

FECHA: 07/10/2014

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	BCOBX+
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	Banco Ve por Más, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Ve por Más
<b>LUGAR</b>	México, D.F.

**ASUNTO**

HR Ratings revisó a la alza la calificación de LP a HR A- de HR BBB+ con Perspectiva Positiva para la Emisión de Obligaciones Subordinadas de Banco Ve por Más con clave de pizarra BCOBX+ 10

**EVENTO RELEVANTE**

México, D.F., (7 de octubre de 2014) - HR Ratings revisó a la alza la calificación de largo plazo a HR A- de HR BBB+ con Perspectiva Positiva para la emisión de Obligaciones Subordinadas No Preferentes y No Susceptibles de Convertirse en Acciones con clave de pizarra BCOBX+ 10 (la Emisión) de Banco Ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Ve por Más (Banco Ve por Más y/o BCOBX+ y/o el Banco). La calificación de HR A significa que el emisor o emisión ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen bajo riesgo crediticio. El signo de "-" representa una posición de debilidad relativa en la escala de calificación.

La revisión a la alza de la calificación de esta Emisión se sostiene en el análisis de los factores tomados en cuenta por HR Ratings en el adendum a la metodología de obligaciones subordinadas. En los cuales se observa la mejoría de la razón de Obligaciones Subordinadas a la Deuda Neta Prom. (Obligaciones Subordinadas / Deuda Neta Prom. 12m) misma que se sitúa al 2T14 en 4.9% (vs. 5.8% al 2T13). Asimismo, la caída mínima de capital ((ICAP Mínimo Regulatorio / ICAP Prom. 12m) - 1) mostró una reducción para cerrar en 51.9 puntos (base 100) (vs. 54.0 puntos al 2T13). Adicionalmente, la revisión a la alza se sustenta en la calificación de contraparte del Banco (ver "Calificación del Emisor" en este documento), misma que HR Ratings ratificó el día 7 de octubre de 2014 en HR A con Perspectiva Positiva. La ratificación de la calificación del Banco se debe a que la aportación de los recursos por BPE ya se encuentra en el Grupo Financiero y se tiene contemplado que estos recursos se empleen para fortalecer las actividades del Banco. No obstante, al momento no se tiene definido el plan que se llevará a cabo, por lo que se deberá observar como son empleados estos recursos y como es el desarrollo de los activos que se generen a través de estos. Por otra parte, el Banco ha mantenido una elevada calidad sobre sus activos productivos, permitiendo una sana obtención de márgenes financieros, así como de utilidades netas. Lo anterior, siendo posible a través de las sólidas políticas de originación y cobranza de cartera, así como por la elevada aversión al riesgo por parte de los accionistas. Por otra parte, HR Ratings considera factible el apoyo y soporte que el Grupo Financiero y accionistas de este le brindan, lo cual fortalecería la posición financiera del Banco bajo una situación económica adversa.

La Emisión con clave de pizarra BCOBX+ 10 se hizo por un monto de P\$350.0m, a un plazo de 10 años y una tasa de TIIE a 28 días + 350 puntos base. La amortización del principal es al vencimiento y cuenta con un plazo remanente aproximadamente de 5.8 años. Las características de la Emisión se encuentran en la primera tabla del documento adjunto.

**Calificación del Emisor**

Banco Ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Ve por Más (Banco Ve por Más y/o el Banco), es una subsidiaria directa de Grupo Financiero Ve por Más S.A. de C.V. (Grupo Financiero Ve por Más y/o el Grupo Financiero). La historia del Banco dentro del Grupo comienza en el 2003, cuando el Grupo adquiere Dresdner Bank México, convirtiéndolo en ese mismo año a Banco Ve por Más. El año siguiente el Banco comienza sus primeras operaciones, teniendo como objetivo el atender a personas físicas y a Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs), así como también al sector agropecuario.

Los factores que influyeron en la calificación fueron:

FECHA: 07/10/2014

Elevada calidad de los activos del Banco, cerrando al 2T14 con un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado de 1.1% y 1.6% (vs. 1.2% y 1.8% al 2T13). Esto refleja adecuadas políticas de originación, seguimiento y cobranza de cartera, acompañadas de una estrategia de aversión al riesgo por parte del Grupo Financiero.

Alta probabilidad de apoyo financiero por parte de los accionistas del Banco, en caso de una situación económica adversa.

Concentración de los clientes principales del Banco sobre el capital se mantiene elevada, los cuales representan 1.5x al 2T14 (vs. 1.5x al 2T13). Lo anterior refleja un riesgo en caso que alguno de estos clientes presente incumplimientos.

Sólidas brechas de liquidez, obteniendo al 2T14 una brecha de liquidez ponderada y ponderada a capital de 29.8% y 102.5% (vs. 36.3% y 110.5% al 2T13). A pesar de la ligera disminución, estas brechas reflejan una alta capacidad por parte del Banco para hacer frente a sus compromisos financieros mostrando una sana estructura de fondeo.

