

REPORTE ANUAL DE

CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.R.



Reporte Anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014.

Nombre de la emisora: **CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOCIEDAD FINANCIERA DE OBJETO MÚLTIPLE, ENTIDAD REGULADA**

Domicilio: Avenida Insurgentes Sur 730, Piso Veinte, Colonia Del Valle Norte, C.P. 03103 México, D.F. México.

La dirección de CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V. SOFOM E.R. en Internet es www.creditoreal.com.mx, en el entendido que la información ahí contenida no es parte de este Reporte Anual.

Títulos accionarios en circulación: las acciones representativas del capital social de CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V. SOFOM E. R. son acciones de la Serie “*” únicas, nominativas, sin expresión de valor nominal, de libre suscripción, las cuales se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores y cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

Clave de cotización: “CREAL”.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en este Reporte Anual, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

México, D.F. a 22 de abril de 2015

**INFORMACIÓN REFERENTE A LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES EMITIDOS POR CRÉDITO
REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.R., DURANTE 2014**

Clave de pizarra	CREAL 00114	CREAL 00214	CREAL 00314	CREAL 00414
Monto	200'000,000.00	200'000,000.00	100'000,000.00	100'000,000.00
Fecha de emisión	21 de agosto de 2014	28 de agosto de 2014	25 de septiembre de 2014	2 de octubre de 2014
Fecha de vencimiento	28 de mayo de 2015	4 de junio de 2015	27 de agosto de 2015	3 de septiembre de 2015
Plazo de la emisión	280 días	280 días	336 días	336 días
Intereses y procedimiento de cálculo	Interés bruto anual sobre su valor nominal, o en su caso, sobre el Saldo Insoluto Ajustado, el Representante Común calculará con 2 días hábiles anteriores al inicio de cada periodo de 28 días, a partir de la fecha de la emisión.			
Periodicidad en el pago de intereses	10 periodos de 28 días cada uno, iniciando el 21 de agosto de 2014	10 periodos de 28 días cada uno, iniciando el 28 de agosto de 2014	12 periodos de 28 días, el cual inicia el 25 de septiembre de 2014	12 periodos de 28 días iniciando el 2 de octubre de 2014
Lugar y forma de pago de intereses y principal	El principal y los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán en la Fecha de Vencimiento y en las fechas de pago de intereses respectivamente, o si fuere inhábil el siguiente día hábil, mediante transferencia electrónica en el domicilio de Indeval, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, tercer piso, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F., contra la entrega del título, o contra las constancias que para tales efectos expida el Indeval, mediante transferencia electrónica. Lo anterior, en el entendido de que las constancias que emita el Indeval no ampararán el pago de intereses moratorios. El Emisor entregará al Representante Común, el día anterior a la fecha de pago de intereses a más tardar a las 11:00 horas el importe a pagar correspondiente a los Certificados Bursátiles en circulación. En caso de mora los pagos se realizarán en las oficinas del Representante Común, ubicadas en Hamburgo No. 206, 1er piso, Col. Juárez, México, D.F., C.P. 06600. En caso de que algún periodo de pago de intereses no sea cubierto en su totalidad, el Indeval no estará obligado a entregar la constancia correspondiente a dicho pago, hasta que sea íntegramente cubierto; en cualquier caso, Indeval no será responsable si entregare o no la constancia correspondiente a dicho pago, en caso de que no sea íntegramente cubierto.			
Amortización y amortización anticipada	Los Certificados Bursátiles serán amortizados en la fecha de vencimiento a su valor nominal, en un solo pago contra entrega del título que documenta la emisión o de las constancias que para tales efectos expida el Indeval, mediante transferencia electrónica, en la Fecha de Vencimiento o si fuere inhábil, el día hábil siguiente. El representante común deberá dar aviso por escrito a Indeval o a través del medio que éste indique, por lo menos con 5 (cinco) días hábiles de anticipación a la fecha de vencimiento de los certificados bursátiles. Dicho aviso contendrá la fecha en que hará el pago, el importe de amortización, así como de los demás datos necesarios para el pago de los certificados bursátiles.			
Garantía	Todos los Certificados Bursátiles son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica.			
Fiduciario	N.A.			
Calificación	Standard & Poor's, S.A. de C.V. "mxA-2" HR Ratings de México, S.A. de C.V. "HR2"			
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero			
Depositario	S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores S.A. de C.V.			
Régimen fiscal	Los intereses que devengan los certificados bursátiles estarán sujetos: (i) para las personas físicas y			

Clave de pizarra	CREAL 14	CREAL 00514
Monto	600'000,000.00	365'000,000.00
Fecha de emisión	21 de noviembre de 2014	27 de noviembre de 2014
Fecha de vencimiento	18 de noviembre de 2016	29 de octubre de 2015
Plazo de la emisión	728 días	336 días
Intereses y procedimiento de cálculo	Interés bruto anual sobre su valor nominal, o en su caso, sobre el Saldo Insoluto Ajustado, el Representante Común calculará con 2 días hábiles anteriores al inicio de cada periodo de 28 días, a partir de la fecha de la emisión.	
Periodicidad en el pago de intereses	26 periodos de 28 días, iniciando el 21 de noviembre de 2014	12 periodos de 28 días iniciando el 27 de noviembre de 2014
Lugar y forma de pago de intereses y principal	El principal y los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán en la Fecha de Vencimiento y en las fechas de pago de intereses respectivamente, o si fuere inhábil el siguiente día hábil, mediante transferencia electrónica en el domicilio de Indeval, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, tercer piso, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F., contra la entrega del título, o contra las constancias que para tales efectos expida el Indeval, mediante transferencia electrónica. Lo anterior, en el entendido de que las constancias que emita el Indeval no ampararán el pago de intereses moratorios. El Emisor entregará al Representante Común, el día anterior a la fecha de pago de intereses a más tardar a las 11:00 horas el importe a pagar correspondiente a los Certificados Bursátiles en circulación. En caso de mora los pagos se realizarán en las oficinas del Representante Común, ubicadas en Hamburgo No. 206, 1er piso, Col. Juárez, México, D.F., C.P. 06600. En caso de que algún periodo de pago de intereses no sea cubierto en su totalidad, el Indeval no estará obligado a entregar la constancia correspondiente a dicho pago, hasta que sea íntegramente cubierto; en cualquier caso, Indeval no será responsable si entregare o no la constancia correspondiente a dicho pago, en caso de que no sea íntegramente cubierto.	
Amortización y amortización anticipada	La emisora tendrá el derecho de amortizar anticipadamente, en cualquier fecha de pago de intereses, la totalidad, pero no menos de la totalidad, de los certificados bursátiles, a su valor nominal más una prima, conforme a lo que se establece en el título que ampara la emisión y en el suplemento correspondiente.	Los Certificados Bursátiles serán amortizados en la fecha de vencimiento a su valor nominal, en un solo pago contra entrega del título que documenta la emisión o de las constancias que para tales efectos expida el Indeval, mediante transferencia electrónica, en la Fecha de Vencimiento o si fuere inhábil, el día hábil siguiente. El representante común deberá dar aviso por escrito a Indeval o a través del medio que éste indique, por lo menos con 5 (cinco) días hábiles de anticipación a la fecha de vencimiento de los certificados bursátiles. Dicho aviso contendrá la fecha en que hará el pago, el importe de amortización, así como de los demás datos necesarios para el pago de los certificados bursátiles.
Garantía	Todos los Certificados Bursátiles son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica.	
Fiduciario	N.A.	
Calificación	Standard & Poor's, S.A. de C.V. "mxA" HR Ratings de México, S.A. de C.V. "HR A+"	Standard & Poor's, S.A. de C.V. "mxA-2" HR Ratings de México, S.A. de C.V. "HR2"
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero	
Depositario	S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores S.A. de C.V.	
Régimen fiscal	Los intereses que devenguen los certificados bursátiles estarán sujetos: (i) para las personas físicas y morales residentes en México	

INFORMACIÓN REFERENTE A LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES EMITIDOS POR CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.R., AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y AÑOS ANTERIORES

Clave de pizarra	CREAL 11	CREAL 00213	CREAL 00613	CREAL 00713	CREAL 00813
Monto	400'000,000.00	380'000,000.00	135'000,000.00	245'000,000.00	235'000,000.00
Fecha de emisión	18 de noviembre de 2011	28 de febrero de 2013	18 de abril de 2013	16 de mayo de 2013	13 de junio de 2013
Fecha de vencimiento	22 de agosto de 2014	30 de enero de 2014	20 de marzo de 2014	10 de abril de 2014	15 de mayo de 2014
Plazo de la emisión	1,008 días	336 días	336 días	329 días	336 días
Intereses y procedimiento de cálculo	Interés bruto anual sobre su valor nominal, o en su caso, sobre el Saldo Insoluto Ajustado, el Representante Común calculará con 2 días hábiles anteriores al inicio de cada periodo de 28 días, a partir de la fecha de la emisión.				
Periodicidad en el pago de intereses	36 periodos de 28 días	12 periodos de 28 días cada uno iniciando el 28 de marzo de 2013	12 periodos de 28 días cada uno, iniciando el 16 de mayo de 2013	11 periodos de 28 días cada uno, iniciando el 13 de junio de 2013	12 periodos de 28 días cada uno, iniciando el 11 de julio de 2013
Lugar y forma de pago de intereses y principal	El principal y los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán en la Fecha de Vencimiento y en las fechas de pago de intereses respectivamente, o si fuere inhábil el siguiente día hábil, mediante transferencia electrónica en el domicilio de Indeval, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, tercer piso, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F., contra la entrega del título, o contra las constancias que para tales efectos expida el Indeval, mediante transferencia electrónica. Lo anterior, en el entendido de que las constancias que emita el Indeval no ampararán el pago de intereses moratorios. El Emisor entregará al Representante Común, el día anterior a la fecha de pago de intereses a más tardar a las 11:00 horas el importe a pagar correspondiente a los Certificados Bursátiles en circulación. En caso de mora los pagos se realizarán en las oficinas del Representante Común, ubicadas en Hamburgo No. 206, 1er piso, Col. Juárez, México, D.F., C.P. 06600. En caso de que algún periodo de pago de intereses no sea cubierto en su totalidad, el Indeval no estará obligado a entregar la constancia correspondiente a dicho pago, hasta que sea íntegramente cubierto; en cualquier caso, Indeval no será responsable si entregare o no la constancia correspondiente a dicho pago, en caso de que no sea íntegramente cubierto.				
Amortización y amortización anticipada	Los Certificados Bursátiles serán amortizados a su valor nominal mediante un solo pago en la Fecha de Vencimiento o si fuere inhábil, el día hábil siguiente	El Emisor tendrá el derecho de pagar anticipadamente total o parcialmente, en cualquier fecha, los Certificados Bursátiles, en cuyo caso, pagará a los tenedores una prima equivalente a la diferencia, en caso de resultar positiva, de (a) el promedio aritmético del valor de mercado de los Certificados Bursátiles durante los últimos 30 (treinta) días calendario, conforme dicho valor de mercado hubiere sido publicado por cuando menos un proveedor de precios de valores de amplio reconocimiento y prestigio en el mercado de valores nacional, menos (b) el valor nominal de los Certificados Bursátiles. En el caso de que exista una amortización parcial anticipada, se ajustará el saldo insoluto de los títulos.			
Garantía	La primera Emisión estará garantizada parcialmente por NAFIN, quien se obligará ante los tenedores de los Certificados Bursátiles de la primera Emisión con la misma prelación al pago de principal a amortizar por un monto total máximo equivalente al 30% del saldo insoluto principal de la Emisión, conforme al contrato de apertura de crédito por aval celebrado entre NAFIN y el Emisor el 17 de noviembre de 2011.	Todos los Certificados Bursátiles son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica			

Clave de pizarra	CREAL 11	CREAL 00213	CREAL 00613	CREAL 00713	CREAL 00813
Fiduciario	N.A.				
Calificación	Standard & Poor’s, S.A. de C.V. “mxAA-” HR Ratings de México, S.A. de C.V. “HRAA”		Standard & Poor’s, S.A. de C.V. “mxA-2” HR Ratings de México, S.A. de C.V. “HR2”		
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero				
Depositario	S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores S.A. de C.V.				
Régimen fiscal	La tasa de retención del Impuesto Sobre la Renta aplicable respecto a los intereses pagados conforme a los Certificados Bursátiles se encuentra sujeta: (i) para las personas físicas y morales residentes en México para efectos fiscales a lo previsto en el artículo 58 y 160 y demás aplicables de la Ley de Impuesto Sobre la Renta vigente; y (ii) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en el artículo 179, 195 y demás aplicables de la Ley de Impuesto Sobre la Renta vigente. Los posibles adquirentes de los Certificados Bursátiles deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de su inversión en los Certificados Bursátiles, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto a su situación particular. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la vigencia de la Emisión.				

Clave de pizarra	CREAL 13	CREAL 01013	CREAL 13-2	CREAL 12
Monto	500'000,000.00	250'000,000.00	500'000,000.00	500'000,000.00
Fecha de emisión	8 de agosto de 2013	22 de agosto de 2013	14 de noviembre de 2013	20 de julio 2012
Fecha de vencimiento	27 de noviembre de 2014	12 de junio de 2014	31 de marzo de 2016	9 de octubre 2015
Plazo de la emisión	476 días	308 días	868 días	1,176 días
Intereses y procedimiento de cálculo	Adicionando 170 (ciento setenta puntos base), a la tasa de rendimiento anual denominada Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio ("TIIE"), a un plazo de hasta 28 días (la Tasa de Interés Bruto Anual que el Representante Común calculará con 2 días hábiles anteriores al inicio de cada periodo de 28 días, a partir de la fecha de la emisión. Interés bruto anual sobre su valor nominal, o en su caso, sobre el Saldo Insoluto Ajustado, el Representante Común calculará con 2 días hábiles anteriores al inicio de cada periodo de 28 días, a partir de la fecha de la emisión.			
Periodicidad en el pago de intereses	17 periodos de 28 días cada uno, iniciando el 5 de septiembre de 2013	11 periodos de 28 días cada uno, iniciando el 19 de septiembre de 2013	31 periodos de 28 días cada uno, iniciando el 12 de diciembre de 2013	42 periodos de 28 días iniciando el 17 de agosto de 2012
Lugar y forma de pago de intereses y principal	El principal y los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán en la Fecha de Vencimiento y en las fechas de pago de intereses respectivamente, o si fuere inhábil el siguiente día hábil, mediante transferencia electrónica en el domicilio de Indeval, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, tercer piso, Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F., contra la entrega del título, o contra las constancias que para tales efectos expida el Indeval, mediante transferencia electrónica. Lo anterior, en el entendido de que las constancias que emita el Indeval no ampararán el pago de intereses moratorios. El Emisor entregará al Representante Común, el día anterior a la fecha de pago de intereses a más tardar a las 11:00 horas el importe a pagar correspondiente a los Certificados Bursátiles en circulación. En caso de mora los pagos se realizarán en las oficinas del Representante Común, ubicadas en Hamburgo No. 206, 1er piso, Col. Juárez, México, D.F., C.P. 06600. En caso de que algún periodo de pago de intereses no sea cubierto en su totalidad, el Indeval no estará obligado a entregar la constancia correspondiente a dicho pago, hasta que sea íntegramente cubierto; en cualquier caso, Indeval no será responsable si entregare o no la constancia correspondiente a dicho pago, en caso de que no sea íntegramente cubierto.			
Amortización y amortización anticipada	El Emisor tendrá el derecho de pagar anticipadamente total o parcialmente, en cualquier fecha, después del sexto periodo de intereses los Certificados Bursátiles, en cuyo caso, pagará a los tenedores una prima equivalente a la diferencia, en caso de resultar positiva, de (a) el promedio aritmético del valor de mercado de los Certificados Bursátiles durante los últimos 30 (treinta) días calendario, conforme dicho valor de mercado hubiere sido publicado por cuando menos un proveedor de precios de valores de amplio reconocimiento y prestigio en el mercado de valores nacional, menos (b) el valor nominal de los Certificados Bursátiles. En el caso de que exista una amortización parcial anticipada, se ajustará el saldo insoluto de los títulos.			
Garantía	Todos los Certificados Bursátiles son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica			

Clave de pizarra	CREAL 13	CREAL 01013	CREAL 13-2	CREAL 12
Fiduciario	N.A.			
Calificación	Standard & Poor’s, S.A. de C.V. “mxA” HR Ratings de México, S.A. de C.V. “HRA”	Standard & Poor’s, S.A. de C.V. “mxA-2” HR Ratings de México, S.A. de C.V. “HR2”	Standard & Poor’s, S.A. de C.V. “mxA” HR Ratings de México, S.A. de C.V. “HRA”	
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero			
Depositario	S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores S.A. de C.V.			
Régimen fiscal	La tasa de retención del Impuesto Sobre la Renta aplicable respecto a los intereses pagados conforme a los Certificados Bursátiles se encuentra sujeta: (i) para las personas físicas y morales residentes en México para efectos fiscales a lo previsto en el artículo 58 y 160 y demás aplicables de la Ley de Impuesto Sobre la Renta vigente; y (ii) para las personas físicas y morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, a lo previsto en el artículo 179, 195 y demás aplicables de la Ley de Impuesto Sobre la Renta vigente. Los posibles adquirientes de los Certificados Bursátiles deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de su inversión en los Certificados Bursátiles, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto a su situación particular. El régimen fiscal vigente podrá modificarse a lo largo de la vigencia de la Emisión.			

	<u>Pág.</u>
1. INFORMACIÓN GENERAL	1
1.1 Glosario de términos y definiciones	1
1.2 Resumen ejecutivo.....	8
1.3 Resumen de la información financiera	27
1.4 Factores de riesgo	29
1.5 Otros valores	47
1.6 Documentos de carácter público	48
2. LA EMISORA.....	50
2.1 Historia y desarrollo.....	50
2.2 Descripción del negocio.....	52
2.2.1 Actividad principal	52
2.2.2 Canales de distribución	75
2.2.3 Patentes, licencias, marcas y otros contratos.....	75
2.2.4 Principales clientes	78
2.2.5 Legislación aplicable y situación tributaria	79
2.2.5.1 Legislación aplicable	79
2.2.5.2 Situación tributaria	87
2.2.6 Recursos humanos.....	88
2.2.7 Desempeño ambiental	88
2.2.8 Información del mercado: Los segmentos del crédito con pago vía nómina, los créditos para bienes duraderos, los créditos para PYMES, los créditos grupales y los créditos para autos usados y panorama de la situación macroeconómica de México	88
2.2.9 Estructura corporativa	95
2.2.10 Descripción de los principales activos	96
2.2.11 Procesos judiciales, administrativos o arbitrales	97
2.2.12 Acciones representativas del capital social	97
2.2.13 Dividendos.....	98
3. INFORMACIÓN FINANCIERA	99
3.1 Información financiera seleccionada	99
3.2 Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación	103
3.3 Informe de créditos relevantes	105
3.4 Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y la situación financiera.....	112
3.4.1 Resultados de operación	117
3.4.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital	125
3.4.3 Revelaciones cuantitativas y cualitativas en cuanto a los riesgos de mercado.....	128
3.4.4 Control interno	131
3.5 Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas	132

	3.6 Información estadística seleccionada	137
4.	ADMINISTRACIÓN	149
	4.1 Auditores externos	149
	4.2 Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés	149
	4.3 Administradores y accionistas	151
	4.3.1 Administradores	151
	4.3.2 Accionistas	164
	4.4 Estatutos sociales y otros convenios	166
	4.4.1 Estatutos sociales	166
	4.4.2 Otros convenios	173
5.	MERCADO DE CAPITALES	174
	5.1 Estructura Accionaria	174
	5.2 Comportamiento de la acción en el mercado de valores	175
	5.3 Formador de Mercado	176
6.	PERSONAS RESPONSABLES	177
7.	ANEXOS	178

1. INFORMACIÓN GENERAL

1.1 Glosario de términos y definiciones

A menos que se indique lo contrario, para efectos de este reporte los términos con letra mayúscula inicial identificados en la columna izquierda de la siguiente tabla, tendrán los significados estipulados en la columna derecha.

Término	Definición
“AMAI”	Asociación Mexicana de Agencias de Investigación de Mercado y Opinión Pública.
“AMFE”	Asociación Mexicana de Entidades Financieras Especializadas.
“Banco Invex”	Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero.
“Banco Ve por Más”	Banco Ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Ve Por Más.
“BANSEFI”	Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros, S.N.C.
“BANXICO”	El Banco de México, el banco central de México
“BMV”	Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
“BOA México”	Bank of America México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Bank of America.
“Casa de Bolsa Banorte Ixe”	Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte.
“CGAP”	Grupo Consultivo de Ayuda a los Pobres (<i>Consultative Group to Assist the Poor</i>).
“CINIF”	Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C.
“Circular Única”	Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, emitidas por la CNBV y publicadas en el DOF el 19 de marzo de 2003, incluyendo todas sus reformas a la fecha de este reporte.
“Compañía”, “Crédito Real” o la “Emisora”	Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada.
“CONAPO”	Consejo Nacional de Población.

Término	Definición
“CONDUSEF”	Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.
“Contigo”	Cege Capital, S.A. de C.V. (Financiera Contigo) dedicada a la originación de créditos otorgados principalmente a mujeres con una actividad productiva o comercial para capital de trabajo bajo la metodología del crédito solidario.
“CNBV” o la “Comisión”	Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.
“Credifiel”	Marca comercial bajo la cual Publiseg opera su negocio de créditos con pago vía nómina.
“Crediplus”	Según lo exija el contexto: (i) Crediplus, S.A. de C.V., antigua filial de la Compañía que se fusionó con esta última en marzo de 2007; o (ii) nombre comercial utilizado por la Compañía para efectos de sus operaciones de créditos para bienes duraderos.
“Crédito Maestro”	Marca comercial bajo la cual Grupo Empresarial Maestro opera su negocio de créditos con pago vía nómina.
“Deutsche Securities”	Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
“Distribuidores”	Significa, según sea el caso, las personas que: (i) proveen bienes y/o servicios a los consumidores por los créditos que sean otorgados o adquiridos por Crédito Real; y (ii) otorguen créditos a los consumidores; y con quien Crédito Real tiene celebrados los respectivos contratos de factoraje financiero, así como de colaboración para los créditos de consumo de bienes duraderos.
“Disposiciones Generales”	Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito, casas de cambio, uniones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas, emitidas por la CNBV, incluyendo todas sus reformas a la fecha de la información financiera incluida en este reporte.
“Directodo”	Directodo México, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada individualmente o en conjunto con Directodo, S. de R.L. de C.V., según lo exija el contexto.
“DOF”	Diario Oficial de la Federación.

Término	Definición
“Dólares” o “USD\$”	Dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.
“Drive & Cash” o “CR Fact”	CR Fact, S.A. de C.V., compañía dedicada a otorgar créditos a personas físicas y morales, a la compra venta de vehículos y al arrendamiento de los mismos.
“Estados Financieros Auditados”	Conjuntamente, los estados financieros consolidados de la Compañía por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013, 2013 y 2012, con dictamen de los auditores independientes, junto con sus respectivas notas, los cuales se incluyen como anexos en este informe.
“Estados Unidos” o “E.U.A.”	Los Estados Unidos de América.
“FELABAN”	Federación Latinoamericana de Bancos.
“Fondo H”	Fondo H, Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada, es un originador enfocado en otorgar créditos de corto y mediano plazo a pequeñas y medianas empresas con necesidades de crecimiento en México.
“Grupo Empresarial Maestro”	Grupo Empresarial Maestro, S.A. de C.V., distribuidor de créditos con pago vía nómina que opera con distintas denominaciones sociales bajo la marca “Crédito Maestro”.

Término	Definición
"Grupo Kon"	Para efectos de este reporte las referencias a "Grupo Kon", tendrán los significados mencionados a continuación: a) En las referencias a la adquisición del 49% de las acciones de Directodo México, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada, por parte de la Compañía, "Grupo Kon" significa Rasteroz, S.A. de C.V., sociedad fusionada con Crédito Real. b) En las referencias a la incorporación de Grupo Kon como accionista de Crédito Real el 1º de julio de 2011, "Grupo Kon" significa Venlo Resources, en su calidad de accionista de Rasteroz, sociedad fusionada con la Compañía. c) En las referencias relativas a la distribución de las acciones representativas del capital social de la Compañía con anterioridad a la Oferta Global, "Grupo Kon" significa Venlo Resources, en su calidad de accionista de Rasteroz, sociedad fusionada con la Compañía. d) En las referencias al consorcio fundado en la ciudad de Guadalajara, Jalisco hace más de 60 años que incluye empresas inmobiliarias, financieras y comerciales, "Grupo Kon" significa la empresa Directodo S. de R.L. de C.V., quien en el mes de marzo de 2011 transmitió a Directodo México, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada, la totalidad de sus activos operativos, incluyendo la marca "Kondinero ®". e) En las referencias a la opción ejercible por Grupo Kon acordada en virtud de la fusión de Crédito Real y Rasteroz, "Grupo Kon" significa la sociedad mexicana Desarrollo 51, S.A. de C.V. y sus accionistas. f) En las referencias a la distribución accionaria de Directodo México, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada una vez efectuada la fusión de Crédito Real y Rasteroz, "Grupo Kon" significa Desarrollo 51, S.A. de C.V. y sus accionistas. g) En las referencias al otorgamiento de créditos para bienes duraderos, "Grupo Kon" significan Directodo México, S. de R.L. de C.V. y Directodo México S.A.P.I. de C.V. h) En las referencias a las 112,500,000 acciones que fueron emitidas para su entrega a Grupo Kon en caso de que se lleve a cabo la fusión de Crédito Real con Desarrollo 51, S.A. de C.V., "Grupo Kon" significa los accionistas de Desarrollo 51, S.A. de C.V.

Término	Definición
“INFONACOT”	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores.
“Futu-lem”	Futu-lem, S.A.P.I. de C.V., sociedad tenedora de una parte del capital social de Crédito Real
“IETU”	Impuesto Empresarial a Tasa Única.
“IMPI”	Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial.
“Indeval”	S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
“INEGI”	Instituto Nacional de Estadística y Geografía.
“INPC”	Índice Nacional de Precios al Consumidor.
“Instituto”	Instituto Federal de Acceso a la Información y Protección de Datos.
“ISSSTE”	Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado.
“ISR”	Impuesto Sobre la Renta.
“IVA”	Impuesto al Valor Agregado.
“Ixe Banco”	Ixe Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte.
“Kondinero”	Marca comercial bajo la cual Directodo opera su negocio de créditos con pago vía nómina.
“LFPDP”	Ley Federal de Protección de Datos Personales en Posesión de los Particulares.
“LGOAAC”	Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.
“LGSM”	Ley General de Sociedades Mercantiles.
“LMV”	Ley del Mercado de Valores, incluyendo todas sus reformas a la fecha de este informe.
“LPDUSF”	Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.
“LRAF”	Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.
“LTOSF”	Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros.

Término	Definición
“México” o “República Mexicana”	Estados Unidos Mexicanos.
“NAFIN”	Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.
“Nexus Capital”	Nexus Capital Private Equity Fund III L.P.
“Nexus Capital Management”	Nexus Capital Management III, LLC.
“NIF”	Las Normas de Información Financiera Mexicanas emitidas por el CINIF.
“Notas No Subordinadas”	La serie de notas no subordinadas por USD\$210 millones con rendimiento del 10.250% y vencimiento en 2015, emitidas por la Compañía y colocadas en los mercados internacionales, conforme a la Regla 144A y el Reglamento S de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos de América (<i>U.S. Securities Act of 1933</i>).
“Pesos”, “M.N.” o “\$”	Pesos Mexicanos, moneda nacional.
“PIB”	Producto Interno Bruto.
“ProDesarrollo”	Significa Prodesarrollo, Finanzas y Microempresa, A.C., una asociación que recaba información sobre las principales empresas microfinancieras en México.
“Publiseg”	Publiseg, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada., distribuidor de créditos con pago vía nómina que opera bajo la marca “Credifiel”.
“PYMES”	Pequeñas y Medianas Empresas
“Rasteroz”	Rasteroz, S.A. de C.V. empresa parte de Grupo Kon.
“Servicios Chapultepec”	Servicios Corporativos Chapultepec, S.A. de C.V., sociedad subsidiaria de Crédito Real., sociedad que presta servicios administrativos de forma exclusiva a la Emisora
“RECA”	El Registro de Contratos de Adhesión mantenido por la CONDUSEF.
“SHCP”	Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
“SHF”	Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo.
“Sofom E.N.R.” o “Sofom no regulada”	Sociedad financiera de objeto múltiple, entidad no regulada.

Término	Definición
“Sofomes”	Sociedades financieras de objeto múltiple. Pueden clasificarse en Entidades Reguladas (E.R.) o Entidades No Reguladas (E.N.R).
“Somos Uno”	Bluestream Capital, S.A.P.I. de C.V. dedicada a la originación de créditos otorgados principalmente a mujeres con una actividad productiva o comercial para capital de trabajo bajo la metodología del crédito solidario.
“TCAC”	Tasa de crecimiento anual compuesto.
“TIIE”	Tasa de interés interbancaria de equilibrio, o cualquier tasa de interés que la suceda o sustituya. La TIIE es la tasa de interés aplicable a los créditos otorgados por/a el Banco de México y es publicada de tiempo en tiempo por este último en el Diario Oficial de la Federación.
“UDIS”	Unidades de inversión.
“Venlo Resources”	Venlo Resources, Pte. Ltd., sociedad residente en el extranjero, en su momento accionista mayoritario de Rasteroz y actualmente accionista propietario del 18.8% de las acciones de la Compañía, en virtud de la fusión acordada entre la Compañía y Rasteroz, en la que la Compañía tuvo el carácter de sociedad fusionante y Rasteroz el carácter de sociedad fusionada.

1.2 Resumen ejecutivo

Actividades

Crédito Real es una institución financiera enfocada en el otorgamiento de crédito a los segmentos de ingresos medios y bajos de la población, los cuales históricamente han estado poco atendidos. Crédito Real cuenta con una plataforma de negocio integrada por cinco productos: (i) créditos con pago vía nómina, (ii) créditos de consumo, (iii) créditos para pequeñas y medianas empresas o “PYMES”, (iv) créditos grupales, y (v) créditos para autos usados. Los créditos con pago vía nómina se ofrecen a empleados sindicalizados de gobierno a través de una red nacional de 18 distribuidores, con quienes se tienen celebrados convenios para la originación de créditos; en tres de los principales distribuidores, Crédito Real tiene celebrados acuerdos de exclusividad además de una participación significativa en su capital social. Los créditos de consumo se ofrecen para la adquisición de bienes duraderos y enseres domésticos y se originan a través de una red de 40 cadenas minoristas que permiten llegar a más de 1,000 puntos de venta. Los créditos para PYMES se otorgan para cubrir necesidades de capital de trabajo y actividades de inversión para la micro, pequeña y mediana empresa, dichos créditos se otorgan por medio de un operador especializado o por medio una marca propia. Los créditos grupales se ofrecen principalmente a grupos de mujeres con una actividad productiva bajo la metodología del crédito solidario, dichos créditos se originan mediante dos empresas asociadas que cuentan con una red mayor de 600 promotores y 108 sucursales. Los créditos para autos usados se otorgan por medio de alianzas celebradas con 17 distribuidores especializados en la compra venta de automóviles, y también a través de una subsidiaria que por medio de una red de 35 sucursales ofrece financiamiento mediante la garantía de automóviles y vehículos comerciales.

Actualmente, la Compañía ofrece sus productos de crédito con pago vía nómina a trabajadores sindicalizados de dependencias gubernamentales, a través, de nuestros Distribuidores, Directodo, Publiseg, GEMA y otros distribuidores independientes. La Compañía considera a su modelo diversificado de crédito al consumo como una ventaja competitiva en el mercado, ya que está sustentado por la red de Distribuidores, promotores y distintas cadenas de comercio especializado que ofrecen sus productos de crédito en los segmentos socioeconómicos B, C y D, otorgando a la Compañía acceso a un gran número de clientes potenciales pertenecientes a distintos segmentos económicos en diversas regiones geográficas. La Compañía tiene celebrados contratos de factoraje financiero con 18 Distribuidores, de los cuales es propietaria del 99.99% de Kondinero y del 49 % de Publiseg y GEMA. Dichos Distribuidores tienen acceso a los trabajadores y sindicatos del gobierno federal, los gobiernos estatales y municipales, y otras entidades del sector público en la mayoría de los estados de la República Mexicana.

En los créditos de consumo, la Compañía tiene celebrados contratos con alrededor de 40 cadenas de comercio especializado que originan créditos para bienes duraderos, a través, de 1,079 puntos de venta en 117 ciudades en todos de los estados de la República Mexicana.

Para el producto Crédito Real PYMES se cuenta con un centro de negocio en la Ciudad de México que promueve créditos con los negocios locales. Además, gracias a la alianza con Fondo H, hemos visto crecimiento en el mercado de créditos a PYMES, Fondo H es una SOFOM enfocada en otorgar créditos de corto y mediano plazo a PYMES en México. Su base de clientes incluye a negocios de los sectores de manufactura, distribución y servicios. A través de nuestra alianza, proporcionamos financiamiento exclusivamente para créditos originados por Fondo H.

Los créditos grupales se originan a través de dos operadores especializados que cuentan con 646 promotores en una red integrada por 108 sucursales. Los promotores están familiarizados con las necesidades específicas de los microempresarios y las personas que trabajan por cuenta propia.

Los créditos para autos usados se originan a través de contratos con compañías de autos que venden automóviles usados precertificados. En 2014 se establecieron 17 alianzas con distribuidores en más de 150 locaciones además de un asociado con 35 sucursales.

Estas plataformas de originación, son independientes entre sí y operan conforme a distintas marcas y con distintas dinámicas. Los Distribuidores de créditos con pago vía nómina, las cadenas de comercio especializado que ofrecen créditos para bienes duraderos, el financiamiento a PYMES por medio de Fondo H, los créditos grupales y los créditos para autos usados utilizan sus propias marcas. A través de dicha red, la Compañía aprovecha sus conocimientos y experiencia, así como los procesos estandarizados de análisis y aprobación de créditos originados por sus Distribuidores, operadores, promotores y cadenas de comercio especializado, para ofrecer y procesar productos de crédito diseñados a la medida de sus clientes.

Para cualquiera de los productos de la Compañía, independientemente de cómo se origine el crédito, la Compañía analiza cada solicitud de crédito de acuerdo con sus propios procedimientos y políticas de riesgo; y con base en ello, aprueba o rechaza el otorgamiento o la adquisición, según sea el caso de cada crédito en forma individual. Para el caso de crédito de nómina, la Compañía aprueba o rechaza su adquisición. Esto garantiza que todos los créditos otorgados y adquiridos cumplan con las políticas de riesgo crediticio y estén alineados con la estrategia de negocios de la Compañía.

La Compañía procura generar valor para sus accionistas mediante la oferta de productos de crédito que mejoran la calidad de vida de sus clientes al proporcionarles acceso a recursos que no podrían obtener de otras fuentes. La mayoría de las personas atendidas carecen de historiales crediticios o tienen historiales muy limitados.

La estrategia de negocios de la Compañía, está concentrada principalmente en atender segmentos de mercado poco atendidos por las instituciones financieras en mercados con alto potencial de crecimiento que generan márgenes considerables y mantiene una cartera vencida controlada.

Hasta antes de la Oferta Global, las acciones representativas del capital social de la Compañía estaban distribuidas entre inversionistas privados, incluyendo ciertos miembros de las familias Berrondo, Saiz y Esteve, Nexxus Capital y Grupo Kon. Las familias Berrondo, Saiz, en conjunto con Electrolux, son accionistas de Grupo Mabe, uno de los principales fabricantes de productos de línea blanca en Norte, Centro y Sudamérica. Además, varios de los accionistas de la Compañía cuentan con una amplia experiencia en el sector financiero. Las familias Berrondo y Esteve fundaron el Banco de Crédito y Servicio, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bancrecer), que en 2001 fue adquirido por Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte); y, además, fueron los principales accionistas de Banco Internacional, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bital), que en 2002 fue adquirido por HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC. Nexxus Capital, uno de los administradores de fondos de capital privado más grandes y activos en México y América Latina, también fue accionista de Crédito Real desde noviembre de 2007. Con evento relevante de fecha de 17 de febrero de 2014 la Compañía informó que Nexxus distribuyó entre sus asociados la totalidad de las acciones que mantenía sobre el capital social de Crédito Real. Grupo Kon es un consorcio fundado en la ciudad de Guadalajara, Jalisco hace más de 60 años e incluye empresas inmobiliarias, financieras y comerciales, particularmente, en los últimos años por medio de Directodo, el grupo, ha sido líder en la colocación de créditos con pago vía nómina a trabajadores sindicalizados de dependencias gubernamentales. Grupo Kon se incorporó como accionista de Crédito Real el 1º de julio de 2011.

Crédito Real ha mantenido e implementado iniciativas para consolidar su posición de liderazgo en el segmento de crédito que atiende y ha incrementado de forma importante su volumen de operaciones. En sus más de 20 años de existencia, la Compañía ha otorgado aproximadamente cuatro millones de créditos a más de dos millones de clientes.

Durante el período comprendido de 2013 a 2014, la cartera de crédito y el resultado neto de la Compañía crecieron 32.4% y 22% respectivamente, como resultado de la expansión de la línea de productos de crédito con pago vía nómina. El dinámico crecimiento de la cartera de crédito y el resultado neto de la Compañía se ven reflejados en el incremento de su capital contable, cuya tasa de crecimiento anual fue del 23.1% durante el período de 2013 a 2014.

Al cierre del 31 de diciembre de 2014, la Compañía reportó ingresos por intereses por un total de Ps. 3,327.1 millones, un margen financiero neto de Ps. 2,444.8 millones y un resultado neto de Ps. 1,224.8 millones. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tenía 531,399 clientes vigentes y el monto total de su cartera de crédito ascendía a Ps. 13,804.9 millones. La siguiente tabla muestra el porcentaje de los ingresos por intereses, la cartera de crédito, el número de clientes y el total de créditos originados, representado por cada tipo de producto a cada una de las fechas indicadas.

	Años terminados el 31 de diciembre					
	2012		2013		2014	
Ingresos por intereses						
Créditos de nómina	1,621.5	77.6%	2,309.5	84.8%	2,853.8	85.9%
Créditos grupales	255.1	12.2%	130.2	4.8%	51.1	1.5%
Créditos de consumo	213.9	10.2%	253.5	9.3%	251.5	7.6%
Créditos a PYMES			16.4	0.6%	142.0	4.3%
Créditos de autos usados			14.9	0.5%	28.8	0.9%
Total (en millones de Pesos)	2,090.4	100.0%	2,724.5	100%	3,327.1	100%
Cartera de crédito						
Créditos de nómina	5,724.3	85.0%	8,165.6	78.3%	10,697.1	77.5%
Créditos grupales	168.4	2.5%	207.7	2.0%	290.9	2.1%
Créditos de consumo	839.8	12.5%	1,124.0	10.8%	1,138.3	8.2%
Créditos a PYMES			865.6	8.3%	1,318.3	9.5%
Créditos de autos usados			60.6	0.6%	360.3	2.6%
Total (en millones de Pesos)	6,732.5	100.0%	10,423.5	100%	13,804.9	100%
Clientes						
Créditos de nómina	320,745	68.4%	340,093	71.4%	336,842	63.4%
Créditos grupales	74,032	15.8%	57,242	12.0%	111,818	21.0%
Créditos para bienes duraderos	74,465	15.9%	77,923	16.4%	78,609	14.8%
Créditos a PYMES			221	0.0%	385	0.1%
Créditos de autos usados			677	0.1%	3,745	0.7%
Total	469,242	100.0%	476,156	100%	531,399	100%
Originación*						
Créditos de nómina	2,973.7	58.7%	3,226.5	45.6%	3,079.3	34.9%
Créditos grupales	1,501.3	29.7%	1,442.2	20.4%	1,935.6	21.9%
Créditos de consumo	588.3	11.6%	1,330.1	18.8%	1,181.8	13.4%
Créditos a PYMES			1,017.0	14.4%	2,307.3	26.1%
Créditos de autos usados			52.6	0.7%	328.0	3.7%
Total (en millones de Pesos)	5,063.3	100.0%	7,068.5	100%	8,831.9	100%

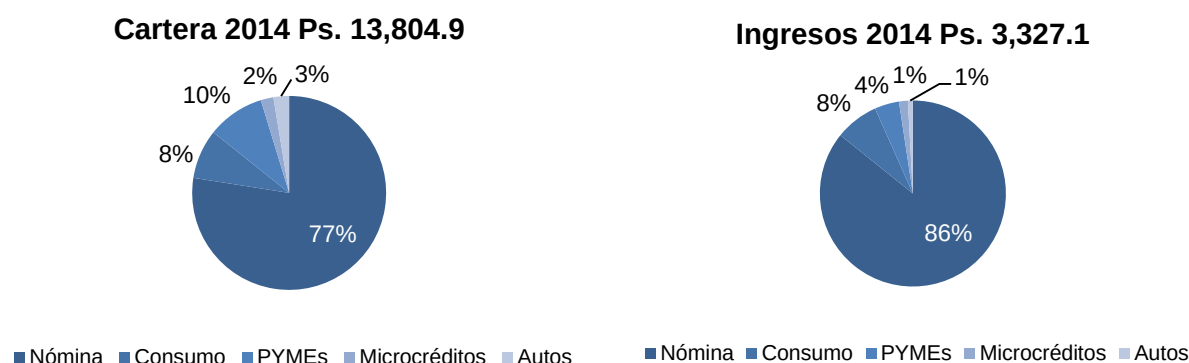
*Incluye información de alianzas estratégicas

La Compañía financia su cartera principalmente mediante el uso de su propio capital, la colocación de instrumentos de deuda en los mercados de capitales y líneas de crédito bancarias. Al 31 de diciembre de 2012, 2013, y 2014, el índice de capitalización de la Compañía, que se calcula dividiendo su patrimonio consolidado entre el total de cartera de crédito al final de cada periodo, era del 53.4%, 41.8% y 38.8% respectivamente. En 2010, la Compañía incursionó en los mercados de deuda internacionales a través de una emisión internacional de bonos por un monto principal total de USD\$210.0 millones con vencimiento en 2015. En 2014, la Compañía emitió en los mercados de deuda internacionales a través de una emisión internacional de bonos por un monto principal total de USD\$425.0 millones con vencimiento en 2019.

El índice de eficiencia de la Compañía —que se calcula dividiendo sus gastos de administración y promoción entre la suma de (a) el margen financiero y (b) el neto de las comisiones y tarifas pagadas— se ubicó en 26.8% al 31 de diciembre de 2014 comparado durante el mismo periodo del 2013 se colocó en 25.1%. Asimismo al termino de los años 2013 y 2014, el rendimiento sobre el capital contable promedio de la Compañía (que se calcula dividiendo el resultado neto entre el capital contable promedio) fue de 24.5% y 24.7% respectivamente.

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2014, la cartera vencida de la Compañía expresada como porcentaje del total de los créditos fue de 1.9%.

Las siguientes gráficas muestran la mezcla de cartera total e ingresos por intereses por tipo de producto de crédito ofrecido por la compañía. La información de ingresos por intereses se refiere a los últimos doce meses al 31 de diciembre de 2014, y es calculada con la información presentada en este reporte



A continuación se incluye una breve descripción de los distintos tipos de productos de crédito ofrecidos por la Compañía:

- **Créditos con pago vía nómina.** Los créditos con pago vía nómina de la Compañía se otorgan a través de los Distribuidores a los trabajadores sindicalizados, personas jubiladas o pensionadas de dependencias y entidades gubernamentales federales o estatales. Estos créditos son originados por Distribuidores a quienes la Compañía compra cartera de crédito a través de operaciones de factoraje financiero. Estos créditos se pagan mediante amortizaciones quincenales efectuadas por las dependencias y entidades gubernamentales a los que pertenecen los acreditados, por instrucciones que son dadas previamente por los acreditados. A través de dichas instrucciones, un trabajador autoriza a su dependencia o entidad gubernamental a pagar y entregar, por su cuenta, a la Compañía el importe fijo de las parcialidades de su crédito (incluyendo intereses) durante la vigencia del mismo, con lo cual el riesgo de incumplimiento disminuye sustancialmente. Las dependencias y entidades gubernamentales normalmente establecen límites en cuanto al porcentaje del salario neto de sus trabajadores que puede aplicarse para pagar un crédito. La Compañía ofrece a ciertos

clientes la opción de renovar sus créditos antes de su vencimiento. Históricamente, aproximadamente el 40% de los clientes de los productos de crédito con pago vía nómina de la Compañía renuevan sus créditos y la Compañía prevé que esta tendencia continuará en el futuro.

Las relaciones que han establecido los Distribuidores, directamente y a través de prestadores de servicios, como agencias de relaciones públicas, con las entidades y sindicatos que emplean o agremian a trabajadores de dependencias del gobierno federal y estatal en diversas regiones del país se han formalizado mediante la celebración de convenios de colaboración, los cuales permiten a los Distribuidores ofrecer créditos con pago vía nómina a los trabajadores agremiados a esos sindicatos y establecen que las dependencias y entidades de gobierno ejecuten la instrucción que reciban de los trabajadores acreditados en lo relacionado con el pagos de las parcialidades (incluyendo intereses) de los créditos.

Conforme a dichos convenios de colaboración, se establecen compromisos y obligaciones de los Distribuidores y de las dependencias o entidades gubernamentales y/o los sindicatos, que permiten a los Distribuidores hacer las gestiones necesarias para promocionar y ofrecer a los trabajadores agremiados, directamente en los centros de trabajo, créditos con pago vía nómina para la adquisición de artículos para el hogar y otros productos. Además, conforme a dichos convenios de colaboración, el sindicato se compromete a coadyuvar con los Distribuidores, para tramitar y obtener de la dependencia o entidad de gobierno, las “claves de descuento”, necesarias para que dichas dependencias o entidades efectúen el pago de los créditos vía nómina directamente (por cuenta de los propios agremiados). La dependencia o entidad de gobierno, además de realizar los cargos a nómina y efectuar pagos directamente a la Compañía como beneficiaria, se obliga a informar periódicamente a la Compañía y los Distribuidores respecto de los cargos a nómina efectuados a los trabajadores que hayan contratado créditos. Los Distribuidores son responsables de coordinarse con las diferentes dependencias y entidades, para que los sistemas informáticos correspondientes operen adecuadamente y los pagos de las amortizaciones quincenales se realicen oportunamente. Las dependencias o entidades gubernamentales o sindicatos no intervienen en forma alguna en la negociación, proceso de aprobación de crédito y/o determinación de los términos de los contratos de crédito celebrados por los distribuidores con los trabajadores agremiados.

En el 2011 como parte de su estrategia para ampliar y fortalecer sus operaciones de crédito con pago vía nómina e incrementar su rentabilidad, la Compañía adquirió una participación accionaria del 49% en el capital social de tres de sus Distribuidores: Directodo, Publiseg, y GEMA, los cuales operan bajo las marcas comerciales “Kondinero”, “Credifiel”, y “Crédito Maestro” respectivamente, y son tres de los principales distribuidores de créditos con pago vía nómina del país en términos de número de clientes y originación de créditos. Directodo, Publiseg y GEMA, suman a Crédito Real una red de 257 sucursales a nivel nacional y una fuerza de ventas de alrededor de 3,000 promotores para la originación de crédito. La Compañía considera que los elementos que distinguen a las marcas “Kondinero”, “Credifiel”, y “Crédito Maestro” de sus competidores, incluyen su extensa cobertura a nivel nacional, su alto porcentaje de participación en el mercado y la experiencia de su equipo de ventas y en su conjunto, les permite generar una cartera de alta calidad.

A partir del 1° de noviembre de 2014, la Compañía adquirió el 51% de las acciones remanente en Directodo, por lo que a partir de esa fecha, los estados financieros de Directodo se consolidan en los estados financieros de la Compañía, al ser subsidiaria. La Compañía considera que esta consolidación le permite aprovechar sinergias y está alineada con su estrategia de largo plazo en el negocio de los créditos con pago vía nómina.

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo promedio de un crédito con pago vía nómina típico de la Compañía ascendía aproximadamente a \$31,757 M.N., tenía un plazo promedio de 38 meses, era pagadero en abonos quincenales por un importe fijo a cuenta de principal e intereses, a una

tasa mensual promedio del 50-65% y un rendimiento anual promedio del 29%, neto del importe compartido con los Distribuidores. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tenía aproximadamente 336,842 clientes de créditos con pago vía nómina vigentes y el total de su cartera de créditos con pago vía nómina ascendía a \$10,697.1 millones M.N., lo cual representaba una participación de mercado estimada del 35% con base en los cálculos realizados por la Compañía, con un índice de cartera vencida del 1.9%. Al 31 de diciembre de 2014, la cartera de créditos con pago vía nómina de la Compañía obtuvo ingresos por intereses de \$2,853.8 millones M.N., equivalentes al 85.8% del total de ingresos por intereses de Crédito Real.

- *Créditos para bienes duraderos.* La Compañía otorga créditos para bienes duraderos para financiar la compra de productos de línea blanca tales como aparatos domésticos, de cocina, electrónicos, muebles, pisos y losetas. Estos créditos se otorgan, a través, de cadenas de comercio especializado con las que la Compañía mantiene programas de financiamiento; sin embargo, la Compañía analiza y evalúa todas las solicitudes de crédito con base en sus propias políticas y procedimientos. En la mayoría de los casos, los créditos se originan conforme a la marca de la tienda respectiva. Los clientes remiten a la Compañía los pagos correspondientes a sus créditos ya sea a través de un banco o de la propia tienda; y la Compañía retiene la factura de los bienes adquiridos hasta que el crédito se liquida íntegramente. La Compañía mantiene sólidas relaciones con las cadenas de comercio especializado donde tiene implementados programas de crédito, lo que en su opinión la ayuda a ubicar sus productos en una mejor posición que los ofrecidos por otras instituciones financieras. Por ejemplo, la Compañía cuenta con programas de crédito diseñados a la medida de las necesidades de las cadenas de comercio especializado y se reúne mensualmente con las mismas para revisar sus resultados de operación. La Compañía considera que las relaciones mantenidas con las cadenas de comercio especializado seguirán siendo sólidas en el futuro.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tenía convenios con 40 cadenas de comercio especializado que operaban más de 1,079 puntos de venta en más de 117 ciudades del país. Al 31 de diciembre de 2014, los créditos para bienes duraderos originados por la Compañía tuvieron un plazo promedio de 12 meses, un monto de principal promedio de \$14,480 M.N., devengaban intereses a una tasa mensual promedio del 40-50%, se amortizaban mediante pagos fijos cada 30 días y tenían un rendimiento anual promedio del 22%. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tenía 78,609 clientes de créditos para bienes duraderos vigentes y el total de su cartera de créditos para bienes duraderos ascendía a \$1,138.3 millones M.N., con un índice de cartera vencida de aproximadamente 1.8%. Durante el período comprendido del 31 de diciembre de 2011 al 31 de diciembre de 2014, la cartera de créditos para bienes duraderos de la Compañía aumentó aproximadamente un 35.5%. Al 31 de diciembre de 2014, la cartera de créditos para bienes duraderos de la Compañía generó ingresos por intereses de \$251.5 millones M.N., equivalentes al 7.6% de su total de ingresos por intereses.

- *Créditos para Pequeñas y Medianas Empresas.* La compañía otorga sus créditos por medio de dos canales de distribución:

Una alianza con un distribuidor de PYMES. En Octubre 2013 se celebró una alianza con Fondo H, la cual permitirá a la Compañía fortalecer su posición en el mercado de crédito a pequeñas y medianas empresas, incluyendo la adquisición de una cartera de \$657 millones de pesos. Fondo H, SOFOM, E.N.R. es un originador enfocado en otorgar créditos de corto y mediano plazo a pequeñas y medianas empresas con necesidades de crecimiento en México. Posee una base importante de clientes en los ramos de manufactura, distribución y servicios; un equipo con gran experiencia y conocimiento del mercado, y activos de alta calidad crediticia. Por medio de la alianza Crédito Real obtiene exclusividad en el fondeo de la cartera originada por Fondo H, además de un acuerdo de no competencia, permitiendo aprovechar las fortalezas

tanto de Crédito Real como de Fondo H. Los créditos otorgados son para empresas con ventas anuales de \$5 millones a \$200 millones de pesos, el monto del préstamo oscila entre y \$500 mil pesos y \$15 millones de pesos con una duración de 3 a 24 meses y tasas de interés promedio de 18% y comisiones de apertura de hasta 2.5%. La Compañía considera que el otorgamiento de créditos a PYMES es una gran oportunidad por el número de empresas de este tamaño que existe en México.

Un centro de negocios propio establecido en la Ciudad de México. El cliente al cual está dirigido el centro de negocios de la Compañía es pequeños y medianos empresarios que se encuentran en la zona del Valle de México. Los créditos otorgados promedio son de 12 meses de duración y son ocupados para requerimientos de capital de trabajo y actividades de inversión. El rango del monto de los créditos es de \$50,000 a \$2,000,000 de pesos, para todas las operaciones se requiere un esquema de vales y / o garantías reales. Las tasas de interés del préstamo son entre 25% y 35% y las comisiones de 1.0% a 3.5%. La política de la Compañía es no otorgar créditos que vayan a ser utilizados para la sustitución de deuda, pago de dividendos o financiamiento de proyectos.

Al 31 de diciembre de 2014 la cartera de PYMES ascendía a \$1,318.3 millones de pesos, con 385 clientes activos y un índice de cartera vencida de aproximadamente 3.0%.

- *Créditos grupales.* Los productos de crédito grupal que la Compañía otorga por medio de operadores son créditos personales a corto plazo de 12 o 16 semanas otorgados a microempresarios —principalmente mujeres, quienes forman pequeños grupos de acreditados integrados de 12 a 25 personas físicas. Los acreditados utilizan los recursos derivados de sus créditos exclusivamente para financiar sus pequeñas empresas o negocios. Cada miembro del grupo puede recibir un importe distinto, pero las fechas de pago y las tasas de interés son iguales para todos los miembros del grupo. Antes de desembolsar los fondos respectivos, la Compañía exige que el grupo de acreditados constituya un depósito equivalente al 10% del monto principal del crédito grupal a manera de garantía; y cada miembro del grupo se constituye en obligado solidario del resto de los miembros para el caso de incumplimiento por parte de cualquiera de ellos. En el 2014 efectuamos una asociación con dos Distribuidores de créditos grupales para fortalecer nuestra participación en el mercado de créditos grupales en México. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía por medio de sus operadores, ofrecía créditos grupales a través de una red integrada por 108 sucursales que operan bajo la marca “Contigo” y “Somos Uno” y aproximadamente 646 promotores de tiempo completo, alcanzando un total de 111,818 clientes, en 67 ciudades y 20 estados de la República Mexicana. Los promotores de la Compañía son responsables de identificar y formar grupos de acreditados, originar los créditos y coordinar su cobro oportuno a través de reuniones semanales con cada grupo. Los pagos son recaudados por un líder seleccionado de entre los miembros del grupo. El líder, acompañado de otro miembro del grupo, deposita semanalmente los pagos recaudados ya sea en una sucursal bancaria o en alguna de las cadenas de comercio especializado con las que la Compañía tiene celebrados contratos para dicho efecto. Aproximadamente, el 72% de los clientes del segmento de créditos grupales de la Compañía solicitan un nuevo crédito tras la liquidación total de su crédito anterior. Para poder renovar su crédito, el grupo debe atraer a cuando menos un miembro adicional. Además, la Compañía ofrece a cada miembro del grupo la oportunidad de adquirir una póliza de seguro de vida y gastos médicos por cáncer con vigencia de un año. Al 31 de diciembre de 2014, aproximadamente el 75% de los clientes de créditos grupales de la Compañía habían adquirido dicha póliza.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tenía un total de cartera de créditos grupales de \$290.9 millones M.N., con aproximadamente 111,818 clientes, y con un índice de cartera vencida de aproximadamente 0.3%.

Es importante mencionar que gracias a la nueva estrategia de la Compañía para atender este mercado, Crédito Real reconoce en su Balance General el fondeo que otorga a sus empresas asociadas Contigo y SomosUno, en las que cuenta con una participación accionaria de 38% y 23% respectivamente. La cartera de crédito incluyendo la cartera de dichos asociados alcanzó 402.4 millones de pesos. Al 31 de diciembre de 2014, el monto principal promedio de un crédito grupal típico de nuestros originadores ascendía a \$3,599 M.N. por miembro del grupo, tenía un plazo promedio de 15.5 semanas y con un rendimiento anual promedio del 71.4%. Al 31 de diciembre de 2014, la cartera de créditos grupales de la Compañía redituó ingresos por intereses de \$51.1 millones M.N., equivalentes al 1.5% de su total de ingresos por intereses.

- **Créditos para Autos Usados.** La Compañía otorga créditos al financiamiento de autos semi-nuevos y autos usados por medio de la celebración de alianzas con diversos distribuidores de autos, los cuales ocupan su propia fuerza de ventas para promover los créditos de la Compañía. Los autos financiados no deben de tener más de 10 años de antigüedad. El crédito otorgado tiene una duración de 6 a 60 meses con tasas de interés entre 1.5% y 2.5% mensual. Además todos los autos deben de estar asegurados y se les instala un GPS (sistema de localización) para conocer la ubicación del automóvil. Al 31 de diciembre de 2014 se operaba a través de 17 distribuidores dedicados a la compra venta de autos usados.

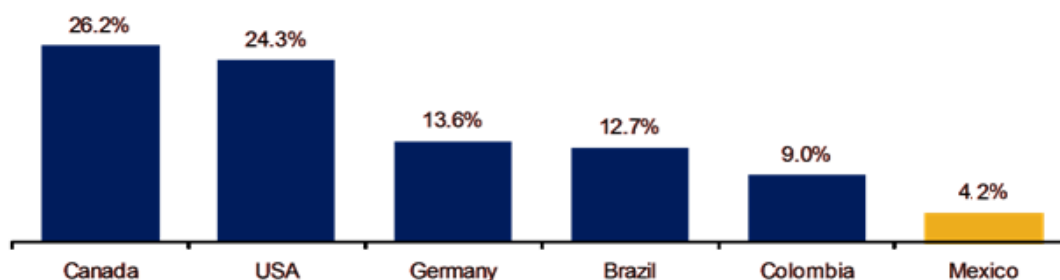
Adicionalmente, durante el primer trimestre del año 2014, la Compañía adquirió el 51% de una empresa que opera bajo la marca “Drive & Cash” dedicada a ofrecer financiamiento mediante la garantía de automóviles y vehículos comerciales. Al 31 de diciembre de 2014, la red de distribución de Drive & Cash se compone de 35 sucursales situadas en 13 estados de la República. El plazo promedio de este producto va de 4 a 52 semanas con una tasa de interés de 5% cada 28 días.

La Cartera de Autos de la Compañía al cierre de 2014 es de \$360.3 millones M.N., con 3,745 clientes y un índice de morosidad del 0.3%.

Mercados objetivo

De acuerdo con el Consejo Nacional de Inclusión Financiera, aproximadamente el 72.5% de la población nacional no tiene acceso al sector bancario. Este segmento corresponde principalmente a la población de escasos o medianos recursos y representa un enorme potencial de crecimiento para las instituciones financieras con la capacidad de atenderlo. El gran porcentaje de la población que está desatendido por el sector bancario también se refleja en el bajo índice de penetración del crédito en México en comparación con países de América Latina y otros países desarrollados. La siguiente gráfica muestra el nivel de penetración de los créditos al consumo en varios países de América Latina y otros países desarrollados, expresado como porcentaje del producto interno bruto (“PIB”) respectivamente.

Penetración del crédito al Consumo (Crédito al consumo como porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Mundial y Euromonitor 2013. Para México el dato es al cierre de 2014.

En los últimos años, el crecimiento del segmento de los créditos al consumo ha estado impulsado por instituciones financieras no bancarias tales como Crédito Real, así como por bancos de pequeño y mediano tamaño que se concentran en los créditos al consumo. La Compañía considera que el futuro crecimiento del segmento de los créditos para el segmento que atiende seguirá estando impulsado por las instituciones financieras no bancarias y los pequeños y medianos bancos especializados, que entienden el riesgo crediticio representado por la población desatendida por las instituciones financieras tradicionales.

Panorama general de la industria

- *Créditos con pago vía nómina.* El segmento de los créditos con pago vía nómina en México se encuentra fragmentado y la mayoría de los participantes en dicho mercado son competidores regionales. Sólo algunos competidores ofrecen créditos con pago vía nómina a nivel nacional y tienen acceso a los mercados bursátiles. De acuerdo con el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (“ISSSTE”), el número de empleados gubernamentales del gobierno mexicano, incluyendo los empleados y pensionados del gobierno federal y los gobiernos estatales y municipales, asciende a aproximadamente 7 millones de personas. Estimamos que el monto total de las nóminas pagadas por las dependencias gubernamentales a este grupo en 2014 excedió los \$798,826 millones M.N., lo cual representa un potencial para el otorgamiento de créditos con pago vía nómina por un monto superior a \$239,648 millones M.N. por año, asumiendo un límite máximo de crédito equivalente a 30% del monto disponible después de cargos. Estimamos que el nivel de penetración potencial actual de los créditos con pago vía nómina en México es inferior al 15% aproximadamente. Con base en la información de mercado disponible al público, Crédito Real estima que tiene una participación del 36% del mercado atendido. Además, la industria de los créditos con pago vía nómina en México está mucho menos desarrollada que en otros países —como por ejemplo Brasil, donde el nivel de penetración es de aproximadamente el 80%.
- *Créditos para bienes duraderos.* El mercado para los créditos para bienes duraderos en México es un segmento en el que existe una fuerte competencia. Los principales competidores en este segmento son las cadenas de comercio especializado que cuentan con sus propios programas de financiamiento, las instituciones financieras no bancarias tales como la propia Compañía, y los bancos tradicionales. La Compañía que existe una baja penetración en este segmento comparado con otros países de América Latina, por lo que considera que la demanda de créditos para bienes duraderos continuará creciendo en el futuro a medida que el crecimiento del PIB permita que la población nacional tenga un mayor nivel de ingresos y una expansión de la clase media con acceso a los bienes duraderos. Al 31 de diciembre de 2014, el crédito al consumo, alcanzo \$902,490.9 millones M.N. según el Banco de México
- *Créditos para Pequeñas y Medianas Empresas* (acorde a la clasificación del INEGI son aquellas con menos de 50 empleados) contribuyen con poco más del 95% del total de empresas en México. La Compañía considera que es un mercado con potencial ya que sólo el 16% de las PYMES cuentan con acceso al crédito, debido a la falta de historial crediticio, falta de colaterales o debido a la falta de referencias bancarias. El mercado atendido se encuentra dominado por HSBC que comercializa sus productos de crédito bajo la marca Credifranquicia, BBVA con la marca Crédito Líquido PYMES, Banamex bajo la marca Crédito PYMES y Banorte, así como otras instituciones financieras como ABC Capital y Banregio. Además la Compañía estima que alrededor de un 14% de pequeños negocios son financiados por microfinancieras, de los que destacan Banco Compartamos que cuenta con 2.87 millones de clientes y Financiera Independencia con 1.08 millones de clientes. Estas últimas instituciones financieras no han podido incrementar su participación en el segmento de crédito a PYMES de mayor tamaño debido a que su préstamo promedio es de aproximadamente \$6,500 pesos, lo cual limita su mercado a los sectores más bajos de la población. Como resultado de lo anterior

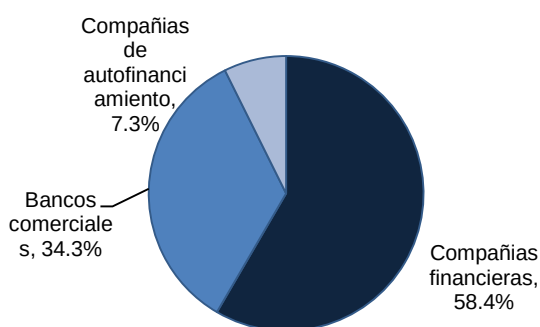
la Compañía estima que el 70% remanente de las empresas se financian de créditos personales como tarjetas de crédito.

