173.0	157.6	135.4	173.6	173.6	115.6	109.0
+Otras Cuentas por Cobrar	(18,429.0)	(3,121.0)	9,886.0	(3,065.6)	(3,726.2)	(3,726.2)	(442.8)	(6,296.3)
+Otras Cuentas por Pagar	24,716.0	(6,011.0)	(5,479.0)	2,405.4	2,923.8	2,923.8	(985.8)	13,562.8
-Ajuste Cuentas por Cobrar**	(17,507.6)	(2,965.0)	8,897.4	(2,759.0)	(3,353.6)	(3,353.6)	(398.5)	0.0***
-Ajuste Cuentas por Pagar**	22,738.7	(5,530.1)	(4,931.1)	2,164.9	2,631.4	2,631.4	(887.2)	12,206.5
Flujo Libre de Efectivo***	5,296.8	1,767.1	4,666.2	3,568.0	5,984.7	6,342.9	1,633.3	2,196.7

**El ajuste realizado en las cuentas por cobrar y por pagar contempla únicamente lo que se considera como capital de trabajo para el Banco.

***En este periodo no se realiza el mismo ajuste, ya que el ingreso extraordinario obtenido al 3T13 por intermediación se ve impactado directamente en este rubro y no es considerado como flujo.

Balance Banco Inbursa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2010	2011	2012	2013P*	2014P	2015P	9M12	9M13
Escenario de Estrés								
ACTIVO	235,331.0	241,053.0	245,816.5	260,331.4	280,359.2	309,692.2	233,314.4	267,916.8
Disponibilidades y Valores	32,803.0	38,636.0	55,944.9	41,199.7	41,473.3	45,003.8	36,389.8	56,674.1
Disponibilidades	19,221.0	21,104.0	39,436.8	25,465.0	26,181.9	29,423.3	19,422.7	33,845.9
Inversiones en Valores	13,582.0	17,532.0	16,508.2	15,734.7	15,291.5	15,580.5	16,967.1	22,828.2
Operaciones con Valores y Derivadas	14,367.0	13,594.0	13,604.3	35,368.5	35,368.5	35,368.5	26,118.3	13,434.9
Saldos deudores en operaciones de reporte	5,151.0	1,943.0	999.7	25,522.2	25,522.2	25,522.2	10,650.2	3,747.9
Operaciones con inst. financieros derivados	9,216.0	11,651.0	12,604.5	9,846.3	9,846.3	9,846.3	15,468.1	9,687.0
Cuentas de Márgen	57.0	2,676.0	503.8	233.8	233.8	233.8	742.4	1,454.3
Ajuste por Valuación por Activos Financieros	2,160.0	2,166.0	1,417.9	693.2	693.2	693.2	1,672.9	773.8
Cartera de Crédito Neto	157,101.0	151,389.0	150,789.7	163,326.6	181,797.3	204,919.0	145,785.2	163,209.0
Cartera de Crédito Total	175,616.0	173,876.0	175,883.8	191,533.7	206,077.4	224,291.9	170,934.8	191,870.3
Cartera de crédito vigente	172,190.0	168,822.0	169,794.0	185,253.6	193,965.8	213,953.6	164,582.8	183,267.0
Créditos comerciales	163,272.0	158,750.0	157,107.1	168,213.0	171,055.5	183,814.9	152,538.1	167,180.0
Créditos de consumo	7,722.0	8,857.0	11,509.3	15,843.6	21,660.9	28,827.3	10,831.6	14,960.8
Créditos a la vivienda	1,196.0	1,215.0	1,177.7	1,197.0	1,249.4	1,311.4	1,213.2	1,126.3
Cartera de crédito vencida	3,426.0	5,054.0	6,089.8	6,280.0	12,111.7	10,338.3	6,352.0	8,603.3
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(18,515.0)	(22,487.0)	(25,094.2)	(28,207.1)	(24,280.2)	(19,372.9)	(25,149.6)	(28,661.3)