Elevado índice de eficiencia cerrando al 2T14 en 64.9% (vs. 64.3% al 2T13). El crecimiento en sus operaciones ha llevado a que el Banco mantenga elevados gastos de administración en relación a sus ingresos totales.

Disminución sobre los niveles de solvencia, con un índice de capitalización al cierre del 2T14 de 16.0% (vs. 18.1% al 2T13). Cabe mencionar que, este indicador ha presentado dicha presión debido al constante incremento y variaciones sobre los activos sujetos a riesgo totales. Sin embargo, este continúa en niveles adecuados, mostrando una adecuada posición financiera. Asimismo, el Grupo Financiero cuenta con suficientes recursos para realizar inyecciones de capital hacia el Banco cuando este las requiera.

Elevados niveles de apalancamiento y apalancamiento ajustado, cerrando al 2T14 en 13.0x y 9.5x (vs. 13.8x y 9.9x al 2T13). A pesar de que este indicador presentó una mejoría, este se mantiene en niveles elevados ya que los pasivos más significativos de este se encuentran fuertemente ligados a las operaciones de los activos productivos del mismo.

### Eventos Relevantes

#### Incremento en el Capital Social del Grupo Financiero

En septiembre de 2014, el Banco formalizó una alianza estratégica con el Banco Popular Español S.A. (BPE). Conforme a ello, BPE realizó una aportación de capital por P\$2,300.0m al Grupo Financiero, por lo que mediante las Asambleas Generales Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del Grupo Financiero Ve por Más, celebradas el 9 de septiembre de 2014, se resolvió el incremento en el Capital Social de dicha entidad. De tal forma, BPE adquirió el 24.99% del Grupo Financiero. Es relevante mencionar que, se tiene considerado que los recursos se destinen de forma importante hacia el Banco, ya sea para soportar el crecimiento de este, o realizar una adquisición. HR Ratings considera que esta alianza fortalecerá el desarrollo de la actual línea de negocio del Banco, orientada al otorgamiento de financiamiento a PyMEs (Pequeñas y Medianas Empresas) dentro de la República Mexicana, debido a que BPE cuenta con una extensa experiencia en dicha línea de negocio. Asimismo, es relevante mencionar que esta inyección de capital se planea utilizar para soportar el crecimiento esperado de la cartera y operaciones del Banco. Sin embargo, las aportaciones de capital del Grupo al Banco se realizarán de forma paulatina, al momento de que sean requeridas por este.

#### Perfil de Banco Popular Español

BPE, fue fundado el 14 de julio de 1926 bajo la denominación social del Banco Popular de los Previsores del Porvenir y no es hasta 1947 cuando cambia su denominación a la que mantiene a la fecha. En la actualidad, este banco funge como la matriz de un grupo financiero que se encuentra conformado por cinco bancos, de los cuales tres de ellos son españoles y dos extranjeros. Este banco se destaca por mantener orientadas sus operaciones al negocio de microcrédito y crédito a PyMEs. Por lo que cabe mencionar que este banco percibe la mayor cantidad de ingresos a través de esta línea de negocios, colocándolo como el líder de este segmento dentro de los bancos Españoles. BPE, además de contar con una presencia en su mercado local (España), de igual forma mantiene operaciones de forma internacional, conservando una presencia a través de bancos filiales, encontrados en Estados Unidos y Portugal. Asimismo, BPE cuenta con oficinas de representación en: Marruecos, China, Emiratos Árabes Unidos, Alemania, Francia, Polonia, Reino Unido, Suiza, Turquía, Brasil, República Dominicana y México, además de contar con despachos de colaboración en: Chile, Europa Central, Europa del Este y en Italia.

FECHA: 07/10/2014

El Banco Popular Español, cuenta con un total de activos administrados por un monto de ?164,224.4m al cierre del ejercicio 2013 (vs. ?172,259.0m al cierre del 2012). Por otro lado, este banco cuenta con activos totales sobre el Balance General por un monto de ?\$147,851.7m al cierre del 2013 (vs. ?157,618.1m al cierre del 2012). Adicionalmente, BPE cuenta con un total de ?\$84,908.4m de depósitos de clientes al cierre del 2013 (vs. ?83,052.4m al cierre del 2012) y finalmente un Capital Contable al cierre del 2013 de ?11,626.8m (vs. ?9,955.4m al cierre del 2012). Cabe destacar que, el Banco Popular Español cotiza en la Bolsa de Madrid, con el ticker o clave de pizarra POP. Por otra parte, BPE cuenta con una calificación emitida por otra agencia calificadora equivalente en escala nacional a HR BBB+ con Perspectiva Negativa.

### Incorporación de Miembros al Consejo del Grupo Financiero

Por otra parte, el Consejo de Administración resultó modificado tras los cambios presentados sobre el control accionario del Grupo Financiero. Por lo tanto, hubo un nombramiento de dos nuevos miembros sobre el Consejo de Administración del Grupo Financiero, mismos que representan la parte proporcional de la participación con la que cuenta BPE sobre el Capital Social del Grupo. Cabe mencionar que, cada uno de estos miembros cuenta con su respectivo miembro suplente y mantienen una amplia experiencia en el sector financiero español. Por último, no hubo ninguna modificación adicional sobre el Consejo de Administración, conservando a los mismos consejeros con los que se contaba previamente.