- *Créditos grupales.* La Compañía ofrece principalmente a grupos de mujeres con una actividad productiva bajo la metodología del crédito solidario, dichos créditos se originan mediante dos empresas asociadas que operan bajo la marca Contigo y Somos Uno. La Compañía estima que el mercado potencial para los créditos grupales está integrado por 12 millones de habitantes, de los cuales tan sólo 6.5 millones, es decir el 56%, están atendidos; por lo que el restante 44% representa clientes potenciales.

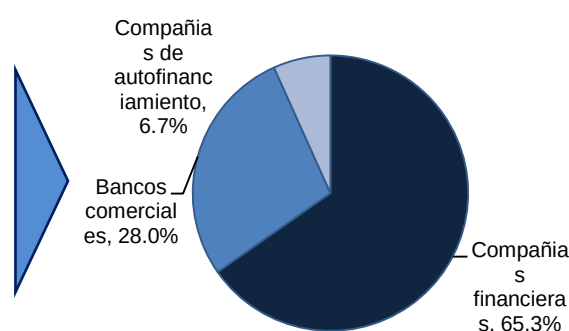
La medición del tamaño y el nivel de penetración del mercado de créditos grupales en México son complicados debido a la abundancia de competidores no regulados que no están sujetos a requerimientos de divulgación de información. Un estudio publicado en 2010 por el Grupo Consultivo de Ayuda a los Pobres (Consultative Group to Assist the Poor, o "CGAP"), un centro independiente de investigación y desarrollo de políticas con sede en el Banco Mundial, cuyo objetivo consiste en mejorar el nivel de acceso a los servicios financieros de la gente pobre alrededor del mundo, determinó que los créditos otorgados por las empresas de microfinanciamiento en México representaban tan sólo el 0.2% del PIB del país, es decir, mucho menos que el 5.0%, el 4.0%, el 2.4% y el 0.4% reportado por Bolivia, Nicaragua, Perú y Panamá, respectivamente.

Créditos para Autos. El número total de préstamos para automóviles en México mostró una tasa de crecimiento anual compuesta ("CAGR") del 14.0% entre 2009 y 2014. En 2006, la industria de los préstamos de automóviles de México alcanzó los niveles más altos durante los últimos ocho años, con 703,354 préstamos (3.1% más que en 2014). La industria de los préstamos de automóviles creció de 598,296 préstamos en 2013 a 681,945 durante 2014, lo que representa un incremento del 13.9%. Del total de los préstamos de 2013 65.7% fueron financiados por instituciones financieras no bancarias, mientras que en 2014 la proporción aumentó a 78.0%, registrando un crecimiento importante sin embargo mostrando aún potencial de incrementar la participación de mercado frente a la banca comercial. Las cinco instituciones líderes de México en la originación de créditos de autos son NR Finance México con una participación de mercado de 23.1%, GM Financial 12.0%, BBVA Bancomer con 11.9% del mercado, y Volkswagen Financial Services con una participación de mercado de 11.4%.

2013 (enero – diciembre) – 598,296 créditos



2014(enero – diciembre) – 681,945 créditos



Fuente: Asociación Mexicana de Distribuidores Automotores (a diciembre 2014).

La siguiente tabla muestra a los principales proveedores de servicios financieros para los distintos segmentos de la población nacional, así como los segmentos en los que se enfoca la Compañía.

Segmentos ⁽¹⁾	Proveedores de Servicios Financieros	Porcentaje del Total de la Población en el segmento de Mercado ⁽²⁾	Penetración del sector bancario ⁽³⁾	Segmento en el que se enfoca Crédito Real
A y B	      	6.8%	96%	Bienes duraderos y Autos
C+	  	14.2%	83%	Bienes duraderos, Nómina y Autos
C- and C	      	34.1%	57%	Bienes duraderos, Nómina y Autos
D and E	      	44.9%	25%	Créditos grupales y Nómina
Segmentos ⁽¹⁾	Proveedores de Servicios Financieros	Porcentaje del Total de la Población en el segmento de Mercado ⁽²⁾	Penetración del sector bancario ⁽³⁾	Segmento en el que se enfoca Crédito Real
A y B	   	8	100%	Créditos para bienes duraderos
C+	  	14.1	94%	Créditos para bienes duraderos y créditos con pago vía nómina
C y C	      	17.6	49%	Créditos para bienes duraderos y créditos con pago vía nómina
D y E	       	63.4	4.6%	Créditos con pago vía nómina y créditos grupales

(1) Los segmentos de mercado están definidos con base en el ingreso familiar mensual de conformidad con la clasificación establecida por la Asociación Mexicana de Agencias de Investigación de Mercado y Opinión Pública ("AMAI"), a saber: nivel E, entre \$0.00 M.N. y \$2,699 M.N.; nivel D, entre \$2,700 M.N. y \$6,799 M.N.; nivel D+, entre \$6,800 M.N. y \$11,599

M.N.; nivel C, entre \$11,600 M.N. y \$34,999 M.N.; nivel C+, entre \$35,000 M.N. y \$84,999 M.N.; y niveles A y B, \$85,000 M.N. o más.

(2) Con base en el número de viviendas con más de 50,000 habitantes de acuerdo con la AMAI.

(3) Fuente: Acción Institucional.

Ventajas competitivas

Trayectoria probada y amplia experiencia ofreciendo productos de crédito fáciles de entender para los segmentos poco atendidos de la población

La Compañía considera que sus 21 años de experiencia atendiendo a las clases baja y media de la población le proporcionan un nivel inigualable de conocimiento y comprensión de sus clientes y el mercado potencial al que pertenecen, incluyendo la forma de ofrecer el crédito en estos segmentos del mercado, conocimiento de las necesidades de los clientes y su comportamiento. Los productos, los sistemas de aprobación de crédito y la infraestructura operativa de la Compañía están diseñados para atender a dichos segmentos. La Compañía busca ubicarse en una posición de liderazgo en cada uno de los mercados en los que opera y considera que se encuentra bien posicionada en cada uno de los segmentos en los que participa.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía contaba con 336,842 clientes en el segmento de los créditos con pago vía nómina, mismos que representaban una cartera de \$10,697.1 millones M.N., equivalentes al 77.5% de su total de cartera de crédito. A la misma fecha la Compañía contaba con 111,818 clientes en el segmento de los créditos grupales, mismos que representaban una cartera de \$290.9 millones M.N., equivalentes al 2.1% de su total de cartera de crédito. En el segmento de los créditos para bienes duraderos, al 31 de diciembre de 2014 la Compañía contaba con 78,609 clientes que representaban una cartera de \$1,138.3 millones M.N., equivalentes al 8.2% de su total de cartera de crédito. En el segmento de los créditos para PYMES, al 31 de diciembre de 2014 la Compañía contaba con 385 clientes que representaban una cartera de \$1,318.3 millones M.N., equivalentes al 9.5% de su total de cartera de crédito. Finalmente, en el segmento de los créditos para autos, al 31 de diciembre de 2014 la Compañía contaba con 3,745 clientes que representaban una cartera de \$360.3 millones M.N., equivalentes al 2.6% de su total de cartera de crédito. A pesar de que no existe información oficial en cuanto a la participación de mercado en el segmento de los créditos para bienes duraderos, la Compañía estima que cuenta con un buen nivel de penetración en el mismo, ya que el financiamiento que otorgó a las cadenas de comercio especializado con las que tenía establecidos programas de crédito en 2014, representó en promedio aproximadamente el 25% del total de las ventas de dichas cadenas de comercio especializado.

Cartera crediticia de alta calidad con sólido desempeño

La Compañía considera que la naturaleza de sus créditos y la aplicación de sus modelos de operación ayudan a reducir sus índices de cartera vencida. Al 31 de diciembre de 2014, la cartera vencida de la Compañía era del 1.9%. En relación con los créditos con pago vía nómina, las dependencias gubernamentales donde laboran los acreditados, pagan con cargo a sus nóminas (por instrucciones previas y por escrito de los acreditados) las parcialidades correspondientes a los créditos otorgados y adquiridos por la Compañía. Además, el bajo nivel de rotación de personal que caracteriza al sector público ayuda a reducir el riesgo de cobranza de este segmento. Tratándose de los créditos grupales, la Compañía exige que los acreditados constituyan un depósito equivalente al 10% del monto principal de cada crédito a manera de garantía antes de desembolsar los fondos respectivos; y cada miembro del grupo se constituye en aval del resto de los demás para el caso de incumplimiento por parte de cualquiera de ellos.

En opinión de la Compañía, uno de los aspectos más distintivos de su modelo de negocios es el nivel de disciplina en la implementación de la metodología relativa a sus créditos grupales que sus asociados implementan. Han establecido diversas políticas y procedimientos que en su opinión le han permitido mantener niveles de incumplimiento sumamente bajos en el segmento de los créditos grupales, incluyendo los siguientes requisitos: (i) celebración de reuniones semanales entre los miembros del

grupo y un promotor, durante las cuales se cobran las amortizaciones del crédito; (ii) todos los miembros del grupo deben residir dentro de un radio de 15 minutos a pie del lugar de celebración de las reuniones semanales; (iii) ningún grupo de acreditados puede incluir a más de dos miembros de una misma familia; y (iv) los fondos no se desembolsan a menos que todos los miembros del grupo estén presentes en la junta de distribución. Finalmente, con el objeto de mantener un bajo índice de morosidad los asociados vigilan muy de cerca una métrica interna de cuatro días de mora tras los cuales actúan de inmediato para intentar que el acreditado se actualice con sus pagos. En el caso de créditos para bienes duraderos, las compras de bienes duraderos generalmente se planean con anticipación por los consumidores y se consideran dentro de su presupuesto familiar, reduciéndose así los índices de morosidad aplicables a los créditos para su compra. Además, la Compañía retiene las facturas de cualesquiera bienes duraderos financiados hasta que el importe total de los mismos haya sido liquidado.

Para los créditos Pymes se pide al acreditado una garantía real y en el crédito para autos usados el automóvil respalda el préstamo otorgado. Incluso en una de las asociaciones que la Compañía tiene celebradas, el automóvil es propiedad de dicha empresa; Crédito Real considera que los mecanismos utilizados ayudan a conservar una alta calidad de activos.

La Compañía considera que sus procesos de cobranza estandarizados y probados, que permiten un monitoreo continuo de la cobranza y la implementación de medidas preventivas en el caso de mora, le han permitido mantener históricamente bajos índices de morosidad en todas sus líneas de productos. La Compañía considera que tiene uno de los niveles más bajos de cartera vencida entre sus competidores con respecto a cada uno de sus productos de crédito al 31 de diciembre de 2014.

La siguiente tabla muestra cierta información estadística de diversas instituciones financieras tanto en México como otros países de América Latina al 31 de diciembre de 2014.

Nombre	Rendimiento sobre el Capital Contable promedio (2014) ⁽¹⁾	Cartera vencida (2014) ⁽²⁾⁽⁵⁾	Índice de eficiencia (2014) ⁽³⁾	Índice de capitalización (2014) ⁽⁴⁾
Compañías de Crédito al Consumo y Microfinancieras				
Crédito Real	24.7%	1.9%	26.8%	38.8%
Banco Ahorro Famsa	-2.32%	24.20%	60.21%	11.73%
Banco Azteca	11.14%	13.81%	72.06%	15.53%
Banco Wal-Mart	-3.88%	5.90%	119.36%	19.70%
BanCoppel	14.51%	18.63%	43.12%	13.86%
Compartamos*	29.4%	2.66%	65.7%	39.5%
Financiera Independencia*	9.7%	7.2%	64.5%	31.5%
Bancos Comerciales				
BBVA Bancomer	18.58%	3.72%	45.30%	15.76%
Banorte	13.59%	3.52%	48.50%	15.29%
Santander	14.08%	4.18%	43.0%	15.95%
Banregio	19.22%	1.98%	45.10%	13.06%
Banamex	5.82%	5.04%	59.21%	14.39%
HSBC	2.24%	4.3%	68.65%	13.69%

Fuente: CNBV, excepto Financiera Independencia y FONACOT que su información es pública.

1. Información obtenida de la CNBV (2014 Utilidad Neta / Capital Contable promedio mensual durante 2014).
2. Índice de cartera vencida que se obtiene al dividir el saldo de cartera vencida entre la cartera total.
3. Índice de Eficiencia = Gastos de administración divididos entre (Ingresos por intereses + Otros Ingresos de la operación). De Banco ahorro Famsa al 31 de diciembre de 2013
4. Información obtenida de la CNBV, calculada como el Capital Neto / Activos Sujetos a Riesgo Total al 31 de diciembre de 2014.
5. El cálculo de índice de cartera vencida excluye créditos de PYMES.

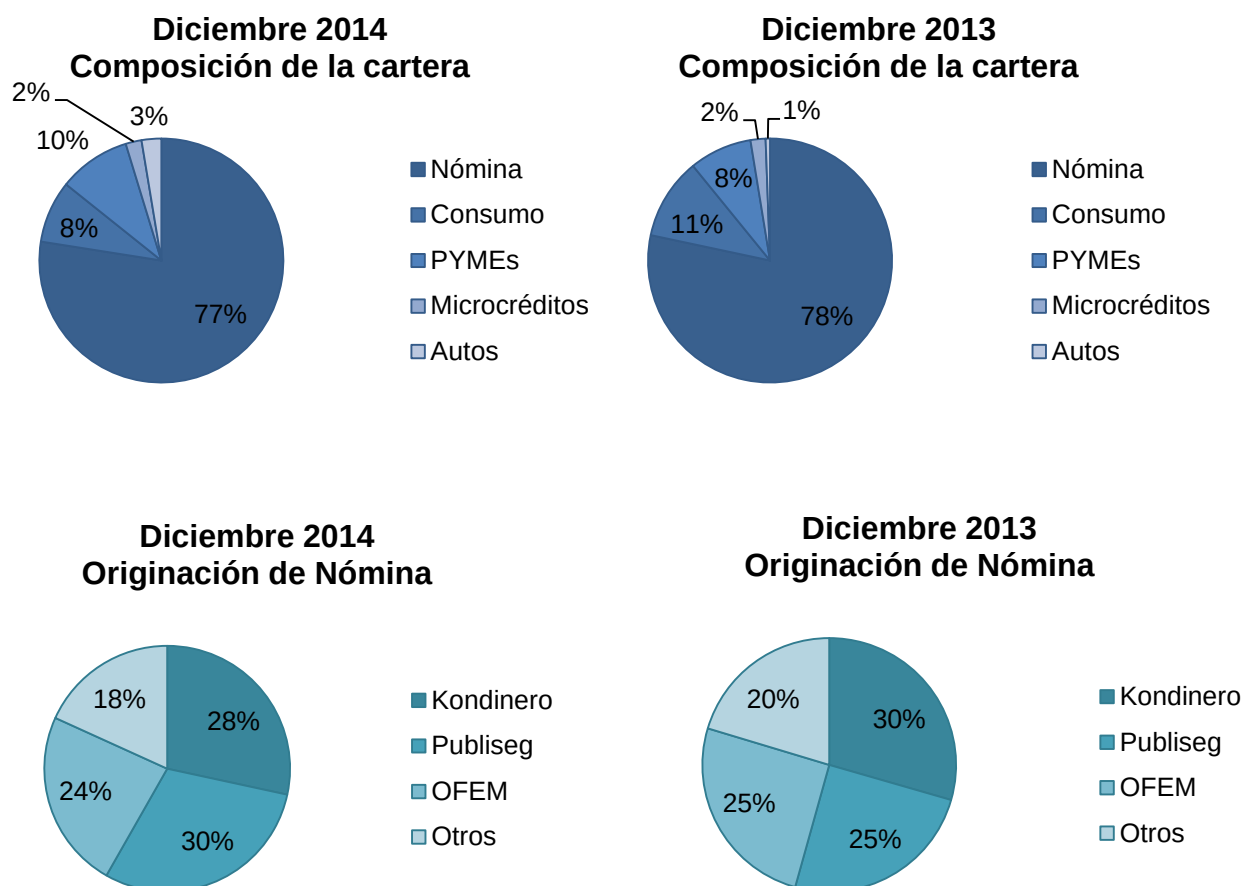
*Información al cierre de 2012. La información de 2013 aún no está disponible. BNP Paribas tiene la razón social BNP PARIBAS PERSONAL FINANCE, S.A. DE C.V. SOFOM, E.N.R.

La Compañía considera que su rentabilidad, la calidad de sus activos y sus razones de eficiencia y capitalización pueden compararse en términos favorables con las relativas a los segmentos bancario y del microcrédito en México y el resto de América Latina

Plataforma de originación sólida y diversificada

La Compañía cuenta con un modelo de negocios diversificado de crédito al consumo, cuenta con una extensa red de originación de créditos. En los créditos con pago vía nómina la Compañía tiene una participación accionaria del 99.99 % en Directodo y 49% en el capital social de *Publiseg* y *GEMA* quienes son sus tres principales Distribuidores de créditos de nómina y cuenta con contratos de factoraje financiero con 15 Distribuidores independientes por medio de los cuales tiene una cobertura nacional en la originación de los mismos. Asimismo, la Compañía por medio de sus asociados cuenta con una red de 108 sucursales y 646 promotores para la originación de créditos grupales y tiene celebrados contratos con 40 cadenas de comercio especializado que originan créditos para bienes duraderos a través de más de 1,076 puntos de venta. Estas plataformas de originación son independientes entre sí y operan bajo distintas marcas y con distintas dinámicas lo que le permite expandir la oferta de distintos productos de crédito al consumo. Por medio de esta sólida red de originación de créditos la Compañía incrementó su cartera de crédito 32.4% al 31 de diciembre de 2014 comparado con el año inmediato anterior terminado

el 31 de diciembre de 2013. Las siguientes gráficas muestran la evolución de la Compañía en términos de la cartera de crédito del 31 de diciembre de 2013 al 31 de diciembre de 2014.



Plataforma desarrollada por la Compañía y diseñada para los segmentos de clientes que atiende

La Compañía cuenta con más de 21 años de experiencia en el desarrollo y el mejoramiento de estándares de evaluación de créditos y de un sistema digitalizado que en conjunto ayudan a garantizar la consistencia de la calidad de sus créditos y en tener un proceso de aprobación expedito. La Compañía analiza los aspectos tanto cuantitativos como cualitativos de cada solicitud como parte de su proceso de evaluación crediticia. La Compañía aprovecha sus conocimientos y experiencia previa para evaluar de mejor manera el riesgo crediticio de cada caso particular. Por lo general, los niveles de aprobación de los proveedores de crédito tradicionales —tales como los bancos— son relativamente bajos en los segmentos de clientes que atiende la Compañía, debido en parte a que la mayoría de dichos clientes no tienen historiales crediticios o tienen historiales muy limitados. La Compañía considera que su eficiente estructura operativa le permite administrar y monitorear créditos pequeños que normalmente no serían rentables para los grandes bancos. La Compañía estima que sus sistemas de análisis del riesgo crediticio, dado que fueron diseñados para evaluar las solicitudes de los clientes pertenecientes a ciertos segmentos en específico, le permiten tomar mejores decisiones. Como resultado de sus procesos de colocación y análisis, la Compañía ha logrado mantener bajos índices de incumplimiento en todas las

categorías de productos que integran su cartera. Al 31 de diciembre de 2014, el índice de cartera vencida de los créditos ascendía a 1.9%. El desarrollo de una plataforma de colocación propia también ha ayudado a la Compañía a reducir sus tiempos de respuesta al cliente sin comprometer la calidad de sus créditos.

Generación de flujo de efectivo estable y acceso a diversas fuentes de financiamiento

Al 31 de diciembre de 2014, los rendimientos anuales generados por la cartera de créditos con pago vía nómina, la cartera de créditos grupales, la cartera de créditos para bienes duraderos, la cartera de créditos para PYMES y la cartera de créditos para autos de Crédito Real ascendían en promedio al 29%, al 18%, al 22%, al 14% y al 25%, respectivamente; y los productos respectivos tenían un plazo promedio de 38, 3.5, 12, 12 y 30.5 meses, respectivamente. El rendimiento promedio, la continuidad de cobro y el carácter de corto plazo de los productos de Crédito Real generan flujos de efectivo sólidos y estables. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía recibió pagos de principal e intereses por un monto total de aproximadamente \$9,491 millones M.N., equivalentes al 68.7% de su total de cartera de crédito.

En adición a la sólida generación interna de flujo de efectivo, la Compañía cuenta con diversas fuentes de financiamiento, incluyendo los mercados bursátiles de deuda nacionales e internacionales y las líneas de crédito bancarias. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía incrementó sus fuentes de fondeo al celebrar cuatro nuevos contratos de crédito y un convenio modificatorio a los ya existentes con 14 instituciones bancarias nacionales e internacionales por un monto total de principal máximo de \$405.7 millones M.N. para un total de líneas de crédito bancarias por un monto principal total de \$5,090.3 millones M.N. Además, la Compañía obtuvo \$4,330.0 millones M.N. derivado de 14 emisiones de certificados bursátiles en el mercado bursátil nacional, de sus programas de certificados bursátiles de corto y largo plazo. Además, la Compañía emitió un bono en mercado internacional por USD\$425 millones con vencimiento en marzo 2019. Como parte de su estrategia, la Compañía continuará analizando otras fuentes de financiamiento, tales como la bursatilización de porciones de su cartera de créditos, emisiones de valores de deuda y líneas de crédito adicionales. La Compañía considera que su capacidad de recurrir a los mercados de capitales para financiar su crecimiento representa una ventaja competitiva en comparación con otros competidores que operan en los mismos segmentos.

Riesgo crediticio diversificado

Los créditos se originan a través de tres distintos procesos para tres distintos tipos de clientes con diferentes necesidades y dinámicas de pago. Los plazos de los créditos varían de 1 a 46 meses dependiendo del crédito. La Compañía considera que su modelo de negocios le permite administrar eficazmente su exposición al riesgo crediticio, dispersando dicho riesgo entre un gran número de clientes con diferentes productos en distintas zonas geográficas. Los créditos que integran la cartera de la Compañía son pequeños ya que sus montos se ubican en aproximadamente \$31,757 M.N. en promedio en el caso de los créditos con pago vía nómina, aproximadamente \$14,480 M.N. en promedio tratándose de los créditos de bienes duraderos, \$3,424,224 M.N. para créditos a PYMES, \$2,602 M.N. para créditos grupales y aproximadamente \$96,219 M.N. en promedio para los créditos de autos. Al 31 de diciembre de 2014 el riesgo crediticio de la Compañía estaba esparcido entre 531,399 clientes. Como resultado de lo anterior, ningún cliente, grupo de acreditados o región geográfica representa más de 20% del total de cartera de crédito de la Compañía.

Operación escalable mediante plataformas tecnológicas únicas

La Compañía ha desarrollado una plataforma de distribución lo suficientemente sólida y flexible para sustentar el crecimiento futuro de Crédito Real incluyendo el potencial para expandirse hacia otros segmentos de crédito al consumo. La Compañía considera que sus procesos estrictos y estandarizados de originación y cobranza, sus agresivos programas de reclutamiento y capacitación en línea y sus sistemas de tecnología de la información le proporcionan la plataforma adecuada para crecer con mayor rapidez y eficiencia. Los programas de cómputo desarrollados por la Compañía a nivel interno le permiten administrar de manera eficiente grandes volúmenes de solicitudes de crédito y monitorear

diariamente el desempeño de su cartera. Además, los sistemas de la Compañía le proporcionan flexibilidad para administrar una gran variedad de productos con distintas características y le permiten ampliar la oferta de productos.

Además de resguardar toda la documentación en forma física, la Compañía digitaliza el 100% de sus expedientes de crédito y considera que su sistema de calificación crediticia es uno de los principales factores que le permite crecer sin comprometer la calidad de sus activos. Actualmente, la plataforma tecnológica de la Compañía permite mantener un tiempo de respuesta de entre 30 minutos y 48 horas. La Compañía considera que los plazos involucrados en el procesamiento de sus solicitudes de crédito son más breves que los de sus competidores y le proporcionan una importante ventaja competitiva. Además, la Compañía considera que sus sistemas tecnológicos para la originación, el procesamiento y la administración de sus créditos le permiten atender eficientemente a un gran número de clientes proporcionando una importante ventaja competitiva.

La Compañía puede verificar el desempeño de cada crédito con pago vía nómina con el Distribuidor que lo originó, además de monitorear diariamente el desempeño de su cartera. Tratándose de los créditos grupales, los asociados miden el desempeño de la cartera mediante una métrica de cuatro días de morosidad, lo cual le permite tomar medidas inmediatas cuando un cliente se retrasa en sus pagos, dando como resultado un índice de cartera vencida de la Compañía en créditos grupales muy sano. Además, la plataforma tecnológica de la Compañía le permite contestar el 97% de las llamadas efectuadas por sus clientes en menos de 12 segundos.

Durante 2014 la Compañía completó la primera etapa de implementación de “Oracle FLEXCUBE Core Banking system”. Esta plataforma permitirá robustecer la información de los créditos que componen el portafolio, aumentar la capacidad de respuesta por parte de la Compañía y generar mayor flexibilidad en la plataforma de crédito actual. En esta primera etapa de implementación, Flexcube no sustituye el sistema actual de la Compañía pero sí permite ampliar la capacidad de servicio a sus clientes. Durante 2014 la cartera de autos usados y parte de la cartera de bienes de consumo se han comenzado a administrar en esta nueva plataforma; además de que se han iniciado pruebas para las otras líneas de producto.

Equipo directivo con amplia experiencia, éxito comprobado y respaldo por parte de los accionistas

El equipo directivo de la Compañía está integrado por profesionistas que cuentan con una experiencia laboral promedio de 16 años en distintos segmentos del sector financiero. La Compañía considera que su equipo gerencial ha sido la causa de su profundo crecimiento orgánico experimentado desde su constitución en 1993 y cuenta con un historial probado en la incursión en nuevos mercados y la introducción de nuevos productos. Los accionistas de la Compañía también cuentan con amplia experiencia en el sector financiero, habiendo fungido como directivos o accionistas de diversas instituciones financieras durante los últimos 30 años. Además, algunos de los accionistas de la Compañía han participado de forma activa y directamente en organizaciones de créditos con pago vía nómina. Sus conocimientos, experiencia y apoyo, en su conjunto, han demostrado ser valiosos activos para la Compañía en la definición de su estrategia, el desarrollo de nuevos productos o su incursión en nuevos segmentos del mercado. Además, varios líderes de reconocido prestigio en los segmentos en los que opera la Compañía, incluyendo Nexxus Capital, han efectuado inversiones estratégicas en la misma, permitiéndole beneficiarse de su apoyo y conocimiento. La Compañía considera que el conocimiento, la experiencia y el apoyo proporcionado por su equipo directivo y sus principales accionistas le proporcionan una importante ventaja competitiva.

Estrategia

La Compañía considera que goza de una buena posición para aprovechar las ventajas del crecimiento esperado en los mercados para los créditos con pago vía nómina, los créditos para bienes duraderos, créditos para PYMES, los créditos grupales créditos para autos usados , y otros segmentos del crédito al consumo en México. Como parte de su estrategia de crecimiento, la Compañía tiene planeado fortalecer su presencia en los mercados en los que actualmente opera y continuar ampliando

su cobertura geográfica en los segmentos de toda la plataforma de crédito en los que participa. Además, la Compañía tiene planeado mejorar su eficiencia operativa mediante la reducción de sus gastos de operación y sus costos de financiamiento, manteniendo al mismo tiempo altos niveles de participación de mercado y satisfacción por parte de los clientes. La estrategia de la Compañía se basa en:

- *Lograr una mayor diversificación de su cartera de crédito.* La compañía estima que al obtener crecimientos sustanciales en créditos para PYMES, créditos para autos usados y créditos grupales logrará diversificar su cartera de crédito. Lo anterior permitirá evitar maximizar el potencial de su plataforma de crédito actual, incluyendo el análisis de crédito. Además la compañía buscará enfocarse principalmente a los clientes de niveles socioeconómicos de ingresos medios y bajos generalmente desatendidos por otras instituciones financieras.
- *Incrementar las operaciones de créditos con pago vía nómina.* La Compañía está considerando consolidar las adquisiciones realizadas en el 2011 y 2012, como lo realizó con Kondinero a finales de 2014, para fortalecer su liderazgo en créditos con pago vía nómina mediante el incremento del número de dependencias gubernamentales y sindicatos a los que atiende, además de un crecimiento en el porcentaje de penetración entre los trabajadores de las dependencias y sindicatos con los que ya tiene establecidas relaciones a través de sus Distribuidores. La Compañía estima que al 31 de diciembre de 2014 contaba con una penetración de mercado en agencias gubernamentales y sindicatos aproximada del 21%, es debido a este bajo nivel de penetración lo que le permitirá crecer sustancialmente en el futuro. La Compañía considera que el segmento de los créditos con pago vía nómina representa una enorme oportunidad de mercado y que se cuenta con la capacidad necesaria para incrementar su cartera de créditos con pago vía nómina en los próximos años. Además, la Compañía continuará considerando otras oportunidades estratégicas para integrar verticalmente su cartera de créditos con pago vía nómina con miras a incrementar aún más su rentabilidad. Estas inversiones estratégicas le permitirán consolidar su participación de mercado o definir con mayor certeza el crecimiento en la originación del crédito a través de sus Distribuidores. Adicionalmente, la Compañía tiene la oportunidad de incrementar la tasa de renovaciones de créditos, ya que históricamente el 40% de sus clientes en el segmento de los créditos con pago vía nómina han renovado sus créditos. La Compañía evalúa continuamente la inclusión de nuevos Distribuidores con los que pueda trabajar para ampliar su cobertura a nivel geográfico y expandirse en este segmento del mercado.
- *Consolidar la participación en el mercado de créditos para bienes duraderos.* La Compañía tiene planeado mejorar y consolidar su posición competitiva en el mercado de los créditos para bienes duraderos aprovechando su experiencia, su prestigio, sus conocimientos y su alto nivel de servicio de atención a clientes para desarrollar relaciones con nuevos establecimientos comerciales en las áreas donde ya opera e incursionar en ciudades en las que actualmente no tiene presencia. La Compañía continuará otorgando créditos para financiar compras planeadas tales como las de productos de línea blanca, pero considera que la incursión en el financiamiento de otros tipos de productos presenta un importante potencial de crecimiento.

La Compañía tiene planeado seguir fortaleciendo sus relaciones con las cadenas de comercio especializado con las que actualmente trabaja, a fin de incrementar su nivel de penetración en dichos establecimientos mediante el financiamiento de un mayor porcentaje de sus ventas, así como incrementar la tasa de renovación de créditos para bienes duraderos. La Compañía considera que el mantenimiento de relaciones sólidas con dichas cadenas comerciales se traducirá en una fuente de crecimiento estable al verse beneficiada por el incremento en el número de establecimientos de cada una de las mencionadas cadenas de comercio especializado. Por ejemplo, actualmente la Compañía está trabajando con una de las mayores cadenas regionales de comercio especializado que tiene planeado incrementar sustancialmente su número de establecimientos y diversificar su cartera de productos, lo que probablemente incrementará la demanda de los productos de crédito ofrecidos por la Compañía.

- *Expandir los Créditos para PYMES.* La Compañía considera que este mercado representa importantes oportunidades de crecimiento que se verá impulsado por las reformas financieras. Por otra parte, la baja penetración de las instituciones financieras en este mercado representa una buena oportunidad de negocio. Creemos que nuestra reciente alianza con Fondo H establece una buena presencia para Crédito Real en este mercado y proporciona sólidos fundamentos para la continuidad y expansión en este segmento.
- *Consolidar el negocio de créditos grupales.* La Compañía pretende consolidar el negocio de créditos grupales mediante la celebración de alianzas con otras instituciones de microfinanzas. El crédito para los segmentos bajos de la población es muy limitado, inclusive existen pocas instituciones financieras que atiendan este nicho de mercado en México. Creemos que nuestras operaciones de crédito grupales tienen un gran potencial de crecimiento geográfico.

La Compañía considera que sus sucursales actuales presentarán importantes oportunidades de crecimiento a medida que incrementa el número de promotores por sucursal con conocimiento de las necesidades específicas de los microempresarios en la zona geográfica de cada sucursal. Adicionalmente, la Compañía tiene la oportunidad de incrementar la tasa de renovaciones de créditos grupales. La Compañía también se está concentrando en incrementar la rentabilidad de las operaciones de su segmento de créditos grupales mediante el desarrollo de paquetes de productos, incluyendo paquetes de productos de crédito y seguros. También la Compañía está desarrollando un programa de capacitación en línea más breve y eficiente para los promotores de sus sucursales CrediEquipos, el cual le permitirá ampliar su equipo de promotores con mayor rapidez y eficiencia.

- *Enfocarse en mercados poco atendidos por el sector financiero tradicional.* México ofrece importantes oportunidades de crecimiento en el financiamiento de crédito al consumo dada la creciente demanda de crédito por parte de gran parte de la población que no tiene acceso a servicios financieros tradicionales. La Compañía estima que su liderazgo en el mercado, su prestigio y su nivel de conocimientos con respecto a los segmentos a los que atiende, la posicionan adecuadamente para aprovechar el potencial de crecimiento en los segmentos que ahora atiende y en otros que están desatendidos. Este objetivo consiste en ofrecer créditos que están dirigidos a segmentos poco atendidos, representando así un gran potencial de crecimiento al incrementar en un futuro su participación en el mercado como son los productos que ofrecemos actualmente.
- *Diversificar las fuentes de financiamiento y mantener una capitalización adecuada.* A lo largo de su trayectoria de crecimiento, la Compañía ha mantenido una sólida capitalización que en su opinión es reflejo de la sana y prudente forma en que administra su capital. Al 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, la Compañía tenía un índice de capitalización del 53.4%, 41.8% y el 38.8%, respectivamente. El sólido balance general y la responsable administración del capital de la Compañía le han permitido colocar instrumentos de deuda en el mercado nacional y los mercados de capitales internacionales. En 2010, la Compañía diversificó aún más sus fuentes de financiamiento mediante una colocación de notas por un monto principal de USD\$150.0 millones en los mercados internacionales y su posterior ampliación por USD\$60.0 millones. Además en 2014 la Compañía colocó notas por un monto principal de USD\$350.0 millones en los mercados internacionales y su posterior ampliación por USD\$75.0 millones. Al 31 de diciembre de 2014, los instrumentos de deuda emitidos por la Compañía y colocados entre el público inversionista representan el 67% del total de su deuda, y el 33% restante está representado por préstamos bancarios. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía contaba con líneas de crédito de \$5,090.3 millones M.N. y \$4,684.6 millones M.N. y la porción no utilizada ascendía \$481.4 millones M.N. y \$261.4 millones M.N., respectivamente, de diversas instituciones financieras. En términos de su perfil de vencimiento, el 33% de la deuda de la Compañía, incluyendo las emisiones colocadas en el mercado nacional, vence durante el 2015 y el 67% restante es considerada deuda con vencimientos del 2015 en adelante.

- *Enfocarse en la rentabilidad y eficiencia.* La Compañía estima que cuenta con un gran potencial para mejorar la eficiencia y rentabilidad de sus operaciones en el segmento de los créditos grupales. La Compañía considera que a medida que amplíe sus operaciones en dicho segmento, mejorará el porcentaje de gastos de operación, con respecto a sus ingresos por intereses netos. Otras iniciativas desarrolladas por los distribuidores de la Compañía con miras a incrementar la rentabilidad de sus sucursales incluyen la contratación de un mayor número de promotores por sucursal, la reducción de los índices de rotación de sus promotores, el incremento de la cartera promedio por promotor y la introducción de productos complementarios tales como pólizas de seguros. Además, a medida que el segmento de los créditos con pago vía nómina de la Compañía crezca, se podrán mejorar los términos de los acuerdos de reparto de ingresos con sus Distribuidores, lo que a su vez le permitirá incrementar sus ingresos y su rentabilidad. La Compañía analiza continuamente otras formas de mejorar su eficiencia a través de sus sistemas operativos y tecnologías de información para reducir los costos de operación relacionados con cada una de sus líneas de productos.
- *Capitalizar oportunidades estratégicas de crédito dirigidas al segmento de mercado que atendemos.* La compañía continuará evaluando oportunidades estratégicas para explotar la estandarización y replicabilidad de su modelo de negocios a lo largo de la plataforma de productos, incluyendo su capacidad de análisis de crédito, el desarrollo de nuevos productos y la administración de riesgos en los mercados en los que opera.

Acontecimientos recientes

Durante el primer trimestre de 2014, con el fin de incrementar su participación en el mercado de autos usados, la compañía adquirió el 51% de CR Fact, S.A. de C.V. (Drive & Cash) compañía dedicada a otorgar créditos a personas físicas y morales, a la compra venta de vehículos y al arrendamiento de los mismos.

El 3 de noviembre de 2014, Crédito Real informo que surtió efectos la fusión de Crédito Real, con Desarrollo 51, S.A. de C.V. ("Grupo Kon") esto con el fin de adquirir el 51% de Directodo México, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R ("Kondinero"). Kondinero es uno de los principales distribuidores de créditos con descuento directo de nómina

El 3 de febrero de 2015 S&P subió calificaciones en escala global a "BB+" de "BB", y escala nacional de largo y corto plazo a "mxA+" de "mxA" y "mxA-1" de "mxA-2" respectivamente de Crédito Real, tras aplicar sus nuevos criterios; la perspectiva es estable.

Oficinas

Las oficinas principales de la Compañía están ubicadas en Avenida Insurgentes Sur No.730, Piso 20, Colonia del Valle Norte, Delegación Benito Juárez, C.P. 03103 México, D.F., y su teléfono es 5340-5200. La dirección de la página de internet de la Compañía es www.creditoreal.com.mx.

La información contenida en dicha página electrónica no se considera incluida por referencia en este informe.

1.3 Resumen de la información financiera

El presente informe contiene los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, junto con sus notas y el dictamen de los auditores independientes. La Compañía es una Sofom E.R., de conformidad con los términos del artículo 87-B de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito ("LGOAAC"). Por tanto, los Estados Financieros de la Compañía están preparados de conformidad con los criterios contables prescritos por las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito, casas de cambio, uniones de crédito,

sociedades financieras de objeto limitado y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas (las “Disposiciones Generales”), emitidas por la CNBV y, en particular, de conformidad con lo dispuesto en (1) el artículo 78 de las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, emitidas por la CNBV (la “Circular Única”); y (2) el artículo 87-D de la LGOAAC (en conjunto, los “Criterios Contables para las Sofomes”). Los Criterios Contables para las Sofomes se apegan a las normas de información financiera (“NIF”) emitidas por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C. (“CINIF”), modificadas en ciertos aspectos con base en la discreción de la CNBV a fin de tomar en consideración las operaciones especializadas de las instituciones financieras.

La información financiera al 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, se deriva de los Estados Financieros Auditados anexos a este reporte.

Las siguientes tablas muestran la información financiera y ciertos datos sobre las operaciones de la Compañía al 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, como fueron reportados, respectivamente, en los Estados Financieros Auditados anexos a este informe.

Datos del estado de resultados	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2012	2013	2014
	(En millones de Pesos)		
Ingresos por intereses	2,090.4	2,724.5	3,327.1
Gastos por intereses.....	(654.8)	(723.1)	(882.3)
Margen financiero	1,435.6	2,001.4	2,444.8
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(272.8)	(404.5)	(264.5)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios.....	1,162.8	1,596.9	2,180.3
Comisiones y tarifas pagadas.....	(69.5)	(69.7)	(99.0)
Otros ingresos de la operación.....	20.6	10.1	23.7
Gastos de administración y de promoción.....	(480.5)	(484.1)	(629.6)
Utilidad de la operación	633.4	1,053.3	1,475.4
Otros ingresos	-	-	-
Otros gastos	-	-	-
Resultado antes de impuestos a la utilidad	633.4	1,053.3	1,475.4
Impuestos a la utilidad	(144.4)	(241.6)	(334.8)
Resultados antes de participación en asociadas	489.1	811.7	1,140.7
Participación en resultados de asociadas.....	125.1	191.9	84.1
Resultado neto.....	614.1	1,003.6	1,224.8

Datos del balance general	Al 31 de diciembre de		
	2012	2013	2014
	(En millones de Pesos)		
Activo:			
Disponibilidades.....	85.2	126.9	53.8
Inversiones en valores	346.8	646.2	1,251.2
Operaciones con valores y derivados	241.5	230.1	950.3
Cartera de crédito vigente:			
Créditos comerciales	6,625.6	10,265.0	13,544.3
Total cartera de crédito vigente	6,625.6	10,265.0	13,544.3
Cartera de crédito vencida:			
Créditos comerciales	106.9	158.5	260.6
Total cartera de crédito vencida	106.9	158.5	260.6
Cartera de crédito	6,732.5	10,423.5	13,804.9
Menos: estimaciones por perdidas para riegos crediticios.....	141.3	(203.2)	(420.1)
Cartera de crédito, (neto).....	6,591.2	10,220.3	13,384.8
Otras cuentas por cobrar, (neto).....	2,504.3	2,390.4	1,156.2
Bienes adjudicados.....	-	-	-
Mobiliario y equipo, (neto).....	17.8	22.9	85.5
Inversiones permanentes en acciones de asociadas	752.5	786.0	859.0

Impuestos diferidos, (neto)	-	-	-
Otros activos:			
Cargos diferidos, pagos anticipados, intangibles y otros....	425.9	677.2	2,174.8
Total activo	10,965.3	15,100.0	19,915.5
Pasivo:			
Pasivos Bursátiles	1,751.0	3,041.8	2,571.9
Pasivos Bursátiles (Notas No Subordinadas)	2,814.4	2,829.6	6,561.0
Préstamos bancarios y de otros organismos:			
De corto plazo	1,562.4	1,950.1	1,120.3
De largo plazo	719.6	2,130.8	3,140.8
	2,282.0	4,080.9	4,261.0
Operaciones con valores y derivados	-	-	-
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	287.8	327.0	346.3
Impuestos a la utilidad por pagar	17.8	14.6	51.9
Impuestos diferidos (neto)	215.8	453.3	766.1
Total pasivo	7,368.9	10,747.1	14,558.3
Capital contable:			
Capital social	2,017.2	2,016.2	2,134.7
Capital ganado:			
Resultado de ejercicios anteriores	935.8	1,326.1	1,977.7
Resultado por valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	29.3	7.0	5.6
Control de subsidiarias			14.5
Resultado neto	614.1	1,003.6	1,224.8
Total capital contable	3,596.4	4,352.9	5,357.2
Total pasivo y capital contable	10,965.3	15,100.0	19,915.5

Otros datos e índices (no auditados)	Al 31 de diciembre de		
	2012	2013	2014
Tasa de rentabilidad ⁽¹⁾	34.2%	31.1%	26.2%
Rendimiento sobre la cartera de crédito promedio ⁽²⁾	10.0%	11.5%	9.7%
Rendimiento sobre el capital contable promedio ⁽³⁾	27.9%	24.5%	24.7%
Índice deuda/capital ⁽⁴⁾	1.9x	2.3x	2.5x
Tasa promedio de ingresos por intereses (total de la cartera) ⁽⁵⁾	34.2%	31.1%	26.2%
Costo promedio de los recursos ⁽⁶⁾	9.5%	8.7%	7.5%
Índice de eficiencia ⁽⁷⁾	35.2%	25.1%	26.8%
Índice de capitalización ⁽⁸⁾	53.4%	41.8%	38.8%
Índices de calidad crediticia			
Estimación preventiva para riesgos crediticios, como porcentaje del total de cartera crediticia	4.1%	3.9%	1.9%
Estimación preventiva para riesgos crediticios, como porcentaje del total de cartera vencida	132.2%	128.2%	161.2%
Total de cartera crediticia vencida, como porcentaje del total de cartera crediticia	1.6%	1.5%	1.9%

(1) La tasa de rentabilidad se calcula dividiendo el ingreso acumulado del periodo entre el promedio de los montos trimestrales de la cartera total.

(2) El rendimiento sobre la cartera de crédito promedio se calcula dividiendo el resultado neto del periodo entre el promedio de los montos trimestrales de la cartera de crédito.

(3) El rendimiento sobre el capital contable promedio se calcula dividiendo el resultado neto del periodo entre el promedio de los montos trimestrales del capital contable.

(4) El índice deuda/capital se calcula dividiendo el total de pasivo al final del periodo entre el total de capital contable al final del periodo.

(5) La tasa promedio de ingresos por intereses (total de la cartera) se calcula dividiendo los ingresos por intereses del periodo entre el promedio de los montos trimestrales de la cartera de crédito total.

(6) El costo promedio de los recursos se calcula dividiendo los gastos por intereses del periodo entre el promedio de los montos trimestrales de fondeo.

(7) El índice de eficiencia se calcula dividiendo los gastos de administración y promoción entre la suma de (a) margen financiero y (b) la diferencia entre (i) las comisiones y tarifas cobradas y (ii) las comisiones y tarifas pagadas.

(8) El índice de capitalización se calcula dividiendo el total de capital contable al final del periodo, entre el total de la cartera de crédito al final del periodo.

1.4 Factores de riesgo

Toda inversión en acciones de la Compañía conlleva riesgos. Los posibles inversionistas deben evaluar cuidadosamente los siguientes riesgos y el resto de la información contenida en este reporte, antes de tomar la decisión de invertir en dichas acciones. Los riesgos descritos en esta sección podrían afectar en forma adversa y significativa las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía. En dicho supuesto, el precio de mercado o la liquidez de las acciones de la Compañía podrían disminuir y los inversionistas podrían perder la totalidad o parte de sus inversiones. Los riesgos descritos en esta sección no son los únicos a los que están expuestas Crédito Real y las

inversiones en México en general. Es posible que haya riesgos que la Compañía desconoce o considera de menor relevancia actualmente, que afecten o puedan llegar a afectar sus operaciones.

Riesgos relacionados con las actividades de la Compañía

Las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía se han visto y en el futuro podrían verse afectados en forma adversa por la situación económica y del mercado en los Estados Unidos y otros países.

Recientemente, la economía global ha atravesado por un período de desaceleración y volatilidad sin precedente y se ha visto afectada por una importante falta de liquidez, la pérdida de confianza en el sector financiero, la existencia de trastornos en los mercados crediticios, la contracción de la actividad empresarial, el aumento en los índices de desempleo y la erosión de la confianza de los consumidores. La desaceleración económica a nivel global en general, en los Estados Unidos y en Europa en particular, ha tenido y en el futuro podría tener un impacto negativo sobre la economía mexicana y las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía. En especial, la contracción de los mercados crediticios podría afectar la capacidad de la Compañía para financiar sus operaciones. Véase el apartado *“La deuda de la Compañía asciende a un monto considerable y podría afectar su flexibilidad operativa y financiera y tener un efecto adverso en sus actividades, su situación financiera y sus resultados de operación” en esta sección*. Además, los márgenes financieros de la Compañía podrían verse afectados en forma adversa en caso de una disminución en las tasas de interés devengadas por sus productos o un incremento en sus costos de financiamiento. El mercado financiero de México está expuesto en cierta medida a las persistentes crisis sociales y políticas en el norte de África y el Medio Oriente, mismas que podrían dar lugar a un incremento en los precios de los energéticos y provocar situaciones de volatilidad en los mercados cambiarios, lo que a su vez podría tener un efecto negativo en los resultados de la Compañía. Cualquier deterioro adicional de estas condiciones agravaría el efecto adverso de la difícil situación del mercado sobre la Compañía y el resto de los participantes en los segmentos en los que opera. En particular, la Compañía podría enfrentarse a los siguientes riesgos como resultado de dichos acontecimientos:

- El deterioro de la situación económica a nivel global y la persistencia de trastornos en los mercados crediticios podrían dar lugar a que el gobierno incremente el nivel de regulación de la industria a la que pertenece la Compañía. La nueva regulación podría dar como resultado un incremento en los costos de la Compañía, imponer restricciones a las tasas de interés que esta puede cobrar, y limitar su capacidad para implementar su estrategia de negocios.
- El proceso de cálculo de la estimación preventiva para riesgos crediticios de la Compañía involucra la formulación de pronósticos subjetivos y complejos, incluyendo pronósticos en cuanto a la situación económica y la forma en que esta puede afectar la capacidad de los acreditados para solventar sus créditos. El nivel de incertidumbre en cuanto a la situación económica puede afectar en forma adversa la precisión del cálculo, lo que a su vez puede afectar la confiabilidad del proceso.
- El valor de la cartera de inversiones en valores de la Compañía podría verse afectado de manera adversa.

Cualquiera de las circunstancias antes descritas podría afectar en forma adversa y significativa las operaciones, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

Los cambios en la situación económica podrían afectar en forma adversa y significativa la demanda por parte de los consumidores y, por tanto, la demanda de los productos de crédito de la Compañía.

El nivel de demanda de los productos de crédito ofrecidos por la Compañía depende de la situación económica, incluyendo el nivel de crecimiento del PIB, los índices de inflación y desempleo, el costo de los energéticos y otros insumos, la disponibilidad de créditos al consumo, las tasas de interés, la

confianza del público, las tendencias del sector comercial y los tipos de cambio. Estos factores se encuentran fuera del control de la Compañía. En el supuesto de que la situación económica empeorara, la demanda de bienes de consumo probablemente disminuiría. A su vez, la disminución de la demanda de bienes al consumo afectaría la demanda de créditos para bienes duraderos de la Compañía; y también podría provocar una disminución en la demanda de sus créditos con pago vía nómina en la medida en que estos últimos se utilicen para financiar la compra de bienes de consumo. Además, la disminución de la demanda de bienes al consumo probablemente afectaría la demanda de los créditos grupales, ya que los microempresarios utilizan dichos créditos principalmente para financiar pequeños negocios comerciales que dependen de la demanda de bienes al consumo. La capacidad de la Compañía para cobrar en forma oportuna el monto total de sus créditos también depende en gran medida de la situación económica de los acreditados, misma que a su vez depende en gran medida de la situación de la economía. El deterioro de la economía, especialmente por lo que respecta al aumento del índice de desempleo, podría afectar en forma negativa la situación económica de los acreditados actuales y los posibles acreditados de la Compañía, lo que a su vez podría ocasionar un incremento en su porcentaje de créditos vencidos, generar pérdidas, reducir la rentabilidad de la cartera de crédito de la Compañía, afectar en forma adversa la calidad crediticia de los consumidores y, en consecuencia, reducir el porcentaje de créditos aprobados por la Compañía. Además, la contracción del acceso a crédito y la disminución de los ingresos podrían afectar en forma adversa a los Distribuidores y mayoristas de la Compañía, algunos de los cuales podrían quebrar. Cualquiera de las circunstancias antes descritas podría afectar en forma adversa y significativa las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

La Compañía está expuesta a las fluctuaciones en las tasas de interés. La falta de alineación entre las tasas de interés y plazos de vencimiento de la cartera de crédito de la Compañía, y las tasas y plazos de los financiamientos obtenidos por la misma, podrían tener un efecto adverso en la Compañía y su capacidad para ampliar sus operaciones.

La Compañía está expuesta a los desequilibrios entre las tasas de interés y fechas de vencimiento de su cartera de crédito, y las tasas de interés y fechas de vencimiento de sus financiamientos. La cartera de crédito de la Compañía está integrada exclusivamente por créditos que devengan intereses a tasas fijas; y los ingresos por intereses netos generados por dichos créditos dependen del diferencial entre los costos de financiamiento de la Compañía, por una parte, y las tasas de interés que esta última cobra a sus clientes, por otra parte. Los aumentos en las tasas de interés, o el nivel general de incertidumbre en cuanto a la fluctuación de dichas tasas, podrían afectar la demanda de crédito y, en consecuencia, la demanda de los productos de crédito de la Compañía. Además, los aumentos en las tasas de interés podrían incrementar los costos de financiamiento de la Compañía si esta no logra reflejar dichos aumentos en las tasas de interés que cobra a sus clientes respecto de los créditos que otorga. Dicha situación podría reducir la tasa de interés neta devengada por la cartera de crédito de la Compañía o afectar la capacidad de la Compañía de pagar sus pasivos, lo que a su vez podría tener un efecto adverso significativo en sus actividades, situación financiera y resultados de operación.

La falta de alineación entre la fecha de vencimiento de la cartera de crédito de la Compañía y la fecha de vencimiento de sus financiamientos, podría agravar el efecto de la falta de equilibrio entre las tasas de interés y crear riesgos de liquidez si la Compañía no logra obtener financiamiento de manera ininterrumpida. Cualquier incremento en el costo total de financiamiento podría dar lugar al incremento de las tasas de interés de los créditos otorgados y adquiridos por la Compañía, lo que a su vez podría afectar la capacidad de la Compañía para atraer nuevos clientes y ampliar sus operaciones conforme a lo planeado, especialmente por lo que respecta a sus productos de crédito con pago vía nómina y créditos grupales. Cualquier contracción en la tasa de crecimiento de la cartera de crédito de la Compañía podría tener un efecto adverso significativo en la capacidad de la Compañía de pagar sus pasivos y en sus actividades, situación financiera y resultados de operación.

Las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía podrían verse afectados de manera adversa y significativa si la misma no logra controlar su nivel de créditos vencidos o de baja calidad, o si su estimación preventiva para riesgos crediticios resulta insuficiente para cubrir sus pérdidas.

La Compañía podría verse en la imposibilidad de controlar eficazmente el índice de morosidad de su cartera de crédito total. En particular, el monto reportado por concepto de créditos vencidos podría incrementar en el futuro como resultado del crecimiento de la cartera de crédito, el deterioro de sus procesos de aprobación, la adquisición de cualquiera de sus Distribuidores u otras entidades (como las adquisiciones de Directodo, de Publiseg y de Grupo Empresarial Maestro) y otros factores que se encuentran fuera de su control, incluyendo el deterioro ulterior de la economía nacional o global, otros acontecimientos de carácter macroeconómico y político que afecten a México, los acontecimientos que afecten a ciertas industrias en particular, y los desastres naturales. Además, la estimación preventiva para riesgos crediticios de la Compañía podría resultar insuficiente para contrarrestar los futuros incrementos en el monto de los créditos vencidos o los deterioros de la calidad crediticia de su cartera total. Como resultado de lo anterior, en caso de deterioro de la calidad crediticia de su cartera la Compañía podría verse obligada a incrementar su estimación preventiva, lo cual podría tener un efecto adverso en su situación financiera y sus resultados de operación. Además, no hay forma de predecir con exactitud las pérdidas crediticias. La Compañía no puede garantizar que sus procedimientos de vigilancia y administración de riesgos lograrán predecir dichas pérdidas de manera acertada, o que su estimación preventiva para riesgos crediticios será suficiente para cubrir las pérdidas que efectivamente llegue a sufrir. Si la Compañía no logra controlar su nivel de créditos vencidos o deteriorados, sus operaciones, situación financiera y resultados de operación podrían verse afectados en forma adversa y significativa.

La deuda de la Compañía asciende a un monto considerable y podría afectar su flexibilidad operativa y financiera y tener un efecto adverso significativo en sus actividades, su situación financiera y sus resultados de operación.

Al 31 de diciembre de 2014, el total de deuda vigente de la Compañía (excluyendo intereses) ascendía a \$13,359.7 millones M.N., de los cuales \$4,217.5 millones M.N. equivalentes al 31.6% de la deuda total tienen vencimientos durante el 2015. Los \$ 9,142.2 millones M.N. restantes, equivalentes al 68.4% del total de la deuda, consistían en deuda tanto a corto plazo como a largo plazo de las notas nacionales y las líneas de crédito bancarias, y la nota senior con vencimiento en 2019. Por tanto, la capacidad de la Compañía para seguir operando dependerá en parte de la renovación de su deuda a su vencimiento y del cobro de su cartera de crédito, la cual está distribuida en un gran número de clientes en distintas ciudades del país y es originada por un reducido número de Distribuidores. La Compañía prevé que sus operaciones seguirán estando apalancadas durante el futuro predecible. El nivel de deuda de la Compañía podría tener importantes consecuencias, incluyendo las siguientes:

- la Compañía podría enfrentar dificultades para cumplir con las obligaciones impuestas por sus financiamientos y demás deudas y compromisos actuales;
- la Compañía podría verse en la imposibilidad de obtener financiamiento adicional en caso de que ello le resulte necesario para respaldar su crecimiento, satisfacer sus necesidades de capital de trabajo, efectuar inversiones en activos, cubrir el servicio de su deuda y cumplir con sus obligaciones corporativas de carácter general o de otro tipo; y
- la Compañía podría quedar en desventaja frente a los competidores que tienen niveles de apalancamiento más bajos.

Si la Compañía no logra cumplir con las disposiciones contenidas en los instrumentos de deuda emitidos por la misma y no logra obtener la dispensa o modificación de dichas disposiciones, la deuda amparada por dichos instrumentos podría declararse vencida en forma anticipada. La declaración de vencimiento anticipado de estos instrumentos tendría un efecto adverso significativo sobre las operaciones y la situación financiera de la Compañía, y podría afectar su viabilidad a futuro.

El servicio de la deuda de la Compañía requiere que esta cuente con importantes cantidades de efectivo; y la capacidad de la Compañía para generar efectivo depende de diversos factores, muchos de los cuales se encuentran fuera de su control.

La capacidad de la Compañía para efectuar pagos a cuenta de su deuda dependerá de su capacidad para generar efectivo en el futuro. En cierta medida, esto depende de factores económicos, financieros, competitivos y de otro tipo que se encuentran fuera del control de la Compañía. Es posible que las operaciones de la Compañía no lleguen a generar suficientes flujos de efectivo y que la Compañía no tenga acceso a fuentes de financiamiento en cantidades suficientes para permitirle pagar su deuda o financiar o refinanciar el resto de sus necesidades de liquidez. La Compañía podría verse en la necesidad de refinanciar la totalidad o una porción de su deuda al vencimiento de la misma o antes de dicho vencimiento, y podría verse en la imposibilidad de obtener dicho refinanciamiento ya sea del todo o en términos comercialmente razonables. Podría darse el caso de que la Compañía no cuente con recursos suficientes para liquidar su deuda a su vencimiento, o con el tiempo suficiente para refinanciar dicha deuda. La Compañía está obligada a utilizar una porción de los flujos de efectivo generados por sus operaciones para cubrir los pagos de intereses sobre su deuda, lo cual podría forzarla a efectuar recortes en los fondos disponibles para otros fines, incluyendo la originación de nuevos créditos. En el supuesto de que la Compañía no logre generar una cantidad de efectivo suficiente para cubrir el servicio de su deuda o para liquidarla o refinanciarla, sus actividades, su situación financiera y sus resultados de operación podrían verse afectados en forma adversa y significativa.

Si la Compañía no obtiene acceso a fuentes de financiamiento, sus actividades y su situación financiera podrían verse afectadas en forma adversa.

La Compañía depende de manera importante de la existencia de fuentes de financiamiento para sus operaciones, incluyendo líneas de crédito bancarias y emisiones de instrumentos de deuda para su colocación entre el público inversionista. La existencia de condiciones financieras adversas, incluyendo una posible crisis de liquidez, podría limitar el nivel de acceso de la Compañía a nuevos financiamientos o a financiamiento de manera ininterrumpida. Cualquier disminución en la disponibilidad de una o varias de las fuentes de financiamiento de la Compañía podría tener un efecto adverso en sus actividades, su situación financiera y sus resultados de operación.

En el pasado, la Compañía ha dependido parcialmente de las garantías otorgadas por Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo ("NAFIN"), respecto de algunas de sus emisiones de Certificados Bursátiles, para poder incursionar en el mercado de deuda nacional; y es posible que en el futuro se vea en la necesidad de recurrir nuevamente a garantías otorgadas por NAFIN. Podría darse el caso de que la Compañía no logre obtener dichas garantías o no las obtenga en forma oportuna y en términos aceptables, lo cual podría limitar su acceso a financiamientos y tener un efecto adverso significativo en sus actividades, su situación financiera y sus resultados de operación.

En el futuro, la Compañía también podría requerir capital adicional para incrementar su cartera de crédito, mantener su nivel de competitividad o incursionar en nuevas líneas de negocios. Además, la Compañía podría verse en la necesidad de recaudar capital adicional para incrementar su capitalización en el supuesto de que su cartera de crédito sufra pérdidas cuantiosas inesperadas. La capacidad de la Compañía para recaudar capital en el futuro está sujeta a varios factores inciertos, incluyendo:

- su situación financiera, sus resultados de operación y sus flujos de efectivo a futuro;
- la situación general del mercado por lo que respecta a las operaciones de recaudación de capital de las instituciones financieras; y
- la situación económica, política y de carácter general en México y otros países.

La Compañía podría verse imposibilitada para recaudar capital adicional en forma oportuna, en términos aceptables, o del todo, lo cual podría tener un efecto adverso en sus actividades, su situación financiera y sus resultados de operación.

