

### Calificación

BINBUR 14-8

HR AAA

Perspectiva

Estable

### Contactos

#### Helene Campech

Asociada  
helene.campech@hrratings.com

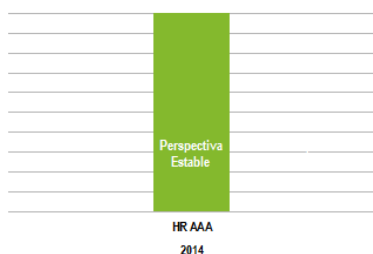
#### Fernando Sandoval

Asociado  
fernando.sandoval@hrratings.com

#### Pedro Latapí, CFA

Director Adjunto de Operaciones  
pedro.latapi@hrratings.com

### Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

### Definición

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings para la Emisión de CEBURS Bancarios con clave de pizarra BINBUR 14-8 es HR AAA, con Perspectiva Estable. Esta calificación, en escala local, significa que el emisor o emisión se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda. Mantienen mínimo riesgo crediticio.

## HR Ratings asignó la calificación de largo plazo de HR AAA con Perspectiva Estable a la Emisión de CEBURS Bancarios con clave de pizarra BINBUR 14-8 que pretende realizar Banco Inbursa.

La calificación asignada a la emisión de Certificados Bursátiles Bancarios (CEBURS Bancarios) con clave de pizarra BINBUR 14-8 (la Emisión) que pretende realizar Banco Inbursa, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Inbursa (Banco Inbursa y/o el Banco y/o el Emisor) se basa en la calificación de contraparte de largo plazo del Banco, la cual fue ratificada en HR AAA con Perspectiva Estable el pasado 12 de septiembre de 2014 (ver "Calificación del Emisor" en este documento). Por su parte, la ratificación en la calificación de Banco Inbursa se basa en los sólidos niveles de solvencia que ha mostrado Banco Inbursa históricamente, así como los niveles de fortaleza que presenta en las métricas de rentabilidad derivados de la constante generación de utilidades. Por otra parte, el Banco tiene un eficiente manejo de sus gastos de administración, lo cual se ve reflejado en los índices de eficiencia. De igual manera, existe una elevada probabilidad de apoyo por parte de sus accionistas en caso de una situación de estrés. Por otro lado, la cartera de crédito cuenta con una adecuada calidad, con un índice de morosidad en niveles adecuados y buckets de morosidad sanos. Por otra parte, la cartera de crédito cuenta con una moderada concentración en los diez clientes principales.

La Emisión de CBBs con clave de pizarra BINBUR 14-8 se pretende realizar al amparo del Programa autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 23 de septiembre de 2014 a Banco Inbursa por un monto de hasta P\$100,000.0m o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIS) y una vigencia de 5 años a partir de la fecha de autorización. La Emisión se pretende realizar por un monto de hasta P\$6,000.0m a un plazo de 1,819 días. Los intereses que devengue la Emisión serán liquidados cada 28 días y serán calculados a una tasa de TIIE a un plazo de hasta 29 días más una sobretasa a definirse el día de emisión. Actualmente, el Banco cuenta con dos emisiones vigentes al amparo de dicho Programa por un monto de P\$14,000.0m. Asimismo, Banco Inbursa tiene 9 emisiones vigentes por un monto de P\$34,224.0m, emitidas al amparo del Programa autorizado por la CNBV el 30 de junio de 2010 por un monto de hasta P\$50,000.0m o su equivalente en UDIS. Además cuenta con cuatro emisiones vigentes por un monto de P\$28,500.0m al amparo del Programa autorizado por la CNBV el 1 de febrero de 2013 por un monto de hasta P\$30,000.0m. A continuación se detallan las características la presente Emisión:

### Características de la Emisión de Certificados Bursátiles Bancarios de Banco Inbursa

<b>Tipo de Valor</b>	Certificados Bursátiles Bancarios (CBBs) de Largo Plazo
<b>Clave de la Emisión</b>	BINBUR 14-8
<b>Plazo de la Emisión</b>	1,819 días (aproximadamente 5.0 años)
<b>Monto de la Emisión</b>	Hasta por P\$6,000.0 millones (m)
<b>Periodicidad de Pago de Intereses</b>	Cada 28 días, en las fechas señaladas en el Calendario de Pago de Intereses
<b>Amortización de Principal</b>	Al vencimiento
<b>Amortización Anticipada</b>	Los Certificados Bursátiles Bancarios no podrán ser amortizados anticipadamente.
<b>Garantía</b>	Quirografaria, 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.
<b>Tasa de la Emisión</b>	Tasa de Interés Bruto Anual calculada sobre TIIE a un plazo de hasta 29 días + sobretasa
<b>Destino de los Fondos</b>	Los recursos netos obtenidos de la colocación de los CEBURS 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.
<b>Representante Común</b>	Monex, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.

Fuente: HR Ratings con información del Banco.

## Principales Factores Considerados

### 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 a través de su subsidiaria CF Credit. Su objetivo es posicionarse como una entidad financiera líder en el otorgamiento de productos financieros a empresas con capacidad de pago 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.

Tabla 1. Supuestos y Resultados Banco Inbursa (Millones de Pesos)				Escenario Base			Escenario Estrés		
	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	2014P*	2015P	2016P
Cartera de crédito vigente	168,822.0	169,794.0	189,215.1	193,508.0	213,759.5	240,105.0	190,711.9	199,354.2	223,106.8
Cartera de crédito vencida	5,054.0	6,089.8	8,369.1	7,636.2	9,637.6	11,300.0	9,386.0	19,913.3	18,993.0
Gastos de administración	(3,386.0)	(4,022.0)	(4,495.7)	(4,968.8)	(5,469.6)	(6,048.4)	(5,016.8)	(5,638.7)	(6,330.0)
Resultado neto	3,805.0	4,482.0	12,179.4	8,631.8	9,681.2	9,646.6	6,118.7	1,695.5	3,501.9
Índice de Morosidad	2.9%	3.5%	4.2%	3.8%	4.3%	4.5%	4.7%	9.1%	7.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.4%	5.4%	4.7%	6.7%	5.0%	5.3%	7.4%	9.8%	8.8%
Razón de Cobertura	4.4	4.1	3.2	2.7	1.6	1.0	2.3	1.0	1.0
MIN Ajustado	2.9%	1.9%	3.1%	3.9%	4.0%	4.1%	3.0%	2.3%	2.5%
Índice de Eficiencia	32.4%	29.4%	19.7%	30.2%	28.2%	30.4%	41.1%	57.9%	48.5%
Índice de Eficiencia Operativa	1.7%	1.9%	2.0%	2.1%	2.1%	2.0%	2.1%	2.2%	2.3%
ROA Promedio	1.7%	1.9%	4.9%	3.3%	3.4%	3.1%	2.4%	0.6%	1.2%
ROE Promedio	7.7%	8.5%	21.0%	13.7%	13.6%	12.0%	9.8%	2.6%	5.2%
Índice de Capitalización	19.1%	20.2%	18.1%	19.2%	20.0%	20.3%	19.6%	18.6%	18.1%
Razón de Apalancamiento	3.6	3.5	3.3	3.1	2.9	2.9	3.1	3.2	3.4
Razón de Cartera Vigente / Deuda con Costo Neta	1.4	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T14, publicadas en el reporte de ocntraparte con fecha del 12 de septiembre de 2014.