Otros Activos	28,843.0	32,592.0	23,555.9	19,507.9	20,793.2	23,473.9	22,605.8	32,370.7
Otras cuentas por cobrar**	20,821.0	23,942.0	14,086.3	7,489.4	9,103.4	11,065.3	13,345.2	20,382.6
Bienes adjudicados	563.0	611.0	685.9	3,124.7	3,316.4	3,519.9	642.7	2,613.1
Inmuebles, mobiliario y equipo	739.0	772.0	872.3	913.0	954.9	989.1	844.7	899.7
Inversiones permanentes en acciones	6,122.0	6,718.0	7,381.2	7,465.9	6,901.7	7,383.0	7,263.7	7,965.8
Otros activos misc.***	598.0	549.0	530.2	516.6	516.6	516.6	509.4	509.5
PASIVO	187,904.0	189,889.0	190,460.4	203,348.1	219,582.8	243,709.0	180,168.2	206,658.7
Captación tradicional	141,609.0	142,094.0	150,819.2	166,811.7	178,106.2	197,348.5	144,004.0	154,128.7
Depósitos de exigibilidad inmediata	51,737.0	53,045.0	59,875.5	64,518.7	65,845.2	66,898.9	56,927.3	62,708.0
Depósitos a plazo	74,203.0	54,500.0	40,857.3	43,772.6	45,204.8	50,446.3	44,378.7	29,791.4
Bonos bancarios	15,669.0	34,549.0	50,086.4	58,520.3	67,056.3	80,003.3	42,698.0	61,629.3
Préstamos de Bancos y de Otros Organ.	5,874.0	3,953.0	5,143.0	3,487.1	3,896.8	2,858.9	7,783.3	7,912.4
Operaciones con valores y derivadas	8,915.0	19,266.0	14,974.4	9,343.5	9,343.5	9,343.5	15,857.2	9,269.0
Otras cuentas por pagar	28,498.0	23,219.0	18,043.3	21,454.3	26,058.1	31,654.2	11,344.4	32,399.7
ISR y PTU	342.0	387.0	30.1	91.3	91.3	91.3	523.2	489.7
Acreed. diversos y otras****	28,156.0	22,832.0	18,013.2	21,363.0	25,966.9	31,562.9	10,821.2	31,910.0
Impuestos diferidos (a cargo)	1,895.0	821.0	1,199.7	1,968.4	1,871.5	2,172.1	816.5	2,670.2
Créditos diferidos y cobros anticipados	1,113.0	536.0	280.8	283.1	306.6	331.8	362.9	278.6
CAPITAL CONTABLE	47,427.0	51,164.0	55,356.0	56,983.3	60,776.4	65,983.2	53,146.2	61,258.1
Capital Contribuido	25,264.0	25,264.0	25,264.3	25,264.3	25,264.3	25,264.3	25,264.3	25,264.3
Capital Ganado	21,390.0	25,084.0	29,187.8	30,805.2	34,625.9	39,770.1	27,004.4	35,024.7
Reservas de Capital	5,962.0	6,393.0	6,773.7	7,181.6	7,181.6	7,181.6	6,773.7	7,181.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	10,689.0	14,566.0	17,640.5	22,113.4	28,856.8	28,677.5	17,649.3	21,513.4
Res. por Val. de Títulos Disp. para Venta	166.0	55.0	26.0	23.2	23.2	23.2	45.3	21.5
Resultado por Tenencia de Activos No Monetarios	265.0	265.0	265.3	263.6	263.6	263.6	265.3	263.6
Resultado Neto Mayoritario	4,308.0	3,805.0	4,482.3	1,223.4	(1,699.3)	3,624.1	2,270.7	6,044.5
Interes Minoritario	773.0	816.0	904.0	913.8	886.2	948.8	877.6	969.2
Deuda Neta	109,228.0	113,083.0	101,387.4	101,398.9	110,917.2	125,141.3	105,136.3	101,201.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (Ernest & Young Global).