### Plan de Negocios

El plan de negocios del Banco para los próximos periodos es conformar una base sólida de productos enfocados a PyMEs, ya que es la línea de negocio que se busca desarrollar de forma más activa en conjunto con BPE para buscar una mayor originación de cartera. Asimismo, se está trabajando en la mejora del resto de los productos crediticios y el proceso de otorgamiento de estos. Por otra parte, el Banco buscará reforzar la estructura organizacional e incrementar la capacitación para el personal para fortalecer las operaciones y reducir el riesgo operativo. Finalmente, el Banco continúa analizando posibles adquisiciones de cartera con características similares a las que opera en la actualidad. HR Ratings considera que el plan de negocios del Banco, llevará a una mayor originación crediticia a través del sector de las PyMEs, enfocándose a una mayor consolidación y desarrollo de sus líneas de negocio. Lo anterior se buscará creciendo de una manera ordenada, con una cierta adversidad al riesgo, que pueda mantener la calidad de la cartera en niveles adecuados.

### Análisis de la Cartera

#### Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera crediticia del Banco, se encuentra conformada de contratos de crédito comerciales, a la vivienda y de consumo. Entre los comerciales destacan los créditos directos y créditos puente otorgados a personas morales o físicas con actividad empresarial, destinados a un giro comercial o financiero. Asimismo, se realizan operaciones de créditos estructurados, así como créditos a entidades federativas y municipios. Los créditos a la vivienda se otorgan a personas físicas con la finalidad de adquirir, construir, remodelar, o mejorar la vivienda. Entre estos destacan los créditos de liquidez garantizados por la vivienda del acreditado. Finalmente, se encuentran los créditos de consumo, los cuales son créditos directos otorgados a personas físicas para operaciones personales. Dentro de estas líneas de negocio, la principal es la cartera de crédito comercial, principalmente los créditos comerciales y en segundo plano los créditos a entidades financieras. En cuanto al comportamiento de la cartera total del Banco, históricamente esta había presentado una tendencia creciente hasta conseguir un saldo al 4T13 por P\$13,935.0m (vs. P\$11,989.0m al 4T12), representando un incremento del 16.2% (vs. 18.9% del 4T11 al 4T12). Sin embargo, en el 1T14 y 2T14 se ha observado una disminución en la originación de cartera, debido a la desaceleración económica del país mostrando una reducción en el saldo. Por ello, la cartera total al 2T14 de P\$13,441.0m (vs. P\$12,554.5m al 2T13), lo que llevó a un crecimiento anual de 7.1% (vs. 15.9% del 2T12 al 2T13). Cabe mencionar que, el Banco ha participado de forma más activa en la colocación de cartera de vivienda, sin descuidar el sector agropecuario y buscará incrementar sus niveles de originación a PyMEs a través de las sinergias, así como la experiencia que BPE mantiene en esta línea de negocio en Europa.

Por otra parte, el Banco ha mantenido sus políticas de originación, cobranza y adversidad al riesgo, mismas que han contribuido a conservar una sólida calidad de los activos productivos de BCOBx+ y un bajo nivel de castigos. Es por esto que la calidad de la cartera del Banco se ha mantenido en niveles saludables, obteniendo al 2T14 un índice de morosidad (Cartera Vencida / Cartera Total) e índice de morosidad ajustado ((Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m)) de

FECHA: 07/10/2014

1.1% y 1.6% (vs. 1.2% y 1.8% al 2T13). En cuanto a los castigos de cartera del Banco, del 3T13 al 2T14 estos fueron por P\$48.3m (vs. P\$58.7m del 3T12 al 2T13), presentando un decrecimiento de -17.7%. Cabe mencionar que, mantener esta tendencia decreciente sobre ambos indicadores ha sido posible al conservar sus políticas de originación conteniendo el saldo de cartera vencida, así como una constante originación incrementando la cartera vigente.

### Distribución de la Cartera Total por Región

El Banco segmenta sus operaciones dentro del país en cinco regiones, siendo la metropolitana la que cuenta con una mayor concentración, cerrando al 2T14 con una participación de 47.8% (vs. 46.9% al 2T13). Dicha región cuenta con seis estados siendo estos el D.F., el Estado de México, Puebla, Querétaro y Veracruz, por lo que la concentración mencionada se observa un tanto pulverizada. En seguida se encuentra la región noreste que representa el 19.1% de la cartera total (vs. 18.1% al 2T13), manteniéndose en niveles relativamente similares. En tercera y cuarta posición se encuentran las regiones del pacífico y sureste mismas que obtuvieron el 13.3% y 11.0% al 2T14 (vs. 15.1% y 10.4% al 2T13). En última posición se se encuentra la región occidente, misma que cerró al 2T14 con el 8.8% de la cartera total (vs. 9.5% al 2T13). Consideramos que a pesar de que se mantenga una elevada concentración en la zona metropolitana, esta misma concentración se encuentra dispersa en diversos estados, disminuyendo relativamente el riesgo en una misma zona.