Los factores que influyeron en la calificación fueron:

- **Solvencia del Banco se mantiene en niveles de fortaleza, ubicando el índice de capitalización en 20.2%, la razón de apalancamiento en 3.1x y la razón de cartera vigente a deuda neta en 1.5x al 3T14 (vs. 20.3%, 3.3x y 1.7x al 2T13).** La constante generación de utilidades ha permitido que aún con el crecimiento mostrado en la cartera de crédito y con el pago de dividendos por P\$8,500.0m durante el 4T13, estos indicadores se mantengan en rangos de solidez.
- **Diez clientes principales muestran una moderada concentración al representar el 28.7% de la cartera total y 0.8x el capital contable al 3T14 (vs. 27.5% y 0.9x al 3T13).** El saldo insoluto de estos clientes se ha mantenido en niveles similares, lo que a su vez ha llevado a que la concentración se mantenga en niveles moderados.
- **Adecuada gestión de gastos de administración, colocando el índice de eficiencia en 21.3% y el índice de eficiencia operativa en 2.2% al 3T14 (vs. 22.2% y 1.9% al 3T13).** Históricamente Banco Inbursa ha mostrado eficiencias en niveles de fortaleza e inferiores al promedio de la industria, derivado del adecuado control en los gastos de administración.

- **Elevada probabilidad de apoyo a Banco Inbursa por parte de sus accionistas en caso de una situación adversa.**
- **Incremento en la cartera de consumo como resultado de la incursión en nuevos nichos de negocio a través de su subsidiaria CF Credit.** Para los siguientes periodos se esperaría que la cartera de consumo continúe con tasas de crecimiento importantes, llevando a que la tasa activa muestre una mejoría.
- **Flexibilidad en herramientas de fondeo.** Banco Inbursa cuenta con diversas herramientas de fondeo que le permiten continuar con su plan de colocación. Además de haber logrado una disminución en la tasa pasiva derivado de la constante colocación de bonos bancarios.

#### **Anuncio y autorización para la compra la unidad brasileña Standard Bank**

En marzo del presente año, Banco Inbursa informó la intención de llevar a cabo la compra por un monto de US\$45.0m sobre las operaciones de Banco Standard de Inversiones (Standard Bank Brasil), la unidad en Brasil del banco sudafricano Standard Bank. A principios de noviembre de 2014 obtuvieron la autorización por parte de la CNBV y la Comisión Federal de Competencia Económica, sin embargo, aún hace falta la autorización de los reguladores brasileños para poder concretar la operación. HR Ratings considera que debido al monto de la operación, el cual asciende a aproximadamente P\$595.3m, no tendrá un impacto considerable sobre el apalancamiento o el endeudamiento neto de Banco Inbursa. Lo anterior considerando que al 3T14, la deuda neta del Banco ascendía a P\$125,672.3m, lo que hace que la operación represente el 0.5%, y mantenía una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.5x. Asimismo, consideramos que debido al nivel de disponibilidades e inversiones en valores que el Banco mantiene al 3T14 por P\$42,144.9m, este será capaz de fondear la operación únicamente recursos propios.

#### **Títulos de Crédito Emitidos**

Actualmente el Banco cuenta con 15 emisiones de bonos bancarios por un monto de P\$76,724.0m al amparo de tres Programas Revolventes autorizados por la CNBV. El primer Programa es por un monto de P\$50,000.0m y cuenta con 9 emisiones vigentes por un monto de P\$34,224.0m, el segundo es por un monto de P\$30,000.0m y cuenta con 4 emisiones vigentes por un monto de P\$28,500.0m, mientras que el tercero es por un monto de P\$100,000.0m y cuenta con dos emisiones vigentes por P\$14,000.0m. No obstante, el Programa de P\$50,000.0m llegó a su vencimiento legal en junio pasado, por lo que ya no se podrán realizar emisiones al amparo de dicho Programa.

#### **Situación Financiera**

Los pasivos con costo de Banco Inbursa mostraron un ligero incremento al mostrar una tasa de crecimiento de 6.2% del 3T13 al 3T14 (vs. 6.8% del 3T12 al 3T13) lo que llevó a que cerraran con un saldo de P\$172,471.3m al 3T14 (vs. P\$162,041.1m al 3T13). Esto debido a la baja necesidad de incrementar los pasivos, dado el bajo crecimiento que ha tenido la cartera de crédito en los últimos meses. Por su parte, la cartera de crédito total mostró un decremento de 1.4% en el último año para colocarse en P\$189,195.2m al 3T14 (vs. P\$191,870.3m al 3T13). El bajo crecimiento mostrado en la cartera se debe a ciertas amortizaciones que se presentaron durante el 1T14 así como al bajo desempeño de la economía mexicana. En cuanto a la calidad de la cartera del Banco, el índice de morosidad se ubicó en 3.7% al 3T14 (vs. 4.5% al 3T13), dicha mejoría se debió a los castigos realizados, así como a la recuperación de cartera. HR Ratings considera que el

índice de morosidad del Banco se ubica en niveles adecuados para el monto de cartera que opera. Por su parte, el índice de morosidad ajustado se colocó en 4.4%, lo cual refleja los castigos que se realizaron durante los últimos doce meses (vs. 4.9% al 3T13).

Históricamente el Banco ha mostrado una razón de cobertura por arriba del promedio de la industria. Sin embargo, durante el último año esta razón mostró una disminución para cerrar en 2.8x al 3T14 (vs. 3.3x al 3T13). Dicha disminución se debe al cambio en la metodología para el cálculo de las provisiones de la cartera comercial, lo que llevó a que el Banco liberara una suma importante de provisiones. De igual manera, la modificación para el cálculo de las provisiones de la cartera comercial llevó a que, a pesar de que el spread de tasas se mantuviera en niveles estables, el MIN Ajustado se fortaleciera al tener una menor generación de estimaciones, además de mostrar una liberación. De tal manera que al 3T14 el MIN Ajustado se ubicó en 4.6% (vs. 2.1% al 3T13).

Por el lado de los gastos de administración, HR Ratings analiza la gestión de los mismos a través del índice de eficiencia y el índice de eficiencia operativa. Al 3T14 el índice de eficiencia se ubicó en 21.3% (vs. 22.2% al 3T13) colocándose en niveles de fortaleza. La mejoría se debe a un mayor incremento en los ingresos totales de la operación que en los gastos de administración. Esto principalmente por un incremento en otros ingresos, en su mayoría por la liberación de estimaciones y el resultado por intermediación. Sin embargo, el índice de eficiencia operativa mostró un incremento a causa del decremento observado en la cartera de crédito del 4T13 al 3T14, llevando a que los activos productivos totales crecieran en menor proporción que los gastos de administración. Es así que este indicador cerró en 2.2% al 3T14 (vs. 1.9% al 3T13). A pesar del incremento, esta métrica se mantiene en un nivel eficiente para el tamaño de operaciones del Banco.

