

Calificación

BINBUR 10	HR AAA
BINBUR 12-2	HR AAA
BINBUR 12-3	HR AAA
BINBUR 12-4	HR AAA
BINBUR 13	HR AAA
BINBUR 13-2	HR AAA
BINBUR 13-3	HR AAA
BINBUR 13-4	HR AAA
BINBUR 14	HR AAA
BINBUR 14-2	HR AAA
BINBUR 14-3	HR AAA
BINBUR 14-4	HR AAA
BINBUR 14-5	HR AAA
BINBUR 14-6	HR AAA
BINBUR 14-7	HR AAA
BINBUR 14-8	HR AAA

Perspectiva

Estable

Contactos

Helene Campech

Asociado
helene.campech@hrratings.com

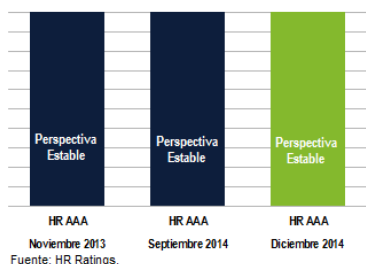
Fernando Sandoval

Asociado
fernando.sandoval@hrratings.com

Pedro Latapí, CFA

Director Adjunto de Operaciones
pedro.latapi@hrratings.com

Evolución Calificación Crediticia



Definición

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings para las emisiones de CEBURS Bancarios de Banco Inbursa 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 ratificó la calificación crediticia de largo plazo de HR AAA con Perspectiva Estable a las emisiones con clave de pizarra BINBUR 10, BINBUR 12-2, BINBUR 12-3, BINBUR 12-4, BINBUR 13, BINBUR 13-2, BINBUR 13-3, BINBUR 13-4, BINBUR 14, BINBUR 14-2, BINBUR 14-3, BINBUR 14-4, BINBUR 14-5, BINBUR 14-6, BINBUR 14-7 y BINBUR 14-8 (las Emisiones) de Banco Inbursa, tras el anuncio de compra de Banco Walmart.

La ratificación en la calificación de Banco Inbursa, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Inbursa (Banco Inbursa y/o el Banco) se da tras el evento relevante publicado por Banco Inbursa el día 18 de diciembre de 2014, en el cual se da a conocer que ha llegado a un acuerdo de alianza comercial con Walmart de México, el cual incluye la adquisición del 100.0% de Banco Walmart de México (BWM). HR Ratings considera que la calidad crediticia de Banco Inbursa no se verá impactada tras la adquisición de BWM debido al monto de la transacción, la cual se acordó que se llevará a cabo por un monto de 1.7x el capital contable de Banco Walmart, lo que equivaldrá a aproximadamente P\$3,600.0m. Sin embargo al día de hoy Banco Inbursa cuenta con efectivo (disponibilidades + inversiones en valores) por P\$42,144.9m, deuda neta por P\$125,672.3m, y un capital contable por P\$68,572.4m, por lo que la operación corresponde únicamente al 2.8% de la deuda neta de Banco Inbursa al 3T14. Además, al 3T14 el Banco mantiene un índice de capitalización, una razón de cartera vigente a deuda neta y una razón de apalancamiento de 20.2%, 1.5x y 3.1x, respectivamente (vs. 20.3%, 1.7x y 3.3x al 3T13). Es importante mencionar que la compra se va a realizar con recursos propios, por lo que no se va a observar un mayor endeudamiento del Banco.

Asimismo, derivado de la alianza comercial, Banco Inbursa podrá ofrecer sus servicios financieros a los clientes de Walmart en sus más de 2,100 tiendas, lo que fortalece y acelera la estrategia del Banco de penetrar en el sector de consumo. Además este acuerdo incluye el servicio de corresponsales bancarios para que los clientes de Inbursa puedan realizar depósitos, retiros y pagos en los diversos formatos de tiendas y clubes de Walmart. Al 3T14 la cartera total de Banco Inbursa es de P\$189,195.2m, en donde la cartera de consumo es de P\$17,824.9m, representando el 9.4%. Por su parte, la cartera total de Banco Walmart de México es de aproximadamente P\$5,557.0m, por lo que el monto total de cartera total de consumo de Banco Inbursa mostraría un incremento de alrededor de 28.1%, llegando a representar el 12.4% de la cartera total. La cartera de BWM se encuentra distribuida en tarjetas de crédito y créditos personales, mostrando un índice de morosidad de 4.8%. Asimismo, BWM tiene 1.5m de clientes, de los cuales 900,000 son clientes de captación y concentran cerca de P\$4,000.0m.