*Proyecciones realizadas a partir del 3T13.

**Otras cuentas por cobrar: deudores x cuentas de margen, deudores x liquidación de operaciones con divisas, impuestos x recuperar, otros.

***Otros activos: licencias software, crédito mercantil SINCA Inbursa, sobreprecio en operaciones de créditos, depósitos en garantía, otros.

****Acreed. div. y otras ctas x pagar: acreed. x liquidación de op. FX, acreed. x colaterales recibidos en efectivo, depósitos en garantía, provisiones diversas.

Edo. De Resultados Banco Inbursa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2010	2011	2012	2013P*	2014P	2015P	9M12	9M13
Ingresos por intereses	15,365.0	16,240.0	16,481.0	17,245.3	18,897.0	21,346.1	12,576.9	12,750.6
Gastos por intereses	7,326.0	7,464.0	7,728.0	8,686.6	9,861.2	10,120.0	5,953.6	5,641.3
Margin financiero	8,039.0	8,776.0	8,753.0	8,558.7	9,035.8	11,226.1	6,623.3	7,109.3
Estimación preventiva para riesgos crediticios**	4,117.0	3,145.0	4,807.0	6,756.0	7,550.1	4,266.1	4,785.8	4,522.4
Margin financiero ajustado por riesgos crediticios	3,922.0	5,631.0	3,946.0	1,802.8	1,485.7	6,960.0	1,837.5	2,586.9
Comisiones y tarifas cobradas	2,666.0	3,263.0	3,102.0	2,829.2	2,893.8	3,102.5	2,170.5	2,404.8
Comisiones y tarifas pagadas	141.0	154.0	110.0	104.2	115.8	124.1	75.3	76.7
Resultado por intermediación y otros ingresos***	2,052.0	(1,440.0)	1,955.0	2,440.5	(448.3)	1,042.7	1,325.0	5,868.3
Resultado por intermediación***	1,196.0	(2,215.0)	1,363.0	2,050.5	(794.7)	525.5	837.1	5,459.6
Otros Ingresos / Egresos****	856.0	775.0	592.0	389.9	346.4	517.1	487.9	408.8
Ingresos (egresos) totales de la operación	8,499.0	7,300.0	8,893.0	6,968.2	3,815.5	10,981.1	5,257.7	10,783.3
Gastos de administración y promoción	3,211.0	3,386.0	4,022.0	4,655.5	5,430.3	5,972.4	2,975.9	3,163.9
Resultado antes de ISR y PTU	5,288.0	3,914.0	4,871.0	2,312.8	(1,614.8)	5,008.7	2,281.9	7,619.4
ISR y PTU causado	1,063.0	1,520.0	653.0	270.6	(355.3)	1,502.6	505.7	482.6
ISR y PTU diferidos	80.0	(1,040.0)	390.0	934.9	(96.9)	300.5	(2.9)	1,637.3
Resultado antes de part. en subs. y asociadas	4,145.0	3,434.0	3,828.0	1,107.3	(1,162.7)	3,205.6	1,779.0	5,499.4
Part. en el res. de sub. y asociadas	348.0	470.0	781.0	154.4	(564.2)	481.2	587.8	638.8
Resultado neto	4,493.0	3,904.0	4,609.0	1,261.7	(1,726.9)	3,686.8	2,366.8	6,138.2
Interés minoritario	(185.0)	(99.0)	(127.0)	(38.3)	27.6	(62.7)	(96.1)	(93.7)
Resultado neto mayoritario	4,308.0	3,805.0	4,482.0	1,223.4	(1,699.3)	3,624.1	2,270.7	6,044.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (Ernest & Young Global).

*Proyecciones realizadas a partir del 3T13.