El incremento en el resultado por intermediación, el aumento en la generación de otros ingresos por la liberación de estimaciones, el fortalecimiento del margen financiero por una menor generación de estimaciones y el adecuado manejo de los gastos de administración, permitió que el resultado neto mayoritario acumulado de los últimos doce meses se robusteciera y se colocara en P\$16,429.4m al cierre del 3T14 (vs. P\$8,255.8m al 3T13). Por otra parte, el dividendo extraordinario que se decretó por P\$8,500.0m y se pagó en el 4T13 llevó a que el ROE Promedio se fortaleciera para colocarse en 26.2% al 3T14 (vs. 14.5% a 3T13). De igual manera, el incremento en el resultado neto fue en mayor proporción que el crecimiento en el activo del Banco, lo llevó a que el ROA Promedio se ubicara en 6.3% al 3T14, nivel superior al 3.4% observado al 3T13. HR Ratings considera que dichos indicadores se ubican en sólidos rangos.

A pesar del pago de dividendos por P\$8,500m al 4T13, la sólida generación de utilidades netas durante los últimos 12 meses ha llevado a que el índice de capitalización se siga manteniendo en niveles sólidos para ubicarse en 20.2% al 3T14 (vs. 20.3% al 3T13). Por su parte, la razón de apalancamiento se mantuvo dentro de los mismos niveles, cerrando al 3T14 en 3.1x (vs. 3.3x al 3T13). Por el lado de la razón de cartera vigente a deuda neta, esta mostró una disminución al pasar de 1.7x al 3T13 a cerrar en 1.5x al 3T14 derivado de un incremento en la deuda neta por el aumento en los títulos de crédito emitidos. HR Ratings considera que aún con la disminución observada, este indicador se mantiene en un rango de fortaleza, contando con la capacidad de hacer frente a las obligaciones a través de la cartera vigente que tiene el Banco.

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 BINBUR 14-8 obtuvo la calificación de mxAAA por parte de Standard & Poor's, la cual fue otorgada con fecha del 14 de noviembre de 2014.

ANEXOS – Escenario Base

Balance Banco Inbursa (Millones de Pesos)	Anual						9M13	9M14
	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P		
<b>Escenario de Base</b>								
<b>ACTIVO</b>	241,053.0	245,816.1	256,293.6	268,274.8	299,440.9	334,674.1	267,916.8	264,965.1
<b>Disponibilidades y Valores</b>	38,636.0	56,023.1	48,815.4	47,064.1	51,421.1	55,310.3	56,674.1	42,144.9
Disponibilidades	21,104.0	39,436.8	18,875.6	17,518.8	21,285.9	24,573.3	33,845.9	14,522.0
Inversiones en Valores	17,532.0	16,586.4	29,939.9	29,545.4	30,135.2	30,737.0	22,828.2	27,622.9
<b>Operaciones con Valores y Derivadas</b>	13,594.0	13,525.7	10,666.0	19,218.3	19,218.3	19,218.3	13,434.9	24,352.6
Saldos deudores en operaciones de reporte	1,943.0	999.7	1,139.4	9,836.1	9,836.1	9,836.1	3,747.9	15,184.0
Operaciones con inst. financieros derivados	11,651.0	12,526.0	9,526.6	9,382.3	9,382.3	9,382.3	9,687.0	9,168.6
<b>Cuentas de Márgen</b>	2,676.0	503.8	650.6	630.3	630.3	630.3	1,454.3	1,111.4
<b>Ajuste por Valuación por Activos Financieros</b>	2,166.0	1,417.9	563.7	1,185.5	1,233.6	1,283.7	773.8	1,049.5
<b>Cartera de Crédito Neto</b>	151,389.0	150,789.7	171,156.0	180,521.5	208,129.4	239,842.0	163,209.0	169,868.0
<b>Cartera de Crédito Total</b>	173,876.0	175,883.8	197,584.1	201,144.2	223,397.1	251,405.0	191,870.3	189,195.2
Cartera de crédito vigente	168,822.0	169,794.0	189,215.1	193,508.0	213,759.5	240,105.0	183,267.0	182,278.2
Créditos comerciales	158,750.0	157,107.1	172,815.9	172,895.2	189,130.6	208,376.6	167,180.0	164,327.3
Créditos de consumo	8,857.0	11,509.3	15,275.7	19,492.2	23,423.4	30,464.1	14,960.8	16,892.6
Créditos a la vivienda	1,215.0	1,177.7	1,123.5	1,120.6	1,205.5	1,264.3	1,126.3	1,058.3
Cartera de crédito vencida	5,054.0	6,089.8	8,369.1	7,636.2	9,637.6	11,300.0	8,603.3	6,917.0
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(22,487.0)	(25,094.2)	(26,428.1)	(20,622.6)	(15,267.7)	(11,563.0)	(28,661.3)	(19,327.2)
<b>Otros Activos</b>	32,592.0	23,555.9	24,441.9	19,655.0	18,808.1	18,389.4	32,370.7	26,438.6
Otras cuentas por cobrar <sup>1</sup>	23,942.0	14,086.3	13,500.1	7,819.0	6,368.6	5,187.3	20,382.6	12,578.4
Bienes adjudicados	611.0	685.9	1,884.6	1,285.6	961.7	719.4	2,613.1	2,985.9
Inmuebles, mobiliario y equipo	772.0	872.3	1,129.9	1,245.0	1,370.0	1,508.6	899.7	1,402.7
Inversiones permanentes en acciones	6,718.0	7,381.2	7,430.6	8,560.3	9,362.6	10,229.1	7,965.8	8,625.1
Otros activos misc. <sup>2</sup>	549.0	530.2	496.6	745.1	745.1	745.1	509.5	846.5
<b>PASIVO</b>	189,889.0	190,461.1	197,504.8	201,622.8	223,390.1	249,259.9	206,658.7	196,392.7
<b>Captación tradicional</b>	142,094.0	150,819.9	156,638.0	173,651.2	195,252.2	221,014.9	154,128.7	168,514.9
Depósitos de exigibilidad inmediata	53,045.0	59,875.5	65,327.5	69,859.4	80,146.1	91,956.4	62,708.0	66,458.8
Depósitos a plazo	54,500.0	40,858.0	26,179.2	14,487.7	13,332.8	12,281.8	29,791.4	15,110.8
Bonos bancarios	34,549.0	50,086.4	65,131.3	89,304.1	101,773.3	116,776.7	61,629.3	86,945.3
<b>Préstamos de Bancos y de Otros Organ.</b>	3,953.0	5,143.0	12,939.5	6,402.6	6,920.4	7,484.8	7,912.4	3,956.4
<b>Operaciones con valores y derivadas</b>	19,266.0	14,974.4	8,627.5	9,134.7	9,505.6	9,891.6	9,269.0	10,529.9
<b>Otras cuentas por pagar</b>	23,219.0	18,043.3	15,265.0	8,476.8	7,436.7	6,276.8	32,399.7	9,682.6
ISR y PTU	387.0	30.1	895.2	1,184.0	1,184.0	1,184.0	489.7	1,781.5
Acree. diversos y otras <sup>3</sup>	22,832.0	18,013.2	14,369.7	7,292.9	6,252.7	5,092.9	31,910.0	7,901.1
<b>Impuestos diferidos (a cargo)</b>	821.0	1,199.7	3,729.4	3,602.9	3,891.2	4,176.3	2,670.2	3,316.3
<b>Créditos diferidos y cobros anticipados</b>	536.0	280.8	305.5	354.6	384.0	415.5	278.6	392.5
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	51,164.0	55,355.0	58,788.8	66,652.0	76,050.7	85,414.2	61,258.1	68,572.4
<b>Capital Contribuido</b>	25,264.0	25,264.0	25,264.3	25,264.3	25,264.3	25,264.3	25,264.3	25,264.3
<b>Capital Ganado</b>	25,084.0	29,187.0	32,521.3	40,215.6	49,416.8	58,583.4	35,024.7	42,158.7
Reservas de Capital	6,393.0	6,774.0	7,181.6	8,376.8	8,376.8	8,376.8	7,181.6	8,376.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	14,566.0	17,640.0	12,903.5	23,147.6	31,299.4	40,500.6	21,513.4	23,427.6
Res. por Val. de Títulos Disp. para Venta	55.0	26.0	20.3	7.9	7.9	7.9	21.5	16.5
Resultado por valuación de instrumentos	0.0	0.0	(27.9)	(213.0)	(213.0)	(213.0)	0.0	(221.4)
Resultado por Tenencia de Activos No Monetarios	265.0	265.0	264.5	264.5	264.5	264.5	263.6	264.5
Resultado Neto Mayoritario	3,805.0	4,482.0	12,179.4	8,631.8	9,681.2	9,646.6	6,044.5	10,294.5
<b>Interes Minoritario</b>	816.0	904.0	1,003.1	1,172.1	1,369.6	1,566.5	969.2	1,149.5