Debido a lo anterior, consideramos que la compra no representaría un impacto relevante en términos de las inversiones o los requerimientos de capital del Banco. Lo anterior debido al monto que dicha transacción representa. Sin embargo, consideramos que la transacción le dará una mayor presencia en el sector consumo al Banco, lo que llevará a una mayor diversificación en términos de cartera.

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.

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. Además, se espera que a principios de 2015 Banco Inbursa coloque en el mercado la Emisión con clave de pizarra BINBUR 14-8, la cual es por un monto de hasta P\$6,000.0m

Emisión	Programa	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento	Curva de Descuento	Sobretasa Total (Puntos Base)	Monto en Circulación (m)	Calificación	Perspectiva
BINBUR 10	P\$50,000.0m	13/08/2010	06/08/2015	TIE28	24	\$5,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 12-2	P\$50,000.0m	24/05/2012	21/05/2015	TIE28	25	\$4,600.0	HR AAA	Estable
BINBUR 12-3	P\$50,000.0m	04/10/2012	01/10/2015	TIE28	25	\$5,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 12-4	P\$50,000.0m	29/11/2012	24/11/2016	TIE28	30	\$1,624.0	HR AAA	Estable
BINBUR 13	P\$50,000.0m	28/02/2013	25/02/2016	TIE28	25	\$6,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 13-2	P\$30,000.0m	30/05/2013	26/05/2016	TIE28	25	\$6,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 13-3	P\$30,000.0m	16/08/2013	23/02/2017	TIE28	25	\$6,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 13-4	P\$30,000.0m	08/11/2013	13/07/2017	TIE28	27	\$11,500.0	HR AAA	Estable
BINBUR 14	P\$50,000.0m	24/02/2014	26/10/2017	TIE28	25	\$6,500.0	HR AAA	Estable
BINBUR 14-2	P\$50,000.0m	10/04/2014	24/03/2017	Tasa Fija de 507 puntos base		\$2,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 14-3	P\$50,000.0m	09/05/2014	08/02/2018	TIE28	19	\$3,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 14-4	P\$50,000.0m	09/05/2014	08/03/2018	TIE28	19	\$500.0	HR AAA	Estable
BINBUR 14-5	P\$30,000.0m	11/07/2014	05/07/2018	TIE28	19	\$5,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 14-6	P\$100,000.0m	26/09/2014	21/09/2017	TIE28	18	\$4,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 14-7	P\$100,000.0m	15/10/2014	26/08/2024	Tasa Fija de 700 puntos base		\$10,000.0	HR AAA	Estable
BINBUR 14-8	P\$100,000.0m	N/A	N/A	TIE a un plazo de hasta 29 días + sobretasa		Hasta por P\$6,000.0m	HR AAA	Estable
Total					24.2*	\$76,724.0		

Fuente: HR Ratings con información interna del Banco.

*Sobretasa promedio ponderada de las emisiones en circulación.

ANEXOS – Escenario Base

Balance Banco Inbursa (Millones de Pesos)		Anual						
Escenario de Base	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	9M13	9M14
ACTIVO	241,053.0	245,816.1	256,293.6	268,274.8	299,440.9	334,674.1	267,916.8	264,965.1
Disponibilidades y Valores	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
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
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
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	180,521.5	208,129.4	239,842.0	163,209.0	169,868.0
Cartera de Crédito Total	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)
Otros Activos	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 ¹	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. ²	549.0	530.2	496.6	745.1	745.1	745.1	509.5	846.5
PASIVO	189,889.0	190,461.1	197,504.8	201,622.8	223,390.1	249,259.9	206,658.7	196,392.7
Captación tradicional	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
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 ³	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	3,602.9	3,891.2	4,176.3	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
CAPITAL CONTABLE	51,164.0	55,355.0	58,788.8	66,652.0	76,050.7	85,414.2	61,258.1	68,572.4
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	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
Interes Minoritario	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.