**Estimaciones Preventivas: debido al cambio en la metodología en el cálculo de estimaciones de la cartera comercial, existe una liberación de estimaciones disminuyendo la razón de cobertura. Sin embargo, dicha liberación se refleja en la parte de capital ganado en el rubro de resultado de ejercicios anteriores dentro del Balance General. Asimismo, se espera que el Banco empiece a mostrar una menor generación para los próximos periodos en el Estado de Resultados.

***Resultado por intermediación: por compraventa de valores y por valuación de mercado.

****Otros Ingresos / Egresos: Recuperaciones, depreciación y amortización arrendamiento puro, rentadas devengadas AP, otros.

Métricas Financieras Banco Inbursa	2010	2011	2012	2013P*	2014P	2015P	9M12	9M13
MIN Ajustado	2.0%	2.9%	1.9%	0.8%	0.6%	2.6%	1.3%	2.1%
ROA Promedio	2.0%	1.7%	1.9%	0.5%	-0.6%	1.2%	1.7%	3.4%
ROE Promedio	9.6%	7.7%	8.5%	2.1%	-2.7%	5.7%	7.8%	14.5%
Índice de Eficiencia	25.5%	32.4%	29.4%	33.9%	47.8%	39.2%	27.9%	22.2%
Índice de Eficiencia Operativa	1.7%	1.7%	1.9%	2.0%	2.1%	2.2%	1.9%	1.9%
Razón de Cobertura	5.4	4.4	4.1	4.5	2.0	1.9	4.0	3.3
Índice de Morosidad	2.0%	2.9%	3.5%	3.3%	5.9%	4.6%	3.7%	4.5%
Índice de Morosidad Ajustado	2.1%	2.9%	3.5%	3.8%	6.7%	5.4%	4.0%	5.1%
Tasa Activa	8.0%	8.3%	7.9%	7.6%	7.4%	7.8%	8.2%	7.6%
Tasa Pasiva	4.8%	4.9%	4.6%	5.1%	5.3%	5.1%	4.8%	4.4%
Spread de Tasas	3.2%	3.4%	3.3%	2.5%	2.1%	2.8%	3.4%	3.2%
Índice de Capitalización	20.5%	20.3%	20.0%	18.8%	19.0%	19.2%	19.5%	21.1%
Razón de Apalancamiento	3.9	3.6	3.5	3.4	3.3	3.6	3.5	3.3
Razón de Cartera Vigente / Deuda con Costo Neta	1.5	1.4	1.5	1.6	1.6	1.5	1.4	1.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (Ernest & Young Global).

*Proyecciones realizadas a partir del 3T13.