### Distribución de la Cartera Total por Actividad Financiada

En cuanto al desglose de la cartera por actividad financiada, el Banco continúa enfocándose primordialmente a los créditos comerciales, los cuales abarcan el 73.6% de la cartera al 2T14 (vs. 76.3% al 2T13). En seguida se encuentran los créditos a entidades financieras, los cuales representan el 18.6% de la cartera total (vs. 18.1% al 2T13). En tercera posición se encuentran los créditos gubernamentales, mismos que al cierre del 2T14 representan el 6.6% de la cartera (vs. 4.9% al 2T13). Estos últimos se habían visto contraídos del 2T12 al 2T13 ya que el Banco decidió disminuir la participación en dicho sector, dejando de participar con dos créditos pertenecientes a dos municipios, uno en Sonora y otro en Coahuila. No obstante, del 2T13 al 2T14 el Banco decidió originar nuevamente ciertos créditos estructurados a gobierno federal, así como a estados y municipios. Por último se encuentran los créditos al consumo y los créditos hipotecarios, mismos que representan el 0.7% y 0.4% respectivamente (vs. 0.5% y 0.3% al 2T13). Consideramos que el Banco cuenta con una dispersión adecuada del crédito en las actividades mencionadas previamente.

### Clientes Principales

En relación con la concentración de cartera en los acreditados principales al 2T14, esta se mantiene en niveles similares a los observados al 2T13. Con ello, la concentración de los diez principales clientes principales sobre el total de la cartera se encuentra en niveles saludables, cerrando al 2T14 en 18.3% (vs. 18.9% al 2T13). No obstante, la concentración de dichos clientes contra el Capital Contable del Banco se mantiene en un nivel elevado, cerrando en 1.5x el Capital Contable del Banco al 2T14 (vs. 1.5x al 2T13). Consideramos que estos niveles reflejan un importante riesgo, ya que en caso de incumplimiento de uno o varios de estos clientes, las métricas financieras y la capacidad del Capital Contable de soportar las pérdidas podrían resultar impactadas. Por otro lado, cabe destacar que, entre los diez clientes principales del Banco, únicamente se cuenta con un cliente relacionado.

### Herramientas de Fondeo

El Banco cuenta con distintas herramientas de fondeo, mismas que al 2T14 se conforman en un 70.4% por captación tradicional (vs. 65.1% al 2T13), 36.8% provienen de la banca de desarrollo (vs. 35.9% al 2T13) y el 4.1% restante son dos emisiones de obligaciones subordinadas (vs. 4.1% al 2T13). Por lo tanto, al 2T14 se obtiene una totalidad de fondeo de P\$15,008.6m (vs. P\$14,164.8m al 2T13), representando un crecimiento de 6.0% (vs. 5.1% del 2T12 al 2T13). Consideramos que el Banco cuenta con una adecuada estructura de fondeo otorgándole flexibilidad. Asimismo, esta diversificación le permite tener adecuado costo de fondeo, al mostrar una tasa promedio ponderada de fondeo total aproximadamente de 5.2%.

### Captación Tradicional

Los productos de captación tradicional con los que cuenta el Banco se segmentan en dos rubros, siendo estos los depósitos de exigibilidad inmediata y los depósitos a plazo. Los depósitos de exigibilidad inmediata se diversifican en cinco productos y mantienen un saldo al 2T14 de P\$5,379.2m (vs. P\$5,238.7m al 2T13), representando un crecimiento de 2.7%. Por otra parte, los depósitos a plazo se diversifican en dos productos y cuentan con un saldo de P\$4,114.1m al 2T14 (vs. P\$3,538.4m al 2T13), reflejando un incremento del 16.3%. Por lo tanto, la captación tradicional de BCOBX+ asciende a un monto de P\$9,493.3



FECHA: 07/10/2014

---

m (vs. P\$8,777.2m al 2T13), representando un crecimiento de 8.2%. Cabe mencionar que, el costo de fondeo promedio ponderado del Banco a través de estos productos es de 3.12% al 2T14, componiéndose por un 2.83% de los depósitos de exigibilidad inmediata y 3.50% a través de los depósitos a plazo. Consideramos que el Banco cuenta con una adecuada capacidad de fondeo a través de estos productos, accediendo a una buena tasa pasiva proveniente de sus depositantes. Asimismo, el 43.3% de la captación tradicional es generada a través de los depósitos a plazo, permitiendo que tener una mayor administración en su liquidez, al poder calza de mejor forma el vencimiento de sus activos con los de sus pasivos.