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

²Otros 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								
Ingresos por intereses	16,240.0	16,481.0	17,162.8	17,808.6	19,924.2	22,876.8	12,750.6	13,019.6
Gastos por intereses	7,464.0	7,728.0	7,686.0	8,088.6	8,998.7	10,204.2	5,641.3	5,516.4
Margen financiero	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 ²	3,145.0	4,807.0	2,598.2	479.6	561.6	644.2	4,522.4	1,147.9
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	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 ³	(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 ⁴	775.0	592.0	117.0	4,556.2	4,248.7	2,315.6	408.8	6,973.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	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
Resultado antes de ISR y PTU	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)
Resultado antes de part. en subs. y asociadas	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
Resultado neto	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)
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

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.

²Estimaciones 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 espera que el Banco empiece a mostrar una menor generación para los próximos periodos en el Estado de Resultados.

³Resultado por intermediación: por compraventa de valores y por valuación de mercado.

⁴Otros 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 contraparte 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
Escenario de Base								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Resultado Neto	3,904.0	4,609.0	12,310.8	8,816.6	9,878.7	9,843.4	6,138.2	10,456.7
Partidas que no generaron o requirieron efectivo	1,818.0	4,581.0	4,587.1	(4,321.8)	(3,902.8)	(1,928.3)	5,629.9	222.1
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
Lib 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
Flujo Generado por Resultado Neto	5,722.0	9,190.0	16,897.9	4,494.7	5,975.9	7,915.1	11,768.1	10,678.8
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 crédito	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
Aumento por las partidas relacionadas con la operación	(3,500.0)	9,681.5	(29,434.6)	(4,329.2)	(1,374.9)	(3,756.3)	(17,203.9)	(13,655.2)
Recursos generados en la operación	2,222.0	18,871.5	(12,536.6)	165.5	4,601.0	4,158.9	(5,435.7)	(2,976.4)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Otras Cuentas de Capital ¹	(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
Recursos generados en actividades de financiamiento	(56.0)	(418.0)	(8,631.4)	(597.1)	(480.0)	(480.0)	(93.7)	(162.2)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
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)
Recursos utilizados en actividades de inversión	(283.0)	(120.7)	606.9	(925.2)	(353.9)	(391.5)	(61.4)	(1,215.0)
Aumento de disponibilidad del periodo	1,883.0	18,332.8	(20,561.2)	(1,356.8)	3,767.1	3,287.4	(5,590.8)	(4,353.6)
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
Disponibilidades al final del periodo	21,104.0	39,436.8	18,875.6	17,518.8	21,285.9	24,573.3	33,845.9	14,522.0
Flujo Libre de Efectivo***	1,767.1	4,666.2	13,544.3	2,751.0	4,764.2	6,608.7	7,863.4	8,926.3

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

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

¹Otras 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
Flujo Generado por Resultado Neto	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 ²	(156.1)	988.6	(306.6)	(372.6)	(372.6)	(372.6)	(629.6)	92.2
+Cuentas por Pagar ²	(480.9)	(547.9)	(305.7)	(717.9)	(104.0)	(116.0)	1,356.3	(598.8)
Flujo Libre de Efectivo	1,767.1	4,666.2	13,544.3	2,751.0	4,764.2	6,608.7	7,863.4	8,926.3

²El 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							
Escenario Estrés	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	9M13	9M14	
ACTIVO	241,053.0	245,816.1	256,293.6	266,088.8	287,651.6	310,540.1	267,916.8	264,965.1	
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	
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	
Cuentas de Margen	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 Credito 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 credito 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 credito 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 ¹	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. ²	549.0	530.2	496.6	745.1	745.1	745.1	509.5	846.5	
PASIVO	189,889.0	190,461.1	197,504.8	201,530.0	221,362.7	240,677.8	206,658.7	196,392.7	
Captacion 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 ³	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	
CAPITAL CONTABLE	51,164.0	55,355.0	58,788.8	64,558.7	66,288.9	69,862.3	61,258.1	68,572.4	
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 valuacion 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 & Young Global).