La disminución de las calificaciones crediticias de la Compañía podría dar lugar a un incremento en sus costos de financiamiento y dificultar la recaudación de fondos o la renovación de su deuda a su vencimiento.

Las calificaciones crediticias de la Compañía constituyen un importante elemento de su perfil de liquidez. Las calificaciones crediticias de la Compañía se basan, entre otros factores, en su solidez financiera, la calidad y los niveles de concentración de su cartera de crédito, el nivel de volatilidad de sus ganancias, su nivel de capitalización, su nivel de cartera vencida, la calidad de su administración, la liquidez de su balance general, y su capacidad para obtener acceso a fuentes de financiamiento. Las disminuciones de las calificaciones crediticias de la Compañía podrían incrementar los costos de colocación de sus instrumentos de deuda en los mercados públicos, o de sus financiamientos futuros. Además, las disminuciones de las calificaciones crediticias de la Compañía podrían afectar en forma negativa su capacidad para renovar su deuda a su vencimiento, dificultando y haciendo más costosa dicha renovación; y podrían tener un efecto adverso significativo en sus actividades, su situación financiera y sus resultados de operación.

La competencia por parte de otras instituciones financieras podría afectar en forma adversa la rentabilidad y posición de la Compañía.

La Compañía se enfrenta a competencia por parte de otros prestamistas enfocados a atender a los clientes actuales y futuros de los productos de crédito con pago vía nómina, créditos grupales y créditos para bienes duraderos ofrecidos por la misma. Los competidores de la Compañía incluyen bancos, sociedades financieras de objeto múltiple ("Sofomes"), otras instituciones de crédito tales como las uniones de crédito y las sociedades cooperativas, empresas comerciales y otros proveedores informales de crédito. Además, la Compañía se enfrenta a competencia por parte del sector público en virtud de que actualmente el gobierno ofrece programas de financiamiento propios. El segmento de los créditos grupales de la Compañía también se enfrenta a competencia por parte de organismos no gubernamentales. La Compañía prevé que el nivel de competencia continuará incrementando a medida que amplíe sus operaciones a lo largo del país, especialmente por lo que se refiere al segmento de los créditos con pago vía nómina. Es posible que las instituciones con las que compite actualmente y podría competir en un futuro, cuenten con niveles muy superiores de capital, activos, acceso a fuentes de financiamiento, reconocimiento de marca, penetración geográfica y otros recursos. Además, es posible que los competidores de la Compañía logren prever y responder de manera más adecuada a las tendencias del mercado. De esta forma la competencia podría tener un efecto adverso en las actividades, perspectivas, situación financiera y resultados de operación de la Compañía.

La Comisión Federal de Competencia Económica COFECE (CFC), es la autoridad responsable de vigilar los mercados para garantizar un entorno favorable a la competencia, en beneficio de los consumidores y el crecimiento económico.

Con la implementación de las reformas financieras, a la CFC se le ha otorgado un plazo de 180 días dentro de los cuales investigue si existen las adecuadas condiciones de competencia en el sistema financiero mexicano. Al término de la investigación, la CFC hará las recomendaciones que coadyuven a mejorar la competencia en el sistema financiero mexicano, incluyendo la eliminación de barreras de entrada y de competencia, ordenando la venta de activos y de otras medidas que considere necesarias. Aunque no podemos predecir si habrá o no recomendaciones y cuáles serán estas, las determinaciones pueden afectar a los bancos, a la Compañía y a otras instituciones financieras, y pudieran afectar adversamente nuestra condición financiera y resultados de operación.

A consecuencia de las reformas financieras se han otorgado facultades a ciertos Órganos

Como parte de las reformas financieras, el Congreso mexicano aprobó cambios a la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros, las cuales otorgan a la CONDUSEF amplia autoridad para supervisar a las instituciones financieras. Entre otros cambios, de conformidad a la nueva regulación, la CONDUSEF (i) tiene derecho a iniciar demandas colectivas contra las instituciones financieras mexicanas si se considera que estas han realizado actos que afectan los usuarios de los servicios financieros; (ii) mantendrá un Buró de Entidades Financieras en el cual se expondrá toda la información material para los usuarios de los servicios financieros; (iii) podrá regular los contratos de adhesión y comprobantes de operaciones ; (iv) como parte del procedimiento de arbitraje la CONDUSEF podrá emitir resoluciones que permitiría a los usuarios utilizar los activos de las instituciones financieras inclusive antes de que diera por terminado el proceso de arbitraje; y (v) se da una mayor autoridad para multar a una institución financiera que no se adhiera a una orden emitida por la CONDUSEF.

La Compañía depende principalmente distribuidores para la originación de sus créditos con pago vía nómina, PYMES, así como de cadenas de comercio especializado para la originación de sus créditos para bienes duraderos.

Al 31 de diciembre de 2014, los créditos con pago vía nómina originados por los tres principales Distribuidores (Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro) representaban aproximadamente el 81.8%, y representan el 85.0% del total de cartera de crédito de la Compañía en este producto. Aun cuando la Compañía tiene celebrados contratos de factoraje financiero con sus principales Distribuidores de créditos, la mayoría de estos contratos no contienen cláusulas de exclusividad, salvo por los celebrados con Directodo, con Publiseg y con Grupo Empresarial Maestro, en los cuales se tiene la exclusividad; otros Distribuidores pueden trabajar con otros proveedores de financiamiento. Aunque la vigencia de estos contratos es indefinida los Distribuidores los pueden dar por terminados en cualquier momento previo aviso por escrito a la Compañía. En el supuesto de que alguno de estos Distribuidores de por terminadas sus relaciones contractuales con la Compañía u origine o venda a esta última un menor volumen de créditos, el total de cartera de crédito de la Compañía podría disminuir y ello podría tener un efecto adverso significativo en el tamaño de su cartera futura y en sus actividades, situación financiera y resultados de operación.

Al 31 de diciembre de 2014, la cartera de PYMES originada a través de Fondo H representaba aproximadamente 77.1% de la cartera total de PYMES. La Compañía tiene celebrado un acuerdo de exclusividad con Fondo H, no obstante en el supuesto de que dicho Distribuidor de por terminada su relación contractual con la Compañía u origine un menor volumen de créditos, el total de cartera de crédito de la Compañía podría disminuir y ello podría tener un efecto adverso significativo en el tamaño de su cartera futura y en sus actividades, situación financiera y resultados de operación.

Al 31 de diciembre de 2014, los créditos para bienes duraderos originados por las cuatro principales cadenas de comercio especializado, a través, de las cuales se distribuyen dichos productos representaban aproximadamente el 90% del total de la cartera de créditos para bienes duraderos de la Compañía. Actualmente, los contratos celebrados por la Compañía con dichas empresas no contienen cláusulas de exclusividad y, por tanto, las mismas están en libertad de trabajar con otras empresas financieras además de la Compañía. En el supuesto de que dichas empresas den por terminadas sus relaciones con la Compañía u originen o vendan a esta última un menor volumen de créditos, el tamaño de la cartera de créditos para bienes duraderos y, en consecuencia, el total de la cartera de crédito de la Compañía podrían disminuir, lo cual tendría un efecto adverso significativo en su cartera futura, sus actividades, su situación financiera y sus resultados de operación.

La originación de los créditos con pago vía nómina de la Compañía depende en gran medida de las labores de cabildeo de sus Distribuidores frente a los sindicatos y dependencias gubernamentales a nivel federal, estatal y municipal, así como del desarrollo y mantenimiento de relaciones con los mismos.

Los Distribuidores de la Compañía tienen celebrados convenios de colaboración con aproximadamente 266 dependencias o entidades gubernamentales u organizaciones sindicales en todos los estados de la República Mexicana, con base en los cuales promueven los productos de crédito con

pago vía nómina de la Compañía. Algunos de estos Distribuidores dependen, a su vez, de los servicios de agencias de relaciones públicas para obtener, mantener y desarrollar contactos con los sindicatos, dependencias y entidades gubernamentales. En algunos casos, los convenios de colaboración prevén el pago de contraprestaciones a los sindicatos, para beneficio de sus agremiados. Dichos convenios de colaboración pueden darse por terminados mediante simple aviso. En el supuesto de que (i) los Distribuidores de la Compañía no logren mantener sus contratos actuales con dichas entidades o dependencias o con sindicatos a nivel federal, estatal y municipal, (ii) los Distribuidores, incluyendo Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro, no logren mantener sus relaciones con las agencias de relaciones públicas, o (iii) las agencias de relaciones públicas no logren mantener sus contactos con los sindicatos o dependencias o entidades gubernamentales, la capacidad de los Distribuidores para originar nuevos créditos con pago vía nómina podría disminuir, lo que a su vez podría reducir el tamaño de la cartera de crédito de la Compañía. Adicionalmente, el riesgo crediticio del portafolio de los créditos con pago vía nómina podrá aumentar en caso de que dichos créditos no pudieran ser cobrados directamente de las entidades y dependencias gubernamentales en donde laboran los acreditados o de los sindicatos a los que ellos pertenecen. Cualquier deterioro en las relaciones entre los Distribuidores y dichas dependencias o sindicatos, entre los Distribuidores y las agencias de relaciones públicas o entre las agencias de relaciones públicas y dichas dependencias, entidades y sindicatos podría resultar en la terminación o la falta de cumplimiento (incluyendo cumplimiento oportuno) de los convenios de colaboración y tener un efecto adverso significativo en las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

La cobranza de los créditos con pago vía nómina de la Compañía depende de los Distribuidores.

La Compañía no tiene relación directa con las dependencias y entidades gubernamentales que realizan los pagos de los créditos con pago vía nómina, por cuenta y por instrucciones de los trabajadores acreditados. La cobranza de dichos créditos es efectuada por los Distribuidores, como mandatarios de la Compañía y a través de un fideicomiso recaudador, conforme a los contratos de factoraje financiero que tienen celebrados con la Compañía. Véase el apartado “Administración de crédito y cobranza” de la sección 2.2.1. Por lo tanto, el pago puntual de los créditos con pago vía nómina depende de la efectiva gestión de cobranza que los Distribuidores realizan con las dependencias y entidades gubernamentales, así como de la adecuada administración de nómina por las propias dependencias y entidades gubernamentales. Pudieran existir retrasos en el depósito de los recursos cobrados a los acreditados, por parte de las dependencias y las entidades gubernamentales, con motivo de cambios en la administración, rotación de personal y alteraciones en los sistemas tecnológicos, o por otros motivos. Cualquier deterioro en la gestión de cobranza por los Distribuidores o la administración de nómina por parte de las dependencias y entidades gubernamentales (incluyendo retrasos en los depósitos por las dependencias y las entidades gubernamentales) podría tener un efecto adverso significativo en la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

La insolvencia o incapacidad operativa de los Distribuidores podría afectar la cobranza y recuperación de los créditos con pago vía nómina.

La Compañía analiza las condiciones jurídicas, financieras, contables y administrativas de sus Distribuidores, para verificar que tienen la capacidad de cumplir con la responsabilidad de llevar a cabo la cobranza de los créditos con pago vía nómina originados por éstos. En los casos de Directodo, Publiseg y de Grupo Empresarial Maestro, la Compañía es accionista y tiene diversos derechos. Sin embargo, la Compañía no puede asegurar que en todo momento los Distribuidores serán capaces de cumplir con sus responsabilidades y obligaciones. El incumplimiento por parte de los Distribuidores de su responsabilidad de llevar a cabo la cobranza de los créditos con pago vía nómina afectaría la recuperación de dichos créditos, y, consecuentemente, los resultados de operación de la Compañía.

Podrían existir conflictos de intereses entre los empleadores de los acreditados, los Distribuidores y la Compañía.

En la operación de los créditos con pago vía nómina podrían presentarse situaciones de conflicto de intereses entre las dependencias y entidades gubernamentales, los Distribuidores y la Compañía, que afectaran adversamente el mecanismo de cobranza de dichos créditos, y, por lo tanto, la calidad de los mismos. Específicamente, las dependencias y entidades gubernamentales pudieran tener incentivos para retrasar el depósito de los recursos cargados a la nómina de los acreditados, como una manera de financiar sus operaciones, lo cual podría afectar la liquidez de la Compañía.

El proceso de aprobación de créditos con pago vía nómina de la Compañía no siempre incluye la consulta a las sociedades de información crediticia relativa al historial crediticio de sus posibles clientes.

Por lo que respecta a las solicitudes de crédito en el segmento de créditos con pago vía nómina, la consulta a las sociedades de información crediticia relativa al historial crediticio de los posibles créditos a adquirir, se realiza a discreción del analista de crédito que procese la solicitud. No puede asegurarse que la falta de la consulta sobre el historial crediticio de los clientes no tendrá un impacto negativo en la calidad de la cartera de créditos de la Compañía en el segmento de créditos con pago vía nómina.

Además, no existe un sistema centralizado de información que permita a la Compañía verificar el cumplimiento del monto máximo de pagos vía nómina, definido por la Compañía como el 30% de monto disponible después de cargos, en su caso, por lo que la información con la que cuenta la Compañía sobre un acreditado en particular pudiera resultar insuficiente para la prevención de situaciones que pudieran afectar la recuperación del crédito respectivo, como por ejemplo el pago de obligaciones decretadas por alguna autoridad o que el acreditado incurra en pasivos adicionales que afecten el monto disponible del sueldo del acreditado para realizar pagos a la Compañía. Lo anterior podría tener un efecto adverso significativo sobre las operaciones, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

En casos excepcionales, los pagos de los créditos con pago vía nómina de la Compañía podrían dejar de cargarse a las nóminas de los clientes, como resultado de lo cual las operaciones de la Compañía en dicho segmento podrían verse afectadas en forma adversa y significativa.

Las instrucciones giradas por los trabajadores acreditados a las dependencias gubernamentales donde trabajan, autorizando que las amortizaciones de sus créditos se paguen con cargo a sus nóminas, pueden ser revocadas en casos excepcionales. De igual manera, los cargos a la nómina de los acreditados pudieran no hacerse o enterarse oportunamente por la dependencia gubernamental o no hacerse como consecuencia de la pérdida del empleo o la incapacidad, temporal o permanente, del acreditado. En el supuesto de que los pagos de los créditos dejen de cargarse a las nóminas de los trabajadores acreditados, las operaciones del segmento de los créditos con pago vía nómina y el perfil de crédito de la Compañía podrían verse afectados en forma adversa y significativa, lo que a su vez tendría un efecto negativo en sus actividades, su situación financiera y sus resultados de operación.

La originación y operación de los créditos con pago vía nómina podría regularse, como resultado de lo cual las operaciones de la Compañía en este segmento podrían verse restringidas.

A diferencia de algunos países latinoamericanos, en los cuales existe cierta regulación en relación con la originación y operación de los créditos con pago vía nómina (incluyendo controles de tasas de interés y comisiones y niveles máximos de endeudamiento por acreditado), a esta fecha en México no existe un marco regulatorio aprobado y organizado para la originación y operación de los créditos con pago vía nómina. En caso de que dicha actividad fuera regulada en México, las operaciones de la Compañía en este segmento podrían verse restringidas, pudiendo afectar las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

El programa de refinanciamiento de créditos de nómina para trabajadores de la educación agremiados al SNTE anunciado por el presidente de la república en noviembre de 2013 podría impactar la originación futura de nuestros créditos de nómina

El 30 de noviembre de 2013, el gobierno mexicano anunció un nuevo programa de refinanciamiento de créditos de nómina para maestros del SNTE que hayan sido originados antes del 30 de noviembre de 2013. El Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros, Sociedad Nacional de Crédito (“Bansefi”), con apoyo de NAFIN, fue designado por el presidente de la república para operar dicho programa. Acorde con el anuncio, el programa busca reducir la carga financiera de trabajadores de la educación que actualmente tienen contratado un crédito de nómina con alguna institución financiera y permite adquirir un crédito nuevo con Bansefi para prepagar los demás créditos de nómina existentes. Dicho programa así como otros posibles programas similares que anuncie el gobierno mexicano podría tener un efecto adverso en nuestra originación de créditos de nómina así como en nuestros resultados financieros.

Las políticas, controles internos y prácticas de la Compañía podrían no ser efectivos para impedir conductas corruptas.

La Compañía no puede asegurar que su política de buenas prácticas y principios éticos para operaciones y contrataciones, así como los controles internos y prácticas derivados de dicha política, que buscan expandirse a los Distribuidores, serán siempre efectivos para impedir conductas corruptas por parte de sus empleados y/o los Distribuidores en relación con las gestiones o actividades realizadas con funcionarios de entidades públicas o privadas, incluyendo aquellas actividades desarrolladas en la originación de créditos con pago vía nómina. Lo anterior puede tener un efecto negativo en la percepción de la Compañía, en el volumen de la cartera de la Compañía y en las actividades, la situación financiera y los resultados de la operación de la Compañía, pudiendo afectar la originación de créditos con pago vía nómina.

La publicidad de los Distribuidores para efectos de la originación de los créditos vía nómina podría ser ambigua y no cumplir con las disposiciones legales aplicables.

La documentación de los créditos con pago vía nómina que celebran los Distribuidores, como acreditantes originales, y los acreditados, establece claramente el Costo Anual Total (CAT), y la transmisión del crédito a la Compañía. Sin embargo, la publicidad que realizan los Distribuidores para efectos de la originación de los créditos pudiera no ser clara en cuanto a identificar a Crédito Real como el acreditante final (después de efectuada la transmisión), y establecer las tasas de interés efectivas y el CAT de los créditos, en incumplimiento de las disposiciones legales aplicables. Lo anterior pudiera afectar la percepción de la Compañía, resultar en sanciones a la Compañía y tener un efecto negativo en las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

La imposibilidad de los Distribuidores de los créditos con pago vía nómina para verificar el flujo de efectivo depositado por las dependencias y entidades gubernamentales podría afectar su relación con la Compañía.

Los Distribuidores de los créditos con pago vía nómina podrían encontrarse imposibilitados para verificar el flujo de efectivo depositado por las dependencias y entidades gubernamentales derivado de los pagos por cuenta de los acreditados, por razones tecnológicas o legales o de otra índole, afectándose con ello la relación entre los Distribuidores y la Compañía.

Asimismo, dicha imposibilidad podría causar faltantes de pago que afecten la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

Podría darse el caso de que la Compañía no obtenga los beneficios buscados a través de la adquisición de una participación minoritaria en Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro.

Con efectos a partir del 1 de julio y del 18 de noviembre del 2011, la Compañía adquirió una participación del 49% de las acciones representativas del capital social de Directodo y Publiseg, dos de sus principales Distribuidores de créditos con pago vía nómina, que operan su negocio bajo las marcas “Kondinero” y “Credifiel”, respectivamente, con una opción para adquirir el control de ambas sociedades. En el caso de Directodo, la Compañía, tenía una opción recíproca para la adquisición del 51% restante del capital social, la cual se ejerció y surtió efectos a partir del primero de noviembre de 2014 por lo que, a partir de esa fecha, los estados financieros de la Compañía consolidan los resultados y los balances de Directodo. En el caso de Publiseg, la Compañía, tiene una opción para la adquisición del 51% restante del capital social, así como diversos derechos de minoría conforme a los cuales, los accionistas controladores de Publiseg deben requerir el consentimiento previo de la Compañía para que Publiseg realice ciertos actos. Asimismo, en agosto de 2012, Crédito Real llegó un acuerdo para adquirir una participación de hasta el 49% del capital social de Grupo Empresarial Maestro, con una opción para adquirir el 51% restante. En noviembre 2014 Crédito Real adquirió el 51% restante del capital social de Directodo. Al igual que cualquier otra adquisición futura por parte de la Compañía, dichas adquisiciones conllevan riesgos que podrían tener un efecto adverso significativo en las actividades, la situación financiera, los resultados de operación y los proyectos de la Compañía, incluyendo la posibilidad de que no se obtengan los resultados, las economías de escala, las sinergias y los demás beneficios buscados a través de dichas adquisiciones; la posibilidad de que los costos y la cantidad de tiempo y esfuerzo involucrados en la administración de dichas adquisiciones resulten superiores a lo previsto; la posibilidad de que la Compañía no logre integrar exitosamente a sus operaciones los servicios, productos y el personal de las empresas adquiridas; obtener los ahorros en costos o los demás beneficios en términos de sinergias buscados a través de dichas adquisiciones; o estar expuestas a los pasivos y/o responsabilidades, incluyendo aquellos que en la fecha de adquisición tenían el carácter de contingentes, de Directodo, de Publiseg o de Grupo Empresarial Maestro. En el supuesto de que la Compañía no logre administrar exitosamente a las empresas adquiridas, no obtendría los ahorros en costos y el crecimiento en ingresos deseados, lo que a su vez podría ocasionarle pérdidas o una disminución en su rentabilidad. Cualquiera de los riesgos antes descritos podría tener un efecto adverso significativo en las actividades, la situación financiera, los resultados de operación o los proyectos de la Compañía.

La reputación del negocio de la Compañía y de la marca del negocio de los Distribuidores, incluyendo Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro, podría verse afectada por las acciones de agencias de relaciones públicas.

Algunos de los Distribuidores, incluyendo Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro, que operan bajo las marcas “Kondinero”, “Credifiel” y “Crédito Maestro”, respectivamente, han celebrado convenios de prestación de servicios con diferentes agencias de relaciones públicas independientes, que proveen de contactos y hacen esfuerzos de cabildeo para la celebración de contratos con dependencias gubernamentales y con sindicatos, tales como diferentes secciones del Sindicato Nacional de Trabajadores de la Educación y el Sindicato Nacional de Trabajadores de la Salud. En algunos casos, los convenios de colaboración prevén el pago de contraprestaciones a los sindicatos, para beneficio de sus agremiados. Cualquier acción indebida de las agencias de relaciones públicas, como algún pago indebido o dádiva efectuado por estas agencias de relaciones públicas, diferente de los pagos previstos y acordados en los convenios de colaboración, o una percepción negativa pública de estas agencias, que ni la Compañía ni los Distribuidores, incluyendo Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro controlan, podría perjudicar la imagen y percepción tanto de las marcas comerciales “Kondinero”, “Credifiel” o “Crédito Maestro”, así como la lealtad de los trabajadores hacia dichas marcas y por consiguiente perjudicar a los Distribuidores, incluyendo su capacidad de originar nuevos créditos con pago vía nómina, lo que podría sujetar a la Compañía y a los Distribuidores a una mayor supervisión regulatoria y exposición a litigios o procedimientos regulatorios previstos en las leyes anticorrupción aplicables. Lo anterior podría tener un efecto adverso significativo en las actividades, la situación financiera y los resultados de la operación de la Compañía.

Los créditos grupales involucran riesgos peculiares y distintos a los de otros tipos de financiamiento.

En términos generales, los clientes en el segmento de los créditos grupales son personas físicas de escasos recursos que requieren capital de trabajo para sus microempresas pero tienen un nivel limitado de acceso a las fuentes tradicionales de crédito. Los créditos otorgados a dichos clientes se hacen a través de empresas asociadas, y pueden involucrar riesgos distintos a los generalmente asociados con otras formas de financiamiento. Por ejemplo, estos clientes normalmente no cuentan con historiales crediticios o tienen historiales limitados, por lo cual representan un mayor riesgo que los acreditados con historiales crediticios establecidos. Además, los créditos grupales incorporan mecanismos de garantía distintos a los convencionales, tales como la asunción de obligaciones solidarias por cada uno de los miembros del grupo, por lo cual representan un mayor riesgo que los créditos que cuentan con garantías reales. Como resultado de lo anterior, en el futuro la Compañía o sus asociadas podrían reportar índices más elevados de cartera vencida y verse obligadas a incrementar el monto de su estimación preventiva para riesgos crediticios, lo cual podría afectar en forma adversa y significativa su situación financiera y sus resultados de operación. No puede asegurarse que los índices de cartera vencida y los subsecuentes castigos no incrementarán sustancialmente en el futuro, y su incremento podría tener un efecto adverso en las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía. Además, el aumento en el escrutinio del mercado para los créditos grupales por parte del público, como por ejemplo el reciente debate político en cuanto a las prácticas involucradas en el otorgamiento de créditos grupales en la India y Bangladesh, podría tener un efecto adverso en las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

La Compañía podría verse en la imposibilidad de ampliar sus operaciones en el segmento de los créditos grupales.

Como parte de su estrategia de crecimiento, la Compañía podría verse afectada si sus socios comerciales enfrentan dificultades para conservar adecuados niveles de la calidad de activos, de cobranza, de colocación o de cualquier otra índole en el segmento de los créditos grupales en todo México, incluyendo en algunas regiones en las que actualmente no tiene una presencia importante. La Compañía podría verse en la imposibilidad de implementar a fondo sus planes de expansión como resultado de diversos factores, incluyendo los cambios adversos en la situación económica en general, los cambios adversos en la disponibilidad de lugares adecuados para la oferta de crédito, o la imposibilidad de contratar personal competente para los nuevos establecimientos propuestos. Las dificultades para implementar el plan de expansión de los distribuidores y por ende de la Compañía podrían tener un efecto adverso en las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la misma.

Las operaciones de la Compañía dependen en gran medida de sus sistemas de recaudación, procesamiento y almacenamiento de datos, y la falla de dichos sistemas podría afectar en forma adversa y significativa sus sistemas de administración de riesgos y control interno, así como su situación financiera y sus resultados de operación.

Las actividades de la Compañía dependen en gran medida de su capacidad para recabar y procesar oportunamente una gran cantidad de información sobre su cartera de clientes actual, incluyendo el procesamiento de operaciones cuya complejidad podría incrementar a medida que crezca el negocio. El funcionamiento adecuado de los sistemas de control financiero, contabilidad y recaudación y procesamiento de información de la Compañía, es esencial para sus operaciones y para que la misma pueda competir de manera eficaz. La falla parcial o total de cualquiera de estos sistemas o la manipulación indebida de los datos almacenados en los mismos, podría tener un efecto adverso significativo en los procesos de toma de decisiones, administración de riesgos y control interno de la Compañía, y sobre su capacidad para responder oportunamente a los cambios en las condiciones del mercado. La Compañía no cuenta con un análisis independiente actualizado respecto de la efectividad de sus sistemas, y que confirme que no existe riesgo de que los datos almacenados en los mismos puedan ser manipulados indebidamente.

Además, la Compañía podría enfrentar dificultades para actualizar, desarrollar y ampliar sus sistemas de tecnología de la información con la rapidez necesaria para acoplarse al crecimiento de su cartera de clientes. Las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía podrían verse afectados en forma adversa en el supuesto de que esta no logre mantener un sistema eficaz de recaudación y administración de información, o actualizar dicho sistema en la medida necesaria para acoplarse a los cambios de circunstancias en sus operaciones.

Somos nuevos participantes en el otorgamiento de créditos a pequeñas y medianas empresas y en el otorgamiento de créditos para la adquisición de autos usados, podríamos no tener un entendimiento de dichos negocios y los riesgos asociados a estos.

En 2012 incursionamos en los créditos a pequeñas y medianas empresas así como créditos para adquirir autos usados como parte de la continuidad y expansión de nuestro negocio. Sin embargo, podríamos no entender plenamente este tipo de negocios y los riesgos relacionados, dando lugar a incrementos inesperados en nuestras reservas y estimación preventiva para riesgos crediticios, nuestra situación financiera y resultados de operación. A pesar de realizar alianzas en estos dos segmentos con operadores especializados, puede ser que por situaciones de mercado, situaciones económicas adversas, situaciones legales, fallas en el proceso de análisis de crédito o en la originación de los mismos; se podrían esperar comportamientos que afecten la cartera de crédito.

La incapacidad de la Compañía para mantener, mejorar o actualizar en forma oportuna su infraestructura tecnológica y sus sistemas de administración del riesgo crediticio podría afectar en forma adversa su competitividad, su situación financiera y sus resultados de operación.

La capacidad de la Compañía para llevar a cabo sus operaciones y mantener su nivel de competitividad depende, entre otros factores, de su capacidad para mantener y actualizar su infraestructura tecnológica en forma oportuna y a un costo eficiente. La Compañía tiene que efectuar inversiones y mejoras continuas en su infraestructura tecnológica para poder mantener su nivel de competitividad. Podría darse el caso de que la información obtenida o recibida por la administración de la Compañía a través de sus sistemas de tecnología actuales no sea oportuna o suficiente para administrar sus riesgos o prever y reaccionar ante los cambios en la situación del mercado u otros acontecimientos futuros. La Compañía podría experimentar dificultades para actualizar, desarrollar y ampliar dichos sistemas con la rapidez necesaria para asimilar el crecimiento de sus carteras de clientes, productos y servicios. La falta de capacidad de la Compañía para mantener, mejorar o actualizar en forma oportuna su infraestructura tecnológica y sus sistemas de administración de información podría tener un efecto adverso significativo en su competitividad, su situación financiera y sus resultados de operación.

La Compañía podría enfrentar dificultades al integrar sus futuras adquisiciones e inversiones, y estas podrían ocasionar trastornos en sus operaciones.

Aunque en el pasado la Compañía ha evaluado y continuará evaluando diversas oportunidades para adquirir otros distribuidores de créditos con pago vía nómina o formar asociaciones con los mismos, no puede asegurarse que evaluaciones resultarán en el cierre de adquisiciones o asociaciones a corto plazo. Además, en virtud de que la Compañía tiene planeado continuar ampliando sus operaciones, ocasionalmente podrá considerar otras adquisiciones o inversiones estratégicas. Dichas adquisiciones e inversiones conllevan ciertos factores de incertidumbre y retos, incluyendo la obtención de las sinergias deseadas, la retención del personal clave, la integración de los sistemas financieros y operativos, el mantenimiento de niveles de ingresos y rentabilidad aceptables, la obtención de las autorizaciones gubernamentales necesarias y la reducción del nivel de exposición a posibles pasivos y responsabilidades. Dichos factores y riesgos, aunados a la posibilidad de que la integración de las empresas adquiridas requiera la inversión de una gran cantidad de tiempo y recursos por parte de la administración y el personal de la Compañía, podrían trastornar el curso habitual de las operaciones de la misma y tener un efecto adverso significativo en sus actividades, situación financiera y resultados de operación. Véase el apartado “Podría darse el caso de que la Compañía no obtenga los beneficios

deseados como resultado de la adquisición de una participación minoritaria en Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro” de esta sección.

La utilización de contratos de intercambio (swap) de divisas como instrumentos de cobertura contra los riesgos relacionados con las fluctuaciones en los tipos de cambio y las tasas de interés, podría tener un efecto negativo en las operaciones de la Compañía, especialmente en condiciones de volatilidad e incertidumbre en el mercado.

La Compañía utiliza y en el futuro podría utilizar contratos de swap de divisas para administrar los riesgos relacionados con las fluctuaciones en los tipos de cambio y las tasas de interés aplicables a su emisión de notas no subordinadas con rendimiento del 10.25% con vencimiento en 2015, las notas no subordinadas con rendimiento del 7.50% con vencimiento en 2019 (las “Notas No Subordinadas”) u otras emisiones de deuda o líneas de crédito bancarias. El uso de dichos instrumentos financieros podría ocasionar pérdidas en el resultado por valuación de instrumentos de cobertura de la Compañía. Dichas pérdidas en el resultado por valuación de instrumentos de cobertura derivan de las disminuciones en el valor de mercado de los swaps de divisas como consecuencia de la apreciación del peso frente al dólar o a la fluctuación de las tasas de interés en México.

Los swaps de divisas de la Compañía están sujetos a llamadas de margen en el supuesto de que se excedan los límites fijados por las contrapartes. La Compañía podría requerir una cantidad sustancial de efectivo para cubrir dichas llamadas de margen, lo cual podría reducir el importe de los recursos disponibles para llevar a cabo sus operaciones y satisfacer el resto de sus necesidades de capital. Además, los contratos relativos a las líneas de crédito obtenidas por la Compañía contienen disposiciones en virtud de las cuales el incumplimiento de las llamadas de margen también constituiría un incumplimiento de dichos contratos. En dicho supuesto, la Compañía podría incurrir en pérdidas netas como resultado de sus operaciones de swap de divisas o podría verse en la imposibilidad de cumplir con las llamadas de margen relacionadas con dichos instrumentos, cualquiera de lo cual podría tener un efecto adverso significativo en sus actividades, su liquidez, su situación financiera y sus resultados de operación.

Los términos de los financiamientos incurridos por la Compañía imponen restricciones operativas y financieras, las cuales podrían impedir a la Compañía aprovechar oportunidades de negocio.

Los términos de los financiamientos incurridos por la Compañía, incluyendo las Notas No Subordinadas, imponen restricciones operativas y financieras significativas para la Compañía. Estas restricciones limitan la capacidad de la Compañía, entre otras cosas: (i) incurrir deuda adicional; (ii) pagar dividendos o amortizar o recomprar acciones de su capital social; (iii) hacer inversiones; (iv) constituir garantías; (v) celebrar operaciones con afiliadas; (vi) vender activos; y (vii) consolidarse o fusionarse.

Estas restricciones podrían limitar la capacidad de la Compañía para aprovechar oportunidades atractivas de crecimiento de su negocio, que actualmente no pueden preverse.

La Compañía podría no tener éxito en el desarrollo de sus planes de crecimiento y diversificación de su negocio.

Es posible que la Compañía no tenga éxito en el desarrollo de sus planes de crecimiento y diversificación de su negocio, o que la Compañía se vea en la necesidad de incurrir en gastos adicionales para ello, lo cual podría tener un efecto adverso en el negocio, los resultados de operación, la situación financiera o las proyecciones de la Compañía.

La Compañía podría estar sujeta a sanciones con motivo de su publicidad.

La Compañía, como entidad que realiza publicidad financiera, podría estar sujeta a sanciones por competencia desleal en caso de expresar información incorrecta, falsa, omisa o susceptible de inducir al

error respecto de sus productos de crédito, conforme a la legislación aplicable, lo cual pudiera tener un efecto negativo en las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

La Compañía depende de ciertos empleados clave y de su capacidad para retener a dichos empleados, contratar a otros ejecutivos relevantes y mantener buenas relaciones con sus empleados.

La Compañía depende de los servicios prestados por sus directivos relevantes y varios empleados clave. La pérdida de cualquiera de los principales directivos, empleados o gerentes de mayor experiencia podría afectar en forma adversa la capacidad de la Compañía para implementar su estrategia de negocios. Acorde con sus planes de expansión, el éxito de la Compañía a futuro también dependerá de su constante habilidad para identificar, contratar, capacitar y retener a nuevos empleados bien preparados para desempeñar funciones gerenciales y de ventas, mercadotecnia y cobranza, especialmente por lo que respecta a sus operaciones en el segmento de los créditos grupales, cuyo crecimiento requerirá la contratación de promotores adicionales. La competencia para atraer personal preparado es intensa y la Compañía podría verse en la imposibilidad de atraer, integrar o retener personal preparado y con el nivel de experiencia o compensación necesario para mantener su calidad y prestigio, o para sostener o ampliar sus operaciones. En el supuesto de que la Compañía no logre atraer y retener a este tipo de personal, sus actividades, perspectivas, situación financiera y resultados de operación podrían verse afectados en forma adversa.

La Compañía podría verse afectada en el aspecto fiscal con motivo de sus registros contables.

A pesar de que la Compañía y sus asesores legales externos consideran que cuentan con elementos suficientes para sustentar la deducción de cuentas incobrables del año 2002, y no se registró un pasivo por este concepto, existe el riesgo de que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público lo califique como una deducción indebida, o que dicha autoridad tributaria sancione deducciones efectuadas por la Compañía durante otros ejercicios.

Asimismo, la Compañía no puede garantizar que no se verá afectada sustancialmente en el aspecto fiscal, con motivo de los cambios contables que reflejan los Estados Financieros Auditados.

Riesgos relacionados con los accionistas que ejercen el control de la Compañía

La Compañía es controlada por ciertos accionistas cuyos intereses podrían ser contrarios a los del resto de los accionistas.

Aproximadamente el 46% de las acciones representativas del capital en circulación de la Compañía estará en manos de diversos miembros de las familias fundadoras y de Grupo Kon. En consecuencia, en la medida en que dichas personas actúen de manera concertada, tendrían una posición de control en la Compañía, y, podrían determinar el resultado de las votaciones respecto a todas las decisiones que deban ser aprobadas por la asamblea de accionistas. Podría darse el caso de que los intereses de estos accionistas difieran de los del resto de los accionistas de la Compañía. Por ejemplo, estos accionistas podrían estar interesados en realizar operaciones que en su opinión incrementen el valor de sus inversiones en la Compañía, aun cuando dichas operaciones involucren riesgos para otros accionistas.

La Compañía celebra en ocasiones diversos tipos de operaciones con empresas pertenecientes a los accionistas que ejercen el control de la misma, lo cual podría dar lugar a conflictos de intereses.

La Compañía celebra y continuará celebrando diversas operaciones con los accionistas que ejercen el control sobre la misma, y varias empresas pertenecientes o controladas directa o indirectamente por ellos, incluyendo contratos de prestación de servicios y contratos de factoraje financiero con distribuidores. Aun cuando la Compañía tiene planeado continuar celebrando operaciones con dichas personas relacionadas en términos de mercado, dichas operaciones podrían verse afectadas por conflictos de intereses entre la Compañía y dichas personas. Los términos de algunos de los contratos

de financiamiento de la Compañía limitan la capacidad de la misma para celebrar operaciones con sus filiales.

Riesgos relacionados con la situación de México

La regulación gubernamental, incluyendo la imposición de tasas de interés máximas, podría afectar en forma adversa las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

La Compañía es una sociedad mexicana y la totalidad de sus operaciones y activos se ubican en México. En consecuencia, la Compañía está sujeta a los riesgos relacionados con la situación económica y política, y el entorno legislativo y regulatorio del país. El gobierno federal ha ejercido y continúa ejerciendo una considerable influencia sobre la economía nacional. Por tanto, las medidas y políticas adoptadas por el gobierno federal con respecto a la economía, las entidades paraestatales y las instituciones financieras pertenecientes al gobierno, o controladas o fondeadas por el mismo, podrían tener un impacto sustancial sobre la situación del mercado y sobre las entidades del sector privado en general y la Compañía en particular.

En especial, las leyes y los reglamentos aplicables al sector financiero del país han sufrido reformas significativas en los últimos años. Algunas de estas reformas podrían tener un efecto adverso significativo sobre la Compañía en el futuro. En virtud de que la Compañía es una Sofom regulada, la legislación aplicable y posteriores reformas pueden establecer límites o restricciones que afecten las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía en forma adversa y significativa.

La situación política, económica y social podría afectar en forma adversa y significativa la política en materia económica y, a su vez, las operaciones de la Compañía.

Bajo la administración de Enrique Peña Nieto han ocurrido cambios y reformas significativos en leyes, políticas y programas gubernamentales, los cuales podrían tener un efecto adverso en la situación económica y política de México que a su vez podría afectar negativamente los negocios, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

La inestabilidad social y política en México, o los acontecimientos de carácter político, económico o social que ocurran en el país o tengan efectos sobre el mismo, podrían afectar en forma adversa los negocios, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía, así como las condiciones del mercado y el precio de las Acciones de esta última. Estos y otros acontecimientos futuros de carácter político o social podrían ocasionar trastornos en las operaciones de la Compañía y provocar una disminución en sus ingresos y sus utilidades.

En los últimos tiempos México ha venido atravesando por un período de creciente inseguridad, principalmente como resultado de la delincuencia organizada. Estos acontecimientos, su posible incremento y la violencia relacionada con los mismos, podrían tener un efecto negativo en la actividad empresarial en algunas de las plazas donde la Compañía opera y, en consecuencia, en su situación financiera y sus resultados de operación.

Los aumentos en el índice de inflación podrían afectar la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

En el pasado, México ha reportado altos índices de inflación. Históricamente, los altos niveles de inflación en México han ocasionado el incremento en las tasas de interés, la depreciación del peso y la imposición de estrictos controles cambiarios y de precios por parte del gobierno. Aunque los índices de inflación de los últimos años han sido bajos, la Compañía no puede garantizar que los mismos no aumentarán en el futuro.

Además, por regla general los aumentos en la inflación originan el incremento de los costos de financiamiento de la Compañía; y la Compañía podría verse en la imposibilidad de reflejar dichos incrementos en las tasas de interés de sus créditos sin afectar el volumen de los mismos. La situación financiera y rentabilidad de la Compañía podrían verse afectadas en forma adversa por los niveles de las tasas de interés y las fluctuaciones en las mismas, ya que ello influye en su capacidad para percibir un margen entre los ingresos por intereses generados por sus créditos, y los gastos por intereses relacionados con sus financiamientos. Todos los créditos otorgados y adquiridos por la Compañía devengan intereses a tasas fijas y estas podrían no reflejar el rendimiento real obtenido por la Compañía en condiciones inflacionarias y, en consecuencia, podrían resultar insuficientes para compensar a la Compañía por los riesgos asumidos por la misma en relación con su cartera de crédito. En el supuesto de que el índice de inflación aumente o se vuelva incierto e impredecible, las actividades, situación financiera y resultados de operación de la Compañía podrían verse afectados en forma adversa.

Las fluctuaciones en el tipo de cambio del peso frente al dólar podrían conducir al incremento de los costos de financiamiento de la Compañía y limitar su capacidad para cubrir en forma oportuna los pagos de su deuda en moneda extranjera.

Prácticamente todos los ingresos de la Compañía están y probablemente continuarán estando denominados en pesos. En consecuencia, cualquier disminución en el valor del peso frente al dólar podría conducir a un incremento en los costos de financiamiento relacionados con cualquier deuda denominada en Dólares que la Compañía llegue a contratar, a menos que las obligaciones de dicha deuda se cubran mediante la celebración de operaciones con instrumentos financieros derivados. Las devaluaciones significativas del peso también podrían ocasionar trastornos en los mercados cambiarios internacionales; y esto podría limitar la capacidad de la Compañía para transferir o convertir pesos a Dólares y otras divisas a fin de pagar oportunamente los intereses y el monto principal de los valores de deuda denominados en moneda extranjera emitidos por la misma, y de cualquier otra deuda en moneda extranjera que llegue a contratar, en la medida en que dichas obligaciones de deuda no estén cubiertas por instrumentos derivados. Aunque desde 1982 el gobierno no ha impuesto restricciones a la capacidad de las personas físicas o morales para convertir pesos a Dólares, o para transferir otras divisas al exterior, la Compañía no puede garantizar que el gobierno no adoptará políticas cambiarias restrictivas en el futuro.

Los acontecimientos en otros países podrían afectar en forma adversa a la economía nacional, la Compañía y el valor de mercado de sus acciones.

La situación económica y del mercado en otros países puede afectar en distintas medidas el precio de mercado de los valores emitidos por empresas mexicanas. Aunque la situación económica de otros países puede ser muy distinta a la situación económica de México, las reacciones de los inversionistas ante los acontecimientos ocurridos en otros países pueden tener un efecto adverso en el precio de mercado de los valores de emisoras mexicanas. Por ejemplo, los precios de los valores tanto de deuda como de capital de las emisoras mexicanas disminuyeron sustancialmente como resultado de la reciente crisis financiera a nivel global. Durante el período comprendido de julio de 2007 a enero de 2009, el Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV disminuyó un 39%.

Además, como resultado de la celebración del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y el incremento en el nivel de actividad económica entre México y los Estados Unidos, entre otras cosas, en los últimos años la situación económica de México ha estado vinculada de manera cada vez más estrecha a la situación económica de los Estados Unidos. Por tanto, la existencia de condiciones económicas adversas en los Estados Unidos, la cancelación del TLCAN u otros acontecimientos similares, podrían tener un efecto adverso significativo sobre la economía de México. La Compañía no puede garantizar que los acontecimientos en otros países de economías emergentes, los Estados Unidos u otros mercados, no afectarán en forma adversa sus actividades, situación financiera y resultados de operación.

La Compañía podría verse afectada en forma adversa por las reformas a la legislación fiscal.

En el pasado, el gobierno federal ha presentado diversas iniciativas de reformas a la legislación fiscal y ha promulgado reformas a la misma. En diciembre de 2013, el Congreso de la Unión aprobó un paquete de reformas fiscales que entraron en vigor el 1 de enero de 2014. Entre otras cosas, este paquete de reformas fiscales (i) resultaron en diversas enmiendas a las deducciones de impuesto a los corporativos, mediante la eliminación de deducciones que previamente fueron permitidas por pagos de partes vinculadas a ciertas entidades extranjeras y limitando las deducciones fiscales sobre los salarios pagados a los empleados, (ii) se impuso una retención del 10% en impuestos sobre los dividendos pagados por parte de la corporación a personas físicas o residentes en el extranjero (iii) se estandarizó el impuesto al valor agregado en todas las áreas de México (iv) se requiere el uso de facturas electrónicas y nuevos informes mensuales de impuestos que deben proporcionarse a las autoridades fiscales gubernamentales y (v) se estableció un impuesto sobre la renta del 10% a pagar por los individuos sobre la venta de acciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Estas reformas o las reformas futuras podrían afectar en forma directa y adversa las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía. Además, estas reformas, especialmente el incremento en la tasa del IVA, podrían afectar en forma adversa la situación financiera de los clientes actuales y posibles clientes de la Compañía, lo cual podría afectar aún más sus negocios, su situación financiera y sus resultados de operación.

Riesgos inherentes a las declaraciones, metas de inversión, diversificación del negocio de la Compañía, así como posibles gastos adicionales que pudiera incurrir la Compañía al incursionar en nuevas líneas de negocio.

Este reporte contiene declaraciones con respecto a los planes y pronósticos de la Compañía y sus expectativas en cuanto a hechos, estrategias y proyecciones a futuro, todas las cuales constituyen simples estimaciones. A manera de ejemplo, las declaraciones con respecto al futuro incluyen, de manera enunciativa pero no limitativa: (i) las declaraciones relativas a la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía; (ii) las declaraciones concernientes a los planes, objetivos o metas de la Compañía, incluyendo las relativas a sus operaciones; y (iii) las declaraciones en cuanto a las presunciones en que se basan las proyecciones. Las declaraciones con respecto al futuro incluidas en este reporte pueden identificarse en razón del uso de palabras tales como “puede”, “podría”, “hará”, “haría”, “ocasionará”, “ocasionaría”, “tiene”, “tendría”, “provocará”, “provocaría”, “afecta”, “afectaría”, “considera”, “prevé”, “pronostica”, “estima”, “se propone”, “espera”, “proyecta”, “pretende”, “planea” y otros términos de importe similar, incluyendo sus formas negativas. Las declaraciones respecto al futuro incluidas en este reporte se basan en las expectativas y proyecciones actuales de la Compañía en cuanto a las circunstancias y tendencias futuras que afectan o podrían afectar sus operaciones.

Por el hecho de referirse a hechos futuros, estas declaraciones conllevan riesgos, incertidumbres y presunciones, y no deben interpretarse como garantía de los resultados futuros de la Compañía. En consecuencia, la situación financiera, los resultados de operación, las estrategias, el nivel de competitividad y el ambiente del mercado de la Compañía podrían llegar a diferir sustancialmente de sus proyecciones al respecto debido a diversos factores, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, los siguientes:

- la situación económica, política y de negocios en México;
- la capacidad de la Compañía para implementar su estrategia de operación y su plan de negocios;
- la capacidad de la Compañía para establecer libremente las tasas de interés que cobra a sus clientes;
- el nivel de capitalización de la Compañía;
- el crecimiento de la cartera vencida de la Compañía y cualquier incremento en su estimación preventiva para riesgos crediticios;

- el riesgo crediticio, el riesgo de mercado y cualquier otro riesgo relacionado con las operaciones de financiamiento;
- la competencia en los segmentos de los créditos con pago vía nómina, los créditos grupales y los créditos para bienes duraderos en México;
- la disponibilidad de fuentes de financiamiento y sus costos respectivos;
- los niveles de oferta y demanda de los productos y servicios de la Compañía;
- la inflación, la devaluación del peso y las fluctuaciones en las tasas de interés en el país;
- las modificaciones a los principios de contabilidad; las reformas legislativas, reglamentarias y fiscales; y los cambios en las políticas gubernamentales relativas a las actividades de la Compañía, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, las leyes para ordenamiento de servicios financieros, y las leyes de protección a usuarios de servicios financieros;
- la interposición de procedimientos legales o administrativos adversos;
- la capacidad de los clientes de la Compañía para liquidar sus créditos; y la estabilidad de sus fuentes de ingresos;
- los factores de riesgo descritos en este capítulo; y
- otros acontecimientos, factores o tendencias que afectan la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía.

Por tanto, el desempeño real de la Compañía puede verse afectado en forma adversa y diferir sustancialmente de las expectativas descritas en las declaraciones con respecto al futuro, mismas que no constituyen una garantía del desempeño futuro de la Compañía. En vista de estas incertidumbres, los posibles inversionistas no deben basarse en las proyecciones y declaraciones respecto al futuro incluidas en este reporte para tomar la decisión de invertir en acciones de la Compañía.

Las declaraciones respecto al futuro incluidas en este reporte únicamente son válidas a la fecha del presente. Salvo en la medida exigida por la ley, la Compañía no asume obligación alguna de actualizar dichas declaraciones si posteriormente ocurren cualesquiera hechos o circunstancias, o para reflejar la verificación de hechos o circunstancias previstas o imprevistas.

1.5 Otros valores

Con fecha 15 de noviembre de 2011 se estableció un programa de certificados bursátiles de largo plazo con carácter revolvente. Este programa vencerá el 15 de noviembre de 2016 por un monto de hasta por \$2,500.0 millones M.N., del cual se encuentran vigentes tres emisiones: La primera por un total de \$500.0 millones M.N. con vencimiento el 9 de Octubre de 2015, una segunda emisión por un total de \$500.0 millones M.N. con vencimiento el 31 de marzo de 2016 y una tercera por un total de \$600.0 millones M.N. con vencimiento el 18 de noviembre de 2016. El programa de bonos emitidos en esta oferta se encuentran registrados en el RNV bajo Registro No. 153/31689/2011, y en listado correspondiente de la CNBV. Con fecha 10 de agosto de 2014, la CNBV autorizó a Crédito Real la inscripción preventiva en el RNV de un programa de colocación de certificados bursátiles de corto plazo con carácter revolvente, por un monto total de hasta \$2,500.0 millones M.N. Este programa vencerá el 10 de agosto de 2018. Al 31 de diciembre de 2014 tenemos cinco emisiones bajo el amparo de dicho programa por un monto total de \$965.0 millones M.N.

Los Instrumentos que rigen nuestros bonos contienen ciertas cláusulas que, entre otras cosas, limitan nuestra capacidad para: (1) el pago de dividendos; (2) garantizar las obligaciones de terceros, (3) llevar a cabo fusiones; (4) reducir el capital social; (5) celebrar operaciones con derivados, a menos que sean contratados con fines de cobertura; (6) modificar los estatutos sociales; e (7) incurrir en deuda adicional, a menos que se cumplan determinadas razones financieras mínimas aplicables a nosotros.

Al 31 de diciembre de 2014 teníamos ocho emisiones vigentes con un monto de capital total combinado \$2,565.0 millones M.N. Al 31 de diciembre de 2014 tres de nuestras emisiones vigentes tenían vencimiento (medido desde la fecha de emisión) de más de un año, las cuales son consideradas de largo plazo y las cinco emisiones restantes tenían un vencimiento (medido desde la fecha de emisión) de menos de un año, las cuales son consideradas de corto plazo.

La siguiente tabla contiene un resumen de las emisiones de certificados bursátiles que se encontraban vigentes Al 31 de diciembre de 2014 (excluyendo los intereses devengados por los mismos).

Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Monto (en pesos)	Tasa de interés	Plazo (Días)	Clave
21 de agosto de 2014	28 de mayo de 2015	200,000,000	TIIE + 1.40	280	CREAL-00114
28 de agosto de 2014	4 de junio de 2015	200,000,000	TIIE + 1.40	280	CREAL-00214
25 de septiembre de 2014	27 de agosto de 2015	100,000,000	TIIE + 1.40	336	CREAL-00314
2 de octubre de 2014	3 de septiembre de 2015	100,000,000	TIIE + 1.40	336	CREAL-00414
27 de noviembre de 2014	29 de octubre de 2015	365,000,000	TIIE + 1.40	336	CREAL-00514
20 de julio de 2012	9 de octubre de 2015	500,000,000	7.00%	1,176	CREAL-12
14 de noviembre de 2013	31 de marzo de 2016	500,000,000	6.79%	868	CREAL-13-2
21 de noviembre de 2014	18 de noviembre de 2016	600,000,000	TIIE + 2.30	728	CREAL-14

1.6 Documentos de carácter público

La Emisora presentó, a la CNBV y a la BMV, la información y documentación requerida por la Circular Única, incluyendo los estados financieros de la Compañía, la cual podrá ser consultada en la página de internet de la BMV, www.bmv.com.mx, y en la página de internet de la CNBV, www.cnbv.gob.mx.

Asimismo, los inversionistas podrán obtener copia de dicha documentación y del presente informe, solicitándolo por escrito a la Compañía, a la atención de:

Jonathan Japhet Rangel Guevara
 Director de Relación con Inversionistas
 Avenida Insurgentes Sur No. 730, Piso 20
 Colonia Del Valle Norte
 C.P. 03103, México, D.F.
 Tel: (55) 5340-5200
 Correo electrónico: jorangel@creditoreal.com.mx
 o
 Israel Becerril Zavala
 Relación con Inversionistas
 Correo electrónico: ibecerril@creditoreal.com.mx

Es importante mencionar que la Compañía a partir del año 2015 cambió de domicilio de Avenida Insurgentes Sur 664, Tercer Piso, Colonia Del Valle, C.P. 03100 México, D.F. México a Avenida

Insurgentes Sur 730, Piso 20, Colonia Del Valle Norte, C.P. 03103 México, D.F. México

Para mayor información acerca de la Compañía, véase la página de Internet www.creal.mx. La información contenida en dicha página de Internet no forma parte de este reporte y no se considera incluida en el mismo por referencia.

El presente reporte contiene información estadística, de mercado y de otro tipo que se deriva de publicaciones por parte de la industria, publicaciones gubernamentales, estudios de mercado practicados por empresas especializadas y otras publicaciones de fuentes independientes. Aunque la Compañía considera que dichas fuentes son confiables, no ha verificado en forma independiente dicha información y no puede garantizar su exactitud o que la misma no omita datos relevantes.

2. LA EMISORA

2.1 Historia y desarrollo

La Compañía se constituyó en la ciudad de México, Distrito Federal, el 12 de febrero de 1993, bajo la denominación de Crédito Real, S.A. de C.V., Organización Auxiliar del Crédito, Empresa de Factoraje Financiero, con duración indefinida, e inició operaciones ese mismo año. De 1993 a 2006 la Compañía operó como organización auxiliar del crédito, autorizada por la SHCP para celebrar operaciones de factoraje financiero, y se dedicó además a la compraventa de cuentas por cobrar y otros derechos de crédito. Hasta 2005 su negocio se concentró principalmente en el segmento de los créditos para bienes duraderos para la compra de aparatos de línea blanca tales como estufas y lavadoras. El negocio de créditos para bienes duraderos permitió a la Compañía adquirir escala y desarrollar su experiencia y su plataforma tecnológica.

En julio de 2006, se reformó la legislación financiera en México, entre otras cosas, para desregular las organizaciones y actividades auxiliares del crédito, permitiendo la creación de un nuevo tipo de entidad financiera conocida como sociedad financiera de objeto múltiple. En diciembre de 2006, la Compañía reformó sus estatutos sociales para sujetarse al régimen de sociedad financiera de objeto múltiple, no regulada, siendo su denominación Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada, e integrando en su objeto social la facultad para realizar principalmente de manera habitual y profesional operaciones de: (i) crédito; (ii) factoraje financiero; y, (iii) arrendamiento financiero; bajo el carácter de acreditante, factorante y arrendador. Asimismo, dentro de dicho objeto social se encuentra la emisión de valores para su colocación en los mercados bursátiles y la obtención de financiamientos por parte de otras instituciones financieras.

Desde la sujeción de la Compañía al régimen de SOFOM, E.N.R., la estrategia de negocios evolucionó para concentrarse en los segmentos de los créditos con pago vía nómina y créditos grupales, con márgenes considerables y menores índices de morosidad, en los cuales ha crecido notablemente en los últimos años. Al mismo tiempo, la Compañía ha mantenido y consolidado su posición de liderazgo en el segmento de los créditos para bienes duraderos.

En 2007, Crédito Real se fusionó con su filial Crediplus, S.A. de C.V. ("Crediplus"), empresa originadora de créditos personales. Como resultado de dicha fusión la Compañía adquirió la red de sucursales de Crediplus. En marzo de 2007, la Compañía inició su negocio de créditos grupales bajo la marca *CrediEquipos*.

El 20 de noviembre de 2007, Crédito Real se asoció con Nexxus Capital, un reconocido operador de fondos de inversión en capital privado que a través de su fondo Nexxus Capital Private Equity Fund III L.P. ("Nexxus Capital") adquirió una participación accionaria del 22.5% en la Compañía.

En sus más de 20 años de trayectoria, la Compañía ha otorgado aproximadamente cuatro millones de créditos a más de dos millones de clientes.

Como parte de su estrategia para consolidar su posición en el mercado de los créditos con pago vía nómina y contar con una fuente propia de originación de este tipo de créditos, con efectos a partir del 1º de julio de 2011, la Compañía adquirió de Grupo Kon una participación accionaria del 49% en el capital social de Directodo, uno de sus principales Distribuidores. La adquisición se efectuó mediante la fusión de Crédito Real, como entidad fusionante con Rasteroz, sociedad tenedora del 49% de las acciones de Directodo. Como resultado de la fusión, el accionista principal de Rasteroz, Venlo Resources Pte. Ltd., (una entidad integrante de Grupo Kon), recibió el 18.8% de las acciones de la Compañía. En la misma fusión, participó también, como fusionada, Futu-Iem, sociedad tenedora del 72.08% del capital social de Crédito Real antes de la fusión con Rasteroz. Como resultado de la fusión de Futu-Iem con Crédito Real, los miembros de las familias fundadoras pasaron a ser accionistas directos de Crédito Real. Asimismo la

Compañía realizó la reforma de sus estatutos adoptando la modalidad de Sociedad Anónima Promotora de Inversión, quedando en consecuencia Crédito Real, S.A.P.I. DE C.V., SOFOM, E.N.R.

En relación con la estrategia de integración, el 18 de noviembre del 2011, Crédito Real adquirió el 49% del capital social de Publiseg, uno de sus dos principales Distribuidores de créditos con pago vía nómina que opera su negocio bajo la marca "Credifiel". Esta adquisición estratégica se pagó en efectivo.

Además, continuando con la estrategia de consolidar su posición en el mercado de créditos con pago vía nómina, en agosto de 2012, Crédito Real celebró un contrato de suscripción con todos los accionistas de Grupo Empresarial Maestro con la finalidad de adquirir, inicialmente, una participación minoritaria en el capital social de Grupo Empresarial Maestro. Conforme a dicho contrato de suscripción, y previo cumplimiento de todas las condiciones suspensivas, Crédito Real suscribió y pagó en efectivo, un aumento de capital adquiriendo una participación equivalente al 40.88% del capital social total de Grupo Empresarial Maestro, la cual podrá incrementarse a un 49% si las utilidades retenidas de la Compañía, a partir del 1º de julio de 2012, exceden los \$25 millones M.N. antes del 1º de enero de 2017. Asimismo, en cumplimiento al contrato de suscripción, todos los accionistas de Grupo Empresarial Maestro otorgaron una opción de compra a la Compañía y la Compañía otorgó una opción de venta a todos los accionistas de Grupo Empresarial Maestro para permitir que Crédito Real adquiriera el 51% restante del capital social de Grupo Empresarial Maestro. Dichas opciones se podrán ejercer a partir del 1º de enero de 2017 y del 1º de enero de 2018, respectivamente.

Hasta antes de la Oferta Global, las acciones representativas del capital social de la Compañía estaban distribuidas entre inversionistas privados, incluyendo ciertos miembros de las familias fundadoras, Nexxus Capital y Grupo Kon. Las familias Berrondo y Saiz son accionistas de Grupo Mabe, uno de los principales fabricantes de productos de línea blanca en Norte, Centro y Sudamérica, como socios de General Electric Company. Además, varios de los accionistas de la Compañía cuentan con una amplia experiencia en el sector financiero. Las familias Berrondo y Esteve participaron en el Banco de Crédito y Servicio, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bancrecer), que en 2001 fue adquirido por Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte), además, fueron los principales accionistas de Banco Internacional, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bital) que en 2002 fue adquirido por HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC. Nexxus Capital, uno de los administradores de fondos de capital privado más grandes y activos en México y América Latina, es accionista de Crédito Real desde noviembre de 2007. Nexxus Capital también es accionista de Taco Holding S.A. de C.V., Grupo Hotelero Santa Fe, S. de R.L. de C.V. y Harmon Hall Holding, S.A. de C.V., entre otras. Nexxus Capital ha participado en las ofertas públicas de acciones de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V., Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V. y Grupo Sports World, S.A.B. de C.V. Grupo Kon es un consorcio fundado en la ciudad de Guadalajara, Jalisco, hace más de 60 años e incluye empresas inmobiliarias, financieras y comerciales. Además, Grupo Kon tiene una vasta experiencia en el segmento del crédito para bienes duraderos; fundó las mueblerías Mundihogar y Konmueble, mismas que fueron vendidas a Muebles Dico en 2009. Grupo Kon es accionista de Crédito Real desde el 1º de julio de 2011.

En septiembre de 2012, Crédito Real reformó totalmente sus estatutos sociales y adoptó la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil, quedando en consecuencia Crédito Real Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable, Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada.

Durante 2013 la compañía continuó su expansión a través de la adquisición de una cartera de PYMES así como una alianza celebrada con Fondo H, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. con lo cual fortaleció su presencia en el mercado de crédito a PYMES. Asimismo continuó con su expansión en el otorgamiento de crédito a autos, dicho producto representó el 2% de su cartera de crédito al 31 de diciembre de 2014 y con el fin de fortalecer el crecimiento en dicho producto, en el 2014, la Compañía adquirió el 51% de CR Fact, S.A. de C.V., empresa dedicada a otorgar créditos a personas físicas y morales, para la compra venta de vehículos y el arrendamiento de los mismos.