### Líneas de Fondeo Bancarias

Las líneas de fondeo con las que cuenta el Banco provienen principalmente de la banca de desarrollo y se han comportado de una forma similar durante el último año. Lo anterior, llevando a reportar un saldo total de préstamos bancarios al 2T14 de P\$4,964.2m (vs. P\$4,836.4m al 2T13), reflejando un crecimiento de 2.6% (vs. 6.8% del 2T12 al 2T13). La principal línea de fondeo mantiene un saldo de P\$4,125.4m al 2T14 (vs. \$3,460.7m al 2T13), mostrando un crecimiento del 19.2%. Cabe mencionar que, el Banco cuenta con una disponibilidad de 45.4% sobre el total de sus herramientas de fondeo y mantiene una tasa promedio ponderada aproximadamente del 6.5%. Consideramos que el Banco cuenta con adecuadas líneas de fondeo para poder cumplir con su plan de negocios con relación a la originación de cartera.

### Obligaciones Subordinadas No Preferentes y No Convertibles En Acciones

Finalmente, la última herramienta de fondeo proviene de dos emisiones de obligaciones subordinadas no preferentes y no convertibles en acciones con clave de pizarra BCOBX+ 10 y BCOBX+ 12. La primera de ellas se ofertó el 13 de septiembre de 2010 por un monto de P\$500.0m, de los cuales se colocaron P\$350.0m a una tasa de TIIE + 350pbs, un plazo de diez años y pagos de interés mensual. Por otra parte, la segunda emisión se ofertó el 5 de diciembre de 2012, por un monto de P\$200.0m de los cuales se colocó el 100.0% a una tasa de TIIE + 275pbs, un plazo de diez años y pagos de interés mensual. El saldo de las obligaciones subordinadas al 2T14 asciende a P\$551.0m (vs. P\$551.2m al 2T13) y mantienen un costo promedio ponderado para el Banco de TIIE + 320pbs.

### Brechas de Liquidez

En relación con las brechas de liquidez del Banco, estas continúan situándose en niveles saludables al cierre del 2T14, obteniendo una brecha ponderada (Suma Ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo) de 29.8% (vs. 36.3% al 2T13) y una brecha ponderada a capital (Suma Ponderada del Diferencial entre Activos y Pasivos para cada Periodo / Capital Contable al Cierre del Periodo Evaluado) de 102.5% (vs. 110.5% al 2T13). Consideramos que lo anterior refleja una alta liquidez para hacer frente a los compromisos financieros. Asimismo, reflejan una adecuada estructura de fondeo, calzando de forma adecuada la originación de activos a través de pasivos apropiados.

### Análisis de Riesgos Cuantitativos

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y flujo generado por el Banco para determinar la capacidad de pago de la misma. Para esto, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago de Banco Ve por Más y su capacidad de hacer frente a las obligaciones en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran en la segunda tabla del documento adjunto.

El escenario de estrés proyectado por HR Ratings para Banco Ve por Más prevé un fuerte deterioro en la situación macroeconómica, por lo que se espera que el Banco se vea impactado respecto a la calidad de sus activos y que las métricas financieras resulten altamente presionadas. Por otra parte, se considera un fuerte incremento en los gastos, con la finalidad de poder fortalecer las actividades de recuperación debido al deterioro de la cartera, así como una presión en el spread de tasas disminuyendo la tasa activa para poder continuar originando cartera y eventualmente conseguir un punto de equilibrio. Cabe mencionar que, bajo este escenario no se consideraría una inyección de capital por parte del Grupo Financiero hacia el Banco. Es importante mencionar que el estrés planteado empezaría mostrar una presión a finales de 2014, para incrementar durante el 2015 y luego mostrar una ligera mejora.

En relación con las herramientas de fondeo utilizadas principalmente para el crecimiento de la cartera del Banco, estas se

FECHA: 07/10/2014

conforman por los pasivos con costo y la captación tradicional (Captación Tradicional + Préstamos Bancarios y de Otros Organismos + Obligaciones Subordinadas) las cuales han mantenido un crecimiento en línea de acuerdo con el crecimiento de los activos. Con esto, el total de dichos rubros cerró con un saldo de P\$15,008.6m al 2T14 (vs. P\$14,164.8m al 2T13), reflejando un crecimiento de 6.0% del 2T13 al 2T14 (vs. 5.1% del 2T12 al 2T13). HR Ratings considera que, la mezcla de los pasivos con costo es adecuada, conformándose al 2T14 con un 63.3% proveniente de la captación tradicional, 33.1% de préstamos bancarios y 3.7% de obligaciones subordinadas (vs. 62.0%, 34.1% y 3.9% al 2T13). Por lo tanto, consideramos que bajo un escenario económico de estrés los pasivos bancarios, captación tradicional y obligaciones subordinadas de igual forma mantendrían un incremento a causa del continuo crecimiento de la cartera del Banco. Sin embargo, el Banco se vería en la necesidad de incrementar la tasa pasiva para poder tener este crecimiento. Cabe mencionar que, a pesar de que mantendrían una tendencia creciente, esta sería a un menor ritmo que en el escenario base.