Flujo de Efectivo Banco Inbursa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2010	2011	2012	2013P*	2014P	2015P	9M12	9M13
Escenario de estrés								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Resultado Neto	4,493.0	3,904.0	4,609.0	1,261.7	(1,726.9)	3,686.8	2,366.8	6,138.2
Partidas que no generaron o requirieron efectivo	4,048.0	1,818.0	4,581.0	7,701.2	8,203.3	4,279.1	4,310.7	5,629.9
Estimación preventiva para riesgos crediticios	4,117.0	3,145.0	4,806.9	6,756.0	7,550.1	4,266.1	4,785.8	4,522.4
Depreciación y amortización	183.0	173.0	157.6	164.8	185.9	193.7	115.6	109.0
Impuestos diferidos a favor (neto)	80.0	(1,040.0)	390.0	934.9	(96.9)	300.5	(2.9)	1,637.3
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	(348.0)	(470.0)	(781.5)	(154.4)	564.2	(481.2)	(587.8)	(638.8)
Provisiones para Obligaciones Diversas	16.0	10.0	8.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado por Resultado Neto	8,541.0	5,722.0	9,190.0	8,962.9	6,476.4	7,965.9	6,677.5	11,768.1
Cambio en inversiones en valores	(1,070.0)	(3,950.0)	1,024.0	773.5	443.2	(289.1)	4,678.4	(6,320.0)
Operaciones con valores y derivados neto	819.0	6,397.0	(4,489.0)	(2,576.0)	0.0	0.0	(4,659.5)	(2,807.2)
Aumento en la cartera de crédito	(18,703.0)	2,567.0	(4,207.9)	(18,292.9)	(20,020.7)	(25,387.9)	(3,884.1)	(15,796.1)
Captación	16,954.0	485.0	8,725.0	15,992.5	11,294.5	19,242.3	3,967.7	3,309.5
Préstamos de Bancos	(1,623.0)	(1,921.0)	1,190.0	(1,656.0)	409.7	(1,037.8)	(1,237.6)	2,769.4
Cuentas de Margen	154.0	(2,619.0)	2,172.0	270.0	0.0	0.0	1,334.1	(950.5)
Deudores por Reporto	(4,931.0)	3,208.0	943.0	(24,522.4)	0.0	0.0	(8,778.8)	(2,748.1)
Bienes Adjudicados	50.0	(48.0)	(74.7)	(2,438.8)	(191.7)	(203.5)	31.9	(1,927.2)
Otras Cuentas por Cobrar	(18,429.0)	(3,121.0)	9,886.0	6,596.9	(1,614.0)	(1,961.8)	(442.8)	(6,296.3)
Otras Cuentas por Pagar	24,716.0	(6,011.0)	(5,479.0)	3,066.6	4,603.9	5,596.0	(985.8)	13,562.8
Instrumentos Financieros	(2,660.0)	1,513.0	(8.0)	428.1	0.0	0.0	(96.0)	0.0
Aumento por las partidas relacionadas con la operación	(4,723.0)	(3,500.0)	9,681.5	(22,358.5)	(5,075.1)	(4,041.8)	(10,072.6)	(17,203.9)
Recursos generados en la operación	3,818.0	2,222.0	18,871.5	(13,395.6)	1,401.2	3,924.1	(3,395.1)	(5,435.7)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Otras Cuentas de Capital**	(50.0)	(56.0)	(68.0)	(61.8)	0.0	0.0	(96.1)	(93.7)
Pago de dividendos en efectivo	(190.0)	0.0	(350.0)	(400.0)	(480.0)	(480.0)	0.0	0.0
Recursos generados en actividades de financiamiento	(240.0)	(56.0)	(418.0)	(461.8)	(480.0)	(480.0)	(96.1)	(93.7)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Aumento de inversiones permanentes en acciones	(35.0)	(126.0)	118.8	69.7	0.0	0.0	400.1	54.2
Adquisición de mobiliario y equipo	(187.0)	(173.0)	(255.7)	(205.0)	(227.8)	(227.8)	(150.3)	(135.9)
Aumento de Otros Activos y Cargos Diferidos	0.0	16.0	16.1	21.0	23.5	25.1	17.5	20.3
Recursos utilizados en actividades de inversión	(222.0)	(283.0)	(120.7)	(114.4)	(204.3)	(202.7)	267.3	(61.4)
Aumento de disponibilidad del periodo	3,356.0	1,883.0	18,332.8	(13,971.8)	716.9	3,241.4	(3,223.8)	(5,590.8)
Disponibilidad al principio del periodo	15,865.0	19,221.0	21,104.0	39,436.8	25,465.0	26,181.9	21,104.0	39,436.8
Diferencia en Cambios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1,542.5	0.0
Disponibilidades al final del periodo	19,221.0	21,104.0	39,436.8	25,465.0	26,181.9	29,423.3	19,422.7	33,845.9
Flujo Libre de Efectivo***	5,296.8	1,767.1	4,666.2	1,323.1	1,660.3	4,944.2	1,633.3	2,196.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (Ernst & Young Global).

*Proyecciones realizadas a partir del 3T13.

**Otras cuentas de capital: resultado por valuación de inv. en valores disp. para la venta y movimientos en el int. minoritario.

***FLE: flujo generado por resultado neto - castigos realizados durante el periodo - depreciación - otras cuentas por cobrar - otras cuentas por pagar.