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T14, publicadas en el reporte de contraparte con fecha del 12 de septiembre de 2014.

<sup>1</sup>Otras cuentas por cobrar: deudores x cuentas de margen, deudores x liquidación de operaciones con divisas, impuestos x recuperar, otros.

<sup>2</sup>Otros activos: licencias software, crédito mercantil SINCA Inbursa, sobreprecio en operaciones de créditos, depósitos en garantía, otros.

Edo. De Resultados Banco Inbursa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	9M13	9M14
Escenario de Base								
<b>Ingresos por intereses</b>	16,240.0	16,481.0	17,162.8	17,808.6	19,924.2	22,876.8	12,750.6	13,019.6
<b>Gastos por intereses</b>	7,464.0	7,728.0	7,686.0	8,088.6	8,998.7	10,204.2	5,641.3	5,516.4
<b>Margen financiero</b>	8,776.0	8,753.0	9,476.7	9,720.0	10,925.5	12,672.6	7,109.3	7,503.2
Estimación preventiva para riesgos crediticios <sup>2</sup>	3,145.0	4,807.0	2,598.2	479.6	561.6	644.2	4,522.4	1,147.9
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	5,631.0	3,946.0	6,878.5	9,240.4	10,363.9	12,028.4	2,586.9	6,355.2
Comisiones y tarifas cobradas	3,263.0	3,102.0	3,289.8	3,282.7	3,486.3	4,020.4	2,404.8	2,156.7
Comisiones y tarifas pagadas	154.0	110.0	104.8	106.5	116.8	140.7	76.7	72.8
Resultado por intermediación y otros ingresos	(1,440.0)	1,955.0	10,107.3	3,529.9	5,114.4	3,372.0	5,868.3	6,432.6
Resultado por intermediación <sup>3</sup>	(2,215.0)	1,363.0	9,990.3	(1,026.3)	865.7	1,056.4	5,459.6	(540.4)
Otros Ingresos / Egresos <sup>4</sup>	775.0	592.0	117.0	4,556.2	4,248.7	2,315.6	408.8	6,973.0
<b>Ingresos (egresos) totales de la operación</b>	7,300.0	8,893.0	20,170.9	15,946.5	18,847.8	19,280.0	10,783.3	14,871.7
Gastos de administración y promoción	3,386.0	4,022.0	4,495.7	4,968.8	5,469.6	6,048.4	3,163.9	3,663.1
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	3,914.0	4,871.0	15,675.2	10,977.7	13,378.2	13,231.6	7,619.4	11,208.6
ISR y PTU causado	1,520.0	653.0	1,518.6	2,956.1	4,013.5	3,969.5	482.6	1,775.6
ISR y PTU diferidos	(1,040.0)	390.0	2,586.2	(52.4)	288.3	285.1	1,637.3	(323.8)
<b>Resultado antes de part. en subs. y asociadas</b>	3,434.0	3,828.0	11,570.3	8,074.0	9,076.4	8,977.0	5,499.4	9,756.7
Part. en el res. de sub. y asociadas	470.0	781.0	740.5	742.5	802.3	866.4	638.8	700.0
<b>Resultado neto</b>	3,904.0	4,609.0	12,310.8	8,816.6	9,878.7	9,843.4	6,138.2	10,456.7
Interés minoritario	(99.0)	(127.0)	(131.4)	(184.8)	(197.6)	(196.9)	(93.7)	(162.2)
<b>Resultado neto mayoritario</b>	3,805.0	4,482.0	12,179.4	8,631.8	9,681.2	9,646.6	6,044.5	10,294.5

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T14, publicadas en el reporte de ocntraparte con fecha del 12 de septiembre de 2014.

<sup>2</sup>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. Asimismo, se esperaría que el Banco empiece a mostrar una menor generación para los próximos periodos en el Estado de Resultados.

<sup>3</sup>Resultado por intermediación: por compraventa de valores y por valuación de mercado.

<sup>4</sup>Otros Ingresos / Egresos: Liberación de estimaciones, recuperaciones, depreciación y amortización arrendamiento puro, rentadas devengadas AP, otros.

Métricas Financieras Banco Inbursa	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	9M13	9M14
Índice de Morosidad	2.9%	3.5%	4.2%	3.8%	4.3%	4.5%	4.5%	3.7%
Índice de Morosidad Ajustado	4.4%	5.4%	4.7%	6.7%	5.0%	5.3%	4.9%	4.4%
Razón de Cobertura	4.4	4.1	3.2	2.7	1.6	1.0	3.3	2.8
MIN Ajustado	2.9%	1.9%	3.1%	3.9%	4.0%	4.1%	2.1%	4.6%
Índice de Eficiencia	32.4%	29.4%	19.7%	30.2%	28.2%	30.4%	22.2%	21.3%
Índice de Eficiencia Operativa	1.7%	1.9%	2.0%	2.1%	2.1%	2.0%	1.9%	2.2%
ROA Promedio	1.7%	1.9%	4.9%	3.3%	3.4%	3.1%	3.4%	6.3%
ROE Promedio	7.7%	8.5%	21.0%	13.7%	13.6%	12.0%	14.5%	26.2%
Índice de Capitalización	19.1%	20.2%	18.1%	19.2%	20.0%	20.3%	20.3%	20.2%
Razón de Apalancamiento	3.6	3.5	3.3	3.1	2.9	2.9	3.3	3.1
Razón de Cartera Vigente / Deuda con Costo Neta	1.4	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.7	1.5
Tasa Activa	8.3%	7.9%	7.6%	7.6%	7.7%	7.8%	7.6%	7.5%
Tasa Pasiva	4.9%	4.6%	4.5%	4.5%	4.5%	4.6%	4.4%	4.3%
Spread de Tasas	3.4%	3.3%	3.1%	3.1%	3.1%	3.2%	3.2%	3.2%

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T14, publicadas en el reporte de ocntraparte con fecha del 12 de septiembre de 2014.