En cuanto al comportamiento de la cartera total del Banco, históricamente esta había presentado una tendencia creciente hasta conseguir un saldo al 4T13 por P\$13,935.0m (vs. P\$11,989.0m al 4T12), representando un incremento del 16.2% (vs. 18.9% del 4T11 al 4T12). Sin embargo, en el 1T14 y 2T14 se ha observado una disminución en la originación de cartera, debido a la desaceleración económica del país, ocasionando que durante el 1S14 se presentara una disminución en el requerimiento de deuda por parte de empresas comerciales e instituciones financieras. Lo anterior llevó a saldos de cartera en este semestre en niveles inferiores a los del 4T13. No obstante, a pesar de esta desaceleración en la originación, el Banco situó el saldo de su cartera total al 2T14 en niveles superiores que los presentados en el 2T13, cerrando en P\$13,441.0m (vs. P\$12,554.5m al 2T13), reflejando un crecimiento de 7.1% (vs. 15.9% del 2T12 al 2T13). Cabe mencionar que, el Banco ha participado de forma más activa en la colocación de cartera de vivienda, sin descuidar el sector agropecuario y buscará incrementar sus niveles de originación a PyMEs a través de las sinergias, así como la experiencia que BPE mantiene en esta línea de negocio en Europa. En cuanto a la cartera de crédito total del Banco bajo un escenario económico de estrés, esta mantendría una tendencia de crecimiento similar al escenario base durante el 2014 y principios del 2015. No obstante, a medida que la cartera originada comenzara a presentar un deterioro, el Banco disminuiría la originación de la misma para no incurrir en mayor cartera vencida. Asimismo, el saldo de cartera total comenzaría a presentar una disminución por las bajas condiciones económicas que frenarían la demanda crediticia.

Por otra parte, el Banco ha mantenido sus políticas de originación, cobranza y adversidad al riesgo, mismas que han contribuido a conservar una sólida calidad de los activos productivos de BCOBx+ y un bajo nivel de castigos. Es por esto que la calidad de la cartera del Banco se ha mantenido en niveles saludables, obteniendo al 2T14 un índice de morosidad (Cartera Vencida / Cartera Total) e índice de morosidad ajustado ((Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m)) de 1.1% y 1.6% (vs. 1.2% y 1.8% al 2T13). En cuanto a los castigos de cartera del Banco, del 3T13 al 2T14 estos fueron por P\$48.3m (vs. P\$58.7m del 3T12 al 2T13), presentando un decrecimiento de -17.7%. Cabe mencionar que, mantener esta tendencia decreciente sobre ambos indicadores ha sido posible al conservar sus políticas de originación conteniendo el saldo de cartera vencida, así como una constante originación incrementando la cartera vigente. Respecto a la calidad de la cartera bajo un escenario económico de estrés, esta presentaría un importante deterioro mismo que llevaría a niveles de morosidad elevados principalmente durante el 2015. Esto se daría como consecuencia de la situación económica adversa, la cual frenaría la actividad económica e incapacitaría a los acreditados del Banco de hacer frente a sus compromisos financieros. De tal forma, el índice de morosidad conseguiría niveles deteriorados. Cabe mencionar que, estos niveles mostrarían el fuerte estrés en el que incurriría el Banco y llevaría a un fuerte deterioro del resto de las métricas financieras. En cuanto al índice de morosidad ajustado se está considerando que se mantenga una tasa similar de castigos que en el escenario base por lo que al presentar una mayor cartera vencida, el nivel de castigos sería superior y por ende el indicador presentaría una presión adicional.

En relación con la cobertura de la cartera vencida, el índice de cobertura (Estimaciones Preventivas / Cartera Vencida) se ha mantenido en niveles adecuados, cerrando al 2T14 en 1.5x (vs. 1.2x al 2T13). La mejora en el indicador se ha presentado debido a la continua generación de reservas de acuerdo a la nueva metodología de calificación de cartera de la CNBV y al mantenimiento de la cartera vencida. Cabe destacar que, en la historia de este Banco, dicho indicador no ha presentado niveles inferiores a 1.0x. Consideramos que los niveles del índice de cobertura son adecuados para que el Banco pueda hacer frente a la cartera vencida presentada. Por otra parte, el índice de cobertura bajo un escenario económico de estrés se mantendría en los mismos niveles a los actuales debido a que se estimaría que el Banco mantenga la misma política de calificación de cartera y generación de reservas. Cabe mencionar que, este indicador se mantendría en niveles adecuados para una saludable cobertura de la cartera vencida del Banco. Sin embargo, el mantener dichos niveles de cobertura llevaría a una mayor generación de estimaciones preventivas sobre el estado de resultados debido al deterioro en la cartera de crédito. Lo anterior

FECHA: 07/10/2014

ocasionaría una presión sobre el margen financiero ajustado y esto a su vez sobre el resultado neto de dichos periodos viéndose recuperado en el 2016.