Durante el 2014, la Compañía se asoció con CEGE Capital, S.A.P.I., SOFOM, E.N.R., quien opera

con créditos grupales bajo la marca “Contigo”, para adquirir un 38% del capital social de esta última; asimismo se asoció con Bluestream Capital, S.A.P.I. de C.V., quien opera con créditos grupales bajo la marca “Somos Uno” para adquirir un 23% del capital social de esta última.

Teniendo como objetivo consolidar el liderazgo de la Compañía en los créditos con pago vía nómina, a finales del año 2014, Crédito Real ejerció la opción para adquirir el 51% de Directodo México S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Kondinero). A partir de Noviembre de 2014 surtió efectos la fusión, con lo que la Compañía es dueña del 99.99% de Kondinero, uno de los principales distribuidores de créditos con descuento vía nómina.

Con motivo de la reforma en la legislación financiera en México, en mayo de 2014 Crédito Real aprobó la sujeción de la Compañía al régimen de sociedades financieras de objeto múltiple reguladas, quedando en consecuencia Crédito Real Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable, Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada.

Las oficinas principales de la Compañía están ubicadas en Avenida Insurgentes Sur No.730, Piso 20, Colonia del Valle Norte, Delegación Benito Juárez, C.P. 03103 México, D.F., y su teléfono es 5340-5200. La dirección de la página de internet de la Compañía es www.creditoreal.com.mx. La información contenida en dicha página electrónica no se considera incluida por referencia en este reporte.

2.2 Descripción del negocio

2.2.1 Actividad principal

Panorama general

Crédito Real es una de las empresas financieras líderes en México, enfocada al otorgamiento de crédito al consumo, mediante la realización de operaciones de crédito y factoraje financiero. Cuenta con una plataforma diversificada de negocio que incluye los productos: (i) créditos con pago vía nómina, (ii) créditos para financiar la compra de bienes duraderos a personas físicas en todo el país, (iii) créditos a PYMES (iv) créditos grupales, y (v) créditos para la adquisición de autos usados. La Compañía ofrece productos principalmente a los segmentos bajo y medio de la población, los cuales históricamente han estado poco atendidos por otras instituciones financieras. De acuerdo al INEGI, estos segmentos abarcan aproximadamente el 56.0% de la población nacional, porcentaje que se estima representa aproximadamente 29.3 millones de clientes potenciales. Al 31 de diciembre de 2014, el monto principal promedio de los créditos vigentes de la Compañía era \$25,978 M.N. Todos los créditos otorgados y adquiridos por la Compañía están denominados en pesos, devengan intereses a tasas fijas y se amortizan en abonos y plazos fijos. Los productos de crédito de la Compañía están diseñados de manera que sus términos puedan ser entendidos fácilmente por los clientes, aun cuando éstos no cuenten con experiencia crediticia previa.

La Compañía financia su cartera principalmente a través la colocación de instrumentos de deuda en los mercados de capitales y líneas de crédito bancarias. En 2010, la Compañía incursionó en los mercados de deuda internacionales con una emisión de Notas No Subordinadas a cinco años por un monto principal total de USD 210.0 millones.

El 6 de Marzo de 2014, Crédito Real realizó la colocación de un bono por \$350 millones de dólares bajo la Regla 144A y la Regulación S con vencimiento en 2019, con una tasa de interés del 7.5% pagadera semestralmente y podrá ser pagada anticipadamente a partir del tercer año de la emisión. Adicionalmente el día 13 de marzo la Compañía realizó una reapertura del bono anterior por \$75 millones de dólares en los mismos términos y condiciones que la emisión original, con excepción del precio de colocación que fue de 101 por cada 100 dólares de principal comparado contra 100 dólares de la colocación primera. Standard & Poor's otorgó a estas emisiones una calificación de “BB” en escala global con perspectiva estable. Los recursos procedentes de ambas colocaciones serán utilizados

principalmente para fines corporativos, incluyendo el crecimiento orgánico e inorgánico de la cartera de crédito de la Compañía y amortización de pasivos, además de la recompra de los bonos denominados "10.25% Senior Notes due 2015" en circulación.

La cartera de créditos con pago vía nómina de la Compañía Al 31 de diciembre de 2014 ascendía a \$10,697.1 millones M.N., que, de acuerdo a estimaciones de la Compañía con base en fuentes de la industria, representa una participación de mercado de aproximadamente 35%. Además, en lo que respecta al otorgamiento de créditos grupales, de acuerdo con datos de ProDesarrollo, en 2012 la Compañía se ubicó como el octavo proveedor de créditos grupales con mayor crecimiento en número de clientes en México, y Al 31 de diciembre de 2014, contaba con 111,818 clientes. En lo que respecta a créditos para la adquisición de bienes duraderos la Compañía considera que actualmente tiene una importante penetración en el mercado de las cadenas medianas de comercio especializado en bienes de consumo duradero, dado que otorgó financiamiento por un monto que representó aproximadamente el 25% del total de las ventas de los establecimientos con los que mantiene relaciones. En lo que se refiere a créditos para PYMES la Compañía busca servir a través de dos canales diferentes: una alianza con un distribuidor de préstamo a pequeñas empresas llamado Fondo H, y una sucursal propia ubicada en la Ciudad de México. Finalmente el mercado de crédito para la adquisición de autos en México mostró una tasa de crecimiento anual compuesta ("CAGR") del 11.06% entre 2009 y 2014. Al 31 de diciembre la cartera de crédito para la adquisición de autos usados de la Compañía representó el 2.6% de su cartera total.

La Compañía procura generar valor para sus accionistas mediante productos de crédito que proporcionan a sus clientes acceso a recursos que no podrían obtener de otras fuentes. La mayoría de las personas atendidas carecen de historiales crediticios o tienen historiales muy limitados. La Compañía considera que sus productos de crédito pueden mejorar la calidad de vida de sus clientes. En especial, los créditos grupales les permiten a los clientes obtener capital de trabajo para operar sus microempresas, incrementando con ello el nivel de actividad económica en el país.

Productos

General

La Compañía ofrece cinco tipos de productos de crédito: créditos con pago vía nómina, créditos para la adquisición bienes duraderos, créditos para PYMES, créditos grupales y créditos para la adquisición de autos usados.

En términos generales, el prototipo de cliente de la Compañía cuenta con un acceso muy limitado al financiamiento ofrecido por los bancos y otros proveedores de crédito tradicionales. La mayoría de los clientes de la Compañía no tienen historial crediticio o lo tienen muy limitado, por lo que normalmente no cumplen con los requisitos mínimos exigidos por dichas instituciones. Las tasas de interés fijadas por la Compañía reflejan los riesgos adicionales que conlleva el otorgar o adquirir financiamiento a estos clientes y los gastos involucrados en el desarrollo de productos diseñados a la medida de sus necesidades, así como la originación y la administración de dichos productos.

La siguiente tabla contiene un resumen de las principales características y términos de los distintos tipos de productos de crédito ofrecidos por la Compañía Al 31 de diciembre de 2014.

Línea de negocios					
	Créditos con pago vía Nómina	Créditos para bienes duraderos	Créditos para PYMES	Créditos Grupales	Créditos autos usados
Principales características	Créditos personales que se liquidan mediante cargos a las nóminas de los trabajadores sindicalizados del sector público	Créditos de corto plazo para financiar la compra de bienes duraderos en almacenes selectos	Provee financiamiento a través de líneas de crédito no revolventes de corto y largo plazo para fondar requerimientos de capital de trabajo e inversión	Pequeños créditos grupales para financiar las necesidades de capital de trabajo de microempresas	Enfocados a financiar autos semi-nuevos y usados a través de alianzas estratégicas con redes de distribuidores que utilizan su propia fuerza de ventas para promover nuestros créditos
Monto principal promedio (aprox.)⁽¹⁾	\$ 31,757	\$ 14,480	\$ 3,424,224	\$ 2,602	\$ 96,219
Periodicidad de las amortizaciones	Quincenales	Mensuales	Mensuales	Semanales	Mensuales
Plazo promedio	38 meses	12 meses	12 meses	3.8 meses	30 meses
Rendimiento promedio (neto de ingreso compartido)	29%	22%	14%	18%	25%
Canal de originación/distrib ución	Distribuidores	Originados por comercio especializado o almacenes	Promotores y un operador especializado	Distribuidores y alianzas especializadas	Distribuidores y socios de negocio
Tasa de interés anual promedio (aprox.)	50-65%	40-50%	18-35%	90-110%	25-35%
Compartición de riesgos y ganancias	El riesgo y la ganancia se comparte con los Distribuidores	Algunos productos comparten el riesgo con los Comercios	Algunos créditos comparten el riesgo con los Distribuidores	Participación minoritaria	El riesgo y la ganancia se comparte con los Distribuidores y participación mayoritaria
Porcentaje de la cartera de crédito	77.5%	8.2%	9.5%	2.1%	2.6%
Índice de morosidad	1.9%	1.8%	3.0%	0.3%	0.3%
Número de clientes (aprox.)	336,842	78,609	385	111,818	3,745
Orientación de mercado⁽²⁾	C+, C-, D+	C, D+, D	C+, C	C-, D, E	C+, C, C-, D

(1) El monto de los créditos grupales corresponde al monto del crédito por cada miembro del grupo.

(2) Los segmentos de mercado están definidos con base en el ingreso familiar mensual de conformidad con la clasificación establecida por la AMAI, a saber: nivel E, entre \$0.00 y \$2,699; nivel D, entre \$2,700 y \$6,799; nivel D+, entre \$6,800 y \$11,599; nivel C, entre \$11,600 y \$34,999; nivel C+, entre \$35,000 y \$84,999; y niveles A y B, \$85,000 o más.

Entre el 31 de diciembre de 2011 Al 31 de diciembre de 2014, el total de la cartera de la Compañía creció a una tasa anual compuesta de 37.8%. Este crecimiento dio como resultado un aumento en la rentabilidad de la Compañía, dadas sus ventajas operativas y financieras.

Mercados

La Compañía ofrece sus productos de crédito en todo México, incluyendo varias de las grandes zonas metropolitanas tales como la ciudad de México y otras de las principales ciudades en los estados de Guerrero, Morelos, Nuevo León, Puebla, Veracruz y Yucatán. El segmento de los créditos con pago vía nómina y para bienes duraderos, son los más antiguos de la Compañía, cuentan con presencia en todos los estados, en tanto que los créditos grupales, operan en 20 de los 32 estados.

La siguiente tabla muestra la distribución geográfica del total de créditos otorgados y adquiridos por cada segmento de negocios de la Compañía, Al 31 de diciembre de 2014.

Línea de negocio	Créditos vía nómina	Créditos grupales	Créditos de bienes duraderos	Créditos a PYMES	Créditos autos	Total
Aguascalientes.....	1	2	0	0	0	1
Baja California	1	0	2	0	0	1
Baja California Sur	0	0	0	0	0	0
Campeche.....	2	0	4	0	1	2
Chiapas	6	0	4	0	0	5
Chihuahua	2	0	1	0	1	2
Coahuila.....	1	2	0	0	0	1
Colima	1	3	0	0	2	1
Distrito Federal.....	8	0	8	90	20	16
Durango.....	1	1	0	0	0	0
Estado de México	10	10	8	10	23	10
Guanajuato.....	3	14	0	0	2	3
Guerrero	11	6	0	0	0	9
Hidalgo	3	2	1	0	1	2
Jalisco	3	12	0	0	14	3
Michoacán	2	16	0	0	0	3
Morelos	2	4	0	0	1	2
Nayarit.....	1	2	0	0	0	1
Nuevo León	1	2	1	0	3	1
Oaxaca.....	13	0	5	0	0	11
Puebla.....	2	0	5	0	4	2
Querétaro.....	1	3	0	0	3	1
Quintana Roo	1	0	5	0	2	1
San Luis Potosí.....	3	6	0	0	1	3
Sinaloa	2	3	0	0	1	2
Sonora	2	0	0	0	0	2
Tabasco	3	7	9	0	1	3
Tamaulipas	3	0	1	0	0	2
Tlaxcala.....	2	0	1	0	0	2
Veracruz	6	6	36	0	15	6
Yucatán.....	1	0	8	0	2	1
Zacatecas.....	1	1	0	0	0	1
Otras.....	2	0	0	0	0	1
Total.....	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Los estados que tienen menos del 1% aparecen en blanco.

Al 31 de diciembre de 2014, la cartera de créditos con pago vía nómina de la Compañía estaba concentrada principalmente en los estados de Oaxaca 13%, Guerrero 11%, Estado de México 10%, y Distrito Federal 8%. Estas concentraciones son producto de la amplia presencia de mercado con la que cuentan los Distribuidores de créditos con pago vía nómina de la Compañía en dichos estados.

Al 31 de diciembre de 2014, la cartera de créditos grupales de la Compañía estaba concentrada en los estados de Michoacán 16%, Guanajuato 14%, Estado de México 10% y Guerrero 6%. Estos son los estados donde el segmento de los créditos grupales de los distribuidores lleva más tiempo operando y, en consecuencia, las relaciones entre sus promotores y los acreditados actuales y potenciales están sumamente desarrolladas.

Al 31 de diciembre de 2014 la cartera de créditos para bienes duraderos de la Compañía estaba concentrada en el estado de Veracruz en un 36% y Distrito Federal 8%. Esta concentración se debe a la fuerte presencia de mercado con la que cuentan las cadenas de comercio especializado con las que opera la Compañía, incluyendo Foto Contino de Veracruz, S.A. de C.V., Distribuidora de Máquinas y Muebles de Mérida, S.A. de C.V.

La Compañía considera que sus acciones para integrar verticalmente sus operaciones de créditos con pago vía nómina, ampliar su red de distribución mediante la celebración de alianzas para créditos grupales, y establecer relaciones con establecimientos comerciales y de venta de autos usados, y nuevas alianzas para el otorgamiento de crédito a PYMES la ayudarán a diversificar en mayor medida su cartera de crédito en todos los estados.

Las siguientes secciones contienen una descripción detallada de los cinco principales tipos de productos de crédito ofrecidos por la Compañía.

Créditos con pago vía nómina

La Compañía adquiere créditos con pago vía nómina de Distribuidores que ofrecen productos de crédito a los trabajadores de base y sindicalizados de dependencias gubernamentales. Dichos créditos también se ofrecen en ocasiones a personas jubiladas o pensionadas del sector público. Estos créditos son originados por Distribuidores con los que opera la Compañía, de quienes la Compañía los adquiere posteriormente a través de contratos de factoraje financiero.

Los créditos con pago vía nómina se pagan mediante amortizaciones quincenales, la mayoría de los casos, que realizan las dependencias o entidades gubernamentales en las que laboran los acreditados, por instrucciones previas de éstos. A través de dichas instrucciones, un trabajador autoriza a su dependencia gubernamental a entregar a la Compañía, por su cuenta y con cargo a su salario, el importe fijo de las parcialidades de su crédito durante la vigencia del mismo, con lo cual el riesgo de incumplimiento disminuye sustancialmente. Las dependencias gubernamentales establecen límites en cuanto al porcentaje del salario neto de sus trabajadores que puede aplicarse para liquidar un crédito, que no exceden del 30% del salario del trabajador. La Compañía ofrece a ciertos clientes la opción de renovar sus créditos antes de su vencimiento. Sin embargo Crédito Real no pre-autoriza créditos en ningún caso.

Históricamente, aproximadamente el 40% de los clientes de los productos de crédito con pago vía nómina de la Compañía renuevan sus créditos; y la Compañía prevé que esta tendencia continuará en el futuro.

Las relaciones que han establecido los Distribuidores, directamente y a través de prestadores de servicios, como agencias de relaciones públicas, con las entidades y sindicatos que emplean o agremian a trabajadores de dependencias del gobierno federal y estatal en diversas regiones del país se han formalizado mediante la celebración de convenios de colaboración, los cuales permiten a los Distribuidores ofrecer créditos con pago vía nómina a los trabajadores agremiados a esos sindicatos y establecen que las dependencias y entidades de gobierno ejecuten la instrucción que reciban de los trabajadores acreditados en lo relacionado con el pagos de las parcialidades (incluyendo intereses) de los créditos.

Los convenios de colaboración son los instrumentos mediante los cuales (i) las dependencias y entidades gubernamentales o sindicatos autorizan a los Distribuidores a otorgar créditos a sus empleados, pensionados, jubilados o agremiados, y permiten que los Distribuidores realicen tanto la promoción de los créditos en los centros de trabajo o eventos organizados por dichos sindicatos, como el

proceso de contratación de los mismos con los acreditados; (ii) se establecen los formatos, medios y documentos que los Distribuidores deberán presentar a las dependencias y entidades gubernamentales para el cobro de las amortizaciones de los créditos, con cargo a la nómina de los trabajadores acreditados, y la fijación de los tiempos para tales efectos, de acuerdo a los mandatos o instrucciones conferidos por los acreditados a tales entidades y dependencias gubernamentales o sindicatos; (iii) se establece la cuenta bancaria a la que las entidades y dependencias gubernamentales deberán transferir o depositar los flujos de la cobranza de los periodos determinados, así como la periodicidad en que se realizarán dichas transferencias o depósitos; (iv) para el caso de su terminación, se establece en algunos casos la obligación a cargo de las dependencias y entidades gubernamentales para que continúen realizando, en cumplimiento a las instrucciones o mandatos otorgados, el cobro con cargo a la nómina de los trabajadores, respecto de aquellos créditos que continúen vigentes; y (v) se fijan las causas de su terminación o de rescisión. Los términos y condiciones específicos de cada convenio de colaboración varían caso por caso. En algunos casos, los convenios de colaboración establecen contraprestaciones pagaderas por los Distribuidores a las dependencias o sindicatos, para fines de apoyo a las mismas. Generalmente, dichas contraprestaciones se determinan en base a los montos enterados por cuenta de los empleados para el pago de sus créditos.

Además, conforme a dichos convenios de colaboración, las dependencias y entidades gubernamentales o sindicatos tramitan y otorgan las “claves de descuento” para que dichas dependencias o entidades efectúen el pago de los créditos vía nómina directamente (por cuenta de los propios acreditados). La dependencia o entidad de gobierno, además de realizar los cargos a nómina y efectuar pagos directamente al fideicomiso recaudador en el que Crédito Real es beneficiario, se obliga a informar periódicamente a los Distribuidores respecto de los cargos a nómina efectuados a los trabajadores que hayan contratado créditos. Los Distribuidores son responsables de coordinarse con las diferentes dependencias y entidades, para que los sistemas informáticos correspondientes operen adecuadamente, y los pagos se realicen oportunamente. Las dependencias o entidades no intervienen, en forma alguna, en la negociación, proceso de aprobación de crédito o determinación de los términos de los contratos de crédito celebrados por los Distribuidores con los trabajadores.

La obtención y mantenimiento de los referidos convenios de colaboración tiene un costo que, según estimaciones de la Compañía, fluctúa entre el 3% y el 5% de los ingresos que genera la cartera de créditos con pago vía nómina. Dicho costo es cubierto en su totalidad por los Distribuidores.

Como parte de su estrategia para consolidar su posición en el mercado de los créditos con pago vía nómina y contar con una fuente propia de originación de este tipo de créditos, con efectos a partir del 1º de julio de 2011, la Compañía adquirió de Grupo Kon una participación accionaria del 49% en Directodo. Directodo ha operado y continua operando el negocio con el nombre comercial y marca “Kondinero”, y es uno de los principales originadores de créditos con pago vía nómina del país, con una importante capacidad de originación. Directodo fue fundada en 2006 y ha originado desde entonces créditos con pago vía nómina por casi \$6,000 millones M.N. en todo el país.

La adquisición de Directodo se efectuó mediante la fusión de Crédito Real, como entidad fusionante con Rasteroz, S.A. de C.V. (“Rasteroz”), la sociedad tenedora del 49% de las acciones de Directodo. Como resultado de la fusión, el accionista principal de Rasteroz, Venlo Resources Pte. Ltd. (una entidad integrante de Grupo Kon) recibió el 18.8% de las acciones en circulación de la Compañía. La negociación de la fusión con Rasteroz incluyó convenios de exclusividad y de no competencia con Directodo y sus directivos y accionistas en beneficio de Crédito Real, respecto de la totalidad de sus actividades de originación de créditos, según los cuales, la Compañía tiene el derecho de fondear el 100% de los créditos con pago vía nómina originados por Directodo. Teniendo como objetivo consolidar el liderazgo de la Compañía en los créditos con pago vía nómina, a finales del año 2014 se ejerció la opción para adquirir el 51% de Directodo México, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (Kondinero). A partir de Noviembre de 2014 surtió efectos la fusión, con lo que la Compañía es dueña del 99.99% de Kondinero.

Continuando con la misma estrategia de integración vertical el 18 de noviembre de 2011, Crédito Real adquirió una participación equivalente al 49% del capital social en Publiseg, que opera bajo la

marca de “Credifiel”, uno de los mayores distribuidores de Créditos con pago vía nómina en México. Asimismo se nos concedió la opción de adquirir el restante 51% de capital de la compañía. Al 31 de diciembre de 2014, Publiseg se colocó como el primer originador más grande de créditos vía nómina para nosotros, con aproximadamente \$919.1 millones M.N. generados durante este año. La negociación con los accionistas de Publiseg para la adquisición por parte de la Compañía del 49% del capital social representativo de Publiseg, incluyó convenios de exclusividad y de no competencia con sus directivos y accionistas en beneficio de la Compañía, respecto de la totalidad de sus actividades relativas a la originación de crédito, conforme a los cuales, la Compañía tiene el derecho de fondear el 100% de los créditos con pago vía nómina que origine Publiseg.

Publiseg fue fundada en el 2005. Actualmente cuenta con más de 74 sucursales ubicadas en 28 estados de la República Mexicana con una fuerza de ventas de más de 1,770 promotores.

Además, siguiendo con su estrategia de consolidar su posición en el mercado de créditos con pago vía nómina, en agosto de 2012, Crédito Real celebró un contrato de suscripción con todos los accionistas de Grupo Empresarial Maestro con la finalidad de adquirir inicialmente una participación minoritaria en el capital social de Grupo Empresarial Maestro. Conforme a dicho contrato de suscripción, y previo cumplimiento de todas las condiciones suspensivas, Crédito Real suscribió y pagó en efectivo, un aumento de capital a efecto de adquirir una participación equivalente al 40.8% del capital social total de Grupo Empresarial Maestro, la cual podrá incrementarse a un 49%. A partir del tercer trimestre de 2012 y salvo por aproximadamente \$200 millones M.N. que Grupo Empresarial Maestro tiene comprometidos con otros fondeadores, la totalidad de su originación de créditos será fondeada por Crédito Real, conforme al convenio de exclusividad firmado como parte de la operación. Actualmente, Grupo Empresarial Maestro tiene convenios de colaboración con más de 47 dependencias gubernamentales, y opera cerca de 66 sucursales en 21 estados de la República Mexicana.

Desde antes de la adquisición de las participaciones en Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro, estas compañías colaboraban con Crédito Real en la originación de créditos bajo las marcas “Kondinero”, “Credifiel” y “Crédito Maestro”, respectivamente, y cuyos derechos de crédito eran adquiridos por Crédito Real mediante operaciones de factoraje financiero como las que usualmente Crédito Real lleva a cabo con sus Distribuidores. Con las adquisiciones de Directodo y Publiseg en el año 2011, Crédito Real originó el 49% de los créditos con pago vía nómina por medio de los Distribuidores con los que se tienen celebrados acuerdos de exclusividad.

Actualmente, los créditos con pago vía nómina son originados principalmente por Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro bajo las marcas comerciales “Kondinero”, “Credifiel” y “Crédito Maestro”, respectivamente, y por otros 15 Distribuidores con los que la Compañía tiene celebrados contratos de factoraje financiero. Sin embargo, la Compañía evalúa y analiza todas las solicitudes de crédito con base en sus propias políticas y procedimientos, lo cual garantiza que todos los créditos tengan un mismo estándar de calidad. La Compañía comparte con cada Distribuidor el riesgo crediticio y los ingresos derivados de los créditos generados a cargo de los trabajadores, pero el Distribuidor es responsable de administrar la cobranza de la deuda y cubrir todos los costos de operación relacionados con la cartera que origina. Las dependencias gubernamentales transfieren a la Compañía los pagos con cargo a los salarios de sus trabajadores; y posteriormente, la Compañía, directamente o a través del fideicomiso recaudador, transfiere al Distribuidor respectivo el porcentaje de los ingresos que le corresponde, neto de cualesquiera deducciones aplicables por concepto de los créditos vencidos.

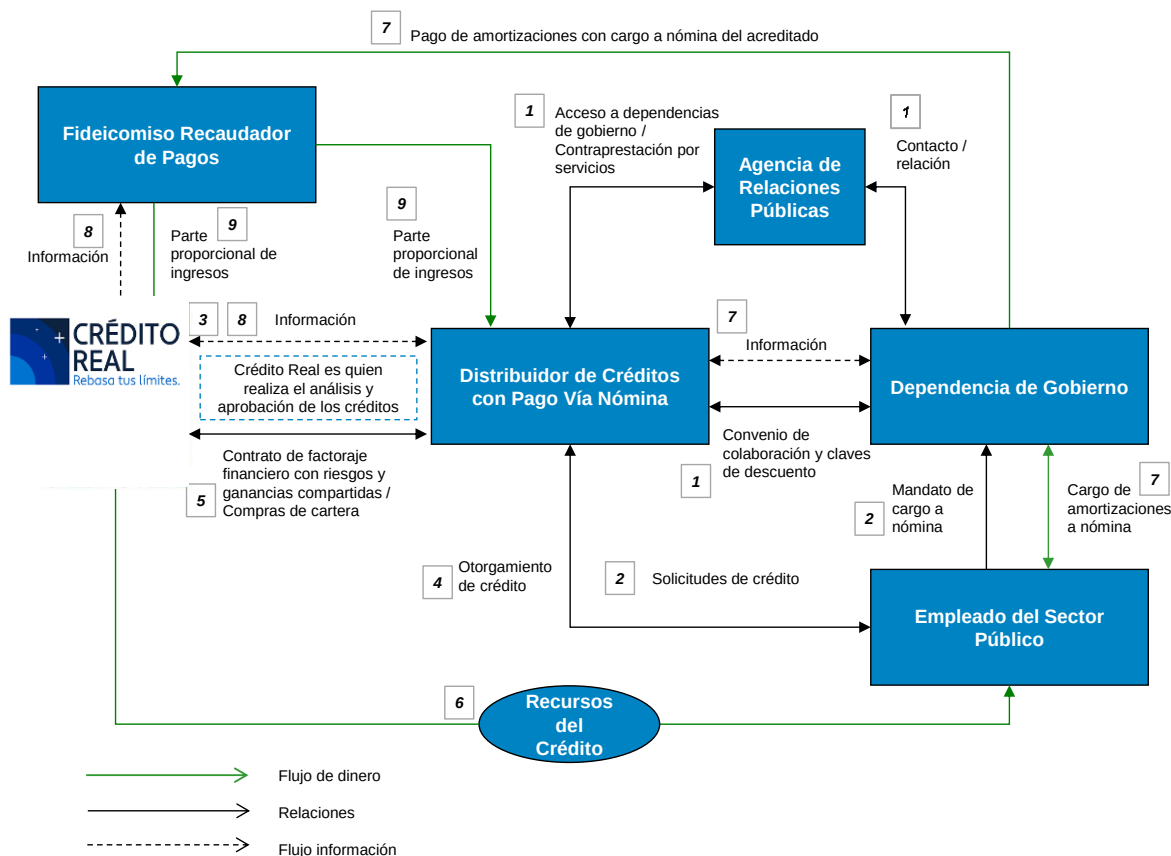
Los Distribuidores de la Compañía tienen acceso a aproximadamente a 266 dependencias gubernamentales y sindicatos que emplean o afilian a aproximadamente 1,600,000 trabajadores en todos los estados de la República Mexicana.

Los créditos con pago vía nómina se han convertido en una atractiva fuente de financiamiento para los consumidores. Dada la naturaleza del producto, a los acreditados les resulta más fácil cumplir con los requisitos aplicables y liquidar este tipo de créditos, que otros tipos de financiamiento. Por la misma razón, el riesgo relacionado con estos créditos tiende a ser más atractivo para los acreditantes que el riesgo relacionado con otros tipos de productos.

Actualmente, el monto principal inicial de un crédito con pago vía nómina promedio asciende a aproximadamente \$30,000 (equivalentes a alrededor del 30% del ingreso anual bruto del acreditado promedio), y el plazo promedio es de aproximadamente 38 meses. Por lo general, las tasas de interés sobre los productos de crédito con pago vía nómina de la Compañía fluctúan entre el 50% y el 65% anual. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tenía 340,093 clientes de créditos con pago vía nómina vigentes, mismos que representaban un monto principal total de \$8,165.6 millones M.N., equivalentes a aproximadamente el 84.9% de su total de cartera y el 83.2% de sus ingresos por intereses. A dicha fecha, el porcentaje de la cartera de créditos con pago vía nómina representado por créditos vencidos ascendía a aproximadamente el 1.6% de su cartera total.

A continuación se incluye un esquema del ciclo de operación de los créditos con pago vía nómina:

Modelo de negocios



1. Acceso de los Distribuidores a las dependencias gubernamentales, a través de agencias de relaciones públicas. Firma de convenios de colaboración entre Distribuidores y las dependencias gubernamentales.
2. El Distribuidor integra la solicitud de crédito y recaba la documentación e información del acreditado potencial (empleado del sector público); la solicitud de crédito incluye el mandato de cargo a nómina que confiere el empleado/acreditado a la dependencia.
3. Crédito Real recibe la documentación e información del empleado, evalúa la solicitud de crédito, y, en su caso, aprueba el crédito. Crédito Real custodia la documentación del crédito (contrato de crédito, pagaré, etc.)
4. El Distribuidor otorga el crédito.
5. Crédito Real adquiere el crédito en una operación de factoraje financiero, al amparo del contrato marco de factoraje financiero celebrado entre Crédito Real y el Distribuidor.
6. Crédito Real dispersa los recursos del crédito, y el empleado/acreditado dispone de ellos.
7. La dependencia efectúa los cargos a la nómina del empleado/acreditado para el pago de las amortizaciones del crédito, y transfiere los recursos al fideicomiso recaudador. El Distribuidor realiza la gestión de la cobranza con la dependencia, y recibe de ésta la información de los cargos efectuados a la nómina del empleado/acreditado.

8. Crédito Real recibe del Distribuidor y del fideicomiso recaudador la información de los cargos efectuados por la dependencia y los recursos recibidos en el fideicomiso recaudador, y realiza la conciliación de los mismos y la aplicación correspondiente en sus sistemas.
9. Se lleva a cabo la distribución de las ganancias o pérdidas compartidas entre Crédito Real y el Distribuidor.

El modelo de negocios de la Compañía le permite tanto a ésta como a sus Distribuidores, aprovechar sus respectivas ventajas competitivas. En tanto que la Compañía se concentra en administrar el riesgo crediticio, minimizar sus costos de financiamiento y mantener fuentes de financiamiento diversificadas, los Distribuidores se concentran en incrementar el número de posibles clientes mediante la celebración de contratos con dependencias adicionales o la renovación de los contratos ya existentes, así como en promover los productos de la Compañía entre los trabajadores sindicalizados de dichas dependencias.

Distribución y originación

Los créditos con pago vía nómina son originados principalmente por Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro, bajo las marcas “Kondinero”, “Credifiel” y “Crédito Maestro”, respectivamente, y a través de otros Distribuidores independientes, la Compañía adquiere posteriormente los derechos de crédito a través de contratos de factoraje financiero.

En dichos contratos de factoraje financiero se pacta (i) el pago a cargo de la Compañía (factorante) de un precio determinable al Distribuidor (factorado) por la adquisición de los derechos de crédito (el contrato de factoraje financiero contiene las fórmulas para determinar el precio final con base a tasas de descuento variable, considerando la calidad de los derechos de crédito adquiridos, vista en función de la cobranza efectiva de los mismos); (ii) el pago del precio en pagos parciales (parte del precio se paga al momento en que se adquieren los derechos de crédito y el restante se paga posteriormente en los plazos pactados en el contrato de factoraje financiero); (iii) la constitución del Distribuidor como obligado solidario parcial, para el caso que el deudor de los derechos de crédito adquiridos por la Compañía no pague las cantidades adeudadas a la Compañía, en términos de lo establecido por la fracción II del artículo 419 de la LGTOC (por un porcentaje del monto adeudado y no pagado); y (iv) la facultad de la Compañía para compensar, en términos de lo establecido por el artículo 2185 del Código Civil Federal, las cantidades que le sean adeudadas por los Distribuidores como consecuencia de dicha obligación solidaria parcial, contra las cantidades adeudadas por la Compañía al Distribuidor que corresponda.

Para efectos exclusivamente operativos de identificación en los contratos de factoraje financiero, a una parte del precio de adquisición de los derechos de crédito (el cual, como se mencionó anteriormente, es determinable –no determinado– al momento de adquirir los derechos de crédito), se le denomina como “ingresos por intereses” y/o “bonificación”, pero en esencia dichos conceptos forman parte del precio de adquisición de los derechos de crédito, el cual se determina, considerando las siguientes variables: (i) las cantidades efectivamente pagadas por los deudores a la Compañía; y (ii) las fechas en las que dichas cantidades son pagadas.

En términos de la fracción II del artículo 419 de la LGTOC, los contratos de factoraje financiero celebrados por la Compañía establecen el recurso parcial en contra del Distribuidor, para el caso en que el deudor de los derechos de crédito adquiridos por la Compañía no cumpla con sus obligaciones de pago frente a ella. En términos de los propios contratos de factoraje financiero, los Distribuidores son solidariamente responsables con los deudores por el porcentaje definido en dichos contratos respecto de las cantidades que no se paguen a la Compañía.

Actualmente, la Compañía tiene celebrados contratos de factoraje financiero con 18 Distribuidores que a su vez tienen celebrados convenios de colaboración de pago vía nómina con las oficinas y sindicatos de 266 dependencias gubernamentales en todos los estados de la República Mexicana, con base en los cuales promueven los productos de crédito con pago vía nómina de la Compañía.

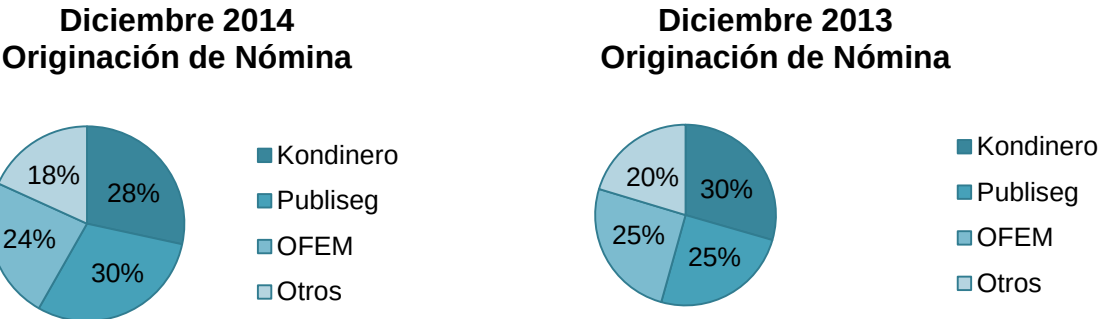
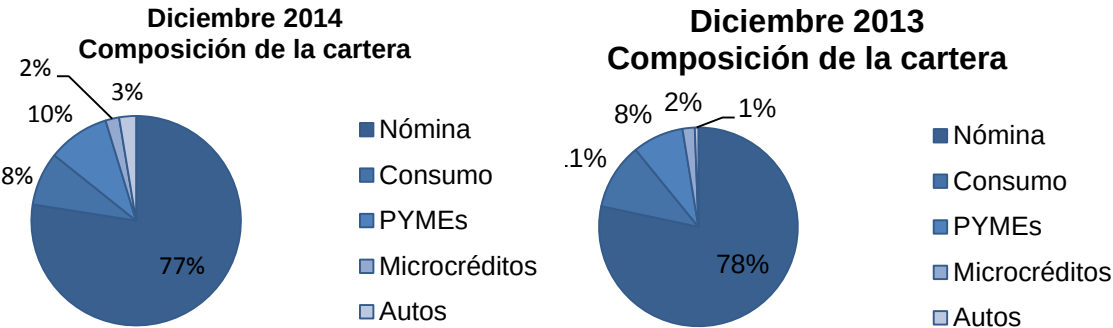
La originación y distribución de estos créditos se realiza a través de los Distribuidores, sujeto a las políticas, procedimientos, términos de crédito y aprobación de la Compañía. Muchos de los

Distribuidores con los que opera la Compañía dependen de los servicios de firmas de relaciones públicas las cuales proveen servicios de cabildeo para la celebración de contratos con dependencias y entidades gubernamentales o con sindicatos. Los honorarios que estas firmas de relaciones públicas reciben de los Distribuidores generalmente dependen de la cantidad de préstamos que resulten de la dependencia o entidad gubernamental o sindicato en cuestión y de la cobranza de los mismos.

Los acreditados deben ser empleados de una dependencia o entidad gubernamental o afiliados a un sindicato que tengan celebrado un convenio de colaboración con el Distribuidor, y deben probar su relación laboral con la entrega de recibos de nómina. La Compañía es responsable de verificar la identidad, la existencia de la relación laboral y capacidad de pago de los clientes de acuerdo a sus políticas de otorgamiento de crédito.

En la etapa de originación, el Distribuidor es responsable de recabar la información. Otorgado el crédito, los clientes pueden disponer de los recursos mediante retiro en cualquier banco local. Dependiendo del Distribuidor, el desembolso del crédito puede hacerse mediante depósito en la cuenta bancaria del cliente, por cheque o por dispersión automática de pagos, siendo esta última la más común. La Compañía una vez que compro los derechos de crédito con base en el contrato de factoraje financiero, almacena y custodia toda la documentación de los créditos, incluyendo las instrucciones irrevocables de los acreditados para que las dependencias gubernamentales realicen los descuentos vía nómina.

Las siguientes gráficas muestran la evolución de la Compañía en términos de la cartera de crédito del 31 de diciembre de 2013 al 31 de diciembre de 2014.



Solicitud de crédito y proceso de revisión

El proceso de solicitud de créditos con pago vía nómina depende parcialmente de los Distribuidores. Estos son responsables de recabar la información y enviarla a la Compañía para su revisión. El proceso de revisión y aprobación de crédito desarrollado por la Compañía incluye aspectos cuantitativos y cualitativos. Al recibir la solicitud de crédito, el departamento de crédito de la Compañía evalúa la solicitud electrónica y la información de soporte proporcionada por el distribuidor, y procesa cada solicitud en forma individual. La decisión de crédito está respaldada por procesos automáticos a través de un sistema central de cómputo que utiliza tableros de control y algoritmos para evaluar la capacidad de pago del solicitante. Los aspectos cualitativos de la solicitud de crédito son evaluados por analistas de crédito de la Compañía. La Compañía desarrolla modelos de calificación individualizados para sus principales Distribuidores y modelos de calificación genéricos para los demás Distribuidores. La capacidad de desarrollar un modelo de calificación personalizado para un distribuidor en particular depende de la cantidad y calidad de la información que la Compañía tiene sobre el perfil de riesgo de los clientes del distribuidor.

El modelo de negocio de la compañía no contempla el otorgamiento de créditos con pago vía nómina pre-autorizados.

Administración de crédito y cobranza

Cada Distribuidor registra los créditos que origina con la dependencia donde trabaja el acreditado. El Distribuidor presenta a la dependencia las instrucciones firmadas por el acreditado, autorizando que las amortizaciones correspondientes a su crédito se carguen a su nómina y se paguen por su cuenta directamente a la Compañía. Cada dos semanas aproximadamente, la Compañía recibe de dichas dependencias, por medio de un fideicomiso recaudador, el importe íntegro de las amortizaciones adeudadas por los acreditados, antes de que éstos reciban sus pagos de nómina. En dicho fideicomiso recaudador, la Compañía tiene el carácter de fideicomitente, y en conjunto con los Distribuidores, es beneficiaria de la cobranza de los créditos con pago vía nómina que dicho fideicomiso recaudador recibe como resultado de la cobranza. Cada distribuidor es responsable de gestionar los pagos y enviar a la Compañía un archivo electrónico con la información necesaria para que dichos pagos se apliquen correctamente en sus sistemas. Posteriormente, la Compañía, a través del fideicomiso recaudador, transfiere al distribuidor respectivo el porcentaje de utilidades que le corresponde, neto de cualesquiera deducciones por concepto de los créditos vencidos.

En ocasiones, derivado de la conciliación de saldos y/o compensación de obligaciones entre ellos, la Compañía transfiere directamente al Distribuidor su parte proporcional de las utilidades.

Los pagos de amortizaciones efectuados por las dependencias gubernamentales, por cuenta de los acreditados y con base en las instrucciones o mandatos de éstos, no contravienen lo establecido en la Ley Federal del Trabajo y la Ley Federal de los Trabajadores al Servicio del Estado, ya que los acreditados, conforme a lo dispuesto en el artículo 98 de la Ley Federal del Trabajo (aplicable supletoriamente a la Ley Federal de los Trabajadores al Servicio del Estado), disponen voluntaria y libremente de sus salarios, y los patrones actúan como mandatarios, en nombre y representación de los acreditados, para la realización de los pagos de los créditos con cargo a los salarios de los acreditados. Dichas instrucciones pueden ser revocadas en casos excepcionales por los trabajadores, o por órdenes o determinaciones que los afecten.

A continuación se describen las principales características del fideicomiso recaudador mediante el cual Crédito Real recibe directamente de las dependencias gubernamentales, los pagos por cuenta de los acreditados de los “créditos con pago vía nómina”:

- Se trata de un fideicomiso irrevocable de administración, constituido por Crédito Real, como fideicomitente, con Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, como fiduciario.

- Participan como fideicomisarios, Crédito Real, y las personas que Crédito Real designe para recibir distribuciones del patrimonio fideicomitido. En este supuesto están los “Distribuidores” que originan los “créditos con pago vía nómina” para Crédito Real.
- Tiene como fin principal, que el fiduciario reciba los recursos de la cobranza de los “créditos con pago vía nómina” por parte de las dependencias gubernamentales, y distribuya los recursos derivados de dicha cobranza, entre Crédito Real y los demás fideicomisarios conforme a las “Instrucciones de Distribución” que le entregue Crédito Real de tiempo en tiempo.

Documentación de créditos

Los créditos con pago vía nómina otorgados por los Distribuidores y que adquiere la Compañía mediante los contratos de factoraje financiero, se documentan mediante los contratos de crédito y suscripción de pagarés. Los contratos de crédito y los pagarés originales son guardados por la Compañía, y resguardados en forma digital.

No existe prelación alguna de pagos para los casos en que un acreditado contrate más de un crédito con distintos acreedores.

Los contratos de los créditos con pago vía nómina, no contemplan el pago de cantidades adicionales a cargo de los acreditados, como lo serían intereses moratorios. Los contratos de crédito con pago vía nómina pueden establecer penalizaciones por prepagos voluntarios por parte de los acreditados. Sin embargo, los acreditados tienen la opción de realizar pagos directos a la cuenta referida en el mandato conforme a los términos y condiciones que se establezcan en dichos contratos de crédito.

La documentación de los créditos con pago vía nómina suscrita por los distribuidores, como acreditantes originales, y los acreditados, establece el Costo Anual Total (CAT) a que se refiere la Circular 21/2009 expedida por el Banco de México.

Orientación de mercado

Los créditos con pago vía nómina de la Compañía están orientados principalmente a trabajadores sindicalizados de dependencias gubernamentales tanto federales como estatales y municipales, cuyos ingresos brutos mensuales se ubican entre \$10,000 M.N. y \$30,000 M.N. Al 31 de diciembre de 2014, aproximadamente el 57% de los créditos con pago vía nómina adquiridos por la Compañía corresponden a trabajadores de los sistemas federales de educación pública, el 8% corresponden a trabajadores del sector salud, el IMSS el 7% el restante 28% corresponde a otros trabajadores al servicio del estado.

Participación de mercado y competencia

Además de las tarjetas de crédito y otras formas de financiamiento, los principales competidores de la Compañía en el mercado para los créditos con pago vía nómina son:

- Crediamigo, S.A. de C.V.;
- Consupago, S.A. de C.V.;
- Ediciones Tratados y Equipos, S.A. de C.V., y
- El Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (“INFONACOT”).
- Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros, S.N.C. (“Bansefi”)

El resto de la competencia en el mercado para los créditos con pago vía nómina está representada por un gran número de instituciones, pero la Compañía estima que ninguna de ellas cuenta con una participación de mercado significativa. La Compañía considera que en términos generales los Distribuidores con los que opera no trabajan con otros proveedores de crédito con pago vía nómina y mantienen relaciones estables con las dependencias gubernamentales y sindicatos. Sin embargo, no todos los contratos entre la Compañía y los Distribuidores con los que opera contienen cláusulas de exclusividad y la Compañía no puede garantizar que dichos Distribuidores seguirán trabajando principalmente con ella o mantendrán sus relaciones con las dependencias y sindicatos con los que actualmente tienen celebrados convenios de colaboración de pago vía nómina.

Ventajas competitivas

La Compañía ofrece financiamiento a bajo costo a sus Distribuidores, a través de operaciones de factoraje financiero. Además, el hecho de que la Compañía comparta con los Distribuidores el riesgo y las ganancias correspondientes a los créditos originados por los mismos, constituye un incentivo para que éstos operen de manera eficiente.

La red de Distribuidores de la Compañía le proporciona acceso a clientes en distintas regiones del país. La Compañía cuenta con los sistemas y la plataforma tecnológica que le permiten adaptar sus productos de crédito con pago vía nómina de acuerdo a las necesidades específicas de distintos tipos de clientes en distintas regiones.

La Compañía cuenta con modelos operativos y sistemas de tecnología de información altamente desarrollados, mismos que le permiten adaptarse con mayor facilidad a las necesidades de sus Distribuidores y mantener un mejor control sobre sus créditos con pago vía nómina. Además, la Compañía cuenta con amplia experiencia en distintos segmentos del mercado, lo cual le permite mantener un nivel adecuado de control sobre sus activos. La flexibilidad y capacidad de innovación que caracterizan a la Compañía, le permiten adaptarse a los cambios en las condiciones del mercado y analizar continuamente las oportunidades que se le presentan para establecer relaciones con nuevos Distribuidores, dependencias gubernamentales y mercados.

Los términos y condiciones de los créditos con pago vía nómina de la Compañía incluyen tasas de interés fijas, plazos fijos y planes de amortizaciones fijas. La Compañía considera que dichos términos resultan fáciles de entender para los acreditados y contribuyen a que sus productos de crédito con pago vía nómina sean más atractivos.

Créditos para bienes duraderos

Las operaciones de crédito para bienes duraderos de la Compañía involucran principalmente la adquisición de cuentas por cobrar originadas por ciertos establecimientos comerciales, a través de contratos de factoraje financiero. Sin embargo, en algunos casos la Compañía otorga créditos directamente a los clientes finales bajo la marca del establecimiento. Los bienes financiados por la Compañía consisten principalmente en productos de línea blanca tales como aparatos de cocina, lavadoras, secadoras, muebles y aparatos electrónicos.

El segmento de los créditos para bienes duraderos fue el primero en el que incursionó la Compañía en la época en que la misma era una filial de Grupo Mabe, uno de los principales fabricantes de productos de línea blanca en Norte, Centro y Sudamérica. La Compañía logró ampliar sus operaciones al ofrecer fuentes de financiamiento convenientes y de bajo costo a establecimientos comerciales relativamente pequeños. Tradicionalmente, los pequeños almacenes han tenido un nivel limitado de acceso a fuentes de financiamiento directo y no cuentan con la capacidad necesaria para mantener carteras de crédito propias. La Compañía funge como la división financiera de los almacenes con los que tiene celebrados contratos de factoraje, permitiéndoles eliminar los costos relacionados con el procesamiento, el financiamiento y la cobranza de créditos, y destinar su capital de trabajo a otros fines.

Actualmente, el monto principal inicial de un crédito para bienes duraderos promedio es de aproximadamente \$14,480 M.N. a un plazo aproximado de 12 meses. Por lo general, el plazo de los créditos para la adquisición de bienes duraderos es de un año o menos. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tenía 78,609 clientes para bienes duraderos vigentes, con un valor total de aproximadamente \$1,138.3 millones M.N., que representaban aproximadamente el 8.2% de su cartera total y el 7.6% de sus ingresos por intereses.

Distribución y originación

La Compañía tiene celebrados contratos con 40 distribuidores minoristas que en conjunto operan 1,079 puntos de venta en 117 ciudades en todo el país. Los principales Distribuidores de la Compañía son Foto Contino de Veracruz, S.A. de C.V., Distribuidora de Máquinas y Muebles de Mérida, S.A. de C.V., Muebles Dico, S.A. de C.V. y la división de motocicletas de Honda México, S.A. de C.V.

Los créditos se originan en el punto de venta a través de dos distintos procesos, dependiendo del historial crediticio del acreditado. El acreditado debe llenar una solicitud de crédito en la tienda respectiva. La Compañía estima que en aproximadamente el 75% de los casos el solicitante cuenta con un historial crediticio disponible a través de un buró de crédito, en cuyo caso la solicitud de crédito se aprueba o rechaza en un lapso aproximado de 30 minutos. Cuando el cliente no cuenta con historial crediticio, el proceso de aprobación tiene una duración aproximada de 48 horas y depende de la calidad crediticia del acreditado, la cual se determina a través de los procesos de aprobación de crédito desarrollados por la propia Compañía.

El desembolso a la tienda por el producto se efectúa aproximadamente dentro de las 48 horas siguientes a la recepción de la documentación requerida.

Procesos de solicitud y aprobación

Los procesos de revisión y aprobación de crédito desarrollados por la Compañía incluyen elementos tanto cuantitativos como cualitativos. Al revisar una solicitud de crédito, el departamento de crédito de la Compañía evalúa en primer lugar el archivo electrónico y la información de respaldo presentada por el establecimiento respectivo, y procesa la solicitud en forma individual. La decisión en cuanto al crédito está respaldada por procesos automatizados generados por un sistema de cómputo central, que utilizan tablas de puntuación y algoritmos para evaluar la capacidad de pago del solicitante. La información cuantitativa sobre la capacidad de pago se basa en la información sobre la industria desarrollada a nivel interno por la Compañía, el historial de pagos del solicitante (si éste ha sido cliente previamente) y la información suministrada por burós de crédito independientes. La Compañía desarrolla modelos de puntuación individualizados para sus principales clientes y modelos de puntuación genéricos para el resto de los almacenes. La capacidad de la Compañía para desarrollar un modelo de calificación individualizado para un determinado establecimiento depende de la cantidad y calidad de la información contenida en el perfil de riesgo del cliente típico de dicho establecimiento.

Tratándose de solicitantes que no cuentan con historial crediticio detallado, el aspecto cualitativo del proceso de revisión y aprobación del crédito es crítico. Este proceso, que por lo general tiene una duración aproximada de 48 horas, involucra una investigación individualizada sobre la solvencia del solicitante, incluyendo la verificación de sus datos personales, empleo y referencias. Normalmente, dicha investigación se realiza por vía telefónica, por parte del departamento de crédito de la Compañía con el empleador del solicitante o cualquier otra referencia que éste proporcione.

En el caso de solicitantes que cuentan con historial crediticio detallado, la Compañía puede aprobar o rechazar la solicitud de crédito en un lapso de aproximadamente 30 minutos.

El principal motivo por el que la Compañía rechaza una solicitud de crédito es la existencia de un historial de pagos negativo. Al 31 de diciembre de 2014, el porcentaje de solicitudes aprobadas por la Compañía fue de aproximadamente de 62%, porcentaje muy similar al de los últimos dos años.

Administración de crédito y cobranza

Por lo general, los créditos para bienes duraderos otorgados por la Compañía se liquidan, a través, de depósitos bancarios o pagos en las cadenas de comercio especializado, efectuados mensualmente por sus clientes, y subsecuentemente dichos establecimientos remiten los pagos a la Compañía. La Compañía cuenta con procedimientos preventivos de cobranza, incluyendo llamadas telefónicas para confirmar que el cliente recibió los talonarios respectivos o informarle que se acerca una fecha de pago o que tiene un pago vencido. Cuando un crédito reporta dos mensualidades consecutivas vencidas, se traslada al área de cobranza y eventualmente la Compañía inicia acciones legales para obtener su pago. El pago de los créditos para bienes duraderos otorgados por la Compañía está garantizado con la factura de los bienes adquiridos, la cual es conservada por la Compañía para facilitar la cobranza de dichos créditos. Sin embargo, para efectos de hacer valer sus derechos en los juicios ejecutivos mercantiles respectivos, la Compañía únicamente utiliza los pagarés suscritos por el acreditado.

Orientación de mercado

Los créditos para bienes duraderos de la Compañía están orientados a clientes cuyo ingreso mensual se ubica entre \$5,000 M.N. y \$12,000 M.N., muchos de los cuales tienen historial crediticio limitado y no tienen acceso a tarjetas de crédito. La Compañía se especializa en diseñar programas de financiamiento a la medida de las necesidades de los clientes de cada almacén y, además, puede ajustar los términos de sus financiamientos en atención a las campañas promocionales de los establecimientos. Aproximadamente el 52% de los acreditados son hombres y el 48% son mujeres.

Competencia

El mercado para los créditos para bienes duraderos en México es un segmento en el que existe una fuerte competencia. Los principales competidores de la Compañía en este mercado son:

- Otras empresas de financiamiento al consumo, incluyendo Crédito Familiar, S.A. de C.V.; BNP Paribas SOFOM E.N.R., y Financiera Independencia, S.A.B. de C.V., Sofom, E.N.R.;
- Cadenas de comercio especializado que cuentan con sus propios programas de financiamiento, incluyendo Grupo Elektra, S.A.B. de C.V., Banco Ahorro Famsa, S.A., Institución de Banca Múltiple y BanCoppel, S.A., Institución de Banca Múltiple, que están orientados a las clases baja y media; y las tiendas departamentales, incluyendo Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V., El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V. y Sears Roebuck de México, S.A. de C.V., que están orientados a las clases media y alta; e
- Intermediarios financieros tales como los bancos que ofrecen créditos para bienes duraderos, y las emisoras de tarjetas de crédito.

Ventajas competitivas

La principal ventaja competitiva de la Compañía en el mercado de los créditos para bienes duraderos es la flexibilidad de su programa de financiamiento. Tradicionalmente, los competidores de la Compañía en este segmento se han mostrado reacios a otorgar créditos para la compra de bienes duraderos por montos inferiores a ciertos mínimos y, además, algunos se han rehusado categóricamente a otorgar crédito a clientes que no cuentan con referencias de pago. La Compañía ha estado más dispuesta a trabajar con los establecimientos comerciales que no tienen capacidad de financiamiento, para diseñar programas de crédito a la medida de sus necesidades promocionales y las características de los consumidores. La Compañía considera que esta flexibilidad la convierte en un proveedor de financiamiento más atractivo tanto para los establecimientos como para sus clientes.

En el caso de los almacenes que cuentan con sus propios programas de financiamiento, la principal ventaja competitiva de la Compañía es su eficiencia. Los procesos de aprobación, originación y cobranza

de la Compañía están a cargo de una amplia red de canales de distribución, redituando importantes economías de escala. La Compañía considera que muchos almacenes pequeños y medianos no cuentan con la capacidad necesaria para mantener programas de financiamiento propios con el mismo nivel de eficiencia. Al asociarse con la Compañía, estos establecimientos evitan los costos y riesgos relacionados con el mantenimiento de carteras propias, pueden destinar su capital de trabajo a financiar sus operaciones y pueden concentrarse en el cultivo de sus relaciones con sus clientes.

Además, la Compañía considera que el nivel de atención que proporciona a los establecimientos con los que trabaja representa una importante ventaja competitiva en comparación con otras empresas de financiamiento al consumo. La Compañía invierte una cantidad considerable de recursos en el desarrollo de relaciones con dichos establecimientos. Por ejemplo, se reúne mensualmente con los mismos a fin de analizar sus resultados de operación y desarrollar campañas publicitarias y promocionales. Además, la Compañía ha desarrollado sistemas que permiten identificar y contestar llamadas de clientes utilizando el nombre del establecimiento como si fuera parte del mismo. En términos generales, la Compañía considera que la calidad de su servicio de atención al cliente es un elemento distintivo que le ha permitido ampliar la red de establecimientos comerciales con los que trabaja.

Préstamos para PYMES

La finalidad de este negocio es servir a un segmento de mercado que está siendo desatendido por parte de la banca comercial, a través de dos canales diferentes:

Una alianza con un distribuidor de préstamo a pequeñas empresas. En octubre de 2013, firmamos una alianza con Fondo H para fortalecer nuestra posición en el mercado de préstamos de las PYME y para adquirir una cartera de préstamos de Ps.657.5 millones. Fondo H es un originador enfocado en el otorgamiento de créditos de corto y mediano plazo a las PYMES en México. Su base de clientes incluye a empresas de los sectores de manufactura, distribución y servicios. A través del acuerdo celebrado con Fondo H proporcionamos un fondeo para los préstamos originados por Fondo H. Las empresas que obtienen la concesión de préstamos cuentan con ventas anuales entre Ps.5 millones y Ps.200 millones de pesos. El monto de los préstamos es desde Ps.0.5 millón hasta Ps.15 millones de pesos y una duración del préstamo promedio de 12 meses, y tasas de interés promedio de 18% y comisiones de hasta 2.5%. Creemos que este mercado representa una gran oportunidad debido al gran número de pequeñas empresas en México.

Una sucursal propia ubicada en la Ciudad de México. Los principales clientes de Crédito Real PYMES son negocios familiares, micro y pequeñas empresas y profesionistas independientes. Ofrecemos financiamiento a las empresas a través de líneas de crédito no revolvente de corto plazo (hasta 12 meses) y largo plazo (hasta 36 meses) para financiar las necesidades de capital de trabajo, y las actividades de inversión. El tamaño de préstamo otorgado varía de Ps.50,000 a Ps.2,000,000. Las garantías requeridas para todas las operaciones incluyen un esquema de avales y/o garantías reales. Las tasas de interés y comisiones de préstamos oscilan entre 25% y 35% y 1.0% y 3.5% respectivamente.

Distribución y Originación

Los préstamos se originan a través de nuestro sitio oficial web, ferias comerciales y en nuestro centro de negocios en la Ciudad de México. La fuerza de ventas se compone de trece asesores. La gestión de la cartera y el proceso de aprobación se realizan a través de un sistema de Administración de Relación con Clientes (Customer Relationship Management)

El proceso de preselección lo realizan alrededor de diez representantes de ventas y se basa con un acercamiento de tipo "Conoce a tú cliente". El proceso incluye la elaboración de una solicitud de crédito, la cual comprende: (1) referencias del Buró de Crédito, referencias personales y comerciales (2) prueba de solvencia basada en estados de cuenta financieros y (3) la verificación en el lugar del negocio o empresa. Una vez que el cliente ha sido aprobado, se valida una hoja preliminar de términos.

El análisis financiero consiste en una entrevista para establecer la capacidad de pago. El análisis se

basa en la prueba de solvencia, en vez de la garantía colateral. Nuestro modelo financiero considera lo siguiente: solvencia, liquidez y apalancamiento, ciclo de capital de trabajo e inversiones de capital requeridas. Después del análisis financiero, una cédula de resumen de crédito corporativo se genera para su aprobación por parte del comité de crédito.

Administración y Cobranza

Hemos puesto en marcha un procedimiento de cobranza preventivo realizado por la fuerza de ventas. Dicho proceso incluye llamadas telefónicas y, en algunos casos, la visita al lugar de trabajo para notificarle al cliente que tiene un pago por vencer o ya está vencido. Cualquier préstamo que tiene dos pagos atrasados consecutivos se transfiere a una división de cobranza especializada a fin de obtener el pago.

Competencia

La competencia directa consta de otras instituciones no bancarias, así como de tarjetas de crédito personales y corporativas emitidas por las entidades bancarias.

Fortalezas competitivas

Nuestra principal fortaleza competitiva es el tiempo de respuesta con el que contamos, la capacidad para llevar a cabo el financiamiento, así como como un servicio personalizado y directo.

Créditos grupales

En marzo de 2007 la Compañía implementó un programa de créditos grupales bajo el esquema de obligados solidarios cruzados, amparado por la marca “CrediEquipos”. Este producto de crédito está orientado a los propietarios de pequeños establecimientos comerciales, en ocasiones de carácter informal, conocidos comúnmente como microempresas. Por lo general, los microempresarios tienen un nivel limitado de acceso a las fuentes de financiamiento tradicionales, tales como los bancos, apoyándose en cambio en otras alternativas para abastecerse de capital de trabajo para sus negocios, incluyendo créditos en efectivo otorgados por empresas tales como la Compañía. Durante 2014 Crédito Real redefinió su estrategia para atender este mercado mediante la consolidación de participantes de mercado. Es así como la Compañía cuenta con una participación minoritaria de 38% en Financiera Contigo y 23% en Somos Uno, además de una alianza estratégica.

Los productos de crédito grupal de los operadores de la Compañía son créditos personales a corto plazo de 12 o 16 semanas otorgados a los microempresarios —principalmente mujeres—, quienes forman pequeños grupos de acreditados integrados por entre 12 y 25 personas físicas. Los acreditados utilizan los recursos derivados de sus créditos exclusivamente para financiar sus empresas. Cada miembro del grupo puede recibir un importe distinto, pero las fechas de pago y las tasas de interés mensual son iguales para todos los miembros del grupo. Antes de desembolsar los fondos respectivos, la Compañía exige que el grupo de acreditados constituya un depósito equivalente al 10% del monto principal del crédito grupal a manera de garantía; y cada miembro del grupo se constituye en obligado solidario del resto de los miembros para el caso de incumplimiento por parte de cualquiera de ellos.

Al 31 de diciembre de 2014 nuestros operadores otorgaron microcréditos a un total de 111,818 clientes. En los próximos años planeamos consolidar nuestra presencia en los estados en los que tenemos operaciones y continuar expandiéndonos a otras regiones. Creemos que nuestra estrategia de crecimiento continuará aportando mejoras en nuestros volúmenes, márgenes y eficiencias.