Flujo de Efectivo Banco Inbursa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	9M13	9M14
<b>Escenario de Base</b>								
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
<b>Resultado Neto</b>	3,904.0	4,609.0	12,310.8	8,816.6	9,878.7	9,843.4	6,138.2	10,456.7
<b>Partidas que no generaron o requirieron efectivo</b>	<b>1,818.0</b>	<b>4,581.0</b>	<b>4,587.1</b>	<b>(4,321.8)</b>	<b>(3,902.8)</b>	<b>(1,928.3)</b>	<b>5,629.9</b>	<b>222.1</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	3,145.0	4,806.9	2,598.2	479.6	561.6	644.2	4,522.4	1,147.9
Liberación de estimación preventiva para riesgos crediticios	0.0	0.0	0.0	(4,190.7)	(4,208.7)	(2,275.6)	0.0	0.0
Depreciación y amortización	173.0	157.6	143.2	184.2	258.3	284.4	109.0	98.0
Impuestos diferidos a favor (neto)	(1,040.0)	390.0	2,586.2	(52.4)	288.3	285.1	1,637.3	(323.8)
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	(470.0)	(781.5)	(740.5)	(742.5)	(802.3)	(866.4)	(638.8)	(700.0)
Provisiones para Obligaciones Diversas	10.0	8.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>5,722.0</b>	<b>9,190.0</b>	<b>16,897.9</b>	<b>4,494.7</b>	<b>5,975.9</b>	<b>7,915.1</b>	<b>11,768.1</b>	<b>10,678.8</b>
Cambio en inversiones en valores	(3,950.0)	1,024.0	(13,431.7)	394.5	(589.9)	(601.7)	(6,320.0)	2,317.0
Operaciones con valores y derivados neto	6,397.0	(4,489.0)	(2,697.8)	743.1	322.8	335.9	(2,807.2)	1,681.0
Aumento en la cartera de credito	2,567.0	(4,207.9)	(22,964.6)	(5,654.4)	(23,960.8)	(30,081.2)	(15,796.1)	140.0
Depósitos	(18,395.0)	(6,811.5)	(9,226.8)	(7,159.6)	9,131.8	10,759.2	(8,234.1)	(9,937.0)
Bonos Bancarios	18,880.0	15,537.4	15,044.9	24,172.7	12,469.2	15,003.4	11,542.9	21,813.9
Préstamos de Bancos	(1,921.0)	1,190.0	7,796.5	(6,536.9)	517.8	564.4	2,769.4	(8,983.0)
Cuentas de Margen	(2,619.0)	2,172.0	(146.9)	20.3	0.0	0.0	(950.5)	(461.0)
Deudores por Reporto	3,208.0	943.0	(139.6)	(8,696.7)	0.0	0.0	(2,748.1)	(14,045.0)
Bienes Adjudicados	(48.0)	(74.7)	(1,198.7)	599.0	323.9	242.3	(1,927.2)	(1,115.0)
Otras Cuentas por Cobrar	(3,121.0)	9,886.0	586.2	5,681.2	1,450.4	1,181.3	(6,296.3)	922.0
Otras Cuentas por Pagar	(6,011.0)	(5,479.0)	(3,056.8)	(7,179.1)	(1,040.1)	(1,159.8)	13,562.8	(5,988.2)
Instrumentos Financieros	1,513.0	(8.0)	0.0	(713.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Aumento por las partidas relacionadas con la operación</b>	<b>(3,500.0)</b>	<b>9,681.5</b>	<b>(29,434.6)</b>	<b>(4,329.2)</b>	<b>(1,374.9)</b>	<b>(3,756.3)</b>	<b>(17,203.9)</b>	<b>(13,655.2)</b>
<b>Recursos generados en la operación</b>	<b>2,222.0</b>	<b>18,871.5</b>	<b>(12,536.6)</b>	<b>165.5</b>	<b>4,601.0</b>	<b>4,158.9</b>	<b>(5,435.7)</b>	<b>(2,976.4)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Otras Cuentas de Capital <sup>1</sup>	(56.0)	(68.0)	(131.4)	(117.1)	0.0	0.0	(93.7)	(162.2)
Pago de dividendos en efectivo	0.0	(350.0)	(8,500.0)	(480.0)	(480.0)	(480.0)	0.0	0.0
<b>Recursos generados en actividades de financiamiento</b>	<b>(56.0)</b>	<b>(418.0)</b>	<b>(8,631.4)</b>	<b>(597.1)</b>	<b>(480.0)</b>	<b>(480.0)</b>	<b>(93.7)</b>	<b>(162.2)</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Aumento de inversiones permanentes en acciones	(126.0)	118.8	691.1	(387.2)	0.0	0.0	54.2	(494.0)
Adquisición de mobiliario y equipo	(173.0)	(255.7)	(400.3)	(299.2)	(383.3)	(423.0)	(135.9)	(371.0)
Otros	16.0	16.1	33.1	(238.8)	29.4	31.5	20.3	(350.0)
<b>Recursos utilizados en actividades de inversión</b>	<b>(283.0)</b>	<b>(120.7)</b>	<b>606.9</b>	<b>(925.2)</b>	<b>(353.9)</b>	<b>(391.5)</b>	<b>(61.4)</b>	<b>(1,215.0)</b>
<b>Aumento de disponibilidad del periodo</b>	<b>1,883.0</b>	<b>18,332.8</b>	<b>(20,561.2)</b>	<b>(1,356.8)</b>	<b>3,767.1</b>	<b>3,287.4</b>	<b>(5,590.8)</b>	<b>(4,353.6)</b>
Disponibilidad al principio del periodo	19,221.0	21,104.0	39,436.8	18,875.6	17,518.8	21,285.9	39,436.8	18,875.6
<b>Disponibilidades al final del periodo</b>	<b>21,104.0</b>	<b>39,436.8</b>	<b>18,875.6</b>	<b>17,518.8</b>	<b>21,285.9</b>	<b>24,573.3</b>	<b>33,845.9</b>	<b>14,522.0</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo***</b>	<b>1,767.1</b>	<b>4,666.2</b>	<b>13,544.3</b>	<b>2,751.0</b>	<b>4,764.2</b>	<b>6,608.7</b>	<b>7,863.4</b>	<b>8,926.3</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T14, publicadas en el reporte de contraparte con fecha del 12 de septiembre de 2014.

<sup>1</sup>Otras cuentas de capital: resultado por valuación de inv. en valores disp. para la venta y movimientos en el int. minoritario.

Flujo Libre de Efectivo Banco Inbursa (Millones de Pe:	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	9M13	9M14
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	5,722.0	9,190.0	16,897.9	4,494.7	5,975.9	7,915.1	11,768.1	10,678.8
- Estimaciones Preventivas	3,145.0	4,806.9	2,598.2	479.6	561.6	644.2	4,522.4	1,147.9
- Depreciación	173.0	157.6	143.2	184.2	258.3	284.4	109.0	98.0
+Cuentas por Cobrar <sup>2</sup>	(156.1)	988.6	(306.6)	(372.6)	(372.6)	(372.6)	(629.6)	92.2
+Cuentas por Pagar <sup>2</sup>	(480.9)	(547.9)	(305.7)	(717.9)	(104.0)	(116.0)	1,356.3	(598.8)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>1,767.1</b>	<b>4,666.2</b>	<b>13,544.3</b>	<b>2,751.0</b>	<b>4,764.2</b>	<b>6,608.7</b>	<b>7,863.4</b>	<b>8,926.3</b>

<sup>2</sup>El ajuste realizado en las cuentas por cobrar y por pagar contempla únicamente lo que se considera como capital de trabajo para el Banco.