Por otro lado, el MIN Ajustado (Margen Financiero Ajustado 12m / Activos Productivos Prom. 12m) del Banco se ha mantenido en niveles similares a lo observado en periodos anteriores, cerrado al 2T14 en 4.0% (vs. 3.7% al 2T13). Lo anterior se debe a un adecuado manejo en el spread de tasas, así como la mejora sobre la calificación crediticia de ciertos acreditados, mismos que han permitido una menor generación de estimaciones preventiva que en periodos anteriores. HR Ratings considera que dicho indicador se mantiene en niveles relativamente moderados para el modelo de negocios del Banco. En el caso del MIN Ajustado bajo un escenario económico de estrés, este indicador resultaría fuertemente presionado principalmente durante el 2014 y 2015, para después mostrar una recuperación en el 2016. Lo anterior se generaría principalmente por el incremento de las estimaciones preventivas para riesgos crediticios, las cuales mostrarían tal comportamiento de acuerdo con el fuerte deterioro de la cartera. Asimismo, se esperaría una reducción en la generación de ingresos por intereses netos debido a una menor colocación de cartera, y a una reducción en el spread de tasas. De tal forma, el resultado de este indicador se situaría en niveles fuertemente presionados durante el 2015, reflejando una situación adversa para el Banco y posteriormente mostraría una recuperación.

En cuanto a los gastos de administración del Banco, estos han mantenido un ritmo de crecimiento similar al de la cartera, aunque aún se mantienen elevados en comparación con los ingresos generados. Lo anterior se ha visto reflejado en el índice de eficiencia (Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m + Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios 12m)), el cual consiguió cerrar al 2T14 en 64.9% (vs. 64.3% al 2T13). Por otro lado, el índice de eficiencia operativa (Gastos de Administración 12m / Activos Productivos Prom. 12m) en los últimos doce meses ha mantenido una tendencia creciente, debido a la baja originación de cartera, dadas las pobres condiciones económicas al 1S14. Por lo tanto, el indicador cerró al 2T14 en 3.5% (vs. 3.1% al 2T13). No obstante, este indicador se mantiene en niveles saludables reflejando un adecuado nivel de activos productivos respecto a los gastos administrativos. Por otro lado, bajo un escenario económico de estrés, los gastos de administración del Banco aumentarían considerablemente como consecuencia del deterioro de la cartera y la necesidad de recuperación de la misma. Por lo tanto, el índice de eficiencia se vería impactado tanto por los gastos de administración, como por los menores ingresos generados por el Banco.

En cuanto a la rentabilidad del Banco, estos niveles se han mantenido en niveles similares durante el último año de operaciones. En línea con esto, BCOBX+ obtuvo resultados netos acumulados del 3T13 al 2T14 por P\$145.2m (vs. P\$125.5m del 3T12 al 2T13). El incremento en los resultados reportados por el Banco se debe en forma conjunta a un crecimiento de los ingresos de la operación y una disminución de las estimaciones preventivas para riesgos crediticios debido a la mayor calidad de la cartera. No obstante, a pesar de que los resultados netos reflejen un incremento de 15.7%, los niveles de rentabilidad se observan ligeramente presionados debido al monto de activos totales del Banco. De tal forma, el ROA Promedio (Utilidad Neta 12m / Activo Total Prom. 12m), cerró al 2T14 en 0.7% (vs. 0.6% al 2T13), manteniéndose en un rango similar a lo observado. Por otra parte, el ROE Promedio (Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m), de igual forma ha presentando una tendencia positiva, cerrando al 2T14 en 9.2% (vs. 8.6% al 2T13), manteniéndose en niveles saludables para las operaciones del Banco. Lo anterior se ha presentado debido a que el Banco mantiene una buena calidad de la cartera, que le permita conseguir una constante generación de ingresos y utilidades netas positivas. Asimismo, bajo un escenario económico de estrés, los indicadores de rentabilidad se verían fuertemente deteriorados. Lo anterior, a causa de la reducción en el spread de tasas y una mayor generación de estimaciones preventivas generando un menor margen financiero ajustado. Por otra parte, los gastos de administración incrementarían por la necesidad del Banco de recuperar la cartera vencida.

En relación con el indicador de solvencia del Banco, este se ha observado presionado aunque se ha mantenido en niveles adecuados, mostrando una capacidad de hacer frente al crecimiento de la cartera, así como a alguna posible pérdida. Asimismo, este indicador continúa presentando una constante volatilidad a causa de las variaciones de los activos sujetos a riesgo. Por lo tanto, el índice de capitalización (Capital Neto / Activos Sujetos a Riesgo Total) cerró al 2T14 en 16.0% (vs. 18.1% al 2T13). Cabe destacar que, el Capital Neto ha mantenido un crecimiento sostenido durante los últimos años de operación del Banco, mientras que los activos sujetos a riesgos totales han mantenido una volatilidad elevada. Para los periodos proyectados bajo un escenario base, consideramos que el Grupo Financiero realizará dos aportaciones de capital durante el 2015 y 2016 por un monto de P\$500.0m cada una. En relación con los niveles de solvencia del Banco bajo un escenario económico de estrés, estos se situarían en niveles deteriorados debido al impacto sobre el Capital Contable originado por una menor generación de utilidades netas, así como por el incremento de los activos sujetos a riesgo, dado el continuo crecimiento de la

FECHA: 07/10/2014

cartera crediticia. Asimismo, bajo este escenario no se está considerando una capitalización por parte del Grupo Financiero lo que beneficiaría la posición financiera del Banco bajo una situación económica adversa.