Los promotores de los operadores son responsables de identificar y formar grupos de acreditados, originar los créditos y coordinar su cobro oportuno a través de reuniones semanales con cada grupo. Los pagos son recaudados por un líder seleccionado de entre los miembros del grupo. El líder, acompañado de otro miembro del grupo, deposita semanalmente los pagos recaudados ya sea en una sucursal bancaria o en alguna de las cadenas de comercio especializado con los que los operadores de la Compañía tiene celebrados contratos para dicho efecto. Aproximadamente el 72% de los clientes del segmento de créditos grupales de la Compañía solicitan un nuevo crédito tras la liquidación total de su crédito anterior. Para poder renovar su crédito, el grupo debe atraer a cuando menos un miembro adicional. Además, la Compañía ofrece a cada miembro del grupo la oportunidad de adquirir una póliza de seguro de vida y gastos médicos por cáncer. Al 31 de diciembre de 2014, el 75% de los clientes de la Compañía habían adquirido dicha póliza.

El monto principal de un crédito grupal promedio asciende a \$3,599 M.N. por miembro del grupo. Al 31 de diciembre de 2014, el total de su cartera de créditos grupales ascendía a \$290.9 millones M.N., equivalentes a aproximadamente el 2.1% de su total de cartera y el 1.5% de sus ingresos por intereses. A dicha fecha, la cartera vencida representaba aproximadamente el 0.3% del total de la cartera de créditos grupales.

Distribución y originación

La Compañía depende de los promotores de los distribuidores para identificar y atraer posibles clientes para sus productos de créditos grupales. Estos promotores están asignados a las sucursales y reciben, además de sus salarios y prestaciones, bonos de desempeño con base en el volumen e historial de los créditos que ayudan a originar. Además de identificar y atraer a los posibles clientes, los promotores deben reunirse semanalmente con los grupos de acreditados para evaluar el desempeño de sus microempresas y supervisar el proceso de cobranza. Al 31 de diciembre de 2014, la red de distribución de la Compañía por medio de sus distribuidores estaba integrada por 646 promotores con presencia en 67 ciudades en 20 estados de la República Mexicana.

La capacidad de los distribuidores para integrar y conservar a su equipo de promotores es uno de los elementos clave para el desarrollo y la operación de las sucursales. Por lo general, cuando los distribuidores abren una nueva sucursal, recluta promotores en el área donde se ubica dicha sucursal. Los promotores juegan un papel sumamente importante en las operaciones de créditos grupales y se pone un gran énfasis en su capacitación. Cada promotor recibe dos meses de entrenamiento antes de entrar en funciones, incluyendo sesiones de aprendizaje en un salón de clases y capacitación práctica. Este intensivo programa de capacitación tiene por objeto familiarizar a los promotores con las estrategias de mercadotecnia y organización de grupos, y con el detallado proceso de evaluación de crédito de la misma, además de ayudarlos a desarrollar un profundo nivel de conocimientos sobre el mercado local. Los promotores son supervisados y evaluados continuamente por ejecutivos y reciben capacitación periódica para mantenerse al corriente con las innovaciones desarrolladas y ayudarlos a superarse a nivel personal. Los costos relacionados con el reclutamiento, capacitación y supervisión de los promotores, representan una parte sustancial de los costos de expansión de las operaciones del segmento de los créditos grupales de los operadores. El alto índice de rotación que tradicionalmente ha caracterizado a este negocio, exige que los distribuidores recluten y capaciten continuamente a nuevos promotores, contribuyendo a que dichos costos sean elevados.

La Compañía considera que un elemento distintivo de su modelo de negocio es la metodología de originación y cobranza de créditos grupales, así como su estricto apego a dicha metodología. La Compañía por medio de sus distribuidores ha implementado una serie de políticas y procedimientos que han permitido mantener bajos niveles de morosidad en los créditos grupales incluyendo los siguientes lineamientos: (i) reuniones grupales semanales coordinadas por el promotor en los que se efectúa la cobranza; (ii) cada integrante del grupo debe vivir a 15 minutos a pie del centro de reunión semanal; (iii) no más de dos miembros de la misma familia pueden participar en un mismo grupo; y (iv) no se hace entrega de fondos al grupo a menos que todos los integrantes estén presentes en la junta de entrega. El desembolso del crédito se hace mediante dispersión automática de pagos.

Procesos de solicitud y aprobación

Cada sucursal es responsable de revisar y mandar a las solicitudes de crédito que origina al operador, así como de mantener los expedientes de los acreditados respectivos. En virtud de que muchos de los clientes del área de créditos grupales de la Compañía no tienen historial crediticio o lo tienen muy limitado, en términos generales el proceso de revisión de la documentación necesaria para el crédito se limita a verificar la identidad del acreditado y sus fuentes de ingresos. Los promotores también juegan un papel importante en el proceso de evaluación del crédito, al investigar y evaluar personalmente a los posibles clientes y organizar grupos de acreditados eficientes. Además, a pesar de que las sucursales evalúan y aprueban las solicitudes de crédito, el área operativa central da seguimiento continuo al proceso de evaluación a fin de verificar la correcta aplicación de las metodologías respectivas. Al 31 de diciembre de 2014, el porcentaje de solicitudes de créditos grupales aprobadas era de aproximadamente el 73.1%.

Administración de crédito y cobranza

Todos los miembros de un determinado grupo de acreditados están obligados a asistir a una reunión semanal con el promotor que organizó el grupo. Durante dicha reunión, cada miembro cubre el importe del pago que le corresponde efectuar sobre su parte del crédito. Si alguno de los miembros no cuenta con fondos suficientes para efectuar su pago o no asiste a la reunión, los demás miembros están obligados a cubrir la diferencia. Cada grupo está encabezado por un comité integrado por tres miembros (un presidente, un líder y un secretario electos por el grupo) responsables de cobrar y verificar que cada miembro pague el importe de la amortización correspondiente. El promotor debe verificar el cobro de los pagos y cerciorarse de que el importe recibido sea correcto, sin embargo no recibe ni administra el efectivo pagado por los clientes, el cual es depositado por el comité del grupo en una sucursal bancaria o en alguna de las cadenas de comercio especializado con las que se tienen celebrados contratos para dicho efecto.

Orientación de mercado

Los créditos grupales de la Compañía están orientados a grupos de personas —principalmente mujeres— que operan microempresas pero no tienen acceso a las instituciones financieras tradicionales. Por lo general, el ingreso mensual de dichas personas se ubica entre \$2,000 M.N. y \$5,000 M.N. El monto principal inicial de un crédito grupal promedio asciende a \$3,599 M.N. por cada miembro del grupo, tiene un plazo promedio de 12 o 16 semanas y devenga intereses a una tasa anual de entre el 90% y el 110%.

Competencia

La Compañía por medio de sus distribuidores es una de las principales empresas de créditos grupales en México. Sus principales competidores a nivel nacional son Banco Compartamos, S.A., Institución de Banca Múltiple, y Financiera Independencia, S.A.B. de C.V., Sofom, E.N.R. y Centro de Apoyo al Microempresario Fundación Integral Comunitaria. La Compañía también compite con algunas empresas de microcrédito regionales y casas de empeño. La Compañía compite con estas empresas principalmente en lo que respecta a los términos del crédito y el servicio de atención al cliente. Además, aunque en menor medida, la Compañía compite con otras fuentes de financiamiento más tradicionales. En particular, la disponibilidad de tarjetas de crédito ha incrementado en los últimos años; y los acreditados que actualmente dependen de los créditos grupales podrían llegar a obtener acceso a otras fuentes de financiamiento en el futuro.

No obstante la intensa competencia, la Compañía considera que el nivel de penetración de los créditos grupales en México aún es bajo. Las investigaciones realizadas por la Compañía y los resultados de las reuniones sostenidas con los clientes de su segmento de créditos grupales indican que un alto porcentaje de dichos clientes jamás ha tenido contacto con otros proveedores de financiamiento.

La siguiente tabla contiene cierta información estadística relativa a los principales participantes en la industria de los créditos grupales en México.

Institución	Cartera total	Clientes
	Ps. Millones	
Banco Compartamos	16,447	2,488,616
Financiera Independencia	6,836	1,156,862
Provident México	3,183	744,000
Centro de Apoyo al Microemprendedor (CAME)	1,351	330,881
Apoyo Económico	1,311	158,216
Fin común	998	94,093

Fuente: ProDesarrollo, diciembre de 2014.

Ventajas competitivas

La Compañía considera que sus principales ventajas competitivas en el segmento de los créditos grupales son su modelo de negocios, sus recursos humanos y su servicio de atención a clientes. En opinión de la Compañía, uno de los aspectos más distintivos de su modelo de negocios es su nivel de disciplina en la implementación de la metodología relativa a sus créditos grupales. La Compañía está convencida de que los clientes del segmento de los créditos grupales valoran la interacción personal en sus relaciones de negocios, y que su equipo de promotores, que se reúne frecuentemente con los grupos de acreditados durante las vigencias de sus créditos, es esencial para cultivar dichas relaciones. Muchos de los promotores provienen de las mismas ciudades y regiones a las que atienden, y pueden aprovechar sus relaciones a nivel local para identificar y atraer nuevos clientes para sus productos grupales. Además, la Compañía considera que por medio de sus distribuidores se han desarrollado programas de capacitación y mecanismos de compensación adecuados para sus promotores, que los estimulan a ofrecer un nivel superior de atención a clientes.

Autos Usados

Nuestro negocio de autos se enfoca principalmente a otorgar financiamiento para la adquisición de autos seminuevos y usados a través del desarrollo de alianzas estratégicas con una red de distribuidores los cuales utilizan sus propias fuerzas de venta para promover nuestros créditos. Los autos tienen un rango de vida de tres a diez años. Los plazos de crédito van de seis a 48 meses con tasas de interés entre 20% y 30%. Adicionalmente, todos los autos tienen un seguro contratado y cuentan con un sistema de localización “GPS” que nos permite conocer en tiempo real la ubicación del auto en cualquier momento. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos alianzas celebradas con 17 distribuidores. Además durante el primer trimestre de 2014 la Compañía adquirió el 51% de CR Fact, S.A. de C.V. que opera bajo la marca Drive & Cash, empresa dedicada a otorgar créditos a personas físicas y morales mediante la garantía de los mismos. Los autos financiados van entre 0 y 7 años, los plazos van de 4 a 52 semanas y tasas de interés de alrededor del 35%. Todos los autos tienen un seguro contratado a nombre de Drive & Cash, cuentan con un sistema de localización “GPS” y nuestra alianza estratégica se queda con un duplicado del auto financiado en resguardo. La cartera total de autos de la Compañía es de Ps. 360.3 millones y 3,745 autos.

Distribución y Originación

Tenemos celebrados acuerdos de factoraje con 17 distribuidores los cuales nos permiten acceder a más de 150 puntos de venta. Nuestros principales distribuidores representan aproximadamente 97% de nuestro portafolio de autos usados. Los créditos se originan en el punto de venta. El cliente debe

completar una solicitud de crédito dentro del establecimiento comercial y un asesor debe enviar dicha solicitud a Crédito Real junto con copias de la identificación y estados financieros del cliente. La información se envía a la compañía a través de nuestra plataforma digital.

La dispersión de los fondos al establecimiento comercial ocurre aproximadamente dentro de las 48 horas posteriores a la recepción de la documentación.

En Drive & Cash la distribución se da por medio de 35 sucursales en 13 estados de la República Mexicana. Los créditos se originan en la sucursal. El cliente debe contar con la documentación del automóvil la cual es validada por el gerente de la sucursal y el área de análisis. La dispersión de los fondos tarda entre 24 y 48 horas.

Solicitud de crédito y proceso de aplicación

Nuestro proceso interno de revisión y aprobación de crédito incluye aspectos cuantitativos y cualitativos. Una vez que se recibe la solicitud de crédito, nuestra área de análisis de crédito evalúa la solicitud electrónica junto con la información de soporte proporcionada por nuestros distribuidores y procesa la solicitud de manera individual. La decisión de crédito se apoya en un proceso automatizado por medio de un sistema de información centralizado que utiliza tablas de calificación y algoritmos que evalúan la capacidad de pago del solicitante. La información cuantitativa de la capacidad de pago se determina en parte por información de buró de crédito, también por la historia individual de pago (si el solicitante es un cliente existente) y finalmente por la información obtenida en el buró de crédito. Los modelos de calificación individual se desarrollan para uso de las principales cadenas comerciales con las que tenemos acuerdos y los modelos de calificación genéricos se utilizan para el resto de las cadenas. Para aquellas solicitudes de créditos de autos usados que carecen de registros detallados de historial de crédito, la porción cualitativa de nuestra revisión interna y el procedimiento de aprobación son críticos. Este procedimiento toma aproximadamente 48 horas para completarse e implica hacer investigaciones de cada caso para investigar el historial crediticio de un cliente potencial, incluyendo contactos personales; típicamente nuestra área de análisis de crédito verifica por teléfono con el patrón del solicitante y otras referencias que este nos proporcione. Servicio y cobranza. Todos los créditos otorgados para la adquisición de autos se documentan a través de los contratos de crédito y prenda sin transmisión de posesión y pagaré. En el modelo de Drive & Cash se verifica la procedencia y propiedad del vehículo.

Servicio y cobranza

El pago de los créditos de autos usados por parte de nuestros clientes es típicamente efectuado con pagos mensuales a través de un banco local. Todos nuestros autos cuentan con un sistema de localización GPS que permite conocer en tiempo real la ubicación del vehículo. Hemos implementado procedimientos de cobranza preventiva, incluyendo llamadas telefónicas para informar a nuestros clientes sobre algún pago vencido o por vencer. Para cualquier crédito que tenga dos pagos retrasados consecutivos se sigue un proceso de cobranza y eventualmente por la vía legal procedemos a la cobranza y/o recuperación del vehículo. Nuestros autos usados cuentan con una prenda sin transmisión de posesión sobre la factura (título de propiedad), la cual se endosa por un fiador a favor nuestro, dicho documento se almacena en una bóveda de seguridad. Sin embargo, para efectos de hacer efectivos estos derechos en el proceso habitual de cobranza usamos únicamente el pagaré que evidencia el crédito correspondiente. Los autos de Drive & Cash, el título de propiedad están a nombre de nuestro socio estratégico.

Competencia

El mercado de crédito de autos usados en México tiene un índice bajo de penetración, nuestros principales competidores son:

- Algunos bancos

- Otras SOFOMES
- Pequeños establecimientos comerciales con oferta de crédito hipotecario

Fortalezas competitivas Nuestra principal fortaleza competitiva es la flexibilidad de nuestro programa de financiamiento, nuestra capacidad de personalizar los créditos cumpliendo con las necesidades de los clientes, y el perfil de crédito y la eficiencia en todo nuestro proceso de originación.

Cobranza

En caso de omisión o retraso en algún pago, se realizan los siguientes esfuerzos de cobranza:

- respecto de créditos con pago vía nómina, directamente por los Distribuidores, cada uno de los cuales tiene contacto directo con la dependencia gubernamental y el cliente. La Compañía participa únicamente para informar al distribuidor de los pagos retrasados. En caso de pérdida, la Compañía comparte dicha pérdida con el distribuidor en los términos del acuerdo respectivo;
- respecto de créditos grupales, por el promotor, en colaboración con los otros miembros del grupo. El distribuidor evalúa la morosidad de los créditos con base en un métrica interna de cuatro días de retraso, y determina qué medidas adicionales requieren tomarse después de que el crédito cae en mora; y
- respecto de créditos para bienes duraderos, por el centro telefónico de la Compañía, que contacta al cliente y trata de recuperar el pago.
- Para créditos a PYMES, se cuenta con garantías que soportan los créditos.
- Para los créditos a autos, cada auto tiene sistema de localización satelital que nos permite saber en tiempo real la ubicación del vehículo en todo momento. Adicionalmente, todos los automóviles están asegurados.

Tecnología de información

El departamento de sistemas de la Compañía es responsable del desarrollo y el mantenimiento de la tecnología de la información y comunicaciones. Asimismo, de administrar las bases de datos y de proporcionar el soporte técnico. La plataforma central para la administración de la cartera es propiedad de la Compañía. Dicha plataforma está sujeta a estándares de seguridad y control de calidad que están en línea con las prácticas de la industria y que son monitoreados continuamente a través de procesos de control interno y auditorías tanto internas como externas.

La Compañía mantiene un registro electrónico de todos los créditos, así como de las distintas etapas de su ciclo de vida en su plataforma de administración de cartera. Estos registros se actualizan cada vez que se tiene contacto con el cliente y se resguarda una bitácora de cualquier modificación. Las bases de datos en su totalidad son respaldadas diariamente de manera automática. La Compañía mantiene el sitio de comunicaciones en sus oficinas centrales y, en lo que se refiere a la infraestructura de datos, ésta se mantiene en un centro de datos externo por cuestiones de seguridad, continuidad e integridad de la Compañía.

La estructura modular de la plataforma tecnológica de la Compañía le permite ajustar los procesos de operación a los distintos productos o segmentos de mercado que se pretenda atender de una manera ágil y eficiente.

La plataforma tecnológica de la Compañía guarda el registro de cuatro millones de créditos otorgados y adquiridos a dos millones de clientes a lo largo de su historia. Cada uno de estos registros

incluye las fechas en la que se originaron dichos créditos, sus respectivas tablas de amortización programadas y las del comportamiento real mostrado por los clientes. Asimismo, se guarda registro de todos los contactos que se tuvo a lo largo de la vida del crédito con el cliente, ya sea por gestión de cobranza o de servicio. También se mantiene un registro de las personas involucradas tanto en su originación como de su posterior gestión.

Gracias a esta información, cotidianamente se califica cada una de las cuentas del portafolio por su atraso y actividad. Dichas calificaciones se emplean para elaborar los índices con los que se monitorea la operación. Con ellos se mide la eficiencia de la gestión día por día, de cada uno de los productos en cartera.

Los índices más elementales de operación comprenden aquellos relacionados con la calidad del portafolio como lo serían índices de cartera vencida, de inactividad, de cartera castigada, migración de cuentas, entre otros. El análisis diario del portafolio no solamente comprende el estudio estático de índices, sino que se complementa mediante el análisis de tendencias de cada uno de estos cocientes o también con el análisis de camadas de portafolio o *vintage analysis*. Evidentemente, toda esta información se puede procesar y agrupar por Distribuidores, regiones, entidades federativas, dependencias gubernamentales o por cualquier otro elemento del que se guarde registro en la base de datos.

En lo que se refiere al procesamiento de solicitudes y su dictaminación, se cuenta con el registro de todas las solicitudes recibidas junto con sus fechas y horas de recepción; el distribuidor de origen, sucursal –de ser el caso- y el promotor que las ingresa; de igual manera, se cuenta con la bitácora del personal de Crédito Real que participó en la dictaminación y las distintas fases que siguió la solicitud hasta la decisión final.

Gracias a lo anterior, se cuenta con índices de aprobación y rechazo de las solicitudes, que describe las labores de crédito desde lo más general: cada uno de los distintos productos, hasta lo más particular: el analista que las decidió.

Políticas de crédito y administración de riesgos

El riesgo crediticio representa la posibilidad de que la Compañía sufra una pérdida como consecuencia del otorgamiento de un crédito, incluyendo en caso de que el acreditado no cumpla con los pagos de principal e intereses en los términos convenidos, lo cual ocasiona una pérdida de valor de dicho activo. El objetivo de la política de administración del riesgo crediticio de la Compañía consiste en mitigar y optimizar el riesgo, manteniendo un nivel permisible de exposición al mismo dada su capitalización, a fin de mantener una sólida posición de activos y garantizar la obtención de rendimientos acordes con dicho riesgo. La política de la Compañía incorpora conceptos operativos uniformes y básicos, un código de conducta y estándares para la celebración de operaciones de crédito. Al capacitar ampliamente a sus empleados, la Compañía busca establecer un alto estándar en cuanto a la administración de su riesgo crediticio y crear una mejor cultura de administración del riesgo crediticio a nivel interno.

La Compañía ha desarrollado y depurado a nivel interno una serie de estándares para la colocación de créditos, así como un sistema digitalizado para la evaluación de las solicitudes de crédito, mismos que la ayudan a mantener un alto nivel de calidad en su cartera crediticia y a acelerar el proceso de aprobación del crédito. Al revisar las solicitudes de crédito, la Compañía utiliza medidas tanto cuantitativas como cualitativas que le permiten aplicar sus conocimientos y experiencia al evaluar el riesgo crediticio caso por caso. La Compañía considera que sus sistemas de análisis del riesgo le permiten tomar mejores decisiones al evaluar las solicitudes de crédito de los clientes que tienen historiales crediticios limitados o trabajan en el sector económico informal. La Compañía considera que su modelo de negocio limita su nivel de exposición al riesgo crediticio. Los créditos con pago vía nómina de la Compañía se liquidan a través de pagos efectuados, por cuenta de los acreditados, con cargo directo a su nómina, y con base a las instrucciones giradas por ellos. Dichas instrucciones autorizan a la

dependencia o el sindicato donde trabaja o al que está afiliado el trabajador, a pagar con cargo a su nómina el importe de las amortizaciones correspondientes al crédito durante la vigencia del mismo, antes de cubrir los pagos de nómina al acreditado. Tratándose de los créditos grupales, la Compañía exige que los acreditados constituyan un depósito equivalente al 10% del monto principal de cada crédito a manera de garantía, antes de desembolsar los fondos respectivos; y cada miembro del grupo se constituye en obligado solidario del resto de los miembros, obligándose a cubrir el crédito en caso de incumplimiento por parte de cualquiera de dichos miembros. El pago de los créditos para bienes duraderos otorgados por la Compañía está garantizado con la factura de los bienes adquiridos, la cual es conservada por la Compañía para facilitar el embargo de dichos bienes e impedir que el acreditado los venda antes de liquidar íntegramente su crédito. Sin embargo, para efectos de hacer valer sus derechos en los juicios ejecutivos mercantiles respectivos, la Compañía únicamente utiliza los pagarés suscritos por el acreditado.

Como parte del proceso de monitoreo continuo del riesgo, la Compañía vigila las funciones de cobranza, que constituye un elemento clave de sus procesos de crédito. La Compañía analiza, evalúa y monitorea cada crédito en lo individual, prestando especial atención a los créditos vencidos y aplicando medidas más estrictas para darles seguimiento.

La Compañía cuenta con una política de buenas prácticas y principios éticos y otros procedimientos en todas sus operaciones y contratos, que incluye controles internos, y prácticas que tienen como fin identificar, evaluar y prevenir el riesgo de conductas deshonestas que pudieran llegar a practicar o ejercer los funcionarios o empleados de la Compañía directa o indirectamente, en (i) sus relaciones con funcionarios de entidades públicas o privadas, (ii) en la realización de desarrollo de sus operaciones comerciales y (iii) en la implementación de prácticas crediticias (incluyendo la originación de créditos con pago vía nómina).

2.2.2 Canales de distribución

Para una descripción detallada de los canales de distribución utilizados por la Compañía, véase *“Productos—Créditos con pago vía nómina—Distribución y originación”, “—Créditos para bienes duraderos—Distribución y originación”, “—Créditos para PYMES—Distribución y originación”, “—Créditos grupales—Distribución y originación” y “—Créditos para autos—Distribución y originación”, en la sección 2.2.1 anterior.*

2.2.3 Patentes, licencias, marcas y otros contratos

En relación con la realización de sus operaciones, la Compañía tiene inscritas o ha solicitado la inscripción de diversas marcas ante el Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial (“IMPI”). La siguiente tabla contiene una descripción de las marcas registradas de la Compañía, las cuales corresponden a la Clase 36 (seguros; negocios financieros; negocios monetarios; negocios inmobiliarios).

Nombre	Tipo	No. de registro	Fecha de registro	Fecha de vencimiento	Uso
“Crediplus”	Nominativa y diseño	830766	19-abril-2004	06-febrero-2014 (1ra renovación)	Créditos con o sin garantía
				06-febrero-2024 (2da renovación)	
“Crediplus”	Nominativa y diseño	916435	24-enero-2006	24-octubre-2015	Créditos con o sin garantía

Nombre	Tipo	No. de registro	Fecha de registro	Fecha de vencimiento	Uso
"CR Crédito Real"	Nominativa y diseño	549056	26-mayo-1997	14-abril-2007 (1ra renovación)	Denominación y logotipo de la Compañía
				14-abril-2017 (2da renovación)	
"CrediFon"	Nominativa y diseño	1094449	15-abril-2009	04-agosto-2018	Créditos con o sin garantía
"BancaFon"	Nominativa y diseño	1094450	15-abril-2009	04-agosto-2018	Créditos con o sin garantía
"CrediEquipos"	Nominativa y diseño	1169653	21-julio-2010	03-noviembre-2019	Productos de microcrédito
"CrediEquipos"	Nominativa y diseño	1169652	21-julio-2010	03-noviembre-2019	Productos de microcrédito
"Crediplus"	Nominativa y diseño	642607	23-febrero-2000	23-noviembre-2009 (1ra renovación)	Créditos con o sin garantía
				23-noviembre-2019 (2da renovación)	
"Pasión por crecer"	Nominativa y diseño	1158931	19-mayo-2010	16-marzo-2020	Productos de microcrédito
"CR Crédito Real"	Nominativa y diseño	1207938	23-marzo-2011	16-diciembre-2019	Denominación y logotipo de la Compañía
"AXEDES"	Nominativa y diseño	1287038	23-mayo-2012	14-junio-2021	CR Crédito
" TU AXEDES"	Nominativa y diseño	1305107	21-agosto-12	22-septiembre-2021	CR Crédito
"CR CRÉDITO REAL ENTIDAD FINANCIERA QUE TE RESPALDA TU AXEDES"	Nominativa y diseño	1265105	02-febrero-2012	01-noviembre-2021	CR Crédito
"CR CRÉDITO REAL TU AXEDES"	Nominativa y diseño	1265106	02-febrero-2012	01-noviembre-2021	CR Crédito
"CR CRÉDITO REAL ENTIDAD FINANCIERA QUE TE RESPALDA TU AXEDES"	Nominativa y diseño	1289204	06-junio-2012	01-noviembre-2021	CR Crédito
"CR CREDITO REAL TU AXEDES"	Nominativa y diseño	1289205	06-junio-2012	01-noviembre-2021	CR Crédito
"C MAS R"	Nominativa	1298199	18-julio-2012	24-febrero-2022	PYMES
"CREDIEQUIPOS"	Nominativa y diseño	1343527	21-enero-2013	25- septiembre-2022	Productos de microcrédito
"C + R"	Nominativa y diseño	1343906	21-enero-2013	08-junio-2022	PYMES

Nombre	Tipo	No. de registro	Fecha de registro	Fecha de vencimiento	Uso
"Crédito Real"	Nominativa y diseño	1391649	21-agosto- 2013	29-abril- 2023	Denominación y logotipo de la Compañía
"Crédito Real"	Nominativa y diseño	1391650	21-agosto- 2013	29-abril- 2023	Denominación y logotipo de la Compañía
"CARMAS"	Nominativa	1457506	26-mayo-2014	26-febrero-2024	Autos
"CREAL US"	Nominativa	1490798	28 de octubre- 2014	24-julio-2024	Autos

Además de las marcas antes mencionadas, la Compañía es titular de los derechos de diversos avisos comerciales utilizados para promover sus productos de crédito, incluyendo: "¡Así de simple!", "Con Crediplus te ahorras una lanota!!!", "Por que de boca en boca...", "Tu dinero con una sola llamada", "¡Con Bancafon tendrás crédito de por vida para ti y los tuyos siempre que pagues puntualmente!", "Porque en equipo todo es mejor!", "Sirviéndote más...", "¡En equipo contigo!", "Confianza que impulsa", "El más que tu negocio necesita", "La forma en la que la compra de autos debería ser" y "Rebasa tus límites".

Actualmente, la Compañía no tiene celebrado contrato alguno en virtud del cual conceda licencia para el uso de sus marcas y avisos comerciales, o se le conceda licencia para el uso de patentes, marcas, avisos comerciales, franquicias u otros derechos de propiedad industrial pertenecientes a terceros.

Políticas de investigación y desarrollo de productos

Existe un área específica en la compañía de investigación y desarrollo de productos que busca aprovechar la capacidad del modelo de negocios para lanzar nuevos productos de crédito para bienes duraderos. Las funciones de investigación y desarrollo de las líneas de productos existentes están a cargo de sus distintas direcciones de negocios, dentro de sus respectivos sectores.

Otros contratos

Contratos de adhesión

Los contratos de crédito con pago vía nómina se celebran directamente entre los distribuidores y los acreditados. Por lo tanto, la Compañía no requiere de obtener autorización ni de la Procuraduría Federal del Consumidor ni de la CONDUSEF, respecto de los contratos de adhesión que en su caso pudieran derivarse de los contratos de crédito con pago vía nómina.

En cumplimiento de la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros, existen distribuidores que son considerados como "Entidades Financieras" conforme a las disposiciones aplicables de dicha legislación, y que, por tanto, registran antela CONDUSEF los contratos de adhesión correspondientes.

Existen otros distribuidores que no son considerados como "Entidades Financieras" en términos de la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros, y que, por lo tanto, no están obligados a obtener el registro de los respectivos contratos de adhesión ante la CONDUSEF ni tampoco

ante la Procuraduría Federal del Consumidor, puesto que no les es aplicable el artículo 65 Bis de la Ley Federal de Protección al Consumidor. A esta fecha, tampoco existe Norma Oficial Mexicana alguna que lo requiera.

En relación con los créditos grupales y créditos para bienes duraderos celebrados por la Compañía, conforme a la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros, la Compañía es considerada como una “entidad financiera”, y, por tanto, presenta para su inscripción ante la CONDUSEF, los contratos de adhesión que se derivan de los créditos grupales y créditos para bienes duraderos, exclusivamente, y que a la fecha se encuentran inscritos ante tal organismo con los siguientes números de registro: (1) Axedes: 1822-140-008559/01-13428-0811 y 1822-140-008559/02-15380-0312; (2) Bienes duraderos: 1822-439-002798/05-15192-0312; (3) BancaFon: 1822-140-003203/04-11633-0111; y (4) CrediEquipos: 1822-439-002799/08-11636-0111 y 1822-439-006099/04-11639-0111.

Contratos con Distribuidores

Para una descripción detallada de los contratos entre la Compañía y los distribuidores de sus productos de crédito con pago vía nómina, véase “*Productos—Créditos con pago vía nómina—Distribución y originación*”, de la sección 2.2.1.

Para una descripción detallada de los contratos entre la Compañía y los almacenes y establecimientos con los que mantiene programas de financiamiento al consumo, véase “*Productos—Créditos para bienes duraderos—Distribución y originación*”, de la sección 2.2.1.

Para una descripción detallada de los contratos entre la Compañía y los programas de financiamiento a pequeñas y medianas empresas consumo, véase “*Productos—Créditos para PYMES—Distribución y originación*”, de la sección 2.2.1.

Para una descripción detallada de los contratos entre la Compañía y los distribuidores de créditos grupales, véase “*Productos—Créditos para créditos grupales—Distribución y originación*”, de la sección 2.2.1.

Para una descripción detallada de los contratos entre la Compañía y los distribuidores de créditos para autos, véase “*Productos—Créditos para autos usados—Distribución y originación*”, de la sección 2.2.1.

Contratos no relacionados con el giro normal de los negocios

En los últimos tres ejercicios la Compañía no ha celebrado contrato alguno que no esté relacionado con el giro normal de sus negocios.

2.2.4 Principales clientes

En los segmentos de créditos con pago vía nómina, y créditos para bienes duraderos, el primer contacto con el cliente lo establece, en primera instancia, los Distribuidores o bien cadenas de comercio especializado o almacenes, de quienes la Compañía adquiere su cartera de créditos o cuentas por cobrar. En la línea de negocio de crédito para PYMES la compañía puede tener el contacto directo con el cliente por medio de su centro de negocio propio o es el distribuidor el medio por el cual se llega al cliente. En el segmento de crédito para autos el primer contacto con el cliente lo establece nuestro socio estratégico.

Al 31 de diciembre de 2014, los créditos con pago vía nómina originados por los tres principales Distribuidores de este producto —, Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro —representaban aproximadamente el 77% del total de cartera de crédito de la Compañía.

Al 31 de diciembre 2014, los Distribuidores en la mayoría de los casos cuentan contratos de factoraje financiero que no contienen cláusulas de exclusividad y permiten que los Distribuidores trabajen con otros proveedores de financiamiento. La vigencia de estos contratos es indefinida pero los Distribuidores los pueden dar por terminados en cualquier momento previo aviso por escrito a la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2014, los créditos para bienes duraderos originados por las tres principales cadenas de comercio especializado —Fotocontinuo de Veracruz, S.A. de C.V., Distribuidora de Máquinas y Muebles, S.A. de C.V. y Muebles Dico S.A. de C.V.. Actualmente, la mayoría de los contratos celebrados por la Compañía con dichas empresas no contienen cláusulas de exclusividad y, por tanto, las mismas están en libertad de trabajar con otras empresas financieras además de la Compañía.

Los créditos grupales de la Compañía están distribuidos entre un gran número de personas físicas y el monto de cada uno de dichos créditos es relativamente pequeño. En consecuencia, la Compañía no depende de cliente alguno cuya pérdida pudiere afectar en forma adversa su situación financiera o sus resultados de operación.

Para mayor información con respecto a los principales clientes de la Compañía, véase *“Productos—Créditos con pago vía nómina—Orientación de mercado”, “—Créditos para bienes duraderos—Orientación de mercado”, “—Créditos para PYMES—Orientación de mercado”, “—Créditos grupales—Orientación de mercado” y “—Créditos para autos—Orientación de mercado”, de la sección 2.2.1.*

2.2.5 Legislación aplicable y situación tributaria

2.2.5.1 Legislación aplicable

General

El sistema financiero del país está integrado por las instituciones de banca múltiple, las instituciones de banca de desarrollo, las casas de bolsa, las instituciones y sociedades mutualistas de seguros, las reaseguradoras, las instituciones de fianzas, las uniones de crédito, las sociedades de ahorro y préstamo, las casas de cambio, las empresas de factoraje financiero, los almacenes generales de depósito, las arrendadoras financieras, las sociedades de inversión, las administradoras de fondos para el retiro, las sociedades financieras de objeto limitado y las Sofomes.

El 10 de enero 2014, se publicó en el Diario Oficial de la Federación el Decreto por el que 34 ordenamientos legales fueron reformados, adicionados y derogados con el objetivo de fomentar mayor competencia en el sistema financiero y bancario, mediante la generación de incentivos para aumentar el crédito, así como un nuevo mandato para la banca de desarrollo. Asimismo, se fortalece el régimen para la estabilidad de las entidades financieras y las facultades de las autoridades financieras, en materia de regulación, supervisión e imposición de sanciones (la “Reforma Financiera”).

Las principales autoridades responsables de regular a las instituciones financieras son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (“SHCP”), el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (“CNBV”), la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (“CON SAR”), la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (“CNSF”), el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (“IPAB”) y la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (“CONDUSEF”).

Las operaciones de la Compañía están reguladas principalmente por la Ley General de

Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (“LGOAAC”), ciertas disposiciones del Banco de México, la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros (“LPDUSF”), la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros (“LTOSF”), las disposiciones expedidas por la CONDUSEF, las Disposiciones Generales y demás disposiciones expedidas por la CNBV.

La LGOAAC regula la organización y funcionamiento de las organizaciones auxiliares del crédito y se aplicará al ejercicio de las actividades que se reputen en la misma como auxiliares del crédito. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público será el órgano competente para interpretar a efectos administrativos los preceptos de esta Ley y, en general, para todo cuanto se refiera a las organizaciones y actividades auxiliares del crédito.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 87-B de la LGOAAC, las Sofomes tienen permitido otorgar créditos y celebrar operaciones de arrendamiento financiero o factoraje financiero en forma habitual y profesional, sin necesidad de contar con autorización del gobierno federal. Las Sofomes están consideradas como entidades financieras.

De conformidad con la LGOAAC, las Sofomes que mantienen vínculos patrimoniales con instituciones de crédito o sociedades controladoras de grupos financieros de los que formen parte instituciones de crédito, están sujetas a regulación y supervisión por parte de la CNBV. Las Sofomes reguladas, entre las que se incluye a la Compañía, están sujetas a diversas disposiciones de la Ley de Instituciones de Crédito y a otras disposiciones y reglas aplicables a las instituciones de crédito, incluyendo requisitos en materia de capitalización, calificación de la cartera crediticia, constitución de reservas para pérdidas crediticias, operaciones con partes relacionadas, prevención del lavado de dinero, descuentos en libros y constitución de provisiones para cesiones, así como obligaciones de presentación de información.

Como parte de la Reforma Financiera se modifica en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, el régimen aplicable a las SOFOMES Reguladas y No Reguladas, transmisores de dinero y centros cambiarios.

Únicamente se considerará como SOFOMES a las sociedades anónimas que cuenten con un registro vigente ante la CONDUSEF. Las sociedades que no obtengan su registro y aquéllas a las que les sea cancelado, no se les considerarán como tales. Se establecen supuestos específicos para la cancelación del registro. También se considerará como SOFOMES Reguladas a aquellas sociedades que emitan valores de deuda a su cargo, inscritos en el Registro Nacional de Valores y que obtengan la autorización de la CNBV.

Ley para Regular Agrupaciones Financieras

Esta ley tiene por objeto regular las bases de organización de las Sociedades Controladoras y el funcionamiento de los Grupos Financieros, así como establecer los términos bajo los cuales habrán de operar, buscando la protección de los intereses de quienes celebren operaciones con las entidades financieras integrantes de dichos Grupos Financieros.

En cuanto a la estructura accionaria se establece la posibilidad de que las controladoras puedan mantener indirectamente la tenencia accionaria de los integrantes del grupo a través de sub-controladoras.

Las controladoras deberán mantener un capital neto que no podrá ser inferior a sus inversiones permanentes en las subsidiarias del grupo. Asimismo, se faculta a la SHCP para establecer medidas correctivas tales como la posible limitación de activos.

Se establece un nuevo régimen de gobierno corporativo, similar al previsto en la Ley del Mercado de Valores para las sociedades anónimas bursátiles.

Otras modificaciones importantes respecto de la ley anterior, abarcan contenidos aplicables a convenios entre accionistas, ventas atadas, convenio de responsabilidades, régimen de inversión de la controladora, contabilidad, supervisión consolidada, entre otros.

En adición a su participación accionaria en las entidades financieras integrantes del grupo, la controladora podrá invertir en otros instrumentos, tales como títulos representativos del capital social de otras entidades financieras no integrantes del grupo, prestadoras de servicios o inmobiliarias, entre otros

La mayoría de las principales instituciones financieras de México son miembros de grupos financieros.

Ley de Mercado de Valores

La regulación bursátil tiene como objetivo proteger los intereses del público inversionista, preservar condiciones de orden e integridad en el mercado de valores, vigilar la estabilidad y solvencia de las instituciones y fomentar el desarrollo y la competitividad del mercado y sus participantes.

Un motivo importante para la emisión de la LMV radica en adaptar nuestra legislación a las prácticas y estándares internacionales para las sociedades anónimas bursátiles, lo cual tiende a incrementar el flujo de recursos en sociedades que actualmente cotizan sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores.

Algunas de las principales modificaciones de la Reforma Financiera consisten en lo siguiente:
Se debe notificar a la CNBV sobre ofertas de cualquier tipo en el extranjero, tratándose de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, aun cuando sean ofertas privadas.

El director general de la emisora correspondiente, será responsable del contenido de la información difundida, así como de los eventos relevantes e información que deban ser revelados al público.

También se establecen mayores controles sobre personas que tengan acceso a información relevante cuya publicación sea diferida.

A la lista de personas que se considera tienen acceso a información privilegiada, salvo prueba en contrario, se agrega a personas relacionadas con el intermediario colocador, personas que proporcionen servicios independientes o personales subordinados a la emisora y a terceros que hubieran tenido contacto con quienes tengan acceso a información privilegiada.

Finalmente, respecto de la información que induce al error, se excluye como omisión de divulgación de información relevante el caso de la divulgación de información prohibida por la legislación aplicable.

Otras modificaciones importantes a la Ley del Mercado de Valores incluyen contenidos aplicables a prácticas de venta, cancelación de la inscripción de valores, régimen aplicable a las bolsas de valores, entre otros.

Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores.

Su propósito es brindar mayor transparencia en la divulgación de la información financiera de las emisoras, compilar las disposiciones de carácter general que la Comisión ha emitido en relación con la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores y la oferta pública de éstos, su mantenimiento en dicho Registro, así como en materia de revelación de información que las emisoras proporcionan en el mercado para la adecuada toma de decisiones de inversión y la normatividad relativa a las operaciones de adquisición de acciones propias que efectúen las empresas que han inscrito dichos títulos en el referido Registro, a fin de facilitar su consulta, aplicación y cumplimiento.

Como consecuencia de la última modificación a estas Disposiciones, misma que se publicó el 26 de marzo de 2015 en el Diario Oficial de la Federación, se estableció que en atención a que los títulos

fiduciarios, los valores emitidos por vehículos de inversión colectiva, listados y cotizados a lo largo de las sesiones bursátiles en las bolsas de valores, cuyo objetivo primordial consista en buscar reproducir el comportamiento de uno o más índices, activos financieros o parámetros de referencia, pueden asemejarse por sus características en cuanto al riesgo a instrumentos de capital, resultaba conveniente que todas las emisoras de tales instrumentos deban cumplir con las mismas obligaciones que las de instrumentos de capital, tanto al momento de su inscripción en el Registro Nacional de Valores, como en materia de revelación de información, por lo que resultaba necesario establecer en las propias Disposiciones las obligaciones correspondientes a las emisoras de los valores antes citados, en materia de inscripción y actualización en el Registro Nacional de Valores, oferta y negociación de los valores, ofertas públicas voluntarias información privilegiada y revelación de eventos relevantes, entre otros.

Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros

Tiene por objeto proteger y defender los derechos e intereses del público usuario de los servicios financieros, encomendando dicha función a la CONDUSEF, un organismo público descentralizado de la administración pública federal. En su carácter de Sofom, la Compañía está sometida a la jurisdicción de la CONDUSEF para efecto de los procedimientos de conciliación iniciados por los usuarios de los servicios financieros ante ésta; y puede elegir someterse al procedimiento de arbitraje que tiene a su cargo la CONDUSEF. Además, la Compañía debe acatar las observaciones emitidas por la CONDUSEF respecto a sus modelos de contratos de adhesión o a la información dirigida a los usuarios sobre sus productos y servicios. La CONDUSEF también está facultada para imponer medidas de apremio y sanciones a la Compañía.

La LPDUSF establece que las Sofomes deben de contar con una unidad especializada a fin de atender las consultas y reclamaciones de los usuarios. La Compañía cuenta con dicha unidad. Además, para coadyuvar en el desempeño de sus funciones, la CONDUSEF tiene a su cargo el mantenimiento del Registro de Prestadores de Servicios Financieros, catálogo en el cual se encuentran inscritas todas las instituciones financieras. Todas las Sofomes, incluidas las no reguladas, están obligadas a inscribir sus modelos de contratos de adhesión en el Registro de Contratos de Adhesión ("RECA") administrado por la CONDUSEF. La inscripción en el RECA no implica certificación en cuanto al cumplimiento de las leyes y demás disposiciones aplicables, por lo que la CONDUSEF puede ordenar en cualquier momento la modificación de los modelos de contratos de adhesión a fin de adecuarlos a dichas leyes y disposiciones. Todos los contratos de adhesión de la Compañía están inscritos en el RECA.

La CONDUSEF tiene las facultades para iniciar litigios en contra de las instituciones financieras en representación de los intereses de un particular o de la sociedad mediante una acción colectiva.

En la Reforma Financiera menciona que cuando a juicio de la CONDUSEF, previo procedimiento de conciliación, las partes no lleguen a un acuerdo y no se sometan a un arbitraje (siendo procedente lo reclamado por el usuario), ésta podrá emitir un dictamen en el que se consigne la obligación contractual incumplida, el cual se considerará título ejecutivo no negociable en favor del usuario. El dictamen solo podrá emitirse en asuntos por cuantías inferiores a tres millones de UDIS.

La CONDUSEF tiene a su cargo la organización, funcionamiento y promoción del nuevo Sistema Arbitral en Materia Financiera.

Como parte de la estrategia para fomentar la competencia y bajar los precios para los usuarios de servicios financieros, se establecen en la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros nuevas reglas para la operación de medios de disposición, conforme a las disposiciones que al efecto emitan conjuntamente la CNBV y BANXICO.

La CONDUSEF además administra el buró de entidades financieras, en el que se informa el estatus de cada entidad financiera respecto del cumplimiento normativo a su cargo.

En virtud de la Reforma Financiera, las instituciones financieras están obligadas a contratar con al menos una sociedad de información crediticia; la compañía tiene contratos con las tres sociedades de información crediticia del país.

Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros

Tiene por objeto regular (1) las comisiones cobradas por las instituciones financieras a sus clientes por el uso y/o la aceptación de medios de pago tales como tarjetas de débito, tarjetas de crédito, cheques y órdenes de transferencia de fondos; (2) las cuotas de intercambio que las instituciones financieras se cobran o pagan entre sí por el uso de cualquier medio de pago; y (3) otros aspectos relacionados con los servicios financieros, con el fin de garantizar la transparencia y eficiencia del sistema de pagos y proteger los intereses del público. La LTOSF faculta al Banco de México para regular las comisiones y cuotas de intercambio; y para establecer lineamientos y requisitos de orden general en cuanto a los medios de pago y estados de cuenta de las tarjetas de crédito. Además, faculta a la CONDUSEF para establecer los requisitos con los que deben cumplir los modelos de contratos de adhesión utilizados por las instituciones financieras; los modelos de los estados de cuenta enviados a sus clientes; y la publicidad utilizada por las mismas.

Disposiciones en materia de tasas de interés.

Las disposiciones de carácter general aplicables a las Sofomes en materia de tasas de interés, expedidas al amparo de la LTOSF, establecen que (1) los contratos de adhesión deberán expresar las tasas de intereses ordinarias y moratorias en términos anuales y establecer la metodología para el cálculo de dichas tasas; (2) cuando se pacte una tasa de referencia, los contratos de adhesión deberán incluir una o más tasas de referencia sustitutivas para el caso de que deje de existir la tasa de referencia originalmente pactada; y (3) las instituciones financieras no podrán exigir el pago de los intereses por adelantado, sino únicamente por períodos vencidos. El Banco de México ha expedido reglas que limitan el número de tasas de referencia que pueden ser utilizadas por ciertas instituciones financieras. Sin embargo, dichas reglas no son aplicables a las Sofomes no reguladas.

Actualmente la ley no impone límites a las tasas de interés o comisiones que las Sofomes no reguladas pueden cobrar a sus clientes. Sin embargo, el Congreso de la Unión y las autoridades regulatorias han considerado y continúan considerando la imposición de límites a las dichas tasas y comisiones.

La LTOSF faculta al Banco de México a establecer las bases conforme a las cuales las instituciones financieras deben calcular su costo anual total de financiamiento, que incorpora la totalidad de las tasas de interés y comisiones inherentes a los créditos y demás servicios proporcionados por dichas instituciones. Las Sofomes están obligadas a revelar su costo anual total de financiamiento en sus modelos de contratos de adhesión, estados de cuenta y publicidad.

Disposiciones en materia de comisiones y cuotas de intercambio.

De conformidad con las disposiciones de carácter general expedidas por el Banco de México, las instituciones de crédito y Sofomes no pueden, respecto de los créditos o financiamientos que otorguen, los depósitos que reciban o los servicios que presten a sus cliente, cobrar (1) comisiones que puedan incluirse en su costo anual total; (2) comisiones alternativas, salvo cuando la comisión que se cobre sea la más baja; o (3) comisiones por la cancelación de tarjetas de crédito. Además, las instituciones de crédito no pueden cobrar (1) comisiones en cuentas de depósito a la vista, por el manejo de cuenta y por no mantener un saldo mínimo, de manera simultánea dentro de un mismo período comprendido en el estado de cuenta, (2) comisiones por la devolución de cheques que hayan recibido para abono en alguna cuenta de depósito bancario de dinero, o como medio de pago de algún crédito del cual sean acreedoras; (3) comisiones por la cancelación de cuentas de depósito y tarjetas de débito o cajero automático, o la cancelación del servicio de banca electrónica; o (4) comisiones por importes diferenciados en función del monto de las transferencias de fondos. Además, deben desplegar en la

pantalla de sus cajeros automáticos la información relativa a la comisión que en su caso cobren por la realización de operaciones a través de dicho sistema.

El Banco de México, ya sea de oficio o a solicitud de la CONDUSEF o de las instituciones de crédito y Sofomes, podrá evaluar si existen o no condiciones razonables de competencia respecto de las comisiones cobradas por dichas entidades por la realización de operaciones financieras. Para ello, el Banco de México podrá solicitar la opinión de la Comisión Federal de Competencia y podrá adoptar las medidas regulatorias pertinentes.

Disposiciones en materia de transparencia de los servicios financieros.

En virtud de la Reforma Financiera, la Condusef cuenta con nuevas facultades que impiden a las instituciones coaccionar la celebración de un contrato de adhesión a la celebración de uno paralelo, situación conocida como ventas atadas; obligan a las instituciones a llevar un registro de los despachos de cobranza encargados de gestionar la cartera correspondiente a créditos documentados mediante contratos de adhesión; atender las quejas en materia de cobranza y supervisar las conductas realizadas por los despachos de cobranza que contrate. Por otro lado, en uso de las facultades que le otorgó la LTOSF, la CONDUSEF emitió las Disposiciones de carácter general en materia de cláusulas abusivas contenidas en los contratos de adhesión, con el objetivo de que las instituciones eliminaran de sus contratos las cláusulas que se consideran como abusivas y las Disposiciones de carácter general en materia de transparencia aplicables a las instituciones de crédito y sociedades financieras de objeto múltiple, entidades reguladas, con la finalidad de reglamentar los parámetros de transparencia a observarse por las instituciones financieras en contratos de adhesión, publicidad y estados de cuenta.

Ley Federal de Protección de Datos Personales en Posesión de los Particulares

Tiene por objeto proteger los datos personales obtenidos, utilizados, divulgados o almacenados por los particulares, sean personas físicas o morales de carácter privado, con la finalidad de regular su tratamiento legítimo, controlado e informado, a efecto de garantizar la privacidad y el derecho a la autodeterminación informativa de las personas.

La LFPDP establece que las personas que recaben datos personales están obligadas a comunicar a los titulares, a través de un aviso de privacidad, la naturaleza de la información recabada, utilizada, divulgada o almacenada y los fines respectivos, e impone requisitos especiales para el tratamiento de los datos personales sensibles (que están definidos como aquellos relativos al origen racial o étnico; el estado de salud presente y futuro; las creencias religiosas, filosóficas y morales; las afiliaciones sindicales; las opiniones políticas; y las preferencias sexuales). La LFPDP otorga a los sujetos protegidos por la misma el derecho de (i) acceder a sus datos personales, (ii) solicitar la rectificación de dichos datos cuando los mismos sean inexactos o incompletos, (iii) oponerse a la transmisión de sus datos y (iv) solicitar que sus datos se cancelen o eliminen del sistema del receptor (salvo en ciertos casos expresamente previstos en la LFPDP, incluyendo cuando dichos datos sean necesarios para el ejercicio de algún derecho o cuando la ley exija que el receptor los conserve). La LFPDP exige que en los casos en que esté permitido transferir los datos personales, el receptor deberá estar de acuerdo en asumir las obligaciones previstas en los documentos en virtud de los cuales se autorizó la recaudación original de dichos datos y su posterior transferencia. Además, la LFPDP establece que no será necesario el consentimiento del titular para la divulgación de sus datos personales (i) cuando ello esté previsto en alguna ley; (ii) dicha divulgación resulte indispensable para proporcionar asistencia o tratamiento médico; o (iii) cuando su transferencia sea necesaria para salvaguardar un interés público o para la procuración o administración de justicia. La LFPDP exige que las personas que se encuentren en posesión de datos personales comuniquen de inmediato al titular de dichos datos cualquier vulneración de seguridad que afecte de forma significativa los derechos patrimoniales o morales de dicho titular.

El Instituto Federal de Acceso a la Información y Protección de Datos (el "Instituto") está facultado para vigilar y verificar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en la LFPDP por quienes traten con datos personales. Dichas personas incurrirán en responsabilidad en caso de que interfieran con el ejercicio de los derechos otorgados a los titulares por la LFPDP, o no resguarden debidamente sus

datos. Cualquier titular de datos personales que considere que el responsable de los mismos no los está tratando de conformidad con lo dispuesto por la LFPDP, podrán solicitar que el Instituto lleve a cabo una investigación al respecto. Con base en dicha investigación, el Instituto podrá (i) desechar o sobreseer la solicitud de protección interpuesta por el titular de los datos o (ii) confirmar, modificar o rechazar la respuesta proporcionada por el responsable. Las violaciones a la LFPDP se sancionarán con multa de hasta \$19.1 millones M.N., prisión de hasta cinco años, o el doble de la multa o el plazo de prisión correspondiente si la violación involucra datos personales sensibles.

Fortalecimiento de la legislación aplicable al sistema financiero

El 4 de junio de 2001, el Congreso de la Unión aprobó una serie de reformas a la Ley de Instituciones de Crédito, la LRAF, la LMV, la Ley de la CNBV, la Ley de Sociedades de Inversión y la LGOAAC, las cuales estuvieron encaminadas a lograr una mayor simplificación administrativa y eliminar los rezagos en el marco normativo del sistema financiero mexicano.

Disposiciones para prevenir el lavado de dinero.

El 17 de marzo de 2011, la SHCP expidió las Disposiciones de carácter general a que se refieren los artículos 115 de la Ley de Instituciones de Crédito en relación con el 87-D de la LGOAAC y 95-Bis de este último ordenamiento, aplicables a las sociedades financieras de objeto múltiple. Dichas disposiciones tienen por objeto establecer medidas y procedimientos para prevenir el lavado de dinero y financiamiento al terrorismo.

Dichas disposiciones exigen que las Sofomes (i) establezcan políticas y lineamientos de identificación de sus clientes; (ii) registren y mantengan información sobre sus clientes y las operaciones efectuadas por los mismos; y (iii) reporten a las autoridades las operaciones relevantes, inusuales o preocupantes.

En julio 17 de 2013, entró en vigor la Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita, la cual establece medidas y procedimientos para prevenir y detectar actos u operaciones que involucren recursos de procedencia ilícita, a través de una coordinación interinstitucional, que tenga como fines recabar elementos útiles para investigar y perseguir los delitos de operaciones con recursos de procedencia ilícita, los relacionados con estos últimos, las estructuras financieras de las organizaciones delictivas y evitar el uso de los recursos para su financiamiento. Además por regulación este debe de contar con una certificación en cuestión de Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo.

Aumento de los derechos y recursos de los acreedores.

México ha expedido legislación para incrementar los derechos y recursos de los acreedores, incluyendo el establecimiento de nuevos mecanismos de garantía y la promulgación de una nueva Ley de Concursos Mercantiles.

Mecanismos de garantía.

Las disposiciones legales aplicables al perfeccionamiento y la ejecución de garantías han cambiado sustancialmente en los últimos años. Entre otras cosas, se introdujeron dos nuevos mecanismos de garantía conocidos como prenda sin transmisión de posesión y fideicomiso de garantía, incluyendo reglas para la ejecución y remate de los bienes respectivos. Estas reformas tuvieron por objeto depurar el marco legal aplicable al otorgamiento de créditos garantizados y estimular a las instituciones financieras a incrementar sus operaciones de crédito. Actualmente, la constitución de una garantía prendaria sobre los bienes muebles afectos al giro principal de negocios del deudor, exclusivamente con base en una descripción genérica de los mismos, es un mecanismo que se utiliza con frecuencia. Los fideicomisos de garantía funcionan de manera similar, con la excepción de que la propiedad de los bienes corresponde al fiduciario. Los fideicomisos de garantía pueden ejecutarse sin necesidad de recurrir a juicio, ofreciendo una alternativa que ha incrementado las operaciones de crédito y agilizado las reestructuraciones y remates.

Ley de Concursos Mercantiles

La Ley de Concursos Mercantiles, promulgada el 12 de mayo de 2000, se ha utilizado con frecuencia para resolver casos complejos de insolvencia por parte de las empresas, ya que establece procedimientos claros y expeditos para dicho efecto y otorga a los acreedores y demás participantes la certeza de obtener una sentencia judicial. La ley prevé la existencia de un solo procedimiento de concurso mercantil, que está integrado por dos etapas sucesivas: la etapa conciliatoria de mediación entre el deudor y sus acreedores; y la etapa de quiebra.

La Ley de Concursos Mercantiles establece reglas precisas para determinar si un deudor ha incumplido de manera generalizada con el pago de sus obligaciones. Dicho incumplimiento generalizado consiste en el incumplimiento de dicho deudor con sus obligaciones de pago a dos o más acreedores distintos, aunado a las siguientes condiciones: (1) que las obligaciones que tengan por lo menos 30 días de haber vencido representen el 35% o más de todas las obligaciones a cargo del deudor; y (2) que el deudor no tenga activos para hacer frente a por lo menos el 80% de sus obligaciones vencidas.

La ley reconoce como órganos de los procedimientos de concurso mercantil y quiebra al visitador, el conciliador y el síndico; y prevé la creación de un órgano auxiliar para coordinar las actividades de dichos órganos y promover la capacitación y actualización de los mismos.

Dentro de los diversos aspectos que se establecen en la reforma del 10 de enero de 2014 a la LCM destacan los siguientes:

Se impide al juez concursal modificar los plazos o términos establecidos en la LCM, salvo disposición expresa que lo permita. Esta limitación se encamina expresamente a evitar que los tribunales extiendan la etapa de la conciliación más allá del término establecido en la ley y asegurar que a su término, si no hay acuerdo entre los Acreedores Reconocidos y el Comerciante, se deberá dictar sin mayor dilación la quiebra de este último.

Se establece que los procedimientos mercantiles son públicos y cualquier persona puede solicitar información del procedimiento mediante los mecanismos de acceso a la información con que cuente el Poder Judicial Federal.

Asimismo, el acreedor de una de ellas puede intentar la declaración conjunta de las sociedades que integren un Grupo Societario.

Se introduce la definición de “Acreedores Comunes y Subordinados”, como aquellas sociedades que sean parte del mismo Grupo Societario, que hayan convenido expresamente la subordinación de sus derechos respecto de los créditos comunes o aquellos acreedores sin garantía real del mismo Grupo Societario.

Dentro de los requisitos de la solicitud de concurso mercantil, se incorpora la obligación de incluir los acuerdos societarios o cualquier otra evidencia que demuestre que los accionistas del Comerciante, tuvieron la intención concreta de promover la solicitud de concurso mercantil. También se pide que la sociedad que solicita su concurso mercantil, acompañe a su petición, una propuesta preliminar de convenio de pago a sus acreedores y un plan preliminar de conservación de la empresa.

Se crea la figura del concurso mercantil por “inminencia”, que implica que cualquier Comerciante que considere que se ubicará dentro de los supuestos legales para ser declarado en concurso mercantil dentro de los 90 días siguientes a la presentación de su solicitud, es elegible para ser declarado en concurso. Se aclaran las reglas para que el Comerciante obtenga financiamiento durante el procedimiento concursal, autorizándolo a contratar créditos de “emergencia” que sean indispensables a fin de mantener la operación del comerciante, pudiéndose constituir garantías sobre los mismos previa opinión del Juez y el Visitador o el Conciliador, según sea el caso. Dichos créditos se considerarán

créditos contra la masa. Esta posibilidad, que ya existía en la ley para la etapa de conciliación, se extendió a la etapa de la visita.

Se amplía el periodo hasta el cual se puede establecer la fecha de retroacción respecto a las operaciones en que hayan participado Acreedores Subordinados. El juez, a solicitud del Conciliador, del Síndico, de los Interventores o de cualquier acreedor, podrá establecer como fecha de retroacción una mayor a 270 días naturales antes de la sentencia de declaración de concurso mercantil, sin que ésta pueda exceder de 3 años, siempre que dichas solicitudes se presenten con anterioridad a la sentencia de reconocimiento, graduación y prelación de créditos. Para que proceda el cambio de la fecha de retroacción prevista en el párrafo anterior, se requerirá que el solicitante relate una serie de hechos que pudieran encuadrar en alguna de las hipótesis de los actos en fraude de acreedores establecidos en la ley, aportando la documentación con la que cuente, en el entendido de que no es necesario demostrar en el incidente respectivo, para que proceda la modificación de la fecha de retroacción, la existencia de los actos en fraude de acreedores.

En la fecha en que se dicte la sentencia de concurso mercantil, todas las obligaciones denominadas en moneda nacional se convertirán a unidades de inversión (“UDIS”) y las obligaciones en moneda extranjera se convertirán a moneda nacional al Tipo de Cambio vigente en dicha fecha; y dicho importe se convertirá, a su vez, a UDIS. Únicamente los créditos con garantía real (es decir, los garantizados por hipotecas, prendas o fideicomisos de garantía) continuarán causando intereses. La ley establece que las operaciones financieras derivadas deberán compensarse en la fecha de declaración de concurso mercantil.

El deudor deberá celebrar un convenio de pago con los acreedores reconocidos que representen más del 50% de la suma del monto reconocido a la totalidad de los acreedores comunes y el monto reconocido a los acreedores con garantía real o privilegio especial. Tras su aprobación por el juez, dicho convenio será obligatorio para todos los acreedores, dándose por terminado con ello el concurso mercantil. De no llegarse a un convenio, el deudor será declarado en quiebra.

La Ley contempla provisiones relativas al concurso mercantil con plan de reestructura previo, frecuentemente utilizados por extranjeros en jurisdicciones fuera de los tribunales mexicanos, que permiten a los deudores y acreedores acordar fuera de los tribunales un plan de reestructura previo, permitiendo solicitar la aprobación judicial de dicho plan. Esto permite además garantizar una adecuada protección a los acreedores minoritarios.

2.2.5.2 Situación tributaria

La Compañía está sujeta al régimen fiscal general aplicable a las personas morales residentes en México, establecido en el Título II, titulado “De las personas morales”, de la Ley del Impuesto Sobre la Renta y en las disposiciones correlativas del reglamento de dicha ley.

A la fecha de este reporte, la Compañía se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones de carácter fiscal y no goza de beneficio fiscal especial alguno, ya sea en forma de subsidios, exenciones u otras concesiones.

A partir del 1 de enero de 2014 se abrogaron la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única (“Ley del IETU”) y la Ley del Impuesto a los Depósitos en Efectivo.