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

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

²Otros 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 Estrés								
Ingresos por intereses	16,240.0	16,481.0	17,162.8	15,665.1	16,574.6	19,036.1	12,750.6	13,019.6
Gastos por intereses	7,464.0	7,728.0	7,686.0	8,069.6	9,628.0	10,106.2	5,641.3	5,516.4
Margen financiero	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 ²	3,145.0	4,807.0	2,598.2	529.6	1,040.0	1,912.0	4,522.4	1,147.9
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	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 ³	(2,215.0)	1,363.0	9,990.3	(1,265.7)	(249.5)	227.2	5,459.6	(540.4)
Otros Ingresos / Egresos ⁴	775.0	592.0	117.0	3,685.6	1,012.3	310.7	408.8	6,973.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	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
Resultado antes de ISR y PTU	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)
Resultado antes de part. en subs. y asociadas	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
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
Interés minoritario	(99.0)	(127.0)	(131.4)	(124.5)	(34.6)	(71.5)	(93.7)	(162.2)
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

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.

²Estimaciones 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.

³Resultado por intermediación: por compraventa de valores y por valuación de mercado.

⁴Otros 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 contraparte 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
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
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
Partidas que no generaron o requirieron efectivo	1,818.0	4,581.0	4,587.1	(3,428.4)	704.5	1,684.4	5,629.9	222.1
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
Flujo Generado por Resultado Neto	5,722.0	9,190.0	16,897.9	2,814.9	2,434.6	5,257.8	11,768.1	10,678.8
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
Aumento por las partidas relacionadas con la operación	(3,500.0)	9,681.5	(29,434.6)	1,128.4	(491.0)	(5,340.5)	(17,203.9)	(13,655.2)
Recursos generados en la operación	2,222.0	18,871.5	(12,536.6)	3,943.3	1,943.6	(82.7)	(5,435.7)	(2,976.4)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Otras Cuentas de Capital ¹	(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
Recursos generados en actividades de financiamiento	(56.0)	(418.0)	(8,631.4)	(117.1)	0.0	0.0	(93.7)	(162.2)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
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)
Recursos utilizados en actividades de inversión	(283.0)	(120.7)	606.9	(925.2)	(353.9)	(391.5)	(61.4)	(1,215.0)
Aumento de disponibilidad del periodo	1,883.0	18,332.8	(20,561.2)	2,901.0	1,589.8	(474.2)	(5,590.8)	(4,353.6)
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
Disponibilidades al final del periodo	21,104.0	39,436.8	18,875.6	21,776.5	23,366.3	22,892.1	33,845.9	14,522.0
Flujo Libre de Efectivo***	1,767.1	4,666.2	13,544.3	1,021.2	744.4	2,683.6	7,863.4	8,926.3

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

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

¹Otras 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
Flujo Generado por Resultado Neto	5,722.0	9,190.0	16,897.9	2,814.9	2,434.6	5,257.8	11,768.1	10,678.8
- 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 ²	(156.1)	988.6	(306.6)	(372.6)	(372.6)	(372.6)	(629.6)	92.2
+Cuentas por Pagar ²	(480.9)	(547.9)	(305.7)	(717.9)	(104.0)	(116.0)	1,356.3	(598.8)
Flujo Libre de Efectivo	1,767.1	4,666.2	13,544.3	2,751.0	4,764.2	6,608.7	7,863.4	8,926.3

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

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

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	BINBUR 10: HR AAA / Estable BINBUR 12-2: HR AAA / Estable BINBUR 12-3: HR AAA / Estable BINBUR 12-4: HR AAA / Estable BINBUR 13: HR AAA / Estable BINBUR 13-2: HR AAA / Estable BINBUR 13-3: HR AAA / Estable BINBUR 13-4: HR AAA / Estable BINBUR 14: HR AAA / Estable BINBUR 14-2: HR AAA / Estable BINBUR 14-3: HR AAA / Estable BINBUR 14-4: HR AAA / Estable BINBUR 14-5: HR AAA / Estable BINBUR 14-6: HR AAA / Estable BINBUR 14-7: HR AAA / Estable BINBUR 14-8: HR AAA / Estable
Fecha de última acción de calificación	BINBUR 10: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 12-2: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 12-3: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 12-4: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 13: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 13-2: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 13-3: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 13-4: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 14: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 14-2: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 14-3: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 14-4: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 14-5: 12 de septiembre de 2014 BINBUR 14-6: 15 de septiembre de 2014 BINBUR 14-7: 30 de septiembre de 2014 BINBUR 14-8: 27 de noviembre de 2014
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T10 – 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 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, 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).