**ANEXOS – Escenario Estrés**

Balance Banco Inbursa (Millones de Pesos)		Anual					9M13	9M14
Escenario Estrés	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P		
<b>ACTIVO</b>	<b>241,053.0</b>	<b>245,816.1</b>	<b>256,293.6</b>	<b>266,088.8</b>	<b>287,651.6</b>	<b>310,540.1</b>	<b>267,916.8</b>	<b>264,965.1</b>
Disponibilidades y Valores	38,636.0	56,023.1	48,815.4	47,084.7	49,178.9	49,219.4	56,674.1	42,144.9
Disponibilidades	21,104.0	39,436.8	18,875.6	21,776.5	23,366.3	22,892.1	33,845.9	14,522.0
Inversiones en Valores	17,532.0	16,586.4	29,939.9	25,308.1	25,812.6	26,327.2	22,828.2	27,622.9
Operaciones con Valores y Derivadas	13,594.0	13,525.7	10,666.0	19,218.3	19,218.3	19,218.3	13,434.9	24,352.6
Saldo deudores en operaciones de reporte	1,943.0	999.7	1,139.4	9,836.1	9,836.1	9,836.1	3,747.9	15,184.0
Operaciones con inst. financieros derivados	11,651.0	12,526.0	9,526.6	9,382.3	9,382.3	9,382.3	9,687.0	9,168.6
Cuentas de Márgen	2,676.0	503.8	650.6	630.3	630.3	630.3	1,454.3	1,111.4
Ajuste por Valuación por Activos Financieros	2,166.0	1,417.9	563.7	1,185.5	1,233.6	1,283.7	773.8	1,049.5
Cartera de Crédito Neto	151,389.0	150,789.7	171,156.0	178,368.6	199,354.2	223,106.8	163,209.0	169,868.0
Cartera de Crédito Total	173,876.0	175,883.8	197,584.1	200,097.9	219,267.6	242,099.8	191,870.3	189,195.2
Cartera de crédito vigente	168,822.0	169,794.0	189,215.1	190,711.9	199,354.2	223,106.8	183,267.0	182,278.2
Créditos comerciales	158,750.0	157,107.1	172,815.9	170,269.9	176,750.4	195,629.9	167,180.0	164,327.3
Créditos de consumo	8,857.0	11,509.3	15,275.7	19,324.9	21,425.4	26,260.9	14,960.8	16,892.6
Créditos a la vivienda	1,215.0	1,177.7	1,123.5	1,117.0	1,178.5	1,216.0	1,126.3	1,058.3
Cartera de crédito vencida	5,054.0	6,089.8	8,369.1	9,386.0	19,913.3	18,993.0	8,603.3	6,917.0
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(22,487.0)	(25,094.2)	(26,428.1)	(21,729.3)	(19,913.3)	(18,993.0)	(28,661.3)	(19,327.2)
Otros Activos	32,592.0	23,555.9	24,441.9	19,601.3	18,036.2	17,081.5	32,370.7	26,438.6
Otras cuentas por cobrar <sup>1</sup>	23,942.0	14,086.3	13,500.1	7,819.0	6,368.6	5,187.3	20,382.6	12,578.4
Bienes adjudicados	611.0	685.9	1,884.6	1,313.5	1,025.5	800.7	2,613.1	2,985.9
Inmuebles, mobiliario y equipo	772.0	872.3	1,129.9	1,245.0	1,370.0	1,508.6	899.7	1,402.7
Inversiones permanentes en acciones	6,718.0	7,381.2	7,430.6	8,478.7	8,526.9	8,839.8	7,965.8	8,625.1
Otros activos misc. <sup>2</sup>	549.0	530.2	496.6	745.1	745.1	745.1	509.5	846.5
<b>PASIVO</b>	<b>189,889.0</b>	<b>190,461.1</b>	<b>197,504.8</b>	<b>201,530.0</b>	<b>221,362.7</b>	<b>240,677.8</b>	<b>206,658.7</b>	<b>196,392.7</b>
Captación tradicional	142,094.0	150,819.9	156,638.0	173,651.2	193,147.2	212,536.7	154,128.7	168,514.9
Depósitos de exigibilidad inmediata	53,045.0	59,875.5	65,327.5	69,859.4	79,140.4	88,342.4	62,708.0	66,458.8
Depósitos a plazo	54,500.0	40,858.0	26,179.2	14,487.7	13,332.8	12,281.8	29,791.4	15,110.8
Bonos bancarios	34,549.0	50,086.4	65,131.3	89,304.1	100,674.0	111,912.5	61,629.3	86,945.3
Préstamos de Bancos y de Otros Organ.	3,953.0	5,143.0	12,939.5	6,402.6	6,920.4	7,484.8	7,912.4	3,956.4
Operaciones con valores y derivadas	19,266.0	14,974.4	8,627.5	9,134.7	9,505.6	9,891.6	9,269.0	10,529.9
Otras cuentas por pagar	23,219.0	18,043.3	15,265.0	8,476.8	7,436.7	6,276.8	32,399.7	9,682.6
ISR y PTU	387.0	30.1	895.2	1,184.0	1,184.0	1,184.0	489.7	1,781.5
Acreed. diversos y otras <sup>3</sup>	22,832.0	18,013.2	14,369.7	7,292.9	6,252.7	5,092.9	31,910.0	7,901.1
Impuestos diferidos (a cargo)	821.0	1,199.7	3,729.4	3,510.1	3,968.8	4,072.4	2,670.2	3,316.3
Créditos diferidos y cobros anticipados	536.0	280.8	305.5	354.6	384.0	415.5	278.6	392.5
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>51,164.0</b>	<b>55,355.0</b>	<b>58,788.8</b>	<b>64,558.7</b>	<b>66,288.9</b>	<b>69,862.3</b>	<b>61,258.1</b>	<b>68,572.4</b>
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	25,084.0	29,187.0	32,521.3	38,182.6	39,878.1	43,380.1	35,024.7	42,158.7
Reservas de Capital	6,393.0	6,774.0	7,181.6	8,376.8	8,376.8	8,376.8	7,181.6	8,376.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	14,566.0	17,640.0	12,903.5	23,627.6	29,746.4	31,441.9	21,513.4	23,427.6
Res. por Val. de Títulos Disp. para Venta	55.0	26.0	20.3	7.9	7.9	7.9	21.5	16.5
Resultado por valuación de instrumentos	0.0	0.0	(27.9)	(213.0)	(213.0)	(213.0)	0.0	(221.4)
Resultado por Tenencia de Activos No Monetarios	265.0	265.0	264.5	264.5	264.5	264.5	263.6	264.5
Resultado Neto Mayoritario	3,805.0	4,482.0	12,179.4	6,118.7	1,695.5	3,501.9	6,044.5	10,294.5
Interes Minoritario	816.0	904.0	1,003.1	1,111.8	1,146.5	1,217.9	969.2	1,149.5

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T14, publicadas en el reporte de contraparte con fecha del 12 de septiembre de 2014.