En cuanto a la razón de apalancamiento (Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m), este indicador ha mantenido una ligera volatilidad con una tendencia decreciente a lo largo del último año. Estos movimientos se han presentado por las variaciones observadas en la cartera del Banco, ya que los pasivos más significativos de este se encuentran fuertemente ligados a las operaciones de los activos productivos del mismo. Por lo tanto este indicador cerró al 2T14 en 13.0x (vs. 13.8x al 2T13). Cabe señalar que este indicador se mantiene en niveles presionados para las sanas operaciones del Banco. Sin embargo, las operaciones de reporte es lo que lleva a que dicho indicador se mantenga ajustado. Considerando lo anterior, HR Ratings calculó la razón de apalancamiento ajustado ((Pasivo Total Prom. 12m - Operaciones en Reporto Pasivas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m). Esto con la finalidad de disminuir el impacto por operaciones de reporto, mismas que buscan proveer de liquidez al Banco y se encuentran respaldadas por la parte activa del Balance. De tal forma que, este indicador cerró al 2T14 en 9.5x (vs. 9.9x al 2T13), obteniendo niveles adecuados y más contenidos que los presentados en la razón de apalancamiento. Cabe mencionar que, a lo largo de las operaciones del Banco, este indicador ha mantenido una tendencia decreciente, reflejando una apreciación trimestre contra trimestre. En cuanto a la razón de apalancamiento y apalancamiento ajustado del Banco bajo un escenario económico de estrés, estos indicadores se verían presionados de forma acelerada. Lo previo debido al incremento de los pasivos causado por el continuo crecimiento de la cartera crediticia. Asimismo, las pérdidas que presentaría el Banco impactarían fuertemente el Capital Contable, presionando de igual forma estas métricas.

Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta (Cartera Vigente / Pasivos con Costo Netos de Inversiones en Valores y Disponibilidades) ha presentado niveles adecuados a lo largo de las operaciones del Banco. Lo anterior debido a la adecuada estructura de capital que mantiene y a que los pasivos obtenidos por BCOBX+ se requieren en su mayoría para fondar la cartera crediticia que este origine. Por lo tanto, al 2T14 este indicador cerró en 1.2x (vs. 1.2x al 2T13), reflejando una adecuada capacidad por parte del Banco para hacer frente a sus pasivos con costo, a través de los flujos esperados de la cartera vigente. Por otro lado, la cartera de crédito vigente a deuda neta resultaría en niveles similares bajo un escenario económico de estrés. Esto debido a la constante colocación de cartera que permite continuar recibiendo ciertos flujos, a pesar del fuerte incremento de la cartera vencida. No obstante, se observaría una ligera presión sobre este indicador respecto al escenario base debido a una mayor necesidad de fondeo para continuar con la colocación de cartera. A pesar de la reducción esperada, HR Ratings considera que el indicador se mantendría en niveles saludables.

Tomando en consideración los factores anteriores, HR Ratings revisó a la alza la calificación crediticia a HR A de HR BBB+ con Perspectiva Positiva para la Emisión de Obligaciones Subordinadas No Preferentes y No Susceptibles de Convertirse en Acciones de Banco Ve por Más con clave de pizarra BCOBX+ 10.

ANEXOS del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

ANEXOS del Escenario Estrés incluidos en el documento adjunto.

### Contactos

Pedro Latapí, CFA  
Director Adjunto de Operaciones, HR Ratings  
E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

Rafael Aburto  
Asociado, HR Ratings  
E-mail: rafael.aburto@hrratings.com

Claudio Bustamante  
Analista, HR Ratings  
E-mail: claudio.bustamante@hrratings.com

Daniel González



## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 07/10/2014

---

Asociado, HR Ratings  
E-mail: [daniel.gonzalez@hrratings.com](mailto:daniel.gonzalez@hrratings.com)

Felix Boni  
Director de Análisis, HR Ratings  
E-mail: [felix.boni@hrratings.com](mailto:felix.boni@hrratings.com)

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, 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  
Adendum - Metodología de Calificación para Obligaciones Subordinadas (México), Agosto 2013

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

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

Calificación anterior HR BBB+ / Perspectiva Positiva

Fecha de última acción de calificación 27 de marzo de 2014

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T11 al 2T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información trimestral interna y anual dictaminada por "Deloitte" proporcionada por el Banco

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora.

Las calificaciones y/u opiniones otorgadas 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".

FECHA: 07/10/2014

---

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](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde 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).

### **MERCADO EXTERIOR**