2.2.6 Recursos humanos

Al 31 de diciembre de 2014, Crédito Real contaba con un total de 367 empleados. La siguiente tabla muestra el número de empleados de tiempo completo de la Compañía y los tipos de cargos ocupados por los mismos:

Cargos	Número
Operativos y administrativos	303
Gerenciales	46
Directivos	18

El personal operativo y administrativo pertenece al Sindicato Nacional de Trabajadores de Instituciones Financieras, Bancarias, Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, Empleados de Oficina, Similares y Conexos de la República Mexicana, y están sujetos a un contrato colectivo de trabajo de fecha de 1 de mayo de 2010. A la fecha la Compañía mantiene buenas relaciones con dicho sindicato. Del total del personal de la Compañía, el 99% son de confianza y el 1% son sindicalizados.

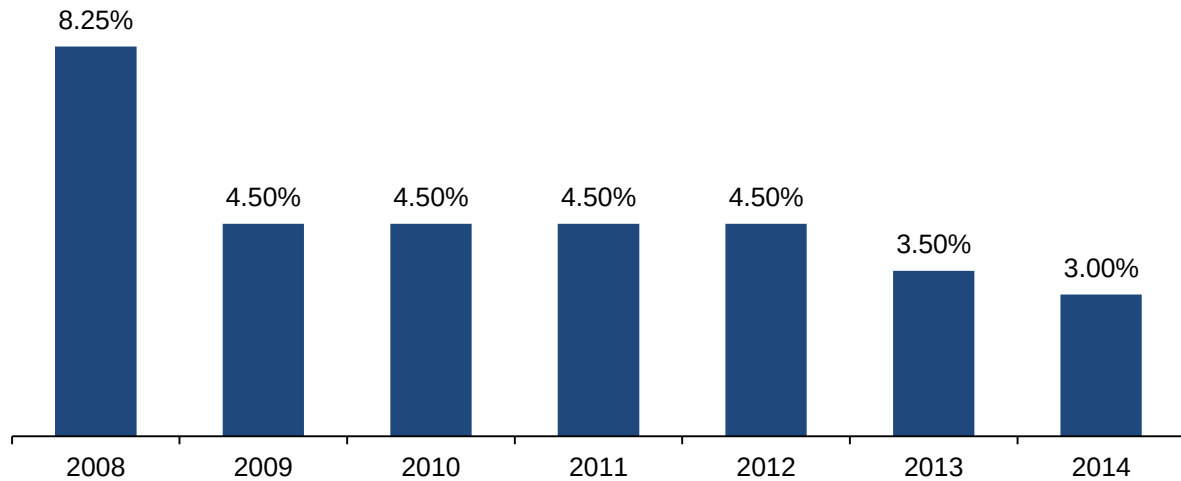
2.2.7 Desempeño ambiental

Las actividades propias de la Compañía no representan un riesgo ambiental. A pesar de ello, la Compañía realizó grandes avances ambientales que se reflejan en iniciativas y estrategias que difunde bajo su programa Toma Conciencia, a modo de lograr la utilización de recursos de manera más eficiente y responsable, los consumos de la Compañía en papel durante el año fueron de 7,330 kg mientras que los de energía de 511,439 kwh y de agua de 292,269 m3. Además durante 2015 la Compañía cambió de instalaciones mudándose a un edificio con certificación LEED el cual fue diseñado y construido tomando en cuenta estrategias encaminadas a mejorar su desempeño ambiental. Para mayor información puede consultar al Informa Anual y Sustentable 2014 el cual contiene mayor detalle de responsabilidad social y gobierno corporativo así como relaciones con grupos de interés y otros indicadores bajo el estándar GRI 4.0; dicho informe esta disponible en www.creal.mx

2.2.8 Información del mercado: Los segmentos del crédito con pago vía nómina, los créditos para bienes duraderos, los créditos para PYMES, los créditos grupales y los créditos para autos usados y panorama de la situación macroeconómica de México

En términos generales, desde finales de la década de los ochentas, tras la implementación de una serie de reformas para liberalizar la economía nacional y abrirla al comercio exterior y la inversión extranjera, el desempeño macroeconómico de México ha sido positivo y estable. Desde la crisis bancaria y monetaria de 1995, el PIB del país ha crecido a una tasa anual compuesta real del 2.9%. En 2006, el PIB creció un 5.2% gracias a las exportaciones de bienes fabricados y al sólido nivel de inversión extranjera directa en el país. La situación económica comenzó a deteriorarse en 2007 y en dicho año el índice de crecimiento del PIB disminuyó un 3.3%. En 2008 y 2009, la economía nacional sufrió un considerable deterioro como resultado de la crisis económica a nivel global. En 2008 el índice de crecimiento del PIB disminuyó al 1.2% y en 2009 el PIB disminuyó un 6.2%, lo cual representó la contracción económica más significativa experimentada por México desde 1995. En 2010, la economía nacional se recuperó considerablemente y tanto la demanda externa como las exportaciones de bienes fabricados contribuyeron a que el PIB experimentara un crecimiento del 5.5%, mismo que representó el mayor porcentaje de crecimiento de los últimos 10 años. Durante el último trimestre de 2011, la actividad productiva continuó expandiéndose, aunque a ritmo menor. Además, diversos indicadores de los mercados laboral y crediticio, así como del sector externo, mostraron holgura. En diciembre de 2012, el PIB del país creció un 3.9%. El 6 de septiembre de 2013 y el 15 de octubre de 2013, el Banco de México redujo la tasa objetivo de interés interbancario a un día en 25 puntos básicos, hasta alcanzar el 3.5% en 15 de octubre 2013. El 6 de junio de 2014 BANXICO anunció una reducción a la tasa objetivo de interés interbancario a 3.0% donde ha permanecido hasta hoy.

Tasas de Interés de acuerdo al Banco de México



Fuente: Banco de México. 2014 con información a Febrero

Como entidad independiente, el Banco de México ha logrado mantener una sólida política monetaria que ha generado un entorno poco inflacionario, ya que el índice de inflación anual promedio por el período comprendido desde el año 2001 ha sido del 4.5%. Tras aumentar a 6.5% en 2008 el nivel más alto reportado desde el año 2000, en 2009 el índice de inflación disminuyó al 3.6%, mientras que en 2010 se ubicó en 4.4%. Para el 2011, la tasa de inflación fue del 3.8%. Para el cierre del 2012, la inflación general se ubicó en 3.6% y para el 2013 fue de 4.0% y para 2014 de 4.1%.

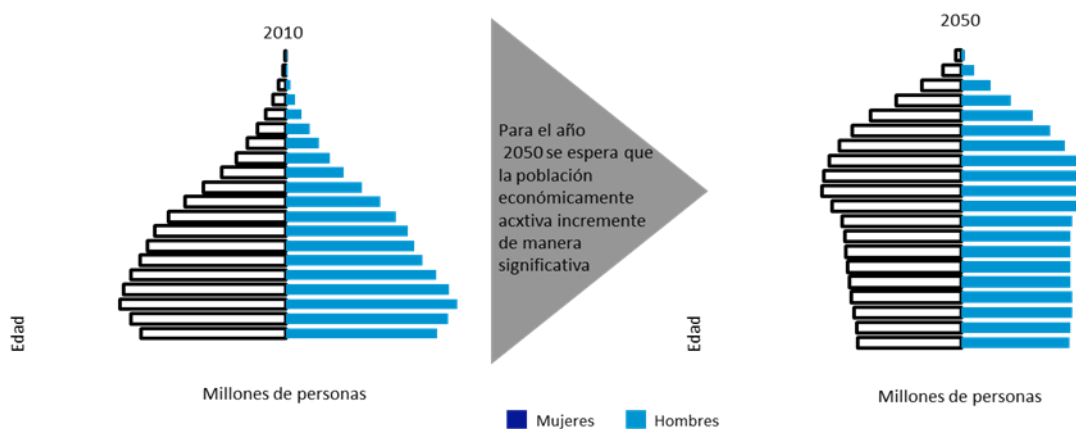
Históricamente, el índice de desempleo de México se ha mantenido relativamente estable a lo largo de las distintas etapas del ciclo económico del país, ubicándose en un nivel promedio del 3.5% desde el año 2000. En septiembre de 2009, el índice de desempleo aumentó al 6.4% como resultado de la crisis financiera a nivel global, pero ha ido disminuyendo gradualmente gracias al incremento en la producción industrial y a la recuperación económica. El índice de desempleo en México al 31 de diciembre de 2012 fue de 4.9%, mientras que al 31 de diciembre de 2013 se ubicó en 4.6% y aumentó a 4.8% al 31 de diciembre de 2014.

El valor del peso frente al dólar se ha mantenido relativamente estable en la última década, y en los últimos tres años se observó una depreciación promedio anual de 1.8%. Desde principios del año 2000 y hasta el 31 de diciembre de 2013, el tipo de cambio promedio diario publicado en el Diario Oficial de la Federación se ha mantenido en \$11.35 por dólar. Durante la crisis financiera el peso experimentó una depreciación sustancial frente al dólar, alcanzando su nivel más alto —\$15.37 por dólar— en marzo de 2009. Desde entonces, el peso mostró una recuperación gradual, cerrando en \$13.98, \$12.99 y \$13.08 por dólar al 31 de diciembre de 2011, 2012 y 2013, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2014 el dólar tuvo una apreciación contra el peso y otras monedas del mundo, con lo cual el tipo de cambio fue de \$14.74, teniendo el peso una depreciación de 12.7% contra 2013.

Adicionalmente, México goza de una gran ventaja demográfica, ya que se espera que la pirámide poblacional se incline hacia una población madura en 2050, aumentando la fuerza laboral y el consumo interno de manera significativa. Durante los próximos 40 años, esperamos que en México cambien las tendencias demográficas y socioeconómicas que impulsarían la demanda futura de los créditos al consumo. Según el Consejo Nacional de Población ("CONAPO"), se espera que la población económicamente activa de México como porcentaje de la población total aumente del 43.8% en 2010 al

50.1% en 2050. Además, se espera que la participación de las mujeres en la fuerza laboral aumente. El CONAPO estima que la participación de las mujeres en la fuerza laboral aumentará de 35.7% en 2010 al 42.1% en 2050.

Bono Demográfico



Fuente: Global Insight's World Overview

Panorama general del crédito para el sector privado

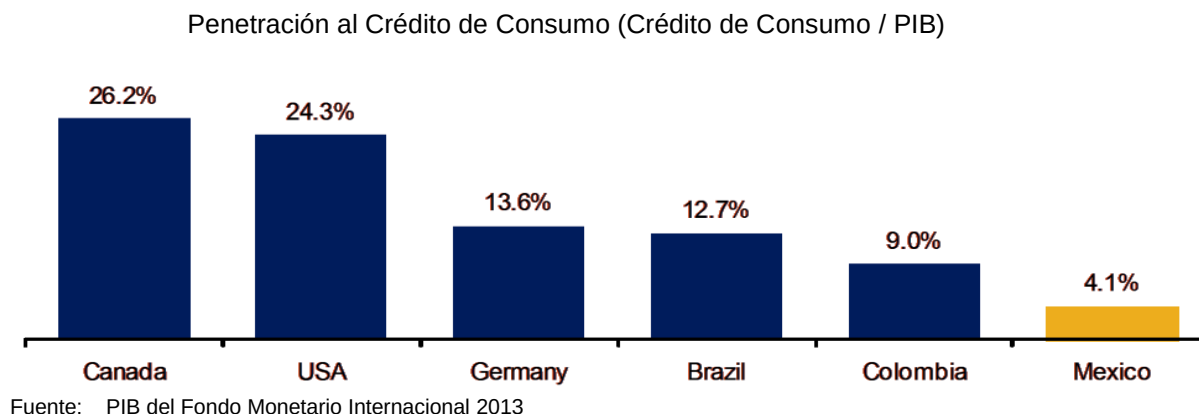
Salvo por la desaceleración experimentada en 2009 como resultado de la recesión económica a nivel global, en términos generales, el nivel de crédito para el sector privado en México ha aumentado a un ritmo constante en la última década. De acuerdo con la CNBV, durante el período comprendido de diciembre de 2003 a diciembre de 2013, el total de créditos bancarios para el sector privado creció a una tasa anual compuesta del 16.4%. Al mes de diciembre de 2013, el total de la cartera de créditos bancarios al sector privado ascendía a \$2.623 billones, lo que representa un crecimiento de 11.0% respecto al mismo mes del año anterior. Dichos créditos bancarios al sector privado actualmente representan solamente el 86.6% del total de la cartera de créditos bancarios, con el 13.4% restante compuesto por créditos gubernamentales. Al mes de diciembre de 2014, los créditos para fines comerciales representaban el 46.9% del total de la cartera de créditos bancarios para el sector privado, seguidos por los créditos al consumo con un 21.3% y los créditos hipotecarios con un 16.8%.

El crédito al consumo en particular creció 11.6% en 2013, y 6% en 2014, comparado con un decremento de 17.8% en 2009. Dicha recuperación se explica principalmente por un incremento en el Producto Interno Bruto (PIB) y el empleo, que a su vez mejoraron la confianza del consumidor y el consumo de los hogares. En el futuro, el crecimiento del PIB, la creación de nuevos empleos y la estabilidad económica serán fundamentales para permitir una mayor demanda del consumidor y una expansión del crédito al consumo en el país. Así mismo, después de la desaceleración del crédito ocurrida en diciembre de 2009, el índice de cartera vencida del sistema bancario mexicano se ubicó en un nivel de 3.9%; no obstante, la calidad de la cartera de crédito del sistema mexicano medida con el porcentaje de cartera vencida ha mejorado significativamente para ubicarse en 2012 en un nivel de 2.5%, de 3.4% en 2013, y de 3.1% en 2014.

A pesar del rápido crecimiento en la disponibilidad de crédito desde 1994, el nivel de penetración del crédito bancario en México sigue siendo bajo en comparación con otros países de América Latina y el resto del mundo. El monto total de los créditos al sector privado vigentes en México a diciembre del 2013 representa el 4.1% del PIB del país, en comparación con el 9.0% en Colombia, el 12.7% en Brasil, el 13.6% en Alemania, 24.3% en Estados Unidos y 26.2% en Canadá. El bajo nivel de penetración del crédito en México se debe en gran medida a que aún existe un alto porcentaje de la población que no tiene acceso a los servicios financieros. De acuerdo con la SHCP, dicho porcentaje asciende al 72.5%.

El segmento de la población que no tiene acceso al sector financiero tradicional —que está representado principalmente por las clases baja y media— ofrece grandes oportunidades de crecimiento para las instituciones financieras dispuestas a atenderlo.

La siguiente gráfica muestra el nivel de penetración de los créditos al consumo en Canadá, E.U.A., Alemania, Brasil, Colombia y México, expresado como porcentaje del PIB.



A fin de estimular la inclusión de las clases media y baja en la actividad financiera, el gobierno mexicano ha fomentado el desarrollo de instituciones financieras no reguladas que, a diferencia de los bancos, no tienen permitido captar depósitos del público. En julio de 2006, el Congreso de la Unión aprobó ciertas reformas para desregular las organizaciones y actividades del crédito, permitiendo la creación de las Sofomes, las cuales son instituciones financieras no bancarias y no reguladas que ofrecen crédito a los consumidores y a la pequeña y mediana empresa, con frecuencia para fines de desarrollo inmobiliario, autofinanciamiento y crédito hipotecario. Además, en virtud de que estas instituciones no están sujetas a restricciones en materia de inversión extranjera, el gobierno ha estimulado la competencia al incrementar las opciones de financiamiento para los mercados desatendidos. Aunque la crisis financiera redujo la actividad de las Sofomes, su número es significativo, a marzo de 2015 el número de Sofomes en operación ascendía aproximadamente a 3,015.

Desde sus orígenes, las instituciones financieras no bancarias se han orientado a las clases baja y media de la población, cuyo nivel de acceso a las fuentes tradicionales de financiamiento es limitado. En los últimos años, el crecimiento del mercado para los créditos al consumo ha estado impulsado principalmente por las instituciones financieras tales como Crédito Real y los bancos de pequeño y mediano tamaño enfocados en atender a los consumidores. La Compañía considera que el futuro crecimiento del segmento de los créditos al consumo seguirá estando impulsado por las instituciones financieras no bancarias y los pequeños y medianos bancos especializados, que entienden el riesgo crediticio representado por la población desatendida por las instituciones financieras tradicionales.

Desde 2008, NAFIN y la SHCP han desarrollado en forma conjunta una serie de programas diseñados para apoyar a las instituciones financieras no reguladas, a través de líneas de crédito y garantías. Algunas otras entidades federales, tales como la Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (“SHF”), también ofrecen financiamiento a las Sofomes con el objeto de incrementar la disponibilidad de crédito en determinados sectores, como por ejemplo el sector hipotecario. Además, algunas organizaciones globales, tales como el Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (“BIRD”) y el Banco Interamericano de Desarrollo (“BID”) apoyan al sector crediticio no regulado, mediante el otorgamiento de créditos a los bancos de desarrollo tales como NAFIN y la SHF.

La Compañía considera que en los próximos 40 años México mostrará favorables tendencias demográficas y socioeconómicas que impulsarán aún más la demanda de créditos al consumo. De

acuerdo con el CONAPO, la población económicamente activa, expresada como porcentaje de la población nacional total, se incrementará del 43.8% en 2010 al 50.1% en 2050. Además, se prevé que la participación de las mujeres en el sector laboral también crecerá y ampliará las posibilidades de gasto de los hogares. El CONAPO estima que el porcentaje del mercado laboral representado por las mujeres crecerá del 35.7% en 2010 al 42.1% en 2050.

Panorama del mercado de los créditos con pago vía nómina

El mercado de los créditos con pago vía nómina en México está repartido entre varios tipos de participantes que se distinguen entre sí por el uso de distintos modelos de negocios y las actividades en las que se concentran, a saber:

- *Fondeadores*: se dedican exclusivamente a proporcionar financiamiento a empresas que cuentan con plataformas de originación propias y acceso directo a las dependencias del sector público. Los fondeadores no tienen contacto directo con los consumidores finales;
- *Corredores/Distribuidores*: se concentran en la originación de créditos a través de sus propias plataformas comerciales. Los corredores y Distribuidores tienen acceso directo al cliente, pero no fondean sus créditos ni conservan las carteras de crédito que originan; y
- *Entidades integradas*: empresas que integran las funciones tanto de fondeadores como de corredores/Distribuidores.

El mercado de los créditos con pago vía nómina en México se encuentra sumamente fragmentado y está dominado por competidores regionales con fuentes de financiamiento limitadas. Tan sólo unos cuantos competidores ofrecen créditos con pago vía nómina a nivel nacional y tienen acceso a los mercados de capitales para obtener financiamiento. Estos últimos incluyen a Crédito Real, Consupago, S.A. de C.V., Ediciones Tratados y Equipos, S.A. de C.V. y el INFONACOT.

Los productos de crédito con pago vía nómina están orientados principalmente a las clases baja y media de la población, que no tienen acceso al crédito bancario o lo tienen limitado. La mayoría de las empresas de crédito con pago vía nómina se concentran en los trabajadores sindicalizados de dependencias gubernamentales debido al bajo índice de rotación de personal que caracteriza al sector público como resultado del poder de sus sindicatos.

De acuerdo con el ISSSTE, en 2011 el número de empleados gubernamentales o dependientes del gobierno mexicano, incluyendo los empleados del gobierno federal y de los gobiernos estatales y municipales, los trabajadores de los sectores de educación y salud pública, los empleados de los organismos públicos descentralizados así como los pensionados del sector público, ascendía a más de 7 millones. La Compañía estima que este segmento de la población representa un gran potencial para el otorgamiento de créditos con pago vía nómina.

Tradicionalmente, el porcentaje de créditos vencidos en este segmento ha sido muy bajo. La mayoría de los créditos vencidos se otorgaron a empleados que cambiaron de trabajo o fallecieron durante la vigencia de su crédito. En consecuencia, los participantes en el mercado nacional de los créditos con pago vía nómina han crecido sustancialmente y han logrado establecer carteras crediticias de alta calidad.

Panorama del mercado de los créditos para bienes duraderos

El mercado para los créditos para bienes duraderos en México es un segmento en el que existe una fuerte competencia. Los principales competidores de la Compañía en este segmento son los almacenes que cuentan con sus propios programas de financiamiento, incluyendo Grupo Elektra, S.A.B. de C.V., Banco Ahorro Famsa, S.A., Institución de Banca Múltiple, y BanCoppel, S.A., Institución de Banca Múltiple, que están orientados a las clases baja y media; y Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V., El

Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V. (incluyendo su tienda departamental “Fábricas de Francia”), que están orientados a las clases media y alta. Además, existen ciertas instituciones financieras que participan en el segmento del crédito para bienes duraderos, ya sea directamente o a través, de convenios con distribuidores y cadenas de comercio especializado, incluyendo Crédito Real, Crédito Familiar, S.A. de C.V., y Financiera Independencia, S.A.B. de C.V., Sofom E.N.R.

La Compañía considera que la demanda de créditos para bienes duraderos continuará creciendo en el futuro a medida que el crecimiento del PIB permita que la población nacional tenga un mayor nivel de acceso al tipo de bienes financiados por la Compañía, tales como los productos de línea blanca y los aparatos electrónicos; y que los bajos niveles de desempeño de las carteras crediticias en este sector y sus altos índices de morosidad se deben a que los nuevos participantes que incursionan en este mercado no entienden el riesgo crediticio que representan los clientes a los que atienden.

Panorama del mercado de PYMES

Las Pequeñas y Medianas Empresas o *PYMES* (aquellas con menos de 50 empleados) representan poco más del 95% del total de las empresas en México. La Compañía considera que es un mercado con potencial, ya que sólo el 16% de las PYMES cuentan con acceso al crédito, debido a la falta de historial crediticio, falta de garantías o a la falta de referencias bancarias. El mercado atendido se encuentra dominado por HSBC quien comercializa sus productos de crédito bajo la marca Credifranquicia, BBVA con la marca Crédito Líquido PYMES, Banamex bajo la marca Crédito PYMES y Banorte, así como otras instituciones financieras como ABC Capital y Banregio. Además, la Compañía estima que alrededor de un 14% de los pequeños negocios son financiados por microfinancieras, entre los que destacan Banco Compartamos, que cuenta con 2.49 millones de clientes, y Financiera Independencia, con 1.26 millones de clientes. Estas últimas instituciones financieras no han podido incrementar su participación en el segmento de crédito a PYMES de mayor tamaño debido a que su préstamo promedio es de aproximadamente \$6,500 pesos, lo cual limita su mercado a los sectores más bajos de la población. Como resultado de lo anterior, la Compañía estima que el 70% remanente de las empresas se financian de créditos personales, principalmente tarjetas de crédito.

Panorama del mercado del microfinanciamiento

El microfinanciamiento incluye una amplia gama de servicios financieros de pequeña escala, incluyendo microcréditos, microseguros y cuentas de microahorro, orientados principalmente a la población de escasos recursos que requiere capital para financiar un negocio, protección contra riesgos y mecanismos de ahorro y transferencia de fondos seguros y confiables. La clase baja de la población cuenta con otras alternativas de financiamiento —incluyendo cajas de ahorro, casas de empeño, cadenas de ahorro y las sociedades de crédito— que sin embargo no ofrecen el mismo nivel de seguridad o los mismos términos o estabilidad que las instituciones de microcréditos.

El mercado al que están orientados estos productos está representado principalmente por mujeres, pensionados, pequeños campesinos y microempresarios de escasos recursos que perciben entre una y ocho veces el salario mínimo mensual para el Distrito Federal (que actualmente asciende a \$67.29 diarios). La Compañía estima que este segmento representa aproximadamente el 70% de la población nacional. De acuerdo con un estudio practicado por ProDesarrollo, el mercado potencial para estos productos está integrado por aproximadamente 20 millones de habitantes, de los cuales menos de 4 millones cuentan actualmente con microcréditos.

De acuerdo con un estudio publicado por Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario (PRONAFIM) y ProDesarrollo Finanzas y Microempresa, A.C., habían 90 instituciones microfinancieras (“IMFs”) en México a junio de 2014.

En 2014, el sector creció a una tasa de 10%, mientras que en 2013 creció 18%, según datos

proporcionados por Prodesarrollo A.C. El sector de microcréditos sirvió aproximadamente a 6.5 millones de clientes en 2013 mientras en 2012 atendió a 6.54 millones de clientes. En lo que respecta al tamaño promedio del préstamo, este creció de \$5,204 en 2012 a \$5,471, implicando un crecimiento de 5.1%. Acorde a las proyecciones de Prodesarrollo, los activos del sector podrían crecer 10.97% en 2014.

En 2014, había 90 instituciones microfinancieras en México asociadas a ProDesarrollo, de las cuales 26 eran consideradas de tamaño grande, es decir con una cartera de \$200 millones M.N. o más, 19 eran consideradas de tamaño mediano con portafolios entre \$50 millones y \$200 millones M.N. Considerando la cartera de los operadores de Microcréditos en donde Crédito Real tiene intereses minoritarios sería considerado por su tamaño como grande, ya que Al 31 de diciembre de 2014 dichos operadores tenían una cartera de \$402.2 millones M.N.

La industria de los microcréditos en México está integrada por organizaciones no gubernamentales, cooperativas, instituciones de desarrollo, bancos e instituciones financieras tanto reguladas como no reguladas. Las empresas pertenecientes a esta industria se han vuelto esenciales para el desarrollo de las clases baja y media de la población.

Panorama del mercado de financiamiento de autos

El número total de préstamos para automóviles en México mostró una tasa de crecimiento anual compuesta ("CAGR") del 8.8% entre 2009 y 2012. En 2006, la industria de los préstamos de automóviles de México alcanzó los niveles más altos durante los últimos ocho años, con 703,354 préstamos (36.6% más que en 2012). La industria de los préstamos de automóviles creció de 598,296 préstamos en 2013 a 681,945 préstamos en 2014, lo que representa un incremento del 14.0%. Del total de los préstamos de 2013, 58.4% fueron financiados por instituciones financieras no bancarias, mientras que en el mismo periodo de 2014 la proporción aumentó a 65.3%, reportando un crecimiento importante sin embargo mostrando potencias de seguir incrementando su participación de mercado frente a la banca comercial. Las cinco instituciones líderes de México en la originación de créditos de autos son: NR Finance México, con una participación de mercado de 22%; BBVA Bancomer, con 18% del mercado; GM (Alianza), con una participación de mercado de 11%; Credit VW, con un 11% de participación de mercado; y Scotiabank Inverlat, con un 8%.

Competencia

La siguiente tabla muestra los nombres de los principales competidores de la Compañía en los segmentos en los que opera.

Institución	Producto de Crédito Real con el que compete	Cartera Total de Crédito al Consumo (millones, 2014)	Índice de cartera vencida (2014) ⁽¹⁾
Crédito Real	-	13,805	1.9%
Compañías Microfinancieras y de Consumo Personal			
Banco Ahorro Famsa	Créditos para bienes duraderos	8,512	24.2%
Banco Azteca	Créditos para bienes duraderos	39,825	13.8%
Banco Wal-Mart	Créditos para bienes duraderos	3,985	5.9%
BanCoppel	Créditos para bienes duraderos	12,066	18.6%
Compartamos	Créditos grupales	18,962	2.6%
Financiera Independencia*	Créditos grupales	7,073	7.2%
Bancos Comerciales			
BBVA Bancomer		200,618	3.7%
Banorte		66,856	3.5%
Santander		75,624	4.2%
Banregio		1,172	2.0%
Banamex		174,234	5.0%
HSBC		37,940	4.1%

Fuente: CNBV, excepto Financiera Independencia y FONACOT, cuyos datos fueron obtenidos de sus respectivos reportes financieros.

Para mayor información sobre la situación de la competencia que enfrenta cada uno de los segmentos de negocios de la Compañía, véanse los rubros “Productos—Créditos con pago vía nómina—Participación de mercado y competencia”, “—Créditos para bienes duraderos—Participación de mercado y competencia” y “—Ventajas competitivas”, “—Créditos PYMES—Participación de mercado y competencia”, “—Ventajas competitivas”, “—Créditos grupales—Participación de mercado y competencia”, “—Ventajas competitivas” y “—Créditos de autos—Participación de mercado y competencia”, “—Ventajas competitivas”, de la sección 2.2.1.

2.2.9 Estructura corporativa

Para llevar a cabo la adquisición del 49% de Directodo, con efectos a partir del 1º de julio de 2011 Crédito Real se fusionó con Rasteroz, la sociedad tenedora del 49% de las acciones de Directodo. Como resultado de la fusión, subsistió como entidad fusionante Crédito Real, y el accionista principal de Rasteroz, Venlo Resources Pte. Ltd. (una entidad integrante de Grupo Kon), recibió el 18.8% de las acciones de la Compañía. Después de la fusión, Grupo Kon mantiene, indirectamente, el 51% de las acciones de Directodo.

En la misma fusión, participó también, como fusionada, Futu-lem, sociedad que era tenedora del 72.1% del capital social de Crédito Real antes de la fusión con Rasteroz. Como resultado de la fusión de Futu-lem con Crédito Real, los miembros de las familias Berrondo, Saiz y Esteve se convirtieron en accionistas directos de Crédito Real y su subsidiaria Servicios Chapultepec se convirtió en subsidiaria de

la Compañía. El 18 de noviembre de 2011, Crédito Real adquirió una participación equivalente al 49% del capital social en Publiseg, uno de sus dos principales Distribuidores de créditos con pago vía nómina que opera su negocio bajo la marca “Credifiel”.

Además, continuando con la estrategia de consolidar su posición en el mercado de créditos con pago vía nómina, en agosto de 2012, Crédito Real celebró un contrato de suscripción con todos los accionistas de Grupo Empresarial Maestro con lo que Crédito Real adquirió una participación de hasta el 49% del capital social de Grupo Empresarial Maestro

Durante el primer trimestre del año 2014, la Compañía adquirió el 51% de CR Fact, S.A.P.I. de C.V empresa que opera bajo la marca “Drive & Cash” dedicada a ofrecer financiamiento mediante la garantía de automóviles y vehículos comerciales y firmó el convenio de accionistas con Bluestream Capital, S.A.P.I. de C.V. (Somos uno), razón por la que Crédito Real adquirió el 23% del capital social de Bluestream mediante la capitalización de una parte de la deuda que tiene dicha sociedad con Crédito Real. En el mes de abril de 2014, Crédito Real adquirió una participación en la sociedad CEGE CAPITAL, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Contigo) del 37.98%.

El 3 de noviembre de 2014, Crédito Real informó que surtió efectos la fusión de Crédito Real, como sociedad fusionante y que subsiste, con Desarrollo 51, S.A. de C.V. (“Grupo Kon”), como sociedad fusionada y que se extinguió, con fecha efectiva del 1° de noviembre de 2014. Esto con el fin de adquirir el 51% restante de Directodo México, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (“Kondinero”).

Como resultado de las operaciones antes descritas, a la fecha del presente reporte, la estructura corporativa de la Compañía es la siguiente:



Nota. Servicios Chapultepec (descrita en el diagrama como Compañías de Servicio), es una sociedad que presta servicios administrativos de forma exclusiva a la Emisora.

Nota. Directodo (Kondinero), Publiseg (Credifiel) y Grupo Empresarial Maestro (Crédito Maestro) son de los principales distribuidores de créditos con pago vía nómina del país. Véase el apartado “Actividades” de la sección “1.2 Resumen Ejecutivo”, y el apartado “2.2.1 Actividad Principal” de este informe.

2.2.10 Descripción de los principales activos

El principal activo de la Compañía está representado por su cartera crediticia vigente, incluyendo su cartera de créditos con pago vía nómina, su cartera de créditos grupales y su cartera de créditos para bienes duraderos, su cartera de créditos a PYMES y su cartera de créditos a autos. Al 31 de diciembre de 2014, el total de cartera de crédito vigente de la Compañía ascendía a \$13,804.9 millones M.N.

Los principales activos fijos consisten en equipo de cómputo, mobiliario y equipo de oficina. Al 31 de

diciembre de 2014, el total de activos de la Compañía ascendía a \$19,915.5 millones M.N.

Tanto las oficinas principales de la Compañía en la ciudad de México como sus sucursales en todo el país están ubicadas en inmuebles arrendados.

2.2.11 Procesos judiciales, administrativos o arbitrales

Ocasionalmente, la Compañía se ve involucrada en ciertos procedimientos judiciales, administrativos o arbitrales que son incidentales al curso normal de sus negocios. La Compañía considera que ninguno de dichos procedimientos legales tendría un efecto adverso significativo sobre sus actividades, situación financiera, flujos de efectivo o resultados de operación, en caso de llegar a resolverse en sentido contrario a sus intereses. Tampoco existen procedimientos judiciales, administrativos o arbitrales que, a juicio de la Compañía, puedan afectar su reputación.

La Compañía no se encuentra en ninguno de los supuestos establecidos en los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles. A la fecha de este reporte, la Compañía no ha sido declarada, ni tiene conocimiento de que pudiera declararse, en concurso mercantil.

2.2.12 Acciones representativas del capital social

Capital social

La Compañía es una sociedad anónima bursátil de capital variable. Como tal, su capital social está integrado por una parte fija sin derecho a retiro, o capital mínimo, y una parte variable.

Al 31 de diciembre de 2014, el capital social suscrito y pagado asciende a \$657.2 millones M.N., de los cuales \$62.9 millones M.N. corresponden a la parte fija (sin derecho a retiro), representada por 37,555,390 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase I, y \$594.3 millones M.N., corresponden a la parte variable, representada por 354,664,034 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase II.

	Número de acciones (clase I) capital fijo	Número de acciones (clase II) capital variable	Total de Acciones
Acciones serie "única" sin expresión de valor nominal	<u>37,555,390</u>	<u>354,664,034</u>	<u>392,219,424</u>
Total	<u>37,555,390</u>	<u>354,664,034</u>	<u>392,219,424</u>

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 17 de junio de 2011, se aprobó, entre otros puntos: (i) la fusión de Crédito Real con Rasteroz y Futu-lem, (ii) el aumento del capital social en su parte variable, con motivo de la fusión, en la cantidad de \$62,422,918.00 M.N., (iii) la cancelación de la totalidad de las acciones de Crédito Real en circulación, y la emisión de 300,000,000 de nuevas acciones que representaran el capital social aumentado resultante de la fusión. Como resultado de dicha fusión, el accionista principal de Rasteroz, Venlo Resources Pte. Ltd. (una entidad integrante de Grupo Kon) recibió el 18.8% de las acciones en circulación de la Compañía.

Por otra parte, en la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 17 de junio de 2011, se resolvió, entre otros puntos: (i) la realización de la Oferta Global, (ii) la reclasificación de la totalidad de las acciones de Crédito Real, para integrar una serie única, (iii) se ratifica la celebración del contrato de opción de segunda fusión de Crédito Real con Desarrollo 51, S.A.

de C.V. (la entidad tenedora del 51% de Directodo), sujeta al ejercicio de la opción respectiva, y (iv) un aumento de capital en su parte variable en la cantidad de \$439,868,595.25, mediante la emisión de 262,500,000 acciones de tesorería para su colocación o entrega con motivo de la Oferta Global y de la referida segunda fusión.

Dando efectos a los acuerdos de las asambleas generales extraordinarias y ordinarias de accionistas celebradas el 17 de junio de 2011, el capital social autorizado de la Compañía ascendía a \$942,575,561.25 M.N. (nominales), de los cuales (i) \$62,931,188.00 M.N. (nominales) corresponden a la porción fija, representada por 37,555,390 acciones, y (ii) \$879,644,473.25 M.N. (nominales) corresponden a la parte variable, representada por un total de 524,944,610 acciones.

Atento a la fusión entre Crédito Real como sociedad fusionante y que subsiste, con Desarrollo 51, S.A. de C.V., como sociedad fusionada y que se extingue, con fecha efectiva del 1° de noviembre de 2014, el capital social autorizado de la Sociedad asciende a la cantidad de \$657,238,132.50 (seiscientos cincuenta y siete millones, doscientos treinta y ocho mil, ciento treinta y dos pesos 50/100 M.N.), representado por 392'219,424 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, de Serie Única, Clase I y II, cuya parte fija asciende a la cantidad \$62'931,188.00 (sesenta y dos millones novecientos treinta y un mil ciento ochenta y ocho pesos 00/100 M.N.), representada por 37'555,390 acciones representativas del capital mínimo fijo, Clase I, y la parte variable asciende a la cantidad de \$594,306,944.50 (quinientos noventa y cuatro millones trescientos seis mil novecientos cuarenta y cuatro pesos 50/100 M.N.), representada por un total de 354,664,034 acciones representativas del capital variable, Clase II.

Todas las acciones de la Compañía son ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, de libre suscripción, y confieren a sus tenedores iguales derechos y les imponen las mismas obligaciones.

Ninguna porción del capital social ha sido pagada en especie en los últimos tres ejercicios sociales.

2.2.13 Dividendos

El pago de dividendos dependerá de los resultados sobre la operación de Crédito Real, su situación financiera, los proyectos futuros, los requerimientos de capital y otras consideraciones.

La política de pago de dividendos considera un porcentaje de hasta el 20% de las utilidades netas de la Sociedad del ejercicio social anterior, siempre y cuando se apruebe por la Asamblea, y que la razón deuda/capital de la Sociedad sea inferior a 4.0 veces y que el índice de capitalización sea superior a 20%.

Los pagos de dividendos históricos de Crédito Real son los siguientes:

Fecha de pago	Dividendo por acción
Diciembre 2013	0.53
Diciembre 2014	0.43

3. INFORMACIÓN FINANCIERA

3.1 Información financiera seleccionada

El presente reporte contiene los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2012, al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2014. La Compañía es una Sofom E.R., en los términos del artículo 87-B de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito (“LGOAAC”). De conformidad con el cuarto párrafo del artículo 78 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (“Circular Única de Emisoras”), en el que se indica que las sociedades financieras de objeto múltiple no reguladas, respecto de aquellas que sean emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (la “Comisión”), deberán elaborar sus estados financieros de conformidad con los criterios de contabilidad que, en términos del artículo 87-D de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (la “LGOAAC”), les sean aplicables a las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas, por lo tanto, los Estados Financieros de la Compañía están preparados de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (la “Comisión”) a través de las “Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito, casas de cambio, uniones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas” (las “Disposiciones”).)

Derivado de lo anterior, la Compañía, al ser una Sociedad Financiera de Objeto Múltiple Regulada emisora de valores se encuentra obligada a elaborar sus estados financieros conforme a los criterios de contabilidad establecidos por la CNBV a través de las Disposiciones. La única información financiera que, respecto del Reporte Anual, ha sido auditada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., firma miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, son los estados financieros auditados del Emisor por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012. Las principales políticas contables de la Compañía están de acuerdo a los criterios de contabilidad prescritos por la Comisión, los cuales se incluyen en las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito, casas de cambio, uniones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas (las “Disposiciones”), las cuales requieren que la Administración efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros consolidados y para efectuar las revelaciones que se requiere presentar en los mismos. Aun cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias actuales.

De acuerdo con el Criterio Contable A-1 de las Disposiciones emitidas por la Comisión, la contabilidad de la Compañía se ajustará a las Normas de Información Financiera Mexicanas (“NIF”) definidas por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C. (“CINIF”), excepto cuando a juicio de la Comisión sea necesario aplicar una normatividad o un criterio contable específico.

Las cifras contenidas en las diversas partes del presente Reporte Anual, así como las gráficas que contiene el presente Reporte Anual y las cifras que las sustentan, no han sido auditadas, éstas fueron elaboradas con información interna del Emisor, excepto donde se indica específicamente que corresponden a cifras “auditadas”.

La información financiera al 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, se deriva de los Estados Financieros Auditados anexos a este informe. *Consolidación de estados financieros* - Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de Servicios Corporativos Chapultepec, S.A. de C.V. ("Servicios Chapultepec"), Directodo y CR Fact, cuyo porcentaje de participación en su capital social se muestra a continuación:

Porcentaje de participación		
Subsidiaria	(2014)	Actividad
Servicios Corporativos Chapultepec, S.A. de C.V.	99.99%	Prestación de servicios
Directodo México, S.A.P.I. de C.V. ("Directodo")	99.99%	Originador de créditos vía nómina
CR-Fact, S.A.P.I. de C.V. ("CR-Fact")	51.00%	Financiamiento mediante la garantía de automóviles

La participación accionaria en Servicios Chapultepec surte efectos desde el 1 de julio de 2011 de acuerdo a la Fusión, donde la Compañía como sociedad fusionante y que subsiste, con Futu-lem, y Rasteroz, como sociedades fusionadas y que se extinguen. Futu-lem hasta el 30 de junio de 2011 participaba con el 99.99% del capital social de Servicios.

La actividad principal de Servicios Chapultepec es la prestación de servicios. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la mayor parte de los ingresos por servicios se derivan de contratos celebrados con la compañía tenedora.

Los saldos y operaciones intercompañías han sido eliminados en estos estados financieros consolidados.

Adquisición de subsidiaria - El 1 de julio de 2011, la Compañía fusionó a Rasteroz, la cual es una compañía privada y su actividad principal es invertir capital, quien poseía el 49% de las acciones comunes con derecho a voto de Directodo México, S.A.P.I. de C.V. ("Directodo"), los resultados de las operaciones de la inversión en acciones de Directodo a partir del 1 de julio de 2011 han sido incluidos en los estados financieros utilizando el método de participación en asociadas.

El 18 de noviembre de 2011, la Compañía adquirió el 49% de las acciones de Publiseg, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. ("Publiseg"), que se derivó de la celebración de un contrato de suscripción de acciones. Los resultados de las operaciones de la inversión en acciones de Publiseg a partir del 17 de noviembre de 2011 han sido incluidos en los estados financieros utilizando el método de participación.

El 4 de octubre de 2012, la Compañía adquirió el 40.8% de las acciones de Grupo Empresarial Maestro, S.A. de C.V. ("Grupo Empresarial Maestro o GEMA"), que se derivó de la celebración de un contrato de suscripción de acciones, posteriormente el 6 de noviembre de 2012 adquirió el 4.72%, alcanzando así una participación accionaria del 45.6%. Posteriormente adquirió el 3.4%, llegando a una participación accionaria del 49%. Los resultados de las operaciones de la inversión en acciones de GEMA a partir de las respectivas fechas han sido incluidos en los estados financieros utilizando el método de participación.

Durante 2014, la Compañía adquirió el 23.0% de las acciones de Bluestream, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. ("SomosUno"), que se derivó de la celebración de un contrato de suscripción de

acciones. Los resultados de las operaciones de la inversión en acciones de SomosUno han sido incluidos en los estados financieros utilizando el método de participación.

Durante 2014, la Compañía adquirió el 37.98% de las acciones de CEGE, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. ("Contigo"), que se derivó de la celebración de un contrato de suscripción de acciones. Los resultados de las operaciones de la inversión en acciones de Contigo han sido incluidos en los estados financieros utilizando el método de participación.

Durante el primer trimestre de 2014, la Compañía adquirió el 51.0% de las acciones de CR Fact, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. ("CR Fact"), que se derivó de la celebración de un contrato de suscripción de acciones.

El 31 de octubre de 2014, la Compañía llevó a cabo la adquisición del 51% de las acciones restantes de Directodo México, S.A.P.I. de C.V. La fusión surtió efectos desde el 1º de noviembre de 2014, con Crédito Real como la sociedad fusionante y que subsiste. A partir del 1º de noviembre de 2014, los estados financieros de la Compañía presentan la consolidación con Directodo.

Las siguientes tablas muestran la información financiera y ciertos datos sobre las operaciones de la Compañía al 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, y por los años terminados en dichas fechas, como fueron reportados, respectivamente, en los Estados Financieros Auditados.

Algunas de las cifras incluidas en esta sección están redondeadas. Por tanto, es posible que los importes totales mostrados no correspondan al cálculo aritmético exacto de las respectivas partidas individuales.

Datos del estado de resultados	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2012	2013	2014
	(En millones de Pesos)		
Ingresos por intereses	2,090.4	2,724.5	3,327.1
Gastos por intereses.....	(654.8)	(723.1)	(882.3)
Margen financiero.....	1,435.6	2,001.4	2,444.8
Estimación preventiva para riesgos crediticios.....	(272.8)	(404.5)	(264.5)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios.....	1,162.8	1,596.9	2,180.3
Comisiones y tarifas pagadas.....	(69.5)	(69.7)	(99.0)
Otros ingresos de la operación.....	20.6	10.1	23.7
Gastos de administración y de promoción.....	(480.5)	(484.1)	(629.6)
Utilidad de la operación	633.4	1,053.3	1,475.4
Otros ingresos	-	-	-
Otros gastos	(0.0)	(0.0)	(0.0)
	-	-	-
Resultado antes de impuestos a la utilidad	633.4	1,053.3	1,475.4
Impuestos a la utilidad	(144.4)	(241.6)	(334.8)
Resultados antes de participación en asociadas	489.1	811.7	1,140.7
Participación en resultados de asociadas.....	125.1	191.9	84.1
Resultado neto.....	614.1	1,003.6	1,224.8

A continuación se muestran ciertas gráficas que describen parcialmente la información antes descrita.

Datos del balance general	Al 31 de diciembre de		
	2012	2013	2014
	(En millones de Pesos)		
Activo:			
Disponibilidades.....	85.2	126.9	53.8
Inversiones en valores.....	346.8	646.2	1,251.2
Operaciones con valores y derivados.....	241.5	230.1	950.3
Cartera de crédito vigente:			
Créditos comerciales.....	6,625.6	10,265.0	13,544.3
Total cartera de crédito vigente	6,625.6	10,265.0	13,544.3
Cartera de crédito vencida:			
Créditos comerciales.....	106.9	158.5	260.6

Total cartera de crédito vencida	106.9	158.5	260.6
Cartera de crédito	6,732.5	10,423.5	13,804.9
Menos: estimaciones por pérdidas para riesgos crediticios	(141.3)	(203.2)	(420.1)
Cartera de crédito, (neto).....	6,591.2	10,220.3	13,384.8
Otras cuentas por cobrar, (neto).....	2,504.3	2,390.4	1,156.2
Bienes adjudicados.....	-	-	-
Mobiliario y equipo, (neto)	17.8	22.9	85.5
Inversiones permanentes en acciones de asociadas	752.5	786.0	859.0
Impuestos diferidos, (neto)	-	-	-
Otros activos:			
Cargos diferidos, pagos anticipados, intangibles y otros.....	425.9	677.2	2,174.8
Total activo	10,965.3	15,100.0	19,915.5
Pasivo:			
Pasivos Bursátiles	1,751.0	3,041.8	2,571.9
Pasivos Bursátiles (Notas No Subordinadas)	2,814.4	2,829.6	6,561.0
Préstamos bancarios y de otros organismos:			
De corto plazo	1,562.4	1,950.1	1,120.3
De largo plazo	719.6	2,130.8	3,140.8
	2,282.0	4,080.9	4,261.0
Operaciones con valores y derivados.....	-	-	-
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	287.8	327.0	346.3
Impuestos a la utilidad por pagar.....	17.8	14.6	51.9
Impuestos diferidos (neto)	215.8	453.3	766.1
Total pasivo	7,368.9	10,747.1	14,558.3
Capital contable:			
Capital social	2,017.2	2,016.2	2,134.7
Capital ganado:			
Resultado de ejercicios anteriores.....	935.8	1,326.1	1,977.7
Resultado por Valuación de Instrumentos de cobertura de Flujos de Efectivo	29.3	7.0	5.6
Posición no controladora	0.0	0.0	14.5
Resultado neto	614.1	1,003.6	1,224.8
Total capital contable.....	3,596.4	4,352.9	5,357.2
Total pasivo y capital contable	10,965.3	15,100.0	19,915.5

Otros datos e índices (información no auditada)	Al 31 de diciembre de		
	2012	2013	2014
			26.2%
Tasa de rentabilidad ⁽¹⁾	34.2%	31.1%	9.7%
Rendimiento sobre la cartera de crédito promedio ⁽²⁾	10.0%	11.5%	24.7%
Rendimiento sobre el capital contable promedio ⁽³⁾	27.9%	24.5%	
Índice deuda/capital ⁽⁴⁾	1.9x	2.3x	2.5x
			26.2%
Tasa promedio de ingresos por intereses (total de la cartera) ⁽⁵⁾	34.2%	31.1%	
Costo promedio de los recursos ⁽⁶⁾	9.5%	8.7%	7.5%
Índice de eficiencia ⁽⁷⁾	35.2%	25.1%	26.8%
Índice de capitalización ⁽⁸⁾	53.4%	41.8%	38.8%
Índices de calidad crediticia			
Estimación preventiva para riesgos crediticios, como porcentaje del total de cartera crediticia	4.1%	3.9%	1.9%
			161.2%
Estimación preventiva para riesgos crediticios, como porcentaje del total de cartera vencida	132.2%	128.2%	
Total de cartera crediticia vencida, como porcentaje del total de cartera crediticia	1.6%	1.5%	1.9%

- (1) La tasa de rentabilidad se calcula dividiendo el ingreso acumulado del periodo entre el promedio de los montos trimestrales de la cartera total.
- (2) El rendimiento sobre la cartera de crédito promedio se calcula dividiendo el resultado neto del periodo entre el promedio de los montos trimestrales de la cartera de crédito.
- (3) El rendimiento sobre el capital contable promedio se calcula dividiendo el resultado neto del periodo entre el promedio de los montos trimestrales del el capital contable.
- (4) El índice deuda/capital se calcula dividiendo el total de pasivo al final del periodo entre el total de capital contable al final del periodo.
- (5) La tasa promedio de ingresos por intereses (total de la cartera) se calcula dividiendo los ingresos por intereses del periodo entre el promedio de los montos trimestrales de la cartera de crédito total.
- (6) El costo promedio de los recursos se calcula dividiendo los gastos por intereses del periodo entre el promedio de los montos trimestrales de fondeo.
- (7) El índice de eficiencia se calcula dividiendo los gastos de administración y promoción entre la suma de (a) margen financiero y (b) la diferencia entre (i) las comisiones y tarifas cobradas y (ii) las comisiones y tarifas pagadas.
- (8) El índice de capitalización se calcula dividiendo el total de capital contable al final del periodo, entre el total de la cartera de crédito al final del periodo.

3.2 Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación

La siguiente tabla muestra la cartera vencida de la Compañía (incluyendo los pagos de intereses vencidos) por categoría de producto durante los periodos indicados (cifras no auditadas).

	Año terminado al 31 de diciembre de		
	2012	2013	2014
	(en millones de pesos)		
Cartera vencida por tipo de producto⁽¹⁾:			
Nómina	82.8	130.0	198.7
Consumo	18.5	22.2	20.0
PYMES	-	4.0	39.9
Grupales	5.5	1.0	0.9
Autos	-	1.4	1.1
Total de cartera vencida	106.9	158.5	260.6

(1) Incluye intereses devengados

El saldo insoluto de los créditos se registra como cartera vencida cuando presenta amortizaciones que no han sido liquidadas en los términos pactados originalmente y presentan entre 90 y 180 días de vencidos.

El saldo insoluto de los créditos considera la obligación solidaria del Distribuidor. El Distribuidor se encuentra solidariamente obligado con los deudores por el pago de las cantidades omitidas y que resulten en cartera vencida. La obligación solidaria es conforme a los contratos de factoraje financiero y convenios celebrados. El monto de la obligación solidaria es el equivalente a los porcentajes de los saldos insolutos determinado dentro de cada promoción. Al 31 de diciembre de 2014, los mencionados contratos mostraban en cada promoción un porcentaje aproximado de 50%. De esta forma, la obligación solidaria del Distribuidor se estima considerando el 50% del saldo insoluto de los créditos que presentan más de 90 días de atraso.

El reconocimiento del ingreso por intereses de estos créditos es suspendido y sólo se registra como ingreso una vez que sean cobrados, para su control, estos intereses no reconocidos se registran en cuentas de orden. Por lo que respecta a los intereses ordinarios devengados no cobrados correspondientes a créditos que se consideren como cartera vencida, la Compañía crea una estimación por el monto total de dichos intereses, al momento del traspaso del crédito como cartera vencida.

Al 31 de diciembre de 2014, la cartera de crédito muestra cuentas con más de 90 días vencidos, como lo muestra la siguiente tabla. Asimismo, se identifican las cantidades en las que el Distribuidor ha participado conforme a los contratos descritos.

(Cifras no auditadas)	31 de diciembre de 2014 (en millones de Pesos)
Incrementos cartera vencida 90 a 180 días	487.7
Incrementos cartera vencida más de 180 días	771.1
Total incrementos de cartera vencida	1,258.8
Responsabilidad solidaria del Distribuidor - cartera vencida	227.2

Responsabilidad solidaria del Distribuidor – castigos	355.4
Castigos de cartera vencida	415.6
Saldo final cartera vencida a diciembre	260.6

La cartera de crédito que presenta un atraso mayor a 90 días y hasta 180 días al finalizar diciembre del 2014 asciende a \$487.7 millones M.N.. Por su parte, la responsabilidad solidaria del distribuidor por créditos vencidos a esa misma fecha asciende a \$227.2 millones de pesos, y se presenta dentro del rubro de Otras Cuentas por Cobrar. De esta forma, al cierre del cuarto trimestre de 2014, la cartera de crédito vencida fue de \$260.6 millones de pesos y al mes de diciembre de 2013 fue de \$158.5 millones de pesos, representando un aumento de 64.5%.

La política de la Compañía es castigar los créditos con más de 180 días de vencido contra la correspondiente provisión de cuentas incobrables. Al finalizar el cuarto trimestre de 2014, se han reconocido castigos por \$141.5 millones M.N. y por \$201.0 millones M.N. de créditos del saldo inicial de cartera vencida para un total de \$342.5 millones M.N. Durante este periodo, se han cobrado a los distribuidores por su obligación solidaria un total \$177.4 millones M.N..

El traspaso de cartera vencida a cartera vigente se realiza cuando la cuenta cumple con el pago sostenido del crédito y no presenta atraso alguno. Pago sostenido se refiere a tres amortizaciones consecutivas y que cubren la totalidad del pago programado. El pago anticipado de las amortizaciones, no se considera como pago sostenido. Adicionalmente, si se formaliza la Reestructura de una cuenta en cartera vencida se puede traspasar a cartera vigente.

La Reestructura es la formalización de la modificación de los importes de los pagos parciales del crédito, las fechas para realizar los pagos parciales del crédito y el plazo para la amortizaciones del crédito. Esto, siempre y cuando haya evidencia de pago sostenido por parte del cliente, es decir, que cumpla con la condición de haber realizado tres pagos mensuales consecutivos.

Al finalizar diciembre 2014, la estimación preventiva para riesgos crediticios asciende a \$420.1 millones M.N.. El aumento a la estimación preventiva fue de \$216.9 millones M.N., ó 106.7%, al comparar el resultado a diciembre 2013, con un gasto durante el ejercicio de 2014 de \$264.5 millones M.N., que con respecto al mismo periodo en 2013, el gasto asignado ascendió a \$404.5 millones M.N.

La siguiente tabla muestra la cartera de crédito de la Compañía de acuerdo a su concentración geográfica a las fechas indicadas.

Entidad federativa:	(Cifras no auditadas)		Al 31 de diciembre de			
	2012		2013		2014	
	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾
	(en millones de pesos, salvo los porcentajes)					
Aguascalientes	55.8	0.8	93.8	0.9	96.4	0.7%
Baja California Norte	96.0	1.4	126.9	1.2	155.3	1.1%
Baja California Sur	35.5	0.5	41.0	0.4	56.1	0.4%
Campeche	87.1	1.3	151.9	1.5	247.3	1.8%
Chiapas	259.6	3.9	399.8	3.8	647.2	4.7%
Chihuahua	175.1	2.6	213.4	2.0	233.5	1.7%
Coahuila	93.2	1.4	83.4	0.8	94.5	0.7%

Entidad federativa:	(Cifras no auditadas)		Al 31 de diciembre de			
	2012		2013		2014	
	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾
(en millones de pesos, salvo los porcentajes)						
Colima	39.3	0.6	59.4	0.6	79.1	0.6%
Durango	36.5	0.5	50.6	0.5	67.5	0.5%
Estado de México	604.6	9.0	981.1	9.4	1,376.7	10.0%
Guanajuato	227.7	3.4	325.6	3.1	449.9	3.3%
Guerrero	643.5	9.6	896.4	8.6	1,267.6	9.2%
Hidalgo	182.1	2.7	267.1	2.6	326.2	2.4%
Jalisco	258.5	3.8	346.9	3.3	477.2	3.5%
Michoacán	263.3	3.9	332.8	3.2	357.5	2.6%
Morelos	111.3	1.7	202.5	1.9	244.2	1.8%
Nayarit	51.3	0.8	74.6	0.7	105.2	0.8%
Nuevo León	90.0	1.3	101.5	1.0	170.2	1.2%
Oaxaca	620.6	9.2	1,010.8	9.7	1,522.9	11.0%
Puebla	301.0	4.5	299.7	2.9	260.7	1.9%
Querétaro	62.2	0.9	77.0	0.7	88.4	0.6%
Quintana Roo	87.9	1.3	146.2	1.4	179.2	1.3%
San Luis Potosí	171.9	2.6	252.4	2.4	357.4	2.6%
Sinaloa	106.8	1.6	147.7	1.4	244.7	1.8%
Sonora	75.6	1.1	155.7	1.5	237.0	1.7%
Tabasco	213.3	3.2	331.3	3.2	449.6	3.3%
Tamaulipas	179.7	2.7	239.4	2.3	312.1	2.3%
Tlaxcala	151.4	2.2	190.5	1.8	255.8	1.9%
Veracruz	403.5	6.0	543.5	5.2	832.8	6.0%
Yucatán	140.7	2.1	183.1	1.8	144.8	1.0%
Zacatecas	78.3	1.2	101.4	1.0	104.1	0.8%
Distrito Federal	589.3	8.8	1,866.9	17.9	2,191.7	15.9%
IMSS y dependencias federales	239.7	3.6	129.2	1.2	172.1	1.2%
Total	6,732.5	100.0	10,423.4	100.0	13,804.9	100.0

(1) Incluye los intereses devengados.

(2) El porcentaje de la cartera representa el monto de la categoría de crédito respectiva por región geográfica, dividido entre el total de cartera de crédito.

3.3 Informe de créditos relevantes

A continuación se incluye una descripción de las obligaciones contractuales de deuda de la Compañía Al 31 de diciembre de 2014. La emisora ha cumplido con todas sus obligaciones contractuales exigibles al finalizar el 31 de diciembre de 2014.

Obligaciones contractuales

Las obligaciones de pago de deuda de la compañía, incluyendo intereses, aumentaron \$3,441.72 millones M.N., equivalentes al 34.6%, al pasar de \$9,952.2 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013 comparados con \$13,393.9 millones M.N. Al 31 de diciembre de 2014. Este incremento le permitió a la Compañía incrementar su cartera total en \$3,381.4 millones M.N., o 32.4% durante el mismo periodo.

La siguiente tabla contiene la información de las obligaciones contractuales de deuda de la Compañía (excluyendo los intereses devengados por dicha deuda) Al 31 de diciembre de 2014.

	TOTAL	2015	2016	2017	2018 en adelante
Deuda (excluyendo intereses devengados):(1)					
Deuda de corto plazo	1,740.15	1,740.15			
Porción circulante de la deuda de largo plazo	4,301.01	2,477.38	1,590.02	233.61	-
Deuda de largo plazo	7,318.59		1,100.00		6,218.59
Total de obligaciones contractuales (excluyendo intereses devengados)	13,359.75	4,217.53	2,690.02	233.61	6,218.59

El 21.8% de la deuda insoluble de la Compañía al 31 de diciembre de 2014 (excluyendo los intereses devengados por dicha deuda), equivalente a \$2,778.9 millones M.N., constituía deuda garantizada.

Al 31 de diciembre de 2014 todas nuestras obligaciones contractuales estaban denominadas en pesos, con excepción de USD\$26 millones de Notas No Subordinadas emitidas el 14 de abril de 2010 y el 24 de septiembre de 2010, así como USD\$425 millones de Notas No Subordinadas emitidas el 13 de marzo de 2014 y el Crédito de Barclays por USD\$74 millones, que están denominados en Dólares. Los pagos tanto de principal como de intereses correspondientes a las Notas No Subordinadas se cubrieron totalmente en sus fechas de emisión a través de la celebración de contratos de swap de divisas. Los pagos de principal e intereses de la línea de crédito con Barclays se cubrieron el 5 de diciembre de 2014 a través de la celebración de contratos de swap y opciones de divisas.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía se encuentra al corriente en el pago del capital e intereses de los créditos citados. Los contratos que rigen a la deuda de la Compañía contienen algunos compromisos que limitan las acciones y/o transacciones que podamos realizar en el futuro. A continuación una breve descripción de los principales términos de dichos contratos.

Emisión de las Notas No Subordinadas

El 14 de abril de 2010, la Compañía suscribió un instrumento de emisión de valores en virtud del cual, se vendió una serie inicial de Notas No Subordinadas por un monto principal total de USD\$150 millones. Posteriormente, el 24 de septiembre de 2010, la Compañía emitió una nueva serie de Notas No Subordinadas al amparo de un contrato de emisión de valores suplementario por un monto de USD\$60 millones. Estos instrumentos vencen el 14 de abril de 2015. Con fecha 13 de marzo de 2014, la Compañía realizó una nueva emisión de Notas No Subordinadas suscribiendo un instrumento de emisión de valores por un monto de USD\$425 millones con vencimiento el 13 de marzo de 2019 y con opción de ser pagado anticipadamente al tercer año. Esta última emisión sirvió para adelantar el pago de las primeras Notas No Subordinadas dejando un remanente de USD\$26 millones para pagarse el 14 de Abril de 2015. Al 31 de diciembre de 2014, el monto insólito de ambas Notas No Subordinadas ascendía a USD\$451 millones. El contrato de emisión de las Notas No Subordinadas le impone a la Compañía ciertos compromisos que limitan su capacidad y la de sus subsidiarias para constituir gravámenes; y establece que la Compañía y sus subsidiarias únicamente podrán fusionarse o enajenar parcial o totalmente sus activos, si la operación respectiva cumple con ciertos requisitos. Adicionalmente, el contrato de emisión (incluyendo sus reformas y adiciones) está sujeto a una gran cantidad de

excepciones y condiciones significativas, que limitan la capacidad de la Compañía y sus subsidiarias para contratar deuda adicional, pagar dividendos, amortizar las acciones representativas de su capital social, efectuar ciertos pagos, celebrar ciertas operaciones con sus accionistas y filiales, otorgar garantías respecto de su deuda y la de sus subsidiarias, garantizar obligaciones de deuda y enajenar activos.