<sup>1</sup>Otras cuentas por cobrar: deudores x cuentas de margen, deudores x liquidación de operaciones con divisas, impuestos x recuperar, otros.

<sup>2</sup>Otros activos: licencias software, crédito mercantil SINCA Inbursa, sobreprecio en operaciones de créditos, depósitos en garantía, otros.



Edo. De Resultados Banco Inbursa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	9M13	9M14
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>Ingresos por intereses</b>	16,240.0	16,481.0	17,162.8	15,665.1	16,574.6	19,036.1	12,750.6	13,019.6
<b>Gastos por intereses</b>	7,464.0	7,728.0	7,686.0	8,069.6	9,628.0	10,106.2	5,641.3	5,516.4
<b>Margen financiero</b>	8,776.0	8,753.0	9,476.7	7,595.4	6,946.6	8,930.0	7,109.3	7,503.2
Estimación preventiva para riesgos crediticios <sup>2</sup>	3,145.0	4,807.0	2,598.2	529.6	1,040.0	1,912.0	4,522.4	1,147.9
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	5,631.0	3,946.0	6,878.5	7,065.8	5,906.6	7,018.0	2,586.9	6,355.2
Comisiones y tarifas cobradas	3,263.0	3,102.0	3,289.8	2,277.1	2,111.9	3,713.6	2,404.8	2,156.7
Comisiones y tarifas pagadas	154.0	110.0	104.8	75.8	84.5	133.7	76.7	72.8
Resultado por intermediación y otros ingresos	(1,440.0)	1,955.0	10,107.3	2,419.9	762.9	537.9	5,868.3	6,432.6
Resultado por intermediación <sup>3</sup>	(2,215.0)	1,363.0	9,990.3	(1,265.7)	(249.5)	227.2	5,459.6	(540.4)
Otros Ingresos / Egresos <sup>4</sup>	775.0	592.0	117.0	3,685.6	1,012.3	310.7	408.8	6,973.0
<b>Ingresos (egresos) totales de la operación</b>	7,300.0	8,893.0	20,170.9	11,687.1	8,696.9	11,135.7	10,783.3	14,871.7
Gastos de administración y promoción	3,386.0	4,022.0	4,495.7	5,016.8	5,638.7	6,330.0	3,163.9	3,663.1
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	3,914.0	4,871.0	15,675.2	6,670.3	3,058.1	4,805.7	7,619.4	11,208.6
ISR y PTU causado	1,520.0	653.0	1,518.6	1,233.2	917.4	1,441.7	482.6	1,775.6
ISR y PTU diferidos	(1,040.0)	390.0	2,586.2	(145.2)	458.7	103.6	1,637.3	(323.8)
<b>Resultado antes de part. en subs. y asociadas</b>	3,434.0	3,828.0	11,570.3	5,582.4	1,682.0	3,260.5	5,499.4	9,756.7
Part. en el res. de sub. y asociadas	470.0	781.0	740.5	660.9	48.2	312.9	638.8	700.0
<b>Resultado neto</b>	3,904.0	4,609.0	12,310.8	6,243.3	1,730.2	3,573.4	6,138.2	10,456.7
Interés minoritario	(99.0)	(127.0)	(131.4)	(124.5)	(34.6)	(71.5)	(93.7)	(162.2)
<b>Resultado neto mayoritario</b>	3,805.0	4,482.0	12,179.4	6,118.7	1,695.5	3,501.9	6,044.5	10,294.5

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T14, publicadas en el reporte de ocntraparte con fecha del 12 de septiembre de 2014.

<sup>2</sup>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. Asimismo, se esperaba que el Banco empiece a mostrar una menor generación para los próximos periodos en el Estado de Resultados.

<sup>3</sup>Resultado por intermediación: por compraventa de valores y por valuación de mercado.

<sup>4</sup>Otros Ingresos / Egresos: Liberación de estimaciones, recuperaciones, depreciación y amortización arrendamiento puro, rentadas devengadas AP, otros.

Métricas Financieras Banco Inbursa	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	9M13	9M14
Índice de Morosidad	2.9%	3.5%	4.2%	4.7%	9.1%	7.8%	4.5%	3.7%
Índice de Morosidad Ajustado	4.4%	5.4%	4.7%	7.4%	9.8%	8.8%	4.9%	4.4%
Razón de Cobertura	4.4	4.1	3.2	2.3	1.0	1.0	3.3	2.8
MIN Ajustado	2.9%	1.9%	3.1%	3.0%	2.3%	2.5%	2.1%	4.6%
Índice de Eficiencia	32.4%	29.4%	19.7%	41.1%	57.9%	48.5%	22.2%	21.3%
Índice de Eficiencia Operativa	1.7%	1.9%	2.0%	2.1%	2.2%	2.3%	1.9%	2.2%
ROA Promedio	1.7%	1.9%	4.9%	2.4%	0.6%	1.2%	3.4%	6.3%
ROE Promedio	7.7%	8.5%	21.0%	9.8%	2.6%	5.2%	14.5%	26.2%
Índice de Capitalización	19.1%	20.2%	18.1%	19.6%	18.6%	18.1%	20.3%	20.2%
Razón de Apalancamiento	3.6	3.5	3.3	3.1	3.2	3.4	3.3	3.1
Razón de Cartera Vigente / Deuda con Costo Neta	1.4	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3	1.7	1.5
Tasa Activa	8.3%	7.9%	7.6%	6.7%	6.5%	6.8%	7.6%	7.5%
Tasa Pasiva	4.9%	4.6%	4.5%	4.5%	4.9%	4.6%	4.4%	4.3%
Spread de Tasas	3.4%	3.3%	3.1%	2.2%	1.6%	2.2%	3.2%	3.2%

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T14, publicadas en el reporte de ocntraparte con fecha del 12 de septiembre de 2014.