Flujo Libre de Efectivo Banco Inbursa (Millones de Pesos)	2010	2011	2012	2013P*	2014P	2015P	9M12	9M13
Flujo Generado por Resultado Neto	8,541.0	5,722.0	9,190.0	8,280.4	9,464.1	9,464.1	6,677.5	11,768.1
- Estimaciones Preventivas	4,117.0	3,145.0	4,806.9	6,756.0	7,550.1	4,266.1	4,785.8	4,522.4
- Depreciación	183.0	173.0	157.6	135.4	173.6	173.6	115.6	109.0
+Otras Cuentas por Cobrar	(18,429.0)	(3,121.0)	9,886.0	(3,065.6)	(3,726.2)	(3,726.2)	(442.8)	(6,296.3)
+Otras Cuentas por Pagar	24,716.0	(6,011.0)	(5,479.0)	2,405.4	2,923.8	2,923.8	(985.8)	13,562.8
-Ajuste Cuentas por Cobrar**	(17,507.6)	(2,965.0)	8,897.4	(2,759.0)	(3,353.6)	(3,353.6)	(398.5)	0.0***
-Ajuste Cuentas por Pagar**	22,738.7	(5,530.1)	(4,931.1)	2,164.9	2,631.4	2,631.4	(887.2)	12,206.5
Flujo Libre de Efectivo***	5,296.8	1,767.1	4,666.2	1,323.1	1,660.3	4,944.2	1,633.3	2,196.7

**El ajuste realizado en las cuentas por cobrar y por pagar contempla únicamente lo que se considera como capital de trabajo para el Banco.

***En este periodo no se realiza el mismo ajuste, ya que el ingreso extraordinario obtenido al 3T13 por intermediación se ve impactado directamente en este rubro y no es considerado como flujo.

HR Ratings Alta Dirección

Dirección General

Presidente y Director General

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

Director General Adjunto

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

Análisis

Director General de Análisis

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

Director General de Operaciones

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3145
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Finanzas Públicas/ABS

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

Instituciones Financieras/ABS

Pedro Latapí +52 55 1253 6532
pedro.latapi@hrratings.com

Roberto Ballinez

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

Deuda Corporativa

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

Deuda Corporativa/ABS

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

Infraestructura/ABS

Paulina Ducoing +52 55 1500 0768
paulina.ducoing@hrratings.com

Regulación

Director General de Riesgo

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

Directora General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@hrratings.com

Negocios

Salvador Salazar +52 55 1253 6530
salvador.salazar@hrratings.com

Jorge B. González +52 55 1253 6547
jorge.gonzalez@hrratings.com

Carlos Frías +52 55 1500 3134
carlos.frias@hrratings.com

Administración

Ximena Lara +52 55 1500 3138
ximena.lara@hrratings.com



Certificados Bursátiles Bancarios

BINBUR 13-4

Comunicado de Prensa **HR AAA**

Contactos

Helene Campech
Analista, HR Ratings
E-mail: helene.campech@hrratings.com

Fernando Sandoval
Asociado, HR Ratings
E-mail: fernando.sandoval@hrratings.com

Pedro Latapí
Director de Instituciones Financieras, HR Ratings
E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

Felix Boni
Director de Análisis, HR Ratings
E-mail: felix.boni@hrratings.com

+ (52-55) 1500 3130

Paseo de los Tamarindos 400-A, Piso 26, Col. Bosque de Las Lomas, CP 05120, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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:

Metodología de Calificación para Bancos (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	HR AAA / Estable
Fecha de última acción de calificación	25 de septiembre de 2013
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T09 al 3T13
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información interna y dictaminada (Ernest & Young Global)proporcionada por el Banco
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	No Aplica
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)	No Aplica

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.

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 o emitidas 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".



Certificados Bursátiles Bancarios

BINBUR 13-4

Comunicado de Prensa **HR AAA**

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

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).