Contratos de crédito

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tenía contratadas diversas líneas de crédito bancarias por un monto principal total de \$5,090.0 millones M.N. A dicha fecha, la Compañía había dispuesto de \$4,196.0 millones M.N. al amparo de dichas líneas de crédito. Al 31 de diciembre de 2014, aproximadamente el 10.8% del total de cartera de la Compañía, equivalente a aproximadamente \$1,445.6 millones M.N., estaba dado en prenda para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones bajo algunas de estas líneas de crédito. Del 31 de diciembre de 2013. Al 31 de diciembre de 2014, el monto disponible a través de líneas de crédito se incrementó en un 8.66%. Al 31 de diciembre de 2014, el monto principal disponible al amparo de dichas líneas de crédito ascendía a aproximadamente \$481.4 millones M.N.

Contrato de crédito con NAFIN

El 18 de marzo de 2005, la Compañía celebró con NAFIN un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente, con el objeto de financiar sus requerimientos de capital de trabajo. Dicho contrato se reformó mediante convenios modificatorios de fechas 14 de marzo de 2006, 7 de octubre de 2008, 10 de marzo de 2009, 24 de abril de 2009, 3 de septiembre de 2010, 27 de septiembre de 2011 y 21 de octubre 2014 hasta por un monto principal total de \$1,500.0 millones M.N. La vigencia de este contrato es indefinida. Al 31 de diciembre de 2014, el monto principal insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$1,417.0 millones M.N. Los términos del contrato incluyen compromisos que, entre otras cosas, limitan la capacidad de la Compañía para vender o ceder las cuentas por cobrar originadas y fondeadas con los recursos derivados de dicho crédito.

Contrato de crédito con Banco Invex

El 12 de agosto de 2013, la Compañía celebró con Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero ("Banco Invex") un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente con garantía prendaria, por un monto principal total de \$100.0 millones M.N. Este contrato vence el 17 de marzo de 2015. Cada disposición devenga intereses a la tasa prevista en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 de diciembre de 2014, el monto principal insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$16.6 millones M.N. El contrato contiene disposiciones de incumplimiento cruzado, en virtud de las cuales el incumplimiento de cualquiera de los instrumentos que rigen las demás deudas de la Compañía, constituiría un incumplimiento de este contrato y daría lugar a que el monto insoluto del crédito se volviera inmediatamente exigible y pagadero. Además, el contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (1) vender, arrendar o enajenar sus activos ; (2) fusionarse o escindirse; y (3) reducir su capital social (4) modificar su estructura de capital. De conformidad con los términos de este contrato, la Compañía está obligada a dar aviso a Banco Invex de cualquier modificación de sus estatutos sociales o su estructura corporativa. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

El 12 de agosto de 2103, la Compañía celebró la contratación de otra línea de crédito simple con Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, por un monto principal total de \$100.0 millones de pesos. Está línea de crédito vence el 17 de junio de 2015. Las disposiciones bajo esta línea de crédito devengan intereses a una tasa igual a TIIE más un margen establecido en los pagarés a través de los cuales esté documentada cada una. Al 31 de diciembre de 2014, el monto principal insoluto al amparo de este contrato era de \$25.9millones de pesos. Esta línea de crédito contiene disposiciones de incumplimiento cruzado, en virtud de las cuales el incumplimiento de cualquiera de los instrumentos que

rigen las demás deudas de la Compañía constituiría un incumplimiento de este contrato, dando lugar a que el monto insoluto del crédito se volviera inmediatamente exigible y pagadero. El contrato le impone a la Compañía ciertas obligaciones de hacer y no hacer que, entre otras cosas, limitan su capacidad para: (1) vender, arrendar o enajenar sus activos; (2) fusionarse o escindirse; (3) reducir su capital social; y (4) modificar su estructura de capital. Más aún, de conformidad con los términos de este contrato, la Compañía está obligada a dar aviso a Banco Invex de cualquier modificación de sus estatutos sociales o de su estructura corporativa. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

Contrato de crédito con Banco Ve por Más

El 15 de diciembre de 2009, la Compañía celebró con Banco Ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Ve por Más ("Banco Ve por Más") un contrato de apertura de cuenta corriente con garantía prendaria, por un monto principal total de \$100.0 millones M.N. . Dicho contrato se reformó mediante convenios modificatorios de fechas 11 de marzo y 29 de agosto de 2011. El contrato vence el 15 de diciembre de 2015. Cada disposición devenga intereses a una tasa fija o variable igual a la TIIE más el margen adicional pactado en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 de diciembre de 2014, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$94.2 millones M.N. El contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) enajenar sus activos; (ii) constituir garantías en favor de sus acreedores; (iii) reducir su capital social; y (iv) modificar su estructura corporativa. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

Contrato de crédito con Banco Mifel

El 26 de agosto de 2010, la Compañía celebró con Banco Mifel, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Mifel, un contrato de apertura de cuenta corriente con garantía prendaria por un monto principal máximo de \$100.0 millones M.N. Dicho contrato se modificó mediante convenio modificatorio de fecha 18 de agosto de 2011, 4 de julio de 2012, y 29 de octubre de 2013. Este contrato vence el 4 de julio de 2015. Cada disposición devenga intereses a una tasa variable igual a la TIIE más el margen adicional pactado en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 de diciembre de 2014, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$.0 millones M.N. El contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) vender, arrendar enajenar sus activos; (ii) constituir garantías en favor de sus acreedores; (iii) reducir su capital social; (iv) Realizar fusiones o escisiones; (v) incurrir en endeudamiento adicional. Este crédito está garantizado por una prenda en efectivo equivalente al 14% del monto dispuesto.

Contrato de crédito con Banco Monex

El 13 de junio de 2011, la Compañía celebró con Banco Monex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Monex, un contrato de apertura de crédito revolvente, con garantía prendaria por un monto principal total de \$60.0 millones M.N. Este contrato se modificó mediante convenio modificatorio de fecha 7 de marzo de 2012, para incrementar el monto principal hasta por \$100 millones M.N. Nuevamente se modificó mediante convenio modificatorio de fecha 21 de mayo de 2013, para incrementar el monto principal hasta por \$125 millones M.N. El contrato vence el 8 de mayo de 2015. Cada disposición devenga intereses a una tasa fija o variable igual a la TIIE más el margen adicional pactado en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 de diciembre de 2014 el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$125 millones M.N. El contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) vender activos fijos; (ii) constituir garantías en favor de sus acreedores (iii) reducir su capital social; (iv) realizar fusiones y adquisiciones; ;(v) modificar su estructura corporativa; (vi) adquirir participaciones en otras sociedades; así como mantener un índice de apalancamiento mínimo de 5 a 1. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

Contratos de crédito con Bancomer

El 19 de mayo de 2011, la Compañía celebró con BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer ("Bancomer") un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente con garantía prendaria, por un monto principal total de \$250.0 millones M.N. Este contrato se modificó mediante convenio modificatorio de fecha 16 de mayo de 2013, para incrementar el monto principal hasta por \$400 millones M.N. Este contrato vence el 16 de mayo de 2015. Cada disposición devenga intereses a una tasa fija o variable igual a la TIE más el margen adicional pactado en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 de diciembre de 2014, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$400.0 millones M.N. El contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) enajenar sus activos; (ii) constituir garantías en favor de sus acreedores; (iii) reducir su capital social; (iv) modificar su estructura corporativa; (v) incurrir en deuda adicional; así como nos obligan a (1) mantener un índice de liquidez de 1 a 1, (2) un índice de deuda/capital de no más de 5 a 1 y (3) mantener un índice de ingresos/ gastos financieros de no menos de 1.5 a 1. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

Contratos de crédito con Scotiabank

El 26 de abril de 2013, la Compañía celebró con Scotiabank Inverlat S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat ("Scotiabank"), un contrato de crédito simple con garantía prendaria, por un monto principal total de \$370.0 millones M.N. Este contrato vence el 26 de abril de 2016. Cada disposición devenga intereses a una tasa fija o variable igual a la TIIE más el margen adicional pactado en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 de diciembre de 2014, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$343.6 millones M.N. El contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) enajenar sus activos; (ii) constituir garantías en favor de sus acreedores; (iii) realizar fusiones o escisiones; (iv) celebrar operaciones de derivados con fines especulativos; (v) incurrir en deuda adicional y (vi) modificar nuestra estructura de capital así como nos obligan a mantener (1) un índice de capitalización mínima de 13.5%; y (2) Cartera vencida máxima de 5% y (3) cobertura y riesgo mínima de 95%. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

Contrato de crédito con Banregio

El 28 de febrero de 2012, la Compañía celebró con Banregio S.A., Institución de Banca Múltiple, Banregio Grupo Financiero un contrato de apertura de crédito simple con garantía prendaria, por un monto principal total de \$50.0 millones M.N. Este contrato vence el 28 de febrero de 2015. Cada disposición devenga intereses a una tasa fija o variable igual a la TIIE más el margen adicional pactado en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 de diciembre de 2014, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$2.8 millones M.N. El contrato le impone a la Compañía ciertas obligaciones de hacer y no hacer que, entre otras cosas, limitan su capacidad (1) vender activos, (2) modificar nuestra estructura de capital, (3) reducir el capital social y el patrimonio neto, (4) prestar una garantía, (5) llevar a cabo fusiones y escisiones, (6) el pago de dividendos y (7) incurrir en deuda adicional, así como nos obliga a mantener un ratio de garantía de 1,5 a 1. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

El 7 de diciembre de 2012, la Compañía celebró con Banregio S.A., Institución de Banca Múltiple, Banregio Grupo Financiero un contrato de apertura de crédito simple con garantía prendaria, por un monto principal total de \$50.0 millones M.N. Este contrato vence el 7 de diciembre de 2015. Cada disposición devenga intereses a una tasa fija o variable igual a la TIIE más el margen adicional pactado en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 de diciembre de 2014, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$153 millones M.N. El contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (1) vender activos, (2) modificar su estructura de capital, (3) reducir el capital social y el patrimonio neto, (4) otorgar ciertas garantías, (5) llevar a cabo fusiones y escisiones, (6) el pago de dividendos y (7) incurrir en deuda adicional, así como

obliga a mantener un ratio de garantía de 1.5 a 1 . Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

Contrato de crédito con CI Banco

El 17 de abril de 2012, la Compañía celebró con CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente con garantía prendaria, por un monto principal total de \$250.0 millones M.N. Este contrato vence el 17 de octubre de 2014. Cada disposición devenga intereses a una tasa fija o variable igual a la TIIE más el margen adicional pactado en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 diciembre de 2014, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$50.1. millones M.N. El contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) enajenar sus activos; (ii) reducir su capital social; (iii) modificar su estructura corporativa y (iv) otorgar garantías. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

Contrato de crédito con Ixe Banco

El 6 de agosto de 2012, la Compañía celebró con Ixe Banco un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente con garantía prendaria, por un monto principal total de \$500.0 millones M.N.. Este contrato vence el 30 de septiembre de 2015. Cada disposición devenga intereses a la tasa prevista en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 diciembre de 2014, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$326.3 millones M.N. El contrato contiene disposiciones de incumplimiento cruzado, en virtud de las cuales el incumplimiento de cualquiera de los instrumentos que rigen las demás deudas de la Compañía, constituiría un incumplimiento de este contrato y daría lugar a que el monto insoluto del crédito se volviera inmediatamente exigible y pagadero. Además, el contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) contratar deuda adicional; (ii) constituir garantías en favor de sus acreedores ; (iii) reducir su capital social; (iv) fusionarse o escindirse; (v) enajenar sus activos fijos; (vi) otorgar a sus acreedores mejores condiciones en cuanto a garantías y orden de prelación, que las otorgadas a Ixe Banco; y (vii) modificar su estructura corporativa. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

Contrato de Crédito con Banco del Bajío

El 12 de abril de 2013, la Compañía celebró con Banco del Bajío, SA, Institución de Banca Múltiple, un contrato de apertura de crédito de crédito simple con garantía prendaria, por un monto principal total de \$200.0 millones de pesos. Este contrato vence el 12 de abril de 2018. Cada disposición devenga intereses a una tasa fija o variable igual a la TIIE más el margen adicional pactado en los pagarés a través de los cuales está documentada.

Al 31 de diciembre de 2014, el importe insoluto al amparo de este contrato era de \$133.4 millones de pesos. El contrato le impone a la Compañía ciertas obligaciones de hacer y no hacer que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (1) constituir garantías en favor de sus acreedores, (2) reducir su capital social, (3) fusionarse o escindirse y (4) modificar su estructura corporativa. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

Contrato de Crédito con Multiva

El 20 de junio de 2013, la Compañía celebró con Banco Multiva, SA, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva, un contrato de apertura de crédito de crédito simple con garantía prendaria, por un monto principal total de \$200.0 millones de pesos. Este contrato vence el 20 de junio de 2015. Cada disposición devenga intereses a una tasa fija o variable igual a la TIIE más el

margen adicional pactado en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 de diciembre de 2014, el importe insoluto al amparo de este contrato era de \$200.0 millones de pesos.

Contrato de Crédito con Barclays

El 5 de diciembre de 2014, celebramos un préstamo a largo plazo garantizado bajo prenda con varios bancos acreedores participantes, Barclays Bank PLC , como Agente Administrativo y Agente de la Garantía (" Barclays "), así como Barclays y SMBC Nikko Securities America, Inc. como Entidades Coordinadoras líderes conjuntas , por un monto de capital máximo de \$ 74,0 millones de dolares. Esta línea de crédito vencerá el 5 de diciembre de 2016. Los préstamos bajo esta línea de crédito devengan intereses a una tasa variable igual a LIBOR más un 4.75% . Al 31 de diciembre de 2014 la cantidad deudora en esta línea de crédito fue de \$ 74 millones de dolares. Esta línea de crédito nos obliga a cumplir con ciertas obligaciones de hacer y no hacer que, entre otras cosas, limitan nuestra capacidad de (1) llevar a cabo fusiones o adquisiciones, excepto lo relacionado con la operación normal del negocio, (2) vender, arrendar o transferir activos excepto aquellas relacionadas con la operación normal del negocio, (3) el pago de dividendos , (4) adquirir cualquier endeudamiento de corto o largo plazo que no sea en virtud del mismo endeudamiento permitido , y (5) crear o permitir que se cree cualquier gravamen a excepción de gravámenes permitidos, así como también nos obliga a mantener (1) un índice de capitalización igual o mayor que 0.135:1.00, (2) un índice de morosidad igual o menor que 0.04:1.00, (3) una relación de cobertura de riesgo igual o superior a 1,00:1,00, (4) una relación de cobertura mínima igual o mayor que 1,30:1,00, y (5) un coeficiente mínimo de liquidez igual o mayor que 1,10:1,00 . Esta línea de crédito está garantizada bajo prenda que consiste en una parte de nuestras cuentas por cobrar .

Programas de certificados bursátiles

El 15 de noviembre de 2011, la Compañía estableció un programa de certificados bursátiles de largo plazo con carácter revolvente, el cual vence el 15 de noviembre de 2016, por un monto total de hasta \$2,500.0 millones de pesos. Bajo su amparo se encuentran vigentes tres emisiones: la primera por un monto principal de \$500.0 millones de pesos con vencimiento el 9 de octubre de 2015; ; una segunda emisión por un total de \$500.0 millones de pesos, con vencimiento el 31 de marzo de 2016 y la tercera emisión por un total de \$600.0 millones de pesos, con vencimiento el 18 de noviembre de 2016. Este programa de certificados bursátiles está registrado en el RNV con el registro No. 153/31689/2011, y en el correspondiente listado de la CNBV.

Con fecha 10 de agosto de 2014, la CNBV autorizó la inscripción preventiva en el RNV de un programa de colocación de certificados bursátiles de corto plazo, bajo el cual la Compañía puede realizar emisiones públicas por un monto total de hasta \$2,500.0 millones de pesos. El programa vencera el 10 de agosto de 2018. Al 31 de diciembre de 2014, se encontraban vigentes cinco emisiones por un monto principal total de \$965.0 millones de pesos.

Los documentos que rigen las emisiones de certificados bursátiles contienen ciertas obligaciones de hacer y no hacer que, entre otras cosas, limitan la capacidad de la Compañía para (1) pagar dividendos; (2) garantizar obligaciones de terceros; (3) fusionarse; (4) reducir su capital social; (5) celebrar operaciones con instrumentos financieros derivados, salvo con fines de cobertura; (6) modificar sus estatutos sociales; y (7) contratar deuda adicional, a menos que mantenga ciertas razones financieras mínimas.

Al 31 de diciembre de 2014, se encontraban vigentes ocho emisiones de certificados bursátiles por un monto principal combinado total de \$2,565.0 millones de pesos. Al 31 de diciembre de 2014, tres de las emisiones de certificados bursátiles vigentes tenían un vencimiento mayor a un año (tomando en cuenta la fecha de emisión), consideradas de largo plazo; y las cinco emisiones restantes tenían un plazo menor a un año, consideradas de corto plazo.

La siguiente tabla contiene un resumen de las emisiones de certificados bursátiles que se encontraban vigentes Al 31 de diciembre de 2014 (excluyendo los intereses devengados por los mismos):

Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Monto (en pesos)	Tasa de interés	Plazo (Días)	Clave
21 de agosto de 2014	28 de mayo de 2015	200,000,000	TIIE + 1.40	280	CREAL-00114
28 de agosto de 2014	4 de junio de 2015	200,000,000	TIIE + 1.40	280	CREAL-00214
25 de septiembre de 2014	27 de agosto de 2015	100,000,000	TIIE + 1.40	336	CREAL-00314
2 de octubre de 2014	3 de septiembre de 2015	100,000,000	TIIE + 1.40	336	CREAL-00414
27 de noviembre de 2014	29 de octubre de 2015	365,000,000	TIIE + 1.40	336	CREAL-00514
20 de julio de 2012	9 de octubre de 2015	500,000,000	7.00%	1,176	CREAL-12
14 de noviembre de 2013	31 de marzo de 2016	500,000,000	6.79%	868	CREAL-13-2
21 de noviembre de 2014	18 de noviembre de 2016	600,000,000	TIIE + 2.30	728	CREAL-14

Activos restringidos

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tenía cartera restringida por un monto de \$1,445.6 millones M.N. al amparo de contratos de apertura de crédito con garantía prendaria, incluyendo, líneas de crédito bancarias garantizadas. La cartera restringida representa el 10.8% de la cartera total de la Compañía.

3.4 Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y la situación financiera

Situación económica de México

En términos generales, desde finales de la década de los ochentas, tras la implementación de una serie de reformas para liberalizar la economía nacional y abrirla al comercio exterior y la inversión extranjera, el desempeño macroeconómico de México ha sido positivo y estable. Desde la crisis bancaria y monetaria de 1995, el PIB del país ha crecido a una tasa promedio anual real del 2.9%. En 2006, el PIB creció un 5.2% gracias a las exportaciones de bienes fabricados y al sólido nivel de inversión extranjera directa en el país. La situación económica comenzó a deteriorarse en 2007 y en dicho año el índice de crecimiento del PIB disminuyó un 3.3%.

En 2008, la economía nacional sufrió un considerable deterioro como resultado de la crisis económica a nivel global. La demanda de los bienes de consumo en el extranjero se deterioró sustancialmente, especialmente en el sector manufactura, afectando a su vez la demanda de los bienes de consumo en México, donde se observó una disminución en los niveles de inversión y consumo. El índice de crecimiento del PIB disminuyó al 1.2% y los precios se incrementaron como resultado de diversos problemas de abasto. El valor del peso también se vio afectado en forma adversa por la desaceleración económica, devaluándose considerablemente entre el mes de septiembre y el primer trimestre de 2009.

En 2009, la crisis financiera que se desató en 2008 continuó afectando la economía a nivel mundial, que experimentó la desaceleración económica más pronunciada en varias décadas. El PIB de México registró el porcentaje de disminución más alto desde 1995 —6.2%—, principalmente como resultado de los estrechos lazos comerciales entre el país y los Estados Unidos. Como resultado del considerable deterioro en la demanda de los bienes de consumo en el extranjero, las ventas de exportación de algunas de las industrias más importantes, incluyendo la industria automotriz y la del equipo eléctrico, disminuyeron drásticamente. El sector financiero se vio seriamente afectado por la volatilidad. En 2009, el índice de inflación ascendió al 3.6%.

Sin embargo, en 2010, la economía nacional se recuperó considerablemente y tanto la demanda externa como las exportaciones de bienes fabricados contribuyeron a que el PIB experimentara un crecimiento del 5.5%, mismo que representó el mayor porcentaje de crecimiento de los últimos 10 años. El PIB nacional creció 3.9% en 2011 y en 2012.

No obstante la desfavorable situación económica del país en 2009, especialmente en el sector financiero no bancario, el desempeño de la cartera de crédito de la Compañía no mostró indicios de un deterioro significativo. La situación del sector financiero y las alternativas de financiamiento mejoraron en 2010 y la Compañía ha aprovechado dichas oportunidades para incrementar su cartera de crédito. La Compañía tiene planeado retomar su rápido ritmo de expansión tanto a corto como a mediano plazo.

En los años 2012, 2013 y 2014 México ha tenido un crecimiento moderado con estabilidad de precios acorde a datos del PIB e inflación anual. El crecimiento del PIB en México fue de 3.9%, 1.1% y 2.1% en 2012, 2013 y 2014, respectivamente, según información publicada por INEGI. Mientras la inflación fue de 2.9%, 2.8% y 4.0% en los mismos años mencionados respectivamente.

Efecto de la legislación fiscal

A través de la Ley de Ingresos de la Federación para 2014, se propone la simplificación del impuesto sobre la renta (ISR) empresarial a través de una nueva Ley que elimina o acota los tratamientos especiales o regímenes preferenciales. Con ello, se amplía la base del impuesto y se garantiza una contribución justa de todos los sectores de la economía al financiamiento de los programas de gasto público. Entre los regímenes y tratamientos especiales que se acotan o eliminan con la nueva Ley destacan: (i) la eliminación del Régimen de Consolidación; (ii) la deducción inmediata de la inversión; (iii) el Régimen Simplificado; (iv) el Régimen de Sociedades Cooperativas de Producción; (v) el tratamiento de las ventas a plazos; (vi) la deducción de operaciones con partes relacionadas, y (vii) la deducción del consumo en restaurantes, entre otros.

En este sentido, y reconociendo que uno de los principios que debe prevalecer en todo diseño impositivo es la simplicidad y el menor costo administrativo relacionado con el pago de los impuestos, consideramos conveniente la eliminación del IETU y el Impuesto a los Depósitos en Efectivo (IDE)

A su vez reconociendo que la informalidad representa una importante barrera para el crecimiento acelerado de la productividad, se debe promover la formalidad. Con ese fin, en la nueva Ley del ISR, se incluye el Régimen de Incorporación Fiscal, con lo que se crea un punto de entrada para los negocios de pequeña escala al ámbito de la formalidad.

A continuación se mencionan los principales cambios para el ejercicio de 2014:

Se elimina transitoriedad para 2014 de la tasa del 29% y la tasa del 28% establecida en la Ley del Impuesto Sobre la Renta a partir del 2015.

Se establece un Impuesto Sobre la Renta adicional, sobre dividendos pagados del 10% cuando los mismos sean distribuidos a personas físicas y residentes en el extranjero. El Impuesto Sobre la Renta se paga vía retención y es un pago definitivo a cargo del accionista. En el caso de extranjeros, se podrán aplicar tratados para evitar la doble tributación. Este impuesto será aplicable por la distribución de utilidades generadas a partir del 2014.

Se limita la deducción de pagos a trabajadores que sean ingresos exentos para los mismos al 47% o al 53%, si se cumplen ciertos requisitos. Asimismo, se limita la deducción por la aportación al fondo de pensiones y jubilaciones en los mismos porcentajes. La Compañía estima que dichos cambios no representan un incremento significativo en los gastos no deducibles, por lo que no debe afectar el impuesto causado ni la tasa efectiva.

Las cuotas obreras pagadas por el patrón se consideran no deducibles al 100%.

Las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple deben restar del IVA que hayan causado, el IVA pagado en la proporción que representen sus ingresos gravados del total de sus actividades, de conformidad con la Ley del Impuesto al Valor Agregado, el IVA que no sea acreditable es deducible para el Impuesto Sobre la Renta y se reconocerá en los resultados del ejercicio.

Se homologa la tasa del IVA a nivel nacional, incrementándose la tasa en zona fronteriza del 11% al 16%.

Fluctuaciones en las tasas de interés

Las fluctuaciones en las tasas de interés tienen un efecto sustancial en las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía. Mientras que los activos que le generan ingresos por intereses están sujetos a tasas fijas, actualmente todos los pasivos que le causan gastos por intereses están sujetos a tasas variables calculadas con base en la TIIE a 28 días más un margen y, por tanto, cambian frecuentemente.

La siguiente tabla muestra la TIIE máxima, mínima y promedio durante cada uno de los años indicados.

	TIIE			
	Máxima	Mínima	Promedio ⁽¹⁾	Final del Periodo
2008	8.8000%	7.9093%	8.2779%	8.6886%
2009	8.7075%	4.8350%	5.9057%	4.9150%
2010	4.9750%	4.8250%	4.9097%	4.8750%
2011	4.8850%	4.7500%	4.8231%	4.7900%
2012	4.8562%	4.7175%	4.7896%	4.8450%
2013	4.8475%	3.7765%	4.2807%	3.7900%
2014	3.8171%	3.2741%	3.5093%	3.3110%

(1) Banco de México, 2014.

El gasto por interés es muy sensible a cambios en las condiciones de mercado. La sobre tasa en las emisiones de deuda local se incrementó 112 puntos base durante el 2010 y por más de 70 puntos base durante el 2009. En respuesta al aumento en el costo de financiamiento en México, el gobierno redujo gradualmente la tasa de interés de referencia, compensando en parte los incrementos en la sobre tasa. Por ejemplo, durante el período comprendido del 31 de diciembre de 2008 al 31 de diciembre de 2009, la TIIE disminuyó 377 puntos base, equivalentes a un 43.4%. En 2010, la TIIE se mantuvo prácticamente al

mismo nivel que al cierre de 2009, disminuyendo tan sólo cuatro puntos base, equivalentes a un 0.8%. Al 31 de diciembre de 2013, la TIIE era del 3.7900%, y al 31 de diciembre de 2014, la TIIE fue de 3.3110%.

Además, históricamente las tasas de interés fijas cobradas por la Compañía sobre cada uno de sus productos han sido mucho más altas que las tasas variables pagadas sobre sus pasivos sujetos al pago de intereses, por lo que el margen por intereses neto obtenido por la misma es muy favorable. Por ejemplo, durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014, la tasa promedio percibida en relación con los activos generadores de ingresos por intereses fue del 23.7%, en tanto que la tasa promedio pagada sobre los pasivos generadores de gastos por intereses fue del 7.5%, lo cual dio como resultado un margen por intereses neto del 16.2%. En consecuencia, el importe en efectivo recibido por concepto de los intereses y el principal de los créditos que integran la cartera de la Compañía generalmente excede en gran medida el importe de los pagos que ésta debe efectuar en relación con sus pasivos sujetos al pago de intereses. El positivo nivel de los ingresos por intereses netos percibidos por la Compañía contrarresta la presión ejercida sobre sus márgenes por las fluctuaciones en las tasas de interés aplicables a los pasivos con costo.

La siguiente tabla muestra el tamaño promedio de cada una de las carteras de la Compañía (promedio de cartera), así como el efectivo cobrado en relación con cada cartera de crédito (cobranza) y la cobranza como porcentaje del promedio de cartera durante 2012, 2013 y 2014, en términos anuales. La Compañía considera que la cobranza como porcentaje del promedio de cartera se incrementará a medida que crezca su cartera de créditos grupales y los ingresos por intereses generados por la misma. (cifras no auditadas)

		Créditos con pago vía nómina	Créditos bienes duraderos	Créditos grupales	Créditos PYMES	Créditos autos	Total
		(en millones de pesos, salvo los porcentajes)					
2012:	Promedio de cartera	5,055.8	860.3	196.2			6,112.2
	Cobranza	4,052.9	636.5	1,685.6			6,375.0
	Cobranza, como % del promedio de cartera	80.2%	74.0%	859.2%			104.3%
2013:	Promedio de cartera	7,270.6	1,031.5	161.0	252.7	44.8	8,760.7
	Cobranza	4,470.4	720.3	880.2	358.1	33.4	6,462.3
	Cobranza, como % del promedio de cartera	61.5%	69.8%	546.6%	141.7%	74.5%	73.8%
1^{er} Trimestre 2014:	Promedio de cartera	8,429.0	206.5	1,124.3	918.0	81.3	10,759.1
	Cobranza	1,134.8	133.9	184.1	414.8	13.1	1,880.7
	Cobranza, como % del promedio de cartera	53.9%	259.4%	65.5%	180.7%	64.6%	69.9%
2^{do} Trimestre 2014:	Promedio de cartera	9,188.1	256.5	1,156.5	1,046.8	121.4	11,769.2
	Cobranza	1,093.9	60.7	185.5	427.6	15.8	1,783.5
	Cobranza, como % del promedio de cartera	47.6%	94.6%	64.2%	163.4%	52.1%	60.6%
3^{er} Trimestre 2014:	Promedio de cartera	10,025.8	330.4	1,197.6	1,185.6	187.1	12,926.4

	Cobranza	1,096.2	70.7	195.0	545.3	20.2	1,927.4
	Cobranza, como % del promedio de cartera	43.7%	85.6%	65.1%	184.0%	43.1%	59.6%
4^{to} Trimestre 2014:	Promedio de cartera	10,532.4	322.0	1,172.5	1,283.2	296.9	13,607.1
	Cobranza	1,225.3	188.9	181.3	547.3	25.0	2,167.9
	Cobranza, como % del promedio de cartera	46.5%	234.7%	61.9%	170.6%	33.7%	63.7%
2014:	Promedio de cartera	9,860.3	289.2	1,164.5	1,165.0	209.1	12,688.1
	Cobranza	4,550.2	454.2	745.9	1,935.0	74.2	7,759.5
	Cobranza, como % del promedio de cartera	46.1%	157.0%	64.1%	166.1%	35.5%	61.2%

Principales factores que afectan la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía

Desempeño de la cartera de crédito

El desempeño de la cartera de crédito de la Compañía depende de la capacidad de esta última para cobrar oportunamente cada uno de los pagos de amortizaciones sobre dicha cartera, lo que a su vez depende en parte de la solidez de los procesos de originación y aprobación de crédito de la Compañía. Desde su fundación en 1993, la Compañía ha desarrollado y mejorado sus estándares de originación y su sistema de evaluación de las solicitudes de crédito; y ha creado la infraestructura necesaria para implementar los procesos de aprobación aplicables a sus tres distintas carteras. Para una descripción detallada del proceso de aprobación aplicable a cada una de las carteras de crédito de la Compañía, véanse los rubros “*Productos—Créditos con pago vía nómina—Originación y distribución*”, “*Productos—Créditos grupales—Procesos de solicitud y aprobación*” y “*Productos—Créditos para bienes duraderos—Procesos de solicitud y aprobación*”, “*Productos—Créditos PYMES—Procesos de solicitud y aprobación*” y “*Productos—Créditos autos—Procesos de solicitud y aprobación*” en la Sección 3.2.1 de este reporte. El hecho de que la Compañía haya sido capaz de mantener un bajo y estable nivel de cartera vencida incluso durante la recesión económica experimentada en 2008 y 2009, se debe en parte a sus procesos de aprobación de crédito desarrollados a nivel interno. Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, el porcentaje de cartera vencida de la Compañía ascendió al 1.6%, 1.5% y 1.9% respectivamente.

Al 31 de diciembre del 2014, se tienen 11,973 créditos reestructurados que representan un importe de \$92.7 millones M.N. y que representan 0.7% de la cartera de crédito. La reestructura se formaliza con cada cliente mediante la modificación de los importes de los pagos parciales del crédito, las fechas para realizar los pagos parciales del crédito y el plazo para las amortizaciones del crédito. Esto, siempre y cuando haya evidencia de pago sostenido por parte del cliente, es decir, que cumpla con la condición de haber realizado tres pagos mensuales consecutivos.

Ocasionalmente, la Compañía vende una porción de su cartera de crédito, si estima que ello le reportará ventajas comerciales. Estas decisiones se consideran sobre la base de caso por caso. La Compañía tiene planeado seguir ampliando sus operaciones de crédito con pago vía nóminas, incrementando tanto el número de entidades gubernamentales y sindicatos a los que atiende, como su nivel de penetración entre los empleados y miembros de las entidades y los sindicatos con los que ya

mantiene relaciones a través de sus Distribuidores. La Compañía también tiene planeado incrementar su nivel de exposición ante las dependencias gubernamentales en las que aun no ha desarrollado una presencia significativa, diversificar su cartera de créditos con pago vía nómina. El plan de negocios de la Compañía contempla la ampliación de sus operaciones de créditos grupales mediante la expansión geográfica y el incremento del número de clientes atendidos por sus promotores actuales y la contratación de promotores adicionales para sus sucursales actuales. Además, la Compañía tiene planeado robustecer su posición en el mercado de los créditos para bienes duraderos, desarrollando y fortaleciendo aún más sus relaciones con los almacenes con los que actualmente trabaja, estableciendo relaciones con nuevos almacenes en todo el país y manteniendo su capacidad para adaptar sus productos de acuerdo a las necesidades de cada almacén. La Compañía considera que sus operaciones de crédito con PYMES y créditos para autos usados le ofrecen el mayor potencial para crecer en el mercado nacional en los próximos años.

3.4.1 Resultados de operación

La siguiente tabla muestra los resultados de operación de la Compañía por los años terminados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014.

Datos del estado de resultados	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2012	2013	2014
	(En millones de Pesos)		
Ingresos por intereses	2,090.4	2,724.5	3,327.1
Gastos por intereses.....	(654.8)	(723.1)	(882.3)
Margen financiero.....	1,435.6	2,001.4	2,444.8
Estimación preventiva para riesgos crediticios.....	(272.8)	(404.5)	(264.5)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios.....	1,162.8	1,596.9	2,180.3
Comisiones y tarifas pagadas.....	(69.5)	(69.7)	(99.0)
Otros ingresos de la operación.....	20.6	10.1	23.7
Gastos de administración y de promoción.....	(480.5)	(484.1)	(629.6)
Utilidad de la operación	633.4	1,053.3	1,475.4
Impuestos a la utilidad	(144.4)	(241.6)	(334.8)
Resultados antes de participación en asociadas	489.1	811.7	1,140.7
Participación en resultados de asociadas.....	125.1	191.9	84.1
Resultado neto.....	614.1	1,003.6	1,224.8

Resultados de operación del año terminado el 31 de diciembre de 2014, comparado con el año terminado el 31 de diciembre de 2013

Ingresos por Intereses

La siguiente tabla muestra los componentes de los ingresos por intereses durante los años indicados.

	Años terminados el 31 de diciembre de	
	2013	2014
	(En millones de Pesos)	
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos con pago vía nómina	2,309.5	2,853.8
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos grupales	130.2	51.1
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos para bienes duraderos.....	253.5	251.5
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos PYMEs	16.4	142.0
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos para autos usados	14.9	28.8
Total de ingresos por intereses.....	2,724.5	3,327.1

Al finalizar diciembre 2014, se alcanzaron un total de ingresos por intereses de \$3,327.1 millones M.N., lo que representa un incremento de \$602.6 millones M.N. o 22.1% comparado con \$2,724.5 millones M.N. al finalizar diciembre 2013. Los ingresos por intereses generados por la cartera de créditos con pago vía nómina, por la cartera de créditos a PYME's y por la cartera para autos usados se incrementaron 23.6%, 763.3% y 93.0%, respectivamente, mientras que los ingresos generados por la cartera de créditos grupales y por la cartera de bienes duraderos disminuyeron en un 60.8% y 0.8%, respectivamente, debido a la estrategia de diversificación que sigue la empresa, así como al cambio de estrategia en el negocio de créditos grupales, en donde se ha pasado de una operación con sucursales propias a un esquema de alianzas estratégicas con empresas asociadas, lo que disminuye el ingreso por fondeo pero reconociendo la utilidad en el rubro de Participación en utilidades de asociadas. La compañía atribuye la disminución en los ingresos por créditos para bienes duraderos a un consumo débil en México, así como a la reducción de distribuidores en su red.

El saldo promedio de la cartera de crédito para el año terminado en diciembre 31, 2014, fue de \$12,688.1 millones M.N., un incremento de \$3,927.4 millones M.N. o 44.8% con respecto a los \$8,760.7 millones M.N. que fue el saldo promedio de cartera en el año terminado en diciembre 31, 2013. El crecimiento en la cartera de pago vía nómina, créditos grupales, créditos para bienes duraderos, créditos para PYME's y créditos para autos usados fue de \$2,531.5 millones M.N., de \$83.2 millones M.N., de \$14.3 millones M.N., de \$452.7 millones M.N. y de \$299.7 millones M.N., respectivamente, entre diciembre 31, 2013, y diciembre 31, 2014. El incremento en los ingresos por intereses ha sido impulsado por el crecimiento de la cartera de crédito con pago vía nómina, créditos para PYME's y créditos para autos usados, principalmente, lo que refleja la estrategia de la compañía de diversificar sus carteras, así como el cambio en la operación en el negocio de créditos grupales previamente mencionado. A partir del mes de noviembre de 2014, la Compañía consolidó en sus estados financieros los resultados de Directodo, uno de sus principales distribuidores de créditos con pago vía nómina en el cual anteriormente tenía 49% del capital social. Debido a la consolidación de Directodo, durante los últimos dos meses la compañía reconoció en sus ingresos los ingresos de Directodo en 2014.

Gastos por Intereses

El total de gastos por intereses, que están integrados principalmente por los pagos de intereses

devengados por los pasivos sujetos al pago de intereses, se incrementó en \$159.1 millones M.N., equivalentes a un 22.0%, al pasar de \$723.1 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013 a \$882.3 millones M.N. al 31 de diciembre de 2014. El monto promedio de la deuda de la Compañía que se utilizó para fondear la cartera de crédito originada por los Distribuidores, pasó de \$8,328.4 millones M.N. durante 2013 a \$11,817.0 millones M.N. para el año terminado en diciembre 31, 2014, un incremento de \$3,488.5 millones M.N. o 41.9%. Esto muestra una mejora en el costo promedio de la deuda de 8.7% en 2013 a 7.5% en 2014, que se explica por mejores condiciones de crédito, principalmente en la tasa de los Senior Notes 2019, que es de 7.5%, comparada con la tasa de los Senior Notes 2015 que era del 10.25%, así como el reconocimiento de la valuación de instrumentos derivados de cobertura en la deuda.

Margen Financiero

El margen financiero se incrementó \$443.5 millones M.N., equivalentes a un 22.2% al pasar de \$2,001.4 millones al 31 de diciembre de 2013 a \$2,444.8 millones durante el mismo periodo de 2014.

La tasa de interés promedio obtenida sobre los activos que generan intereses, los cuales incluyen la cartera de crédito así como las inversiones en valores, durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014 fue de 23.7% y la tasa de interés promedio pagada sobre los pasivos que devengan intereses por el mismo período fue de 7.5%, dando como resultado un margen neto por intereses de 16.2%. En comparación, la tasa de interés promedio obtenida sobre los activos que generan intereses en el año 2013 fue de 29.6% y la tasa de interés promedio pagada sobre los pasivos que devengan intereses por el mismo período fue de 8.7%, dando como resultado un margen neto por intereses de 20.9%.

Estimación preventiva para riesgos crediticios

La estimación preventiva para riesgos crediticios que se registra en el estado de resultados, e incluye los incrementos en reservas para cubrir las posibles pérdidas derivadas de los créditos incobrables, disminuyó en \$139.9 millones M.N., equivalentes a un 34.6%, al pasar de \$404.5 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013, a \$264.5 millones M.N. al 31 de diciembre de 2014. Esta disminución muestra el control que la empresa mantiene sobre la calidad de su cartera de crédito, así como un mejor comportamiento de la cobranza durante 2014.

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo de la estimación preventiva para riesgos crediticios ascendía a \$420.1 millones M.N., equivalentes al 161.2% de los \$260.6 millones M.N. reportados como cartera vencida en el balance general a dicha fecha. Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de la estimación preventiva para riesgos crediticios ascendía a \$203.2 millones M.N., equivalentes al 128.2% de los \$158.5 millones M.N. reportados como cartera vencida en el balance general a dicha fecha. De conformidad con los cambios en la regulación bancaria mexicana relativos a las estimaciones preventivas para riesgos crediticios; en junio de 2014 Crédito Real adoptó plenamente la metodología basada en pérdidas esperadas, lo que se vio reflejado en un incremento de dicha estimación en el balance general. De acuerdo también con la regulación, el reconocimiento inicial de las pérdidas esperadas se reflejó en el Capital Contable. Este cambio en la metodología fortaleció la razón de cobertura como porcentaje de cartera vencida de 195% al final de 2013 a 304% al final de 2014.

Comisiones y tarifas pagadas

La siguiente tabla muestra los componentes de las comisiones y tarifas pagadas durante los años indicados.

	Años terminados el 31 de diciembre de	
	2013	2014
	(En millones de Pesos)	
Comisiones y tarifas pagadas a Distribuidores ⁽¹⁾	(0.0)	(0.0)
Comisiones pagadas a bancos ⁽²⁾	(11.6)	(6.3)
Total de comisiones y tarifas por administración	(11.6)	(6.3)
Comisiones y tarifas relacionadas con las emisiones de deuda ⁽³⁾	(57.7)	(92.6)
Otras comisiones y tarifas	(0.4)	(0.1)
Total de comisiones y tarifas pagadas	(69.7)	(99.0)

(1) Comisiones pagadas a Distribuidores, principalmente de créditos para bienes duraderos, en base al volumen de créditos colocados y a las condiciones de dichos créditos, tales como plazo y tasa, conforme a los contratos celebrados con los Distribuidores.

(2) Representan las comisiones pagadas por procesos bancarios de administración y procesamiento.

(3) Las comisiones y tarifas relacionadas con las emisiones de deuda incluyen las comisiones y tarifas pagadas a terceros (incluyendo intermediarios colocadores y abogados) en relación con las emisiones de certificados bursátiles, la contratación de líneas de crédito, el otorgamiento de avales respecto de los certificados bursátiles por parte de NAFIN, la emisión de las Notas No Subordinadas, y las comisiones y tarifas pagadas a las calificadoras de valores.

El total de comisiones y tarifas pagadas aumentó en \$29.3 millones M.N.; este cambio es equivalente a un 42.1%, al pasar de \$69.7 millones M.N. reconocidos al 31 de diciembre de 2013, a \$99.0 millones M.N. al 31 de diciembre de 2014. Este aumento es resultado de mayores comisiones relacionadas a la generación de deuda durante el año 2014, comparado con el crecimiento de la deuda promedio, principalmente por la emisión de los Senior Notes 2019 en marzo de 2014.

El concepto de comisiones y tarifas pagadas a Distribuidores se refiere a la comisión otorgada a ciertos Distribuidores, principalmente de créditos de bienes duraderos, con base en el volumen de créditos colocados y a las condiciones de dichos créditos, tales como plazo y tasa, conforme a los contratos celebrados con los Distribuidores.

Gastos de Administración y Promoción

Los gastos de administración y promoción, que están representados principalmente por los gastos por compensaciones y prestaciones laborales, incluyendo los gastos por concepto de salarios, aguinaldos y primas vacacionales, los gastos relacionados con los sistemas de tecnología de la información, y los pagos por arrendamiento de oficinas, se incrementaron en \$145.5 millones M.N., llegando a \$629.6 millones M.N. al 31 de diciembre de 2014, comparado con \$484.1 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013. Esta variación es debida principalmente al reconocimiento del gasto administrativo de Directo a partir de noviembre de 2014.

Resultado de la Operación

El resultado de la operación se incrementó en \$422.1 millones M.N., equivalentes a un 40.1%, alcanzando \$1,475.4 millones M.N. al 31 de diciembre de 2014, comparado con \$1,053.3 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013. Este incremento se debió principalmente al incremento en el margen financiero y al ahorro en la estimación preventiva para riesgos crediticios, parcialmente disminuido por el aumento en los gastos de administración y promoción.

Impuestos a la utilidad

La siguiente tabla muestra los componentes de impuestos a la utilidad durante los años indicados:

	Años terminados el 31 de diciembre de	
	2013	2014
(En millones de pesos)		
ISR:		
Actual	(0.0)	(20.1)
	(0.0)	(20.1)
ISR:		
Diferido.....	(241.6)	(314.7)
	(241.6)	(314.7)
Total de impuestos a la utilidad.....	(241.6)	(334.8)

Los impuestos a la utilidad se incrementaron en \$93.2 millones M.N., al pasar de \$241.6 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013, a \$334.8 millones M.N. al 31 de diciembre de 2014.

El incremento en el ISR Actual por \$20.1 millones M.N. en el año de 2014 comparado con el año de 2013 son atribuibles a la operación de Directodo en los meses de noviembre y diciembre de 2014 y reconocidos debido a la consolidación en los estados financieros de la Compañía.

El incremento en el ISR Diferido por \$73.1 millones M.N. en el año 2014 con respecto al ejercicio 2013, se atribuye principalmente a la diferencia contable y fiscal en la partida de la Estimación preventiva para riesgos crediticios, pagos anticipados y al Interés devengado durante el período inicial de la cartera.

Participación en Utilidades de Asociadas

La participación en utilidades de asociadas es producto de la inversión minoritaria en 49% del capital social en Publiseg y Crédito Maestro en 2014, del reconocimiento de diez meses de participación de Directodo, así como inversiones minoritarias en los negocios de créditos grupales y créditos para autos usados. El efecto total de estas participaciones generó una utilidad de \$84.1 millones M.N. al 31 de diciembre de 2014, observando un decremento de \$107.8 millones M.N. con respecto a \$191.9 millones M.N. generados al 31 de diciembre de 2013; esto se explica principalmente por una menor originación de los principales distribuidores de nómina.

Resultado neto

El resultado neto aumentó en \$221.2 millones M.N., equivalentes a 22.0%, al pasar de \$1,003.6 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013, a \$1,224.8 millones M.N. al 31 de diciembre de 2014.

Resultados de operación del año terminado el 31 de diciembre de 2013, comparado con el año terminado el 31 de diciembre de 2012

Ingresos por Intereses

La siguiente tabla muestra los componentes de los ingresos por intereses durante los años indicados.

	Años terminados el 31 de diciembre de	
	2012	2013
	(En millones de Pesos)	
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos con pago vía nómina	1,621.5	2,309.5
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos grupales	255.1	130.2
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos para bienes duraderos	213.9	253.5
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos PYMEs	-	16.4
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos para autos usados	-	14.9
Total de ingresos por intereses.....	2,090.4	2,724.5

Los ingresos por intereses generados por los créditos con pago vía nómina, créditos grupales y bienes duraderos se incrementaron en \$602.7 millones M.N. o 28.8% en diciembre 31, 2013 comparado con el acumulado al mismo periodo de 2012, además del ingreso generado por las nuevas líneas de negocio, créditos a PYME's y para autos usados, por \$31.3 millones M.N. Los ingresos por intereses generados por la cartera de créditos con pago vía nómina y por la cartera de bienes duraderos se incrementaron 42.4% y 18.5%, respectivamente, mientras que los ingresos generados por la cartera de créditos grupales disminuyeron en un 49.0%. El saldo promedio de la cartera de crédito para el año terminado en diciembre 31, 2013, fue de \$8,760.7 millones M.N., un incremento de \$2,648.4 millones M.N. o 43.3% con respecto a los \$6,112.2 millones M.N. que fue el saldo promedio de cartera en el año terminado en diciembre 31, 2012. El crecimiento en la cartera de pago vía nómina, créditos grupales y la cartera de créditos para bienes duraderos fue de \$2,441.3 millones M.N., de \$39.3 millones M.N. y de \$284.2 millones M.N., respectivamente, entre diciembre 31, 2012, y diciembre 31, 2013. Adicionalmente, se tuvo la generación de las carteras de créditos para PYME's por \$865.6 millones M.N. y de créditos para autos usados por \$60.6 millones M.N. El incremento en los ingresos por intereses ha sido impulsado por el crecimiento de la cartera de crédito con pago vía nómina, de bienes duraderos y a PYME's, principalmente, lo que refleja la estrategia de la compañía.

Gastos por Intereses

El total de gastos por intereses, que están integrados principalmente por los pagos de intereses devengados por los pasivos sujetos al pago de intereses, se incrementó en \$68.3 millones M.N., equivalentes a un 10.4%, al pasar de \$654.8 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012 a \$723.1 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013. Este incremento se debió principalmente al crecimiento del monto promedio de la deuda de la Compañía que se utilizó para fondear la cartera de crédito originada por los Distribuidores, pasando de \$6,869.8 millones M.N. en diciembre 2012 a \$8,328.4 millones M.N. en diciembre 2013, un incremento de \$1,458.6 millones M.N. o 21.2%.

Margen Financiero

El margen financiero se incrementó \$565.8 millones M.N., equivalentes a un 39.4% al pasar de \$1,435.6 millones al 31 de diciembre de 2012 a \$2,001.4 millones durante el mismo periodo de 2013

Para el año terminado al 31 de diciembre de 2013, la tasa de interés promedio sobre los activos que generan intereses fue de 29.6% y la tasa de interés promedio pagada sobre los pasivos que devengan intereses fue de 8.7%, resultando en un margen de interés neto del 20.9%. Comparativamente, la tasa de interés promedio obtenido de los activos que generan intereses durante el año terminado al 31 de diciembre 2012 fue de 31.7% y la tasa de interés promedio pagada sobre los pasivos que devengan intereses durante el mismo período fue del 9.5%, resultando en un margen de interés neto del 22.2%.

Estimación preventiva para riesgos crediticios

La estimación preventiva para riesgos crediticios, que representa la cantidad enviada a gastos para cubrir las posibles pérdidas derivadas de los créditos incobrables, se incrementó en \$131.7 millones M.N., equivalentes a un 48.3%, al pasar de \$272.8 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012, a \$404.5 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013. Este aumento refleja principalmente el incremento de nuestra cartera total promedio.

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de la estimación preventiva para riesgos crediticios ascendía a \$203.2 millones M.N., equivalentes al 128.2% de los \$158.5 millones M.N. reportados como cartera vencida en el balance general a dicha fecha. Al 31 de diciembre de 2012, el saldo de la estimación preventiva para riesgos crediticios ascendía a \$141.3 millones M.N., equivalentes al 132.2% de los \$106.9 millones M.N. reportados como cartera vencida en el balance general a dicha fecha.

Comisiones y tarifas pagadas

La siguiente tabla muestra los componentes de las comisiones y tarifas pagadas durante los años indicados.

	Años terminados al 31 de diciembre de	
	2012	2013
	(En millones de Pesos)	
Comisiones y tarifas pagadas a Distribuidores ⁽¹⁾	(0.5)	(0.0)
Comisiones pagadas a bancos ⁽²⁾	(16.6)	(11.6)
Comisiones pagadas a bancos	(17.1)	(11.6)
Comisiones y tarifas relacionadas con las emisiones de deuda ⁽³⁾	(52.0)	(57.7)
Otras comisiones y tarifas	(0.4)	(0.4)
Total de comisiones y tarifas pagadas	(69.5)	(69.7)

(1) Comisiones pagadas a Distribuidores, principalmente de créditos para bienes duraderos, en base al volumen de créditos colocados y a las condiciones de dichos créditos, tales como plazo y tasa, conforme a los contratos celebrados con los Distribuidores.

(2) Representan las comisiones pagadas por procesos bancarios de administración y procesamiento.

(3) Las comisiones y tarifas relacionadas con las emisiones de deuda incluyen las comisiones y tarifas pagadas a terceros (incluyendo intermediarios colocadores y abogados) en relación con las emisiones de certificados bursátiles, la contratación de líneas de crédito, el otorgamiento de avales respecto de los certificados bursátiles por parte de NAFIN, la emisión de las Notas No Subordinadas, y las comisiones y tarifas pagadas a las calificadoras de valores.

El total de comisiones y tarifas pagadas aumentó en \$0.2 millones M.N., este cambio es equivalente a un 0.2%, al pasar de \$69.5 millones M.N. reconocidos al 31 de diciembre de 2012, a \$69.7 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013. Este aumento es resultado de menores comisiones relacionadas a la generación de deuda durante el año 2013, comparado con el crecimiento de la deuda promedio.

El concepto de comisiones y tarifas pagadas a Distribuidores se refiere a la comisión otorgada a ciertos Distribuidores, principalmente de créditos de bienes duraderos, con base en el volumen de créditos colocados y a las condiciones de dichos créditos, tales como plazo y tasa, conforme a los

contratos celebrados con los Distribuidores.

Gastos de Administración y Promoción

Los gastos de administración y promoción, que están representados principalmente por los gastos por compensaciones y prestaciones laborales, incluyendo los gastos por concepto de salarios, aguinaldos y primas vacacionales, los gastos relacionados con los sistemas de tecnología de la información, y los pagos por arrendamiento de oficinas, se incrementaron en \$3.6 millones M.N., llegando a \$484.1 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013, comparado con \$480.5 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012. Esta variación es debido principalmente al crecimiento orgánico de los servicios administrativos de la Compañía.

Resultado antes de impuestos a la utilidad y participación en subsidiarias y asociadas

El resultado antes de impuestos a la utilidad se incrementó en \$419.8 millones M.N., al 31 de diciembre de 2013, alcanzando \$1,053.3 millones M.N., comparado con \$633.4 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012. Este incremento se debió principalmente al incremento en el margen financiero, parcialmente disminuido por el aumento en la estimación preventiva para riesgos crediticios.

Impuestos a la utilidad

La siguiente tabla muestra los componentes de impuestos a la utilidad durante los años indicados.

	Años terminados el 31 de diciembre de	
	2012	2013
	(En millones de pesos)	
ISR:		
Actual	(6.8)	(0.0)
	(6.8)	(0.0)
ISR:		
Diferido.....	(137.6)	(241.6)
	(137.6)	(241.6)
Total de impuestos a la utilidad.....	(144.4)	(241.6)

Los impuestos a la utilidad se incrementaron en \$97.2 millones M.N., al pasar de \$144.4 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012, a \$241.6 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013.

El decremento en el ISR Actual por \$6.8 millones M.N. en el año de 2013 comparado con el año de 2012 es reflejo del incremento en el Resultado de la operación, que es compensado con un incremento en el ajuste inflacionario deducible y el rubro de pagos anticipados, los cuales son deducibles para efectos fiscales al momento de efectuar el pago, sin embargo para efectos contables se envían a resultados conforme se prestan los servicios o se consumen los bienes, con la finalidad de lograr un adecuado enfrentamiento de los costos con los ingresos que ayudaron a generar.

El incremento en el ISR Diferido se atribuye principalmente a la diferencia contable y fiscal en la partida de la Estimación preventiva para riesgos crediticios, pagos anticipados y al Interés devengado durante el período inicial de la cartera.

Participación en Utilidades de Asociadas

La participación en utilidades de asociadas es producto de la inversión minoritaria en 49% del capital social en Directodo, Publiseg y Crédito Maestro en 2013, mientras que hasta septiembre de 2012 sólo se contaba con la participación en Directodo y Publiseg. El efecto total de estas participaciones generó una utilidad de \$191.9 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013, esto es, un aumento de \$66.9 millones M.N. con respecto a \$125.1 millones M.N. generados al 31 de diciembre de 2012.

Resultado neto

El resultado neto aumentó en \$389.5 millones M.N., equivalentes a 63.4%, al pasar de \$614.1 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012, a \$1,003.6 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013. El incremento en el resultado neto se atribuye, principalmente, a lo descrito anteriormente.

3.4.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital

Política de tesorería

La Tesorería tiene como objetivo proveer de los recursos necesarios para hacer frente a los requerimientos de capital de trabajo, asegurando una plataforma de liquidez que permita alcanzar los planes agresivos de crecimiento de la Compañía.

Para tal efecto, se cuentan con diferentes fuentes de financiamiento, como líneas de crédito bancarias, emisiones de certificados bursátiles en el mercado local, así como las Notas No Subordinadas emitidas en el extranjero. Asimismo, la Compañía constantemente continúa evaluando otras fuentes de financiamiento como la bursatilización o monetización de cartera y emisiones de deuda bursátil con garantía parcial.

De forma cotidiana se evalúa el entorno económico, para analizar las fluctuaciones de los diferentes indicadores económicos que pudieran afectar financieramente a la Compañía y así desarrollar las estrategias necesarias para prevenirlas o contrarrestarlas. Así la Compañía de acuerdo al momento económico ha determinado en su momento contratar instrumentos de cobertura para administrar los riesgos relacionados con las fluctuaciones en los tipos de cambio y las tasas de interés.

También la Compañía realiza un análisis preciso del plazo promedio de los diferentes portafolios de la cartera de crédito y el plazo de los diferentes instrumentos de fondeo, mediante un análisis puntual que utiliza principalmente una metodología para comparar los vencimientos esperados en el futuro tanto de la parte activa como de la parte pasiva. Por otra parte, la evaluación de las condiciones del mercado financiero y el entorno económico indican preferencias en las diferentes posiciones que pueden ser en el corto o largo plazo.

En cuanto a la estrategia de utilización de los recursos líquidos, consiste en aplicarlos en primer término para el crecimiento de la cartera. Dependiendo de las necesidades de liquidez, se establece en qué plazo podrán ser invertidos los excedentes. Como el crecimiento de la cartera es sumamente dinámico, los excedentes generalmente se invierten en papeles de muy bajo riesgo como papel bancario con plazo de menos de 90 días y por lo general con un vencimiento diario. Aunque la Tesorería, cuando cuenta con excedentes que no se usarán en el corto plazo evalúa oportunidades de inversión en

horizontes de plazos mayores e inclusive en moneda extranjera, como podrá corroborarse en la nota 5 de los estados financieros auditados al cierre de diciembre de 2014.

Los saldos mantenidos en inversiones se han establecido en cada uno de los periodos con el objetivo de proveer de los recursos necesarios para hacer frente a los requerimientos de capital de trabajo, que permitan alcanzar los planes de crecimiento de la Compañía durante los periodos subsecuentes. Dependiendo de las necesidades de liquidez, se establece el plazo en que podrán ser invertidos los excedentes. Las inversiones a corto plazo servirán para minimizar el valor perdido de mantener sin uso esos fondos. Cuando se cuente con excedentes que no se usarán en el corto plazo deberán evaluarse oportunidades de inversión en horizontes de plazos mayores, inclusive en moneda extranjera. Las propuestas de inversiones deberán contemplar una combinación de riesgo, rendimientos, plazos e instrumentos financieros a utilizar; privilegiando aquellos que puedan ser convertibles inmediatamente en valores líquidos.

Al 31 de diciembre de 2014, del total en disponibilidades del efectivo mantenido por la Compañía, valuado en \$53.7 millones M.N., se encuentra en Pesos Mexicanos. De manera similar, la Compañía tiene un saldo al 31 de diciembre de 2014 en Inversiones en Valores valuado en \$1,251.2 millones M.N., de las cuales \$675.1 millones M.N. se encuentran invertidos en instrumentos de inversión denominados en Dólares y el resto por \$576.1 millones M.N. están invertidos en instrumentos de inversión denominados en Pesos Mexicanos.

Las principales fuentes de financiamiento de la Compañía son los certificados bursátiles emitidos públicamente en México, las líneas de crédito bancarias tanto simples, como revolventes, otorgadas por instituciones financieras y nuestras Notas No Subordinadas en EE.UU. en Dólares, que fueron emitidas el 14 de abril y 24 de septiembre del 2010 y el 13 de marzo del 2014.

El total de deuda de la Compañía (excluyendo los intereses devengados por la misma) se incrementó en \$3,437.39 millones M.N., equivalentes al 34.6%, al pasar de \$9,922.30 millones M.N. al 31 de diciembre de 2013 comparados con \$13,359.75 millones M.N. Al 31 de diciembre de 2014.

Al 31 de diciembre de 2014, el total de deuda vigente de la Compañía (excluyendo intereses) ascendía a \$13,359.75 millones M.N., de los cuales \$4,217.5 millones M.N. equivalentes al 31.6% de la deuda total, consistían en deuda con vencimientos en 2015. Los \$ 9,142.2 millones M.N. restantes, equivalentes al 68.4% del total de la deuda, consistían en deuda tanto a corto plazo como a largo plazo de las notas nacionales y las líneas de crédito bancarias, y la nota senior con vencimiento en 2019. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos una relación deuda-capital de 2,5 a 1. Seguimos evaluando otras fuentes de financiamiento, como la bursatilización de porciones de nuestra cartera de préstamos, emisiones de títulos de deuda y líneas de crédito bancarias.

Las siguientes tablas muestran el total de deuda de la Compañía (excluyendo los intereses devengados) que estaba representado por certificados bursátiles y líneas de crédito bancarias, al 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014. (cifras no auditadas)

	Al 31 de diciembre de					
	2012		2013		2014	
	Monto	Tasa promedio	Monto	Tasa promedio	Monto	Tasa promedio
	(En miles de Pesos, salvo los porcentajes)					
Financiamientos bancarios:						
Al final del año	2,277.3	8.04%	4,070.9	7.24%	4,196.0	6.38%
Promedio del año.....	1,936.1	8.35%	2,767.4	7.88%	3,825.8	7.02%
Saldo máximo de fin de mes	2,458.0	6.66%	4,070.9	7.24%	4,196.0	6.38%
Emisiones de certificados bursátiles:						
Al final del año	1,745.0	7.22%	3,033.9	6.55%	2,565.0	6.03%
Promedio del año.....	1,909.6	6.76%	2,472.6	6.12%	2,085.6	6.16%
Saldo máximo de fin de mes	2,305.0	6.06%	3,045.0	5.50%	2,642.8	6.03%
Total de deuda denominada en pesos al final del año (excluyendo intereses devengados)					6,761.0	6.25%
	4,022.3	7.68%	7,104.8	6.95%		

Las siguientes tablas muestran el total de deuda de la Compañía (excluyendo los intereses devengados) relativa a las Notas No Subordinadas Al 31 de diciembre de 2014

	Al 31 de diciembre de 2013		Al 31 de diciembre de 2014	
	Monto	Tasa promedio	Monto	Tasa promedio
(En miles de Pesos)				
Notas No Subordinadas:				
Al final del año.....	2,817.6	13.41%	6,898.8	9.06%
Promedio del año	2,783.0	13.39%	5,577.8	9.26%
Saldo máximo de fin de mes	2,953.4	13.65%	6,898.8	9.06%
Total.....	2,817.6	13.41%		9.06%

La administración de la Compañía prevé que los flujos de efectivo generados por sus operaciones, en conjunto con las fuentes de financiamiento antes descritas, serán suficientes para satisfacer sus necesidades de liquidez durante los próximos 12 meses. La principal fuente de flujos de efectivo de la Compañía está representada por el cobro de las parcialidades correspondientes a los créditos comprendidos en su cartera.