Flujo de Efectivo Banco Inbursa (Millones de Pesos)		Anual					Acumulado	
Escenario Estrés	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	9M13	9M14
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Resultado Neto	3,904.0	4,609.0	12,310.8	6,243.3	1,730.2	3,573.4	6,138.2	10,456.7
<b>Partidas que no generaron o requirieron efectivo</b>	<b>1,818.0</b>	<b>4,581.0</b>	<b>4,587.1</b>	<b>(3,428.4)</b>	<b>704.5</b>	<b>1,684.4</b>	<b>5,629.9</b>	<b>222.1</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	3,145.0	4,806.9	2,598.2	529.6	1,040.0	1,912.0	4,522.4	1,147.9
Liberación de estimación preventiva para riesgos crediticios	0.0	0.0	0.0	(3,336.1)	(1,004.3)	(302.7)	0.0	0.0
Depreciación y amortización	173.0	157.6	143.2	184.2	258.3	284.4	109.0	98.0
Impuestos diferidos a favor (neto)	(1,040.0)	390.0	2,586.2	(145.2)	458.7	103.6	1,637.3	(323.8)
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	(470.0)	(781.5)	(740.5)	(660.9)	(48.2)	(312.9)	(638.8)	(700.0)
Provisiones para Obligaciones Diversas	10.0	8.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>5,722.0</b>	<b>9,190.0</b>	<b>16,897.9</b>	<b>2,814.9</b>	<b>2,434.6</b>	<b>5,257.8</b>	<b>11,768.1</b>	<b>10,678.8</b>
Cambio en inversiones en valores	(3,950.0)	1,024.0	(13,431.7)	4,631.7	(504.5)	(514.6)	(6,320.0)	2,317.0
Operaciones con valores y derivados neto	6,397.0	(4,489.0)	(2,697.8)	743.1	322.8	335.9	(2,807.2)	1,681.0
Aumento en la cartera de credito	2,567.0	(4,207.9)	(22,964.6)	(4,406.1)	(21,021.3)	(25,361.9)	(15,796.1)	140.0
Depósitos	(18,395.0)	(6,811.5)	(9,226.8)	(7,159.6)	8,126.1	8,150.9	(8,234.1)	(9,937.0)
Bonos Bancarios	18,880.0	15,537.4	15,044.9	24,172.7	11,369.9	11,238.6	11,542.9	21,813.9
Préstamos de Bancos	(1,921.0)	1,190.0	7,796.5	(6,536.9)	517.8	564.4	2,769.4	(8,983.0)
Cuentas de Margen	(2,619.0)	2,172.0	(146.9)	20.3	0.0	0.0	(950.5)	(461.0)
Deudores por Reporto	3,208.0	943.0	(139.6)	(8,696.7)	0.0	0.0	(2,748.1)	(14,045.0)
Bienes Adjudicados	(48.0)	(74.7)	(1,198.7)	571.1	288.0	224.8	(1,927.2)	(1,115.0)
Otras Cuentas por Cobrar	(3,121.0)	9,886.0	586.2	5,681.2	1,450.4	1,181.3	(6,296.3)	922.0
Otras Cuentas por Pagar	(6,011.0)	(5,479.0)	(3,056.8)	(7,179.1)	(1,040.1)	(1,159.8)	13,562.8	(5,988.2)
Instrumentos Financieros	1,513.0	(8.0)	0.0	(713.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Aumento por las partidas relacionadas con la operación</b>	<b>(3,500.0)</b>	<b>9,681.5</b>	<b>(29,434.6)</b>	<b>1,128.4</b>	<b>(491.0)</b>	<b>(5,340.5)</b>	<b>(17,203.9)</b>	<b>(13,655.2)</b>
<b>Recursos generados en la operación</b>	<b>2,222.0</b>	<b>18,871.5</b>	<b>(12,536.6)</b>	<b>3,943.3</b>	<b>1,943.6</b>	<b>(82.7)</b>	<b>(5,435.7)</b>	<b>(2,976.4)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Otras Cuentas de Capital <sup>1</sup>	(56.0)	(68.0)	(131.4)	(117.1)	0.0	0.0	(93.7)	(162.2)
Pago de dividendos en efectivo	0.0	(350.0)	(8,500.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Recursos generados en actividades de financiamiento</b>	<b>(56.0)</b>	<b>(418.0)</b>	<b>(8,631.4)</b>	<b>(117.1)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>(93.7)</b>	<b>(162.2)</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Aumento de inversiones permanentes en acciones	(126.0)	118.8	691.1	(387.2)	0.0	0.0	54.2	(494.0)
Adquisición de mobiliario y equipo	(173.0)	(255.7)	(400.3)	(299.2)	(383.3)	(423.0)	(135.9)	(371.0)
Otros	16.0	16.1	33.1	(238.8)	29.4	31.5	20.3	(350.0)
<b>Recursos utilizados en actividades de inversión</b>	<b>(283.0)</b>	<b>(120.7)</b>	<b>606.9</b>	<b>(925.2)</b>	<b>(353.9)</b>	<b>(391.5)</b>	<b>(61.4)</b>	<b>(1,215.0)</b>
<b>Aumento de disponibilidad del periodo</b>	<b>1,883.0</b>	<b>18,332.8</b>	<b>(20,561.2)</b>	<b>2,901.0</b>	<b>1,589.8</b>	<b>(474.2)</b>	<b>(5,590.8)</b>	<b>(4,353.6)</b>
Disponibilidad al principio del periodo	19,221.0	21,104.0	39,436.8	18,875.6	21,776.5	23,366.3	39,436.8	18,875.6
<b>Disponibilidades al final del periodo</b>	<b>21,104.0</b>	<b>39,436.8</b>	<b>18,875.6</b>	<b>21,776.5</b>	<b>23,366.3</b>	<b>22,892.1</b>	<b>33,845.9</b>	<b>14,522.0</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo***</b>	<b>1,767.1</b>	<b>4,666.2</b>	<b>13,544.3</b>	<b>1,021.2</b>	<b>744.4</b>	<b>2,683.6</b>	<b>7,863.4</b>	<b>8,926.3</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T14, publicadas en el reporte de ocntraparte con fecha del 12 de septiembre de 2014.

<sup>1</sup>Otras cuentas de capital: resultado por valuación de inv. en valores disp. para la venta y movimientos en el int. minoritario.

Flujo Libre de Efectivo Banco Inbursa (Millones de Pesos)	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	9M13	9M14
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>5,722.0</b>	<b>9,190.0</b>	<b>16,897.9</b>	<b>2,814.9</b>	<b>2,434.6</b>	<b>5,257.8</b>	<b>11,768.1</b>	<b>10,678.8</b>
- Estimaciones Preventivas	3,145.0	4,806.9	2,598.2	529.6	1,040.0	1,912.0	4,522.4	1,147.9
- Depreciación	173.0	157.6	143.2	184.2	258.3	284.4	109.0	98.0
+Cuentas por Cobrar <sup>2</sup>	(156.1)	988.6	(306.6)	(372.6)	(372.6)	(372.6)	(629.6)	92.2
+Cuentas por Pagar <sup>2</sup>	(480.9)	(547.9)	(305.7)	(717.9)	(104.0)	(116.0)	1,356.3	(598.8)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>1,767.1</b>	<b>4,666.2</b>	<b>13,544.3</b>	<b>2,751.0</b>	<b>4,764.2</b>	<b>6,608.7</b>	<b>7,863.4</b>	<b>8,926.3</b>

<sup>2</sup>El ajuste realizado en las cuentas por cobrar y por pagar contempla únicamente lo que se considera como capital de trabajo para el Banco.

### Glosario de Bancos

**Pasivos con costo.** Depósitos de Exigibilidad Inmediata + Depósitos a Plazo + Títulos de Crédito + Préstamos Bancarios

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

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

**Índice de morosidad ajustado.** Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m

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

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

**Índice de eficiencia operativa.** Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m

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

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

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

**Índice de capitalización.** Capital Mayoritario / Activos sujetos a Riesgo Totales

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

**Razón de apalancamiento Ajustada.** (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m

**Cartera vigente a deuda neta.** Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades)

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

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

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

**Flujo Libre de Efectivo.** Flujo generado por resultado neto – estimaciones preventivas – depreciación + cuentas por cobrar + cuentas por pagar

**Brecha Ponderada A/P.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

**Brecha Ponderada a Capital.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

## 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

#### Dirección General de Análisis

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

#### Dirección General de Operaciones

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

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

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

#### U.S. Public Finance

Julie García Seebach +52 55 1500 3130  
julie.seebach@hrratings.com

#### Deuda Corporativa/ ABS

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval (Asociado) +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgo

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

#### Dirección General de Cumplimiento

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

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

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

#### Dirección de Atención a Inversionistas

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

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

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

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T11 – 3T14
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por Ernest & Young Global 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".

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