La siguiente tabla muestra los importes proyectados de la cobranza por concepto del monto principal e intereses de los créditos comprendidos en la cartera de la Compañía, así como los importes proyectados de sus obligaciones de pago de deuda al 31 de diciembre de 2014, incluyendo los intereses devengados por la misma y la liquidación de su monto principal a su vencimiento, del primero al cuarto trimestres de 2015 tanto en términos trimestrales como totales. Como se aprecia en dicha tabla, se prevé que el volumen de cobranza de la Compañía será superior al importe de sus obligaciones financieras en cada uno de dichos trimestres, asumiendo que el porcentaje de créditos vencidos comprendidos en su cartera no sufra cambios sustanciales.

	2015				Total
	1er. trimestre	2o. trimestre	3o. trimestre	4o. trimestre	
	(En millones de Pesos)				
Cobranza	2,478.5	1,889.0	1,561.1	1,369.8	7,298.5
Obligaciones de pago	645.3	1,630.0	552.2	1,157.8	3,985.3

Operaciones fuera de balance

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía no tiene celebrada ninguna operación que no esté reportada en su balance general a dicha fecha.

3.4.3 Revelaciones cuantitativas y cualitativas en cuanto a los riesgos de mercado

Los activos, pasivos y operaciones de la Compañía están expuestos a diversos riesgos de mercado, incluyendo riesgos relacionados con las fluctuaciones en las tasas de interés, riesgos crediticios, riesgos relacionados con la inflación y riesgos relacionados con las fluctuaciones en los tipos de cambio. La Compañía evalúa continuamente su exposición a los riesgos de mercado derivados de sus operaciones y actividades financieras.

Riesgos relacionados con las fluctuaciones en las tasas de interés

La Compañía está expuesta al riesgo de disparidades entre las tasas de interés y fechas de vencimiento de los créditos que otorga y los financiamientos que obtiene. La cartera de crédito de la Compañía está integrada exclusivamente por créditos que devengan intereses a tasas fijas; y los rendimientos generados por dichos créditos dependen del diferencial entre el costo de financiamiento de la Compañía y las tasas de interés que cobra a sus clientes. El aumento de las tasas de interés o la existencia de incertidumbre respecto a la posible fluctuación de dichas tasas, podrían afectar la demanda de crédito en general y, en consecuencia, la demanda para los productos de financiamiento directo e indirecto ofrecidos por la Compañía. Además, el aumento de las tasas de interés podría provocar un incremento en el costo de financiamiento de la Compañía si ésta no logra repercutir a sus clientes dicho aumento en forma íntegra y oportuna, a través del incremento de las tasas de interés de sus productos. Dicha situación podría dar lugar a la disminución del diferencial percibido sobre la cartera de crédito de la Compañía.

La disparidad entre las fechas de vencimiento de la cartera de crédito de la Compañía y los financiamientos obtenidos por la misma, podría acrecentar el efecto de la disparidad entre las tasas de interés correspondientes y generar riesgos de liquidez si la Compañía no logra obtener financiamiento en forma continua. Por tanto, el incremento en el costo de financiamiento de la Compañía podría dar lugar a un aumento en las tasas de interés de sus productos, lo que a su vez podría afectar su capacidad para atraer nuevos clientes.

Las fluctuaciones de tasas de interés en México tienen un efecto significativo en nuestro negocio. Mientras que nuestros intereses ganados en activos soportan tasas de interés fijas, todos nuestros pasivos por prestamos tienen actualmente tasas de interés variable igual a TIIE a 28 días, más un diferencial, y están sujetas a una frecuente revaluación de precios. La TIIE es la tasa de referencia interbancaria de interés aplicable del Banco de México a los préstamos en operaciones denominadas en

pesos, publicados diariamente en el Diario Oficial. Para una descripción de las tasas de interés aplicables a los activos y pasivos de la Compañía, véase el rubro “Principales factores que afectan la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía—Fluctuaciones en las tasas de interés” incluido anteriormente en esta sección.

El contrato de intercambio swap de divisas también incluye swaps de tasas de interés aplicables a la emisiones de Notas no Subordinadas con vencimientos en 2015 y en 2019. Dichos instrumentos cambian el perfil de interés de las Notas no subordinadas de una tasa fija en dólares a tasa variable en pesos, de tal manera que entregamos los intereses calculados a una tasa variable en pesos a la contraparte, cada 28 días, y la entidad entrega a la Compañía un interés calculado a una tasa fija en dólares estadounidenses cada seis meses.

El 02 de diciembre 2013 la Compañía celebró dos contratos de Swap de interés con el fin de cambiar las tasas variables a tasas fijas, para dos de nuestras notas de mediano plazo emitidos en el mercado local, lo que representa el 23% del saldo vivo total de estas notas.

El 05 de diciembre de 2014 la Compañía contrato un cross currency swap para la línea bancaria de Barclays. Este instrumento cambia el perfil de interés del crédito de una tasa fija en dólares a una tasa variable en pesos. Así mismo sobre este instrumento se contrató una opción al tipo de cambio para ser ejercible a \$17 pesos.

Riesgo crediticio

El riesgo crediticio representa la posibilidad de que la Compañía sufra una pérdida como consecuencia del otorgamiento de un crédito, incluyendo en caso de que el acreditado no cumpla con los pagos de principal e intereses en los términos convenidos, lo cual ocasiona una pérdida de valor de dicho activo. El objetivo de la política de administración del riesgo crediticio de la Compañía consiste en mitigar y optimizar el riesgo, manteniendo un nivel permisible de exposición al mismo dada su capitalización, a fin de mantener una sólida posición de activos y garantizar la obtención de rendimientos acordes con dicho riesgo. La política de la Compañía incorpora conceptos operativos uniformes y básicos, un código de conducta y estándares para la celebración de operaciones de crédito. Al capacitar ampliamente a sus empleados, la Compañía busca establecer un alto estándar en cuanto a la administración de su riesgo crediticio y crear una mejor cultura de administración del riesgo crediticio a nivel interno.

La Compañía ha desarrollado y depurado a nivel interno una serie de estándares para la colocación de créditos, así como un sistema digitalizado para la evaluación de las solicitudes de crédito, mismos que la ayudan a mantener un alto nivel de calidad en su cartera crediticia y a acelerar el proceso de aprobación del crédito. Al revisar las solicitudes de crédito, la Compañía utilizar medidas tanto cuantitativas como cualitativas que le permiten aplicar sus conocimientos y experiencia al evaluar el riesgo crediticio caso por caso. La Compañía considera que sus sistemas de análisis del riesgo le permiten tomar mejores decisiones al evaluar las solicitudes de crédito de los clientes que tienen historiales crediticios limitados o trabajan en el sector económico informal. La Compañía considera que su modelo de negocio limita su nivel de exposición al riesgo crediticio. Los créditos con pago vía nómina de la Compañía se liquidan a través de pagos efectuados, por cuenta de los acreditados, con cargo directo a la nómina de los acreditados, y con base a las instrucciones giradas por estos últimos. Dichas instrucciones autorizan a la dependencia o el sindicato donde trabaja o al que está afiliado el trabajador, a pagar con cargo a su nómina el importe de las amortizaciones correspondientes al crédito durante la

vigencia del mismo, antes de cubrir los pagos de nómina al acreditado. Tratándose de los créditos grupales, la Compañía exige que los acreditados constituyan un depósito equivalente al 10% del monto principal de cada crédito a manera de garantía, antes de desembolsar los fondos respectivos; y cada miembro del grupo se constituye en obligado solidario del resto de los miembros, obligándose a cubrir el crédito en caso de incumplimiento por parte de cualquiera de dichos miembros. El pago de los créditos para bienes duraderos otorgados por la Compañía está garantizado con la factura de los bienes adquiridos, la cual es conservada por la Compañía para facilitar el embargo de dichos bienes e impedir que el acreditado los venda antes de liquidar íntegramente su crédito. Sin embargo, para efectos de hacer valer sus derechos en los juicios ejecutivos mercantiles respectivos, la Compañía únicamente utiliza los pagarés suscritos por el acreditado.

Como parte del proceso de monitoreo continuo del riesgo, la Compañía vigila las funciones de cobranza, que constituye un elemento clave de sus procesos de crédito. La Compañía analiza, evalúa y monitorea cada crédito en lo individual, prestando especial atención a los créditos vencidos y aplicando medidas más estrictas para darles seguimiento.

Riesgos relacionados con la inflación

Históricamente, los altos índices de inflación en México han conducido al aumento de las tasas de interés, la depreciación del peso y el establecimiento de fuertes controles gubernamentales sobre los tipos de cambio y precios. Por lo general, los aumentos en la inflación dan lugar al incremento del costo de financiamiento de la Compañía; y esta podría verse en la imposibilidad de repercutir dicho incremento a sus clientes mediante el aumento de las tasas de interés de sus productos, sin afectar su volumen de operaciones de crédito. El nivel y la fluctuación de las tasas de interés afectan la capacidad de la Compañía para percibir un margen entre su costo de financiamiento y los intereses que cobra por sus créditos. Todos los créditos otorgados por la Compañía devengan intereses a tasas fijas y es posible que en condiciones inflacionarias dichas tasas no reflejen el rendimiento real generado por su cartera de crédito y, en consecuencia, no la recompensen adecuadamente por el riesgo asumido en relación con dicha cartera. En caso de ocurrir un aumento en la inflación o de que exista incertidumbre o se vuelva impredecible predecir el nivel de inflación, las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía podrían verse afectados en forma adversa.

De acuerdo con la información estadística emitida por el INEGI, el índice anual de inflación, medido en términos de los cambios en el INPC, fue del 3.3% en 2005, el 4.1% en 2006, el 3.8% en 2007, el 6.5% en 2008, el 3.6% en 2009, el 4.4% en 2010, 3.8% en 2011, 3.6% en 2012, 4.0% en 2013 y 4.1% en 2014. Los altos índices de inflación pueden afectar en forma adversa el poder adquisitivo de los consumidores y, por tanto, provocar una disminución en la demanda de los productos de crédito ofrecidos por la Compañía.

Swaps de divisas

La Compañía también está expuesta a los riesgos relacionados con las fluctuaciones en los tipos de cambio y en las tasas de interés denominadas en Dólares, en razón de la emisión de las Notas No subordinadas. A fin de administrar este riesgo, el 13 de abril de 2010, el 14 de abril de 2010, el 24 de septiembre de 2010 y el 27 de marzo de 2014 la Compañía celebró ciertos contratos de swap de divisas con Bank of America México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Bank of America ("BOA México"), Credit Suisse AG, Morgan Stanley, Deutsche Bank y Barclays Bank. Estos instrumentos permiten que la Compañía fije el tipo de cambio que se utilizará para cubrir los pagos de principal e intereses sobre los Notas No subordinadas en las fechas aplicables. La Compañía celebró estos contratos a fin de garantizar que la posible devaluación del peso frente al dólar durante la vigencia de

dicha emisión no afecte su capacidad para cumplir con sus obligaciones denominadas en moneda extranjera, en virtud de que todos los ingresos que la misma genera están denominados en pesos, en tanto que los Notas No subordinadas están denominados en Dólares. De conformidad con dichos contratos, la Compañía entrega a sus contrapartes cierta cantidad en pesos al inicio de la operación; y recibe de dichas contrapartes la cantidad preconvenida de Dólares en la fecha de vencimiento de dicha operación. Por tanto, los recursos en pesos generados por las operaciones de crédito de la Compañía serán suficientes para cubrir sus obligaciones denominadas en Dólares.

El 5 de diciembre de 2014, celebramos un contrato de intercambio swap de divisas y una opción de moneda para cubrir financieramente nuestro préstamo con Barclays por \$ 74.000.000 que vence el 5 de diciembre de 2016. El propósito de esta cobertura es reducir los riesgos de mercado por fluctuaciones en los tipos de cambio y las tasas de interés a los que nuestra posición primaria está expuesta.

Al 31 de diciembre de 2014 la totalidad de nuestra deuda denominada en moneda extranjera fue cubierta a través de swaps de divisas, la cual hemos determinado que cumple con los criterios para ser registrada al valor razonable en los estados financieros como una cobertura contable.

La apreciación del peso frente al dólar durante la vigencia de la deuda de la Compañía podría dar como resultado pérdidas en el valor de mercado a la que dicha deuda está registrada, lo que a su vez podría dar lugar a llamadas de márgenes. Por tanto, la Compañía ha contratado líneas de crédito con las contrapartes de sus contratos de swap de divisas para ayudar a mitigar estos riesgos.

La Compañía ha determinado que los contratos de swap de divisas cumplen con los requisitos necesarios para contabilizarse como coberturas del valor justo. Por tanto, el valor de los swaps de divisas y la deuda cubierta por los mismos se registran a su valor justo para efectos contables.

La Compañía administra sus contratos de swap de divisas en forma consistente con su política de riesgo y su manual de tesorería; y dichos contratos deben ser aprobados por el comité de riesgo crediticio y tesorería. Por tanto, la Compañía únicamente adquiere instrumentos derivados para fines de cobertura.

La eficacia de los swaps de divisas se mide utilizando un modelo de regresión. Este modelo mide la correlación entre el cambio en el valor razonable de la posición primaria y el valor del instrumento de cobertura. La Compañía aplica una prueba de eficacia retrospectiva que mide la diferencia entre la posición primaria y el valor justo de los swaps de divisas. Esta diferencia se mide evaluando el valor actual neto de los flujos de efectivo esperados tanto de la posición primaria como del swap de divisas, descontado a una tasa libre de riesgo.

La cobertura se considera eficiente cuando ambas pruebas arrojan un resultado de entre el 80% y el 125%. Al 31 de diciembre de 2014, ambas pruebas mostraban que la cobertura tenía un nivel de eficacia del 100%.

3.4.4 Control interno

La Compañía cuenta con un sistema de control interno integral, conforme a la cual están involucradas todas las áreas operativas y de servicio, verificando que se cumplan los procesos de acuerdo con lo descrito en las políticas y procedimientos establecidos. Este sistema de control interno está orientado a darle certidumbre a las operaciones que realiza la Compañía.

Es competencia del Comité de Auditoría de Crédito Real la aprobación de los lineamientos generales de control interno y de sus revisiones. Existe un área de auditoría interna y sus lineamientos

generales, revisiones y planes de trabajo son aprobados por el Comité de Auditoría. La administración de la Compañía es responsable de instrumentar y vigilar que se cumplan con las normas de control interno a fin de garantizar la integridad, confiabilidad y oportunidad de la información financiera de la Empresa.

El sistema de control interno integral basa su estructura en la delimitación de responsabilidades y lleva a cabo procesos de acuerdo con las políticas internas, así como de conformidad con los criterios y disposiciones emitidas por la CNBV y la BMV.

La Compañía, de manera regular, es examinada por la firma de auditores Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, respecto de la situación financiera al término de cada ejercicio, y esta firma emite su opinión respecto de la aplicación de los criterios contables.

3.5 Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas

Los criterios de contabilidad aplicables a la preparación de la información financiera de las Sofomes exigen que la Compañía efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos para determinar el valor de sus activos, pasivos, ingresos y gastos a la fecha de sus estados financieros, así como para efectuar las revelaciones que deben incluirse en los mismos. Los resultados reales de la Compañía podrían diferir de los estimados. La Compañía reporta los cambios en dichas estimaciones cuando adquiere conocimiento de los mismos. Los criterios de contabilidad críticos utilizados en la preparación de los estados financieros de la Compañía son aquellos que tienen una mayor relevancia para la presentación de su situación financiera y sus resultados de operación, e involucran la formulación de juicios de carácter considerable con respecto a las estimaciones efectuadas. Estos juicios están relacionados con la estimación preventiva para riesgos crediticios, el impuesto a la utilidad diferido y los beneficios a empleados por terminación y al retiro.

Estimación preventiva para riesgos crediticios

El otorgamiento de crédito se realiza con base en el análisis de la situación financiera del acreditado; la viabilidad económica del proyecto de inversión a financiarse con los recursos derivados de sus créditos grupales; y las demás características generales previstas en la legislación aplicable y los manuales y políticas internos de la Compañía. Los créditos otorgados por la Compañía han sido a personas morales o personas físicas con actividad empresarial de giro comercial o financiero por lo que la Compañía clasifica su cartera como comercial de acuerdo a los criterios de la Comisión para efectos de calificación de cartera. El saldo insoluto de un crédito se registra como cartera vencida en el supuesto de que un pago o amortización no se cubra en un determinado plazo. Por lo general, los créditos se registran como vencidos transcurridos entre 60 y 90 días de la fecha de corte del estado de cuenta materia del incumplimiento, y en ese momento el crédito deja de devengar intereses. El saldo insoluto de los créditos considera la obligación solidaria del distribuidor. El distribuidor se encuentra solidariamente obligado con los deudores por el pago de las cantidades omitidas y que resulten en cartera vencida. La obligación solidaria es conforme a los contratos de factoraje financiero y convenios celebrados. El monto de la obligación solidaria es el equivalente a los porcentajes de los saldos insolutos determinado dentro de cada promoción. Al 31 de diciembre de 2014, los mencionados contratos mostraban en cada promoción un porcentaje aproximado de 50%. De esta forma la obligación solidaria del distribuidor se estima considerando el 50% del saldo insoluto de los créditos que presentan más de 90 días de atraso.

El traspaso de cartera vencida a cartera vigente se realiza cuando la cuenta cumple con el pago sostenido del crédito y no presenta atraso alguno. Pago sostenido se refiere a tres amortizaciones consecutivas y que cubren la totalidad del pago programado. El pago anticipado de las amortizaciones, no se considera como pago sostenido. Adicionalmente, si se formaliza la reestructura de una cuenta en cartera vencida se puede traspasar a cartera vigente.

La reestructura es la formalización de la modificación de los importes de los pagos parciales del crédito, las fechas para realizar los pagos parciales del crédito y el plazo para la amortizaciones del

crédito. Esto, siempre y cuando haya evidencia de pago sostenido por parte del cliente, es decir, que cumpla con la condición de haber realizado tres pagos mensuales consecutivos.

La Compañía deja de reconocer ingresos por intereses cuando un crédito se clasifica como vencido; y únicamente vuelve a clasificarlos como ingresos cuando obtiene el pago respectivo. Los créditos se descuentan en libros transcurridos 181 días de la fecha en que debió cubrirse el pago o la amortización respectiva.

Por lo que respecta a los intereses ordinarios devengados pero no cobrados sobre los créditos que constituyen cartera vencida, la Compañía crea una estimación preventiva por el monto total de dichos intereses al momento del traspaso del crédito a la cartera vencida.

Nueva metodología para cartera crediticia comercial

Cartera de crédito comercial de entidades no financieras

A partir del 31 de diciembre de 2013, la Compañía al calificar la cartera crediticia comercial considera la Probabilidad de Incumplimiento, Severidad de la Pérdida y Exposición al Incumplimiento, así como clasificar a la citada cartera crediticia comercial en distintos grupos y prever variables distintas para la estimación de la probabilidad de incumplimiento.

Este cambio de metodología fue adoptado en su totalidad por la Compañía al 30 de junio de 2014, donde el monto de la estimación preventiva para riesgos crediticios de cada crédito será el resultado de aplicar la expresión siguiente:

$$R_i = PI_i \times SP_i \times EI_i$$

En donde:

R_i = Monto de la estimación preventiva para riesgos crediticios a constituir para el i-ésimo crédito.

PI_i = Probabilidad de Incumplimiento del i-ésimo crédito.

SP_i = Severidad de la Pérdida del i-ésimo crédito.

EI_i = Exposición al Incumplimiento del i-ésimo crédito.

La probabilidad de incumplimiento de cada crédito (PI_i), se calculará utilizando la fórmula siguiente:

$$PI_i = \frac{1}{1 + e^{-(500 - PuntajeCrediticioTotal_i) \times \frac{\ln(2)}{40}}}$$

Para efectos de lo anterior:

El puntaje crediticio total de cada acreditado se obtendrá aplicando la expresión siguiente:

$$PuntajeCrediticioTotal_i = \alpha \times (PuntajeCrediticioCuantitativo_i) + (1 - \alpha) \times (PuntajeCrediticioCualitativo_i)$$

En donde:

Puntaje crediticio cuantitativo_i = Es el puntaje obtenido para el i-ésimo acreditado al evaluar los factores de riesgo.

Puntaje crediticio cualitativo_i = Es el puntaje que se obtenga para el i-ésimo acreditado al evaluar los factores de riesgo.

α = Es el peso relativo del puntaje crediticio cuantitativo.

Créditos sin garantía

La Severidad de la Pérdida (SP_i) de los créditos comerciales que carezcan de cobertura de garantías reales, personales o derivados de crédito será de:

- 45%, para Posiciones Preferentes.
- 75%, para Posiciones Subordinadas, en el caso de créditos sindicados aquellos que para efectos de su prelación en el pago, contractualmente se encuentren subordinados respecto de otros acreedores.
- 100%, para créditos que reporten 18 o más meses de atraso en el pago del monto exigible en los términos pactados originalmente.

La Exposición al Incumplimiento de cada crédito (EI_i) se determinará con base en lo siguiente:

- Para saldos dispuestos de líneas de crédito no comprometidas, que sean cancelables incondicionalmente o bien, que permitan en la práctica una cancelación automática en cualquier momento y sin previo aviso:

$$EI_i = S_i$$

- Para las demás líneas de crédito:

$$EI_i = S_i * \text{Max} \left\{ \left(\frac{S_i}{\text{Línea de Crédito Autorizada}} \right)^{-0.5794}, 100\% \right\}$$

En donde:

S_i: Al saldo insoluto del i-ésimo crédito a la fecha de la calificación, el cual representa el monto de crédito efectivamente otorgado al acreditado, ajustado por los intereses devengados, menos los pagos de principal e intereses, así como las quitas, condonaciones, bonificaciones y descuentos que se hubieren otorgado. En todo caso, el monto sujeto a la

calificación no deberá incluir los intereses devengados no cobrados reconocidos en cuentas de orden dentro del balance, de créditos que estén en cartera vencida.

Línea de Crédito Autorizada: Al monto máximo autorizado de la línea de crédito a la fecha de calificación.

La Compañía podrá reconocer las garantías reales, garantías personales y derivados de crédito en la estimación de la Severidad de la Pérdida de los créditos, con la finalidad de disminuir las reservas derivadas de la calificación de cartera. En cualquier caso, podrá optar por no reconocer las garantías si con ello resultan mayores reservas. Para tal efecto, se emplean las disposiciones establecidas por la Comisión.

Cartera de crédito comercial de entidades no financieras (hasta el 30 de noviembre de 2013) y cartera comercial de entidades financieras

- a. *Método individual* - Para acreditados con saldos iguales o mayores a 4,000,000 Unidades de Inversión (UDIS), evaluando:
 - La calidad crediticia del deudor, de acuerdo al resultado que se obtenga de calificar, en forma específica e independiente, los aspectos de riesgo país, riesgo financiero, riesgo industria y experiencia de pago, de acuerdo con la metodología establecida por la Comisión para las Instituciones de Crédito y que otorga a cada acreditado una calificación y un nivel de reservas específico.
 - La cobertura del crédito en relación con el valor de las garantías. Como resultado del análisis de las garantías reales se separarán los créditos en función del valor descontado de la garantía en dos grupos: a) créditos totalmente cubiertos y b) créditos con porción expuesta.
- b. *Método no individualizado* - Para acreditados con saldos menores a 4,000,000 UDIS:
 - Mediante el cálculo paramétrico de la provisión en función a su historial de pagos por los últimos 12 meses, así como su comportamiento crediticio.

La Compañía por medio de sus Comités y prácticas para medir el riesgo asociado con el comportamiento de la cartera de crédito, evalúa la estimación calculada de acuerdo a las Disposiciones de la Comisión, utilizando esta evaluación se determina si se requieren reservas adicionales para alcanzar una adecuada administración del riesgo.

La calificación de la cartera comercial se efectúa trimestralmente y se calcula considerando el saldo de los adeudos del último día de cada mes considerando los niveles de calificación de la cartera calificada al último trimestre conocido, actualizada con la modificación del riesgo al cierre del mes actual. La estimación preventiva se calcula multiplicando el importe de la cartera comercial por el porcentaje que corresponda a la calificación de cada crédito en su porción cubierta y, en su caso, expuesta, ajustándose al rango superior establecido en la siguiente tabla:

Tabla de sitios dentro de los rangos de reservas preventivas

Grado de riesgo	Inferior	Intermedio	Superior
A-1	0.50%	0.50%	0.50%
A-2	0.99%	0.99%	0.99%
B-1	1.00%	3.00%	4.99%
B-2	5.00%	7.00%	9.99%
B-3	10.00%	15.00%	19.99%
C-1	20.00%	30.00%	39.99%
C-2	40.00%	50.00%	59.99%
D	60.00%	75.00%	89.99%
E	100.00%	100.00%	100.00%

Las quitas, condonaciones, bonificaciones o descuentos sobre la cartera, ya sean parciales o totales se registran con cargo a la estimación preventiva para riesgos crediticios.

Las recuperaciones asociadas a los créditos castigados se reconocen incrementando la estimación preventiva para riesgos crediticios.

Impuestos a la utilidad diferidos

Como parte del proceso de preparación de sus estados financieros, la Compañía está obligada a estimar sus obligaciones por concepto de impuestos a la utilidad. Este proceso involucra la estimación de su exposición actual a dichas obligaciones y la evaluación de las diferencias temporales resultantes de la comparación entre los valores contables y fiscales de ciertas partidas, incluyendo la depreciación y la estimación preventiva para riesgos crediticios. Durante el ejercicio de 2013 las empresas están sujetas a un sistema fiscal dual que incluye el pago de ISR y el impuesto empresarial a tasa única ("IETU"). Conforme a la nueva Ley de ISR de 2014 (Ley 2014) la tasa para 2014 y 2013 fue el 30% y continuará al 30% para años posteriores. En lo que respecta al Impuesto Sobre la Renta se deja en forma definitiva la tasa del 30%. Se elimina transitoriedad para 2014 de la tasa del 29% y la tasa del 28 % establecida en la Ley del Impuesto Sobre la Renta a partir del 2015. En 2014 se abrogó el IETU, por lo cual la Compañía canceló en 2013 el efecto diferido del IETU en los resultados del ejercicio.

Al reconocer activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos, la Compañía revisa sus proyecciones financieras y fiscales para determinar si causará ISR o IETU y reconoce activos o pasivos diferidos respecto del principal impuesto al que estará sujeta según sus proyecciones. La Compañía determina el impuesto diferido sobre las diferencias temporales y los créditos fiscales, desde el reconocimiento inicial de las partidas y al final de cada período. El impuesto diferido derivado de las diferencias temporales se reconoce utilizando el método de activos y pasivos, que compara los valores contables y fiscales de los activos y pasivos. De esa comparación surgen diferencias temporales tanto deducibles como acumulables, a las cuales se aplica la tasa fiscal a la que se revertirán las partidas. Los importes derivados de estos conceptos corresponden al pasivo o activo por impuesto diferido reconocido. El impuesto a la utilidad causado es el que resulta mayor entre ISR y IETU, en 2013 y 2014 la compañía reconoció únicamente ISR diferido.

La determinación de la necesidad de crear una provisión por valuación respecto al activo por impuesto diferido, involucra la formulación de juicios de carácter considerable por parte de la administración. Dicha necesidad se determina con base en las proyecciones de la administración en cuanto a los resultados financieros futuros de la Compañía. Si los resultados reales llegan a diferir de los estimados, o si las proyecciones se ajustan en períodos futuros, la Compañía podría verse obligada a ajustar sustancialmente su provisión por valuación, lo cual podría tener un impacto significativo en sus resultados de operación en períodos futuros.

Beneficios a empleados por terminación y al retiro

El pasivo por primas de antigüedad, pensiones e indemnizaciones por terminación de la relación laboral se registra conforme se devenga y es calculado por actuarios independientes con base en el método de crédito unitario proyectado, utilizando tasas de interés nominales. La determinación de las obligaciones y gastos de la Compañía depende de ciertas presunciones formuladas por la Compañía y utilizadas por los actuarios para el cálculo de dichos pasivos, incluyendo presunciones en cuanto a los salarios futuros, las expectativas de vida y las tasas de descuento. Los supuestos se evalúan anualmente y reflejan la situación económica del país a juicio de la Compañía.

Aunque la Compañía considera que los supuestos utilizados por la misma son adecuados, la existencia de desviaciones significativas entre dichos supuestos y la realidad, o los cambios sustanciales en dichos supuestos en el futuro, podrían afectar en forma significativa sus obligaciones por beneficios a empleados por terminación y al retiro, así como sus gastos futuros.

3.6 Información estadística seleccionada

Las tablas incluidas en esta sección contienen cierta información estadística y razones seleccionadas de la Compañía por los años indicados. Dicha información debe leerse en conjunto con los Estados Financieros de la Compañía y las notas a los mismos que se anexan a este reporte, así como con los apartados anteriores de esta sección. La información estadística por los años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 se ha incluido en este reporte exclusivamente para conveniencia del lector y para fines analíticos.

Algunas cifras y porcentajes se han redondeado y, por tanto, las cifras mostradas respecto de una misma partida en distintos contextos pueden diferir ligeramente. Además, en algunos contextos la suma de ciertas cifras puede diferir del resultado aritmético exacto de las mismas.

Cifras promedio reportadas en el balance general y tasas de interés promedio

Los saldos promedio de los activos y pasivos denominados en pesos están calculados como sigue: los saldos trimestrales del periodo se utilizan para calcular el promedio del periodo. Los ingresos (gastos) por intereses correspondientes a cada categoría están calculados como sigue: el total de ingresos por intereses por los años terminados el 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, constituyen cifras nominales. Los ingresos (gastos) por intereses por el año correspondiente representan el total de ingresos (gastos) por intereses durante el período de 12 meses al que se refieren.

Tanto las tasas de interés anuales promedio percibidas sobre los activos que devengan intereses, como las tasas anuales promedio pagadas sobre los pasivos que devengan intereses, representan las tarifas nominales.

Promedio de activos y tasas de interés promedio

Las siguientes tablas muestran los saldos trimestrales promedio de los activos e ingresos por intereses, así como las tasas de interés anual promedio durante los periodos indicados.(cifras no auditadas)

	Años terminados el 31 de diciembre de								
	2012			2013			2014		
	Saldo promedio	Ingresos por intereses	Tasa de interés promedio	Saldo promedio	Ingresos por intereses	Tasa de interés promedio	Saldo promedio	Ingresos por intereses	Tasa de interés promedio
(En millones de Pesos, salvo los porcentajes)									
Inversiones en valores:									
Pesos	401.5	29.6	7.4%	352.3	35.1	10.0%	1,270.5	78.7	6.2%
Subtotal	401.5	29.6	7.4%	352.3	35.1	10.0%	1,270.5	78.7	6.2%
Créditos:									
Pesos	6,112.2	2,060.9	33.7%	8,760.7	2,689.4	30.7%	12,688.1	3,248.3	25.6%
Subtotal	6,112.2	2,060.9	33.7%	8,760.7	2,689.4	30.7%	12,688.1	3,248.3	25.6%
Disponibilidades:									
Pesos	75.7	0.0	0.0%	105.9	0.0	0.0%	103.9	0.0	0.0%
Subtotal	75.7	0.0	0.0%	105.9	0.0	0.0%	103.9	0.0	0.0%
Total de activos que devengan intereses:									
Pesos	6,589.5	2,090.4	31.7%	9,218.9	2,724.5	29.6%	14,062.5	3,327.1	23.7%
Subtotal	6,589.5	2,090.4	31.7%	9,218.9	2,724.5	29.6%	14,062.5	3,327.1	23.7%
Estimación preventiva para riesgos crediticios:									
Pesos	(129.0)	0.0	0.0%	(168.0)	0.0	0.0%	(363.8)	0.0	0.0%
Subtotal	(129.0)	—0.0	0.0%	(168.0)	0.0	0.0%	(363.8)	0.0	0.0%
Mobiliario, propiedades y equipo, neto:									
Pesos	15.4		0.0%	21.1		0.0%	43.9		0.0%
Subtotal	15.4		0.0%	21.1		0.0%	43.9		0.0%
Otros activos que no devengan intereses:									
Pesos	3,009.8		0.0%	4,027.9		0.0%	4,051.2		0.0%
Subtotal	3,009.8		0.0%	4,027.9		0.0%	4,051.2		0.0%
Total de activos:									
Pesos	9,485.7	2,090.4	22.0%	13,099.9	2,724.5	20.8%	17,793.8	3,327.1	18.7%
Total	9,485.7	2,090.4	22.0%	13,099.9	2,724.5	20.8%	17,793.8	3,327.1	18.7%

Promedio de pasivos y capital contable; tasas de interés promedio

Las siguientes tablas muestran los saldos promedio trimestrales de los pasivos, el capital contable y los gastos por intereses, así como las tasas de interés anual promedio durante los periodos indicados. (cifras no auditadas)

	Años terminados el 31 de diciembre de								
	2012			2013			2014		
	Saldo promedio	Gasto por intereses	Tasa de interés promedio	Saldo promedio	Gasto por intereses	Tasa de interés promedio	Saldo promedio	Gasto por intereses	Tasa de interés promedio
(En millones de pesos, salvo los porcentajes)									
Préstamos bancarios y de otros organismos:									
Pesos	2,095.3	160.8	7.7%	2,913.8	211.9	7.3%	3,992.3	305.7	7.7%
Subtotal.....	2,095.3	160.8	7.7%	2,913.8	211.9	7.3%	3,992.3	305.7	7.7%
Pasivos bursátiles:									
Pesos	4,774.5	494.0	10.3%	5,414.6	511.2	9.4%	7,824.7	576.6	7.4%
Subtotal.....	4,774.5	494.0	10.3%	5,414.6	511.2	9.4%	7,824.7	576.6	7.4%
Total de pasivos que devengan intereses:									
Pesos	6,868.8	654.8	9.5%	8,328.4	723.1	8.7%	11,817.0	882.3	7.5%
Subtotal.....	6,869.8	654.8	9.5%	8,328.4	723.1	8.7%	11,817.0	882.3	7.5%
Pasivos que no devengan intereses:									
Pesos	2,095.3	160.8	7.7%	2,913.8	211.9	7.3%	3,992.3	305.7	7.7%
Subtotal.....	2,095.3	160.8	7.7%	2,913.8	211.9	7.3%	3,992.3	305.7	7.7%
Capital contable:									
Pesos	4,774.5	494.0	10.3%	5,414.6	511.2	9.4%	7,824.7	576.6	7.4%
Subtotal.....	4,774.5	494.0	10.3%	5,414.6	511.2	9.4%	7,824.7	576.6	7.4%
Total de pasivos y capital contable:									
Pesos	6,868.8	654.8	9.5%	8,328.4	723.1	8.7%	11,817.0	882.3	7.5%
Subtotal.....	6,869.8	654.8	9.5%	8,328.4	723.1	8.7%	11,817.0	882.3	7.5%
Pesos	2,095.3	160.8	7.7%	2,913.8	211.9	7.3%	3,992.3	305.7	7.7%
Total	2,095.3	160.8	7.7%	2,913.8	211.9	7.3%	3,992.3	305.7	7.7%

Cambios en el margen de los gastos financieros—Análisis de volúmenes y tasas de interés

La siguiente tabla distribuye los cambios en ingresos y gastos por intereses, entre los cambios en volúmenes y tasas de interés en 2012 comparado con 2011, y en 2013 comparado con 2012, así como en el 2014 comparado con 2013. Las variaciones en los volúmenes y tasas de interés están calculadas con base en los movimientos en los saldos promedio trimestrales durante el período respectivo y los cambios en las tasas de interés aplicables al promedio tanto de activos como de pasivos que devengan intereses. El cambio neto imputable a los cambios, tanto en volumen como en tasas, está distribuido en forma proporcional al cambio imputable, tanto al volumen como a la tasa. (cifras no auditadas)

	2010/2012			2011/2013			2012/2014		
	Incremento (disminución) como resultado de los cambios en las tasas de interés			Incremento (disminución) como resultado de los cambios en las tasas de interés			Incremento (disminución) como resultado de los cambios en las tasas de interés		
	Volumen	Tasa de interés	Cambio neto	Volumen	Tasa de interés	Cambio neto	Volumen	Tasa de Interés	Cambio neto
	(En millones de Pesos)								
<u>Activos que devengan intereses</u>									
Inversiones en valores									
Pesos.....	(1.3)	(7.5)	(8.8)	(3.6)	(9.2)	(5.5)	91.5	(47.8)	43.6
Subtotal	(1.3)	(7.5)	(8.8)	(3.6)	(9.2)	(5.5)	91.5	(47.8)	43.6
Cartera de Créditos									
Pesos.....	446.7	(259.7)	187.0	893.0	(264.5)	628.5	1,205.7	(646.7)	558.9
Subtotal	446.7	(259.7)	187.0	893.0	(264.5)	628.5	1,205.7	(646.7)	558.9
Disponibilidades									
Pesos.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Subtotal	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Total de activos que devengan intereses									
Pesos	445.3	(267.2)	178.1	889.4	(255.3)	634.0	1,297.1	(694.5)	602.6
Total	445.3	(267.2)	178.1	889.4	(255.3)	634.0	1,297.1	(694.5)	602.6
<u>Pasivos que devengan intereses</u>									
Préstamos bancarios y otros									
Pesos.....	46.6	3.7	50.3	62.8	(11.7)	51.1	78.4	15.4	93.8
Subtotal	46.6	3.7	50.3	62.8	(11.7)	51.1	78.4	15.4	93.8
Pasivos Bursátiles									
Pesos.....	63.7	(71.9)	(8.2)	66.2	(49.0)	17.2	227.6	(162.2)	65.4
Subtotal	63.7	(71.9)	(8.2)	66.2	(49.0)	17.2	227.6	(162.2)	65.4
Total de pasivos que devengan intereses									
Pesos	110.3	(68.2)	42.1	129.0	(60.8)	68.3	306.0	(146.8)	159.1
Total	110.3	(68.2)	42.1	129.0	(60.8)	68.3	306.0	(146.8)	159.1

Activos que devengan intereses—Rendimiento y diferencial de los rendimientos

La siguiente tabla muestra el promedio de activos que devengan intereses, por una parte, y, por otra parte, el margen financiero, las tasas de interés, el rendimiento neto y el diferencial de los rendimientos en términos históricos durante los periodos indicados. (cifras no auditadas)

	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2012	2013	2014
(En millones de Pesos, salvo los porcentajes)			
Total de activos promedio que devengan intereses			
Pesos	6,589.5	9,218.9	14,602.5
Total.....	6,589.5	9,218.9	14,602.5
Margen financiero histórico⁽¹⁾			
Pesos	1,435.6	2,001.4	2,444.8
Total.....	1,435.6	2,001.4	2,444.8
Rendimiento bruto⁽²⁾			
Pesos	31.7%	29.6%	23.7%
Tasa promedio ponderada	31.7%	29.6%	23.7%
Rendimiento neto⁽³⁾			
Pesos	21.8%	21.7%	17.4%
Tasa promedio ponderada	21.8%	21.7%	17.4%
Diferencial en rendimiento⁽⁴⁾			
Pesos	9.9%	7.8%	6.3%
Tasa promedio ponderada	9.9%	7.8%	6.3%

(1) Margen financiero son los ingresos por intereses menos los gastos por interés.

(2) El rendimiento bruto se determina dividiendo los ingresos por intereses entre los activos promedio que devengan intereses.

(3) El rendimiento neto se determina dividiendo el margen financiero entre los activos promedio que devengan intereses.

(4) El diferencial en rendimiento es la diferencia entre el rendimiento bruto y el rendimiento neto.

Rendimiento sobre el total de activos promedio y el capital contable promedio

La siguiente tabla contiene cierta información y razones financieras seleccionadas por los periodos indicados. (cifras no auditadas)

	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2012	2013	2014
(En millones de Pesos, salvo los porcentajes)			
Resultado neto	614.1	1,003.6	1,224.8
Total de activos promedio	9,485.7	13,099.9	17,793.8
Capital contable promedio	2,204.5	4,094.8	4,953.7
Resultado neto, como porcentaje de:			
Total de activos promedio	6.5%	7.7%	6.9%
Capital contable promedio	27.9%	24.5%	24.7%
Capital contable promedio, como porcentaje del total de activos promedio	23.2%	31.3%	27.8%
Índice de dividendos pagados	0.0%	19.6%	13.8%

Sensibilidad de los activos y pasivos a las tasas de interés

Tasas de interés

Actualmente las operaciones de la Compañía no involucran el otorgamiento de crédito a tasas de interés variables. Además, los créditos de la Compañía están denominados exclusivamente en pesos. Los préstamos bancarios o de otras entidades devengan intereses a tasas tanto fijas como variables y están denominados en pesos, con la excepción de las Notas No subordinadas, que están denominados en dólares.

Sensibilidad a las tasas de interés

Las siguientes tablas muestran los activos que generan intereses y los pasivos que causan intereses Al 31 de diciembre de 2014. Los instrumentos que devengan intereses a tasas fijas están clasificados en esta tabla de acuerdo a su fecha contractual de vencimiento.

	Al 31 de diciembre de 2014						Total
	0-30 días	31-89 días	90-179 días	180-365 días	Más de 366 días	No sensibles a las tasas, o a más de 1 año	
Activos:							
Disponibilidades	53.8						53.8
Cartera vigente a tasa fija	662.6	911.6	1,010.9	1,482.4	9,476.9		13,544.3
Inversiones en valores	1,251.2						1,251.2
Total de activos que devengan intereses	1,967.6	911.6	1,010.9	1,482.4	9,476.9	-	14,849.2
Otros activos que no devengan intereses						5,225.7	5,225.7
Cartera vencida						260.6	260.6
Menos: estimación preventiva para riesgos crediticios						420.1	420.1
Total de activos	1,967.6	911.6	1,010.9	1,482.4	9,476.9	5,066.2	19,915.5
Pasivos y capital contable:							
Pasivos bursátiles	6.9	-	400.0	1,065.0	1,100.0		2,571.9
Pasivos bursátiles (Notas No Subordinadas)			319.9		6,241.1		6,561.0
Préstamos bancarios y otros	197.0	509.7	906.4	847.0	1,800.9		4,261.0
Total de pasivos que devengan intereses	203.8	509.7	1,626.3	1,912.0	9,142.1	-	13,393.9
Otros pasivos que no devengan intereses						1,164.4	1,164.4
Capital contable						5,357.2	5,357.2
Total de pasivos y capital contable	203.8	509.7	1,626.3	1,912.0	9,142.1	6,521.6	19,915.5

Diferencial sensible a las tasas de interés	1,763.7	401.9	(615.4)	(429.6)	334.8	(1,455.3)
Diferencial sensible a las tasas de interés, acumulado	1,763.7	2,165.6	1,550.2	1,120.5	1,455.3	0.0
						0.0%
Diferencial acumulado, como porcentaje del total de activos que devengan intereses	11.9%	14.6%	10.4%	7.5%	9.8%	

Al 31 de diciembre de 2014, el total de activos que perciben intereses ascendía a \$14,849.2 millones M.N., de los cuales el 13.3% estaban clasificados en la categoría de 30 días o menos. Dichos activos representaban el 4.9% de la cartera vigente de la Compañía y el 100% de sus disponibilidades. El 100% de los créditos otorgados y adquiridos por la Compañía devengan intereses a tasas fijas.

Al 31 de diciembre de 2014, el 31.8% de los pasivos que causan intereses consistían en préstamos bancarios y de otras entidades y ascendían a un total de \$4,261.0 millones M.N. El 4.6% del total de préstamos bancarios que causan intereses tienen vencimientos en 30 días o menos, como los muestra la clasificación de la tabla de sensibilidad de intereses.

Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2014, el efectivo de la Compañía ascendía a \$53.8 millones M.N., equivalentes al 0.3% de su total de activos.

Financiamientos bancarios y emisiones de certificados bursátiles

La siguiente tabla muestra la deuda bancaria y bursátil de la Compañía (excluyendo intereses devengados) durante los periodos indicados:

	Años terminados el 31 de diciembre de					
	2012		2013		2014	
	Monto	Tasa	Monto	Tasa	Monto	Tasa
	(En millones de Pesos, salvo los porcentajes)					
Financiamientos bancarios:						
Al cierre del período ⁽¹⁾	2,277.3	8.04%	4,070.9	7.24%	4,196.0	6.38%
Promedio mensual de deuda durante el período ⁽²⁾	1,936.1	8.35%	2,767.4	7.88%	3,825.8	7.02%
Saldo máximo al final del mes	2,458.0	6.70%	4,070.9	7.24%	4,196.0	6.38%
Emisiones de certificados bursátiles:						
Al cierre del año ⁽¹⁾	1,745.0	7.20%	3,033.9	6.55%	2,565.0	6.03%
Promedio durante el período ⁽²⁾	1,909.6	6.80%	2,472.6	6.12%	2,085.6	6.16%
Saldo máximo al final del mes	2,305.0	6.10%	3,045.0	5.50%	2,642.8	6.03%
Total al final del periodo	4,022.3	7.68%	7,104.8	6.95%	6,761.0	6.25%

(1) La tasa de interés al final del año se calcula con base en la tasa de interés aplicable a la última disposición efectuada por la Compañía con cargo a las distintas líneas de crédito vigentes al cierre del año respectivo.

(2) El monto y tasa de la deuda promedio se calculó con base a los saldos finales de cada mes del periodo a que se refiere.

Cartera de crédito

El total de cartera de crédito incluido en esta sección incluye el monto principal total de la cartera vigente y la cartera vencida a las fechas indicadas. Los términos “total de créditos”, “cartera de crédito” y “total de cartera de crédito” incluyen el total de créditos vigentes más el total de créditos vencidos.

El total de la cartera al 31 de diciembre en 2014 y 2013, ascendió a \$13,804.9 millones M.N. y \$10,423.5 millones M.N. respectivamente. Estas cifras representan un incremento del 32.4% en la cartera entre ambos periodos. Estos incrementos se debieron principalmente al crecimiento del número total de clientes activos.

Clasificación de la cartera de crédito

La siguiente tabla muestra la cartera vigente y la cartera vencida de la Compañía al 31 de diciembre de 2012, 2013, 2014.

	Al 31 de diciembre de					
	2012		2013		2014	
	Monto	% de la cartera	Monto	% de la cartera	Monto	% de la cartera
	(En millones de Pesos, salvo los porcentajes)					
Cartera vigente	6,625.6	98.4%	10,265.5	98.5%	13,544.3	98.1%
Cartera vencida	106.9	1.6%	158.5	1.5%	260.6	1.9%
Total de cartera de crédito⁽¹⁾	6,732.5	100.0%	10,423.5	100.0%	13,804.9	100.0%

(1) Incluye los intereses devengados.

Cartera vigente

El total de cartera vigente de la Compañía se incrementó en un 31.9% entre diciembre 2013 y diciembre de 2014.

La cartera vigente de pago vía nómina totalizó \$10,498.4 millones M.N. al 31 de diciembre de 2014, lo que refleja un incremento de \$2,462.7 millones M.N. o 30.6% comparado con el 31 de diciembre de 2013. Este incremento se debió principalmente a la operación durante todo el año con los tres principales distribuidores bajo el esquema de exclusividad, así como la apertura de nuevos acuerdos con dependencias gubernamentales. Al 31 de diciembre de 2014, la cartera de créditos con pago vía nómina vigente representaba el 77.5% del total de la cartera vigente, en comparación con el 78.3% al 31 de diciembre de 2013.

La cartera vigente de bienes duraderos totalizó \$1,118.2 millones M.N. al 31 de diciembre de 2014, lo que refleja un incremento marginal de \$16.4 millones M.N. o 1.5% comparado con el 31 de diciembre de 2013. Este comportamiento se debió principalmente al bajo desempeño del mercado de crédito al consumo en México. Al 31 de diciembre de 2014, la cartera de créditos para bienes duraderos vigente representaba el 8.3% del total de cartera vigente, en comparación con el 10.7% al 31 de diciembre de 2013.

La cartera vigente de créditos PYMES totalizó \$1,278.4 millones M.N. al 31 de diciembre del 2014. La cartera de créditos PYMES representaba el 9.4% del total de la cartera vigente al cierre de diciembre 2014, lo que está en línea con la estrategia de crecimiento de la empresa.

La cartera vigente de créditos grupales totalizó \$290.0 millones M.N. al 31 de diciembre de 2014, lo que refleja un incremento de \$83.2 millones M.N. o 40.2% comparado con el 31 de diciembre de 2013. Este incremento en la cartera de crédito grupal está fomentado por la nueva estrategia de la Compañía en este negocio, el cual pasó de tener una actividad de generación de créditos grupales a través de una estructura propia a realizarlo a través de alianzas comerciales con distribuidores. Al 31 de diciembre de 2014, la cartera de créditos grupales vigente representaba el 2.1% del total de cartera vigente, un incremento marginal con respecto al 2.0% al 31 de diciembre de 2013.

La cartera vigente de créditos para autos usados totalizó \$359.3 millones M.N. al 31 de diciembre de 2014. La cartera de Créditos para autos usados representaba el 2.% del total de la cartera viigente al cierre de diciembre de 2014.

La siguiente tabla muestra la cartera vigente de la Compañía por categoría de producto durante los periodos indicados.

	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2012	2013	2014
	(En millones de Pesos)		
Cartera vigente por tipo de producto ⁽¹⁾			
Cartera de créditos con pago vía nómina	5,641.5	8,035.6	10,498.4
Cartera de créditos para bienes duraderos	821.2	1,101.8	1,118.2
Cartera de créditos para PYMES		861.6	1,278.4
Cartera de créditos grupales	162.9	206.8	290.0
Cartera de créditos para autos usados		59.2	359.3
Total de cartera vigente	6,625.6	10,265.0	13,544.3

(1) Incluye los intereses devengados.

Total de cartera por saldo insoluto

La siguiente tabla contiene un análisis de la composición de la cartera de crédito de la Compañía según el monto principal otorgado originalmente, a las fechas indicadas.

	Al 31 de diciembre de					
	2012		2013		2014	
	Monto	% de la cartera	Monto	% de la cartera	Monto	% de la cartera
	(En millones de Pesos, salvo los porcentajes)					
Monto principal original:						
Menos de \$3,000	101.7	1.5%	124.8	1.2%	133.2	1.0%
Entre \$3,001 y \$5,000	203.9	3.1%	256.5	2.5%	254.9	1.9%
Entre \$5,001 y \$10,000	807.6	12.2%	1,074.0	10.5%	1,109.6	8.2%
Entre \$10,001 y \$15,000	826.0	12.5%	1,155.8	11.3%	1,262.6	9.3%
Entre \$15,001 y \$20,000	727.3	11.0%	1,067.8	10.4%	1,213.1	9.0%
Más de \$20,000	3,959.1	59.8%	6,586.4	64.2%	9,570.9	70.7%
Total de cartera de crédito	6,625.6	100.0%	10,265.0	100.0%	13,544.3	100.0%

Cartera vencida

La cartera de crédito se clasifica como vencida cuando los créditos reportan 90 o más días de atraso; y el monto registrado como vencido equivale al principal más los intereses devengados a dicha fecha. De conformidad con lo dispuesto por el artículo 93 de las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito, la Compañía califica su cartera con base en una metodología interna que evalúa el nivel de probabilidad de que un acreditado incurra en incumplimiento y la posible pérdida derivada de dicha circunstancia.

El saldo insoluto de un crédito se registra como cartera vencida en el supuesto de que un pago o amortización no se cubra en un determinado plazo. Por lo general, los créditos se registran como vencidos transcurridos 90 días de la fecha de corte del estado de cuenta materia del incumplimiento, y en ese momento el crédito deja de devengar intereses. El saldo insoluto de los créditos considera la obligación solidaria del Distribuidor. El Distribuidor se encuentra solidariamente obligado con los Deudores por el pago de las cantidades omitidas y que resulten en cartera vencida. La obligación

solidaria es conforme a los contratos de factoraje financiero y convenios celebrados. El monto de la obligación solidaria es el equivalente a los porcentajes de los saldos insolutos determinado dentro de cada promoción. Al finalizar diciembre de 2014, los mencionados contratos mostraban en cada promoción un porcentaje de 50%. De esta forma la obligación solidaria del Distribuidor se estima considerando el 50% del saldo insoluto de los créditos que presentan más de 90 días de atraso.

El traspaso de cartera vencida a cartera vigente se realiza cuando la cuenta cumple con el pago sostenido del crédito y no presenta atraso alguno. Pago sostenido se refiere a tres amortizaciones consecutivas y que cubren la totalidad del pago programado. El pago anticipado de las amortizaciones, no se considera como pago sostenido. Adicionalmente, si se formaliza la reestructura de una cuenta en cartera vencida se puede traspasar a cartera vigente.

La reestructura es la formalización de la modificación de los importes de los pagos parciales del crédito, las fechas para realizar los pagos parciales del crédito y el plazo para la amortizaciones del crédito. Esto, siempre y cuando haya evidencia de pago sostenido por parte del cliente, es decir, que cumpla con la condición de haber realizado tres pagos mensuales consecutivos.

La Compañía deja de reconocer ingresos por intereses cuando un crédito se clasifica como vencido; y únicamente vuelve a clasificarlos como ingresos cuando obtiene el pago respectivo. Los créditos se descuentan en libros transcurridos 181 días de la fecha en que debió cubrirse el pago o la amortización respectiva.

Por lo que respecta a los intereses ordinarios devengados pero no cobrados sobre los créditos que constituyen cartera vencida, la Compañía crea una estimación preventiva por el monto total de dichos intereses al momento del traspaso del crédito a la cartera vencida. Al 31 de diciembre de 2014, el total de la cartera vencida de la Compañía ascendía a \$260.6 millones M.N., equivalentes al 1.9% del total de la cartera. El total de la cartera vencida aumentó \$102.2 millones M.N. o 64.5% con respecto al 31 de diciembre de 2013, principalmente como resultado del incremento del 32.4% del total de la cartera de crédito.

La siguiente tabla contiene un análisis de la cartera vencida incluyendo los intereses vencidos por categoría de producto a las fechas indicadas.

para		Al 31 de diciembre de			Estimación preventiva riesgos crediticios
		2012	2013	2014	
	Cartera vencida por tipo de producto:	(En millones de Pesos)			
La	Cartera de créditos con pago vía nómina	82.8	130.0	198.7	estimación preventiva para riesgos crediticios se calcula con una metodología
	Cartera de créditos para bienes duraderos	18.5	22.2	20.0	
	Cartera de créditos para PYMES	-	4.0	39.9	
	Cartera de créditos grupales	5.5	1.0	0.9	
	Cartera de créditos para autos usados	-	1.4	1.1	
base	Total de cartera vencida	106.9	158.5	260.6	

interna que toma en consideración las probabilidades de que un acreditado incurra en incumplimiento y la posible pérdida derivada de dicha circunstancia. A partir del segundo semestre del 2014 la Compañía adoptó por completo la metodología aplicable a la calificación de cartera crediticia comercial, con la finalidad de cambiar el modelo de constitución de la estimación preventiva para riesgos crediticios basado en un modelo de pérdida incurrida hacia un modelo de pérdida esperada en el que se estimen las pérdidas crediticias de los siguientes 12 meses con la información crediticia que mejor las anticipe, como lo solicitó la Comisión en las "Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de Crédito".

Al 31 de diciembre de						
	2012		2013		2014	
	Cartera por producto	Estimación preventiva para riesgos crediticios	Cartera por producto	Estimación preventiva para riesgos crediticios	Cartera por producto	Estimación preventiva para riesgos crediticios
	(En millones de pesos)					
Créditos con pago vía nómina	5,724.3	(117.2)	8,165.6	(162.7)	10,697.1	(333.2)
Créditos para bienes duraderos	839.8	(18.5)	1,124.0	(22.2)	1,138.3	(25.0)
Créditos para PYMES	-	-	865.6	(14.0)	1,318.3	(49.9)
Créditos grupales.....	168.4	(5.5)	207.7	(3.0)	290.9	(3.9)
Créditos para autos usados	-	-	60.6	(1.4)	360.3	(8.1)
Total de cartera de crédito ..	6,732.5	(141.3)	10,423.5	(203.2)	13,804.9	(420.1)

(1) Incluye los intereses devengados.

Durante los periodos terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2014, la Compañía cargó a sus resultados un total de \$404.5 millones M.N. y \$264.5 millones M.N., respectivamente, por concepto de estimación preventiva para riesgos crediticios.

El 24 de junio de 2013, la Comisión emitió una Resolución que modifica las “Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de Crédito”, por medio de la cual modifica la metodología aplicable a la calificación de cartera crediticia comercial, con la finalidad de cambiar el modelo de constitución de la estimación preventiva para riesgos crediticios basado en un modelode pérdida incurrida hacia un modelo de pérdida esperada en el que se estimen las pérdidas crediticias de los siguientes 12 meses con la información crediticia que mejor las anticipe. La Comisión estipuló dos fechas límite para la implementación de este cambio en metodología. El 31 de diciembre de 2013 para reconocer el efecto financiero inicial de la cartera crediticia comercial de entidades no financieras y el 30 de junio de 2014 para reconocer el efecto financiero inicial para la cartera comercial de entidades financieras.

Análisis de la estimación preventiva para riesgos crediticios

La siguiente tabla contiene un análisis de la estimación preventiva para riesgos crediticios, los movimientos en los descuentos en libros y las recuperaciones durante los años indicados, así como de los cambios en el resultado y la provisión preventiva para riesgos crediticios, neta de las recuperaciones, como resultado de la venta de ciertos créditos vencidos al final del año respectivo. La Compañía determina el monto de su estimación preventiva para riesgos crediticios con base en la metodología de la CNBV que es consistente con las recomendaciones contenidas en el acuerdo de Basilea y se basa en las probabilidades de incumplimiento y la magnitud de las pérdidas sufridas por la cartera de crédito.

	Años terminados el 31 de diciembre		
	2012	2013	2014
	(En millones de Pesos)		
Saldo al inicio del año	130.5	141.3	203.2
Menos:			
Efecto de la inflación al inicio del año	—	—	—
Saldo nominal al inicio del año.....	130.5	141.3	203.2
Más:			
Incremento en la estimación preventiva para riesgos crediticios	272.8	404.5	264.5
Subtotal	403.3	545.7	467.7
Menos:			
Efecto de la inflación/ajuste	—	—	—
Créditos vencidos por más de 180 días...	—	—	193.9
Saldo al final del año	262.1	342.5	241.5

Reestructuración y recuperación de créditos

La unidad de recuperación de créditos de la Compañía es responsable de gestionar con los clientes el pago de los créditos clasificados como vencidos. Para mayor información sobre los procesos de cobranza de la Compañía, véanse los apartados “Productos—Créditos con pago vía nómina—Liquidación y cobranza”, “—Créditos para bienes duraderos—Liquidación y cobranza”, “—Créditos PYMES—Liquidación y cobranza”, “—Créditos grupales—Liquidación y cobranza” y “—Créditos para autos—Liquidación y cobranza” en la sección 3.2.1 de este reporte. Los créditos que han estado clasificados como vencidos durante más de 180 días se descuentan en libros. Se sobreentiende que durante dicho período se han cobrado todas las cantidades posibles y que, por tanto, las probabilidades de que no se reciban cantidades adicionales por concepto de dichos créditos son muy altas. Una vez que estos créditos se han descontado en libros, la Compañía considera la adopción de medidas adicionales, incluyendo la venta de dichos créditos a descuento. Los importes recuperados como resultado de la venta de créditos descontados se registran dentro de los ingresos bajo el rubro de “Otros ingresos de la operación”.

Al 31 de diciembre del 2014 se tienen 11,973 créditos reestructurados que representan un importe de \$92.7 millones de pesos y que representa el 0.7% de la cartera de crédito. Esto representa una disminución del 82.4% comparado con el cierre del mismo periodo de 2013. La reestructura se formaliza con cada cliente mediante la modificación de los importes de los pagos parciales del crédito, las fechas para realizar los pagos parciales del crédito y el plazo para la amortizaciones del crédito. Esto, siempre y cuando haya evidencia de pago sostenido por parte del cliente, es decir, que cumpla con la condición de haber realizado tres pagos mensuales consecutivos.

4. ADMINISTRACIÓN

4.1 Auditores externos

Los estados financieros de la Compañía por los ejercicios sociales terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, incluidos en este reporte, han sido auditados por la firma Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, conforme al dictamen de auditoría de fecha 27 de febrero de 2015, 17 de febrero de 2014 y 28 de febrero de 2013, respectivamente.

Desde 2000, la firma Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. ha fungido como auditores externos de la Compañía. A la fecha no se ha emitido ninguna salvedad u opinión negativa sobre los estados financieros de la Compañía, excepto por los relativos al ejercicio social terminado el 31 de diciembre de 2007, derivado de la falta de presentación de los efectos de la fusión de Crédito Real y Crediplus, desde que ambas compañías se encontraban bajo control común de conformidad con la normatividad contable supletoria aplicable SFAS No. 141 "Combinaciones de negocios". Por tal motivo, los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2006 no son comparables.

El Consejo de Administración es el encargado de designar al despacho de auditores externos responsable de dictaminar los estados financieros de la Compañía, para lo cual debe contar con la opinión favorable del Comité de Auditoría.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. brinda a la Compañía los siguientes servicios:

- Auditoría de los estados financieros.
- Revisión fiscal para la auditoría de los estados financieros.
- Servicios adicionales consistentes en las asesorías en materia fiscal y contable, asesorías en devolución de impuestos y revisiones en materia fiscal. Los trabajos por los servicios adicionales se cobran sobre la base del tiempo real incurrido por socios, gerentes y demás personal involucrado, a la cuota por hora de conformidad con lo que se acuerde entre la Compañía y el despacho para cada caso en particular. Por lo tanto, no se cuenta con un monto determinado de remuneración por los trabajos de servicios adicionales, con respecto al monto que se pagará por los servicios de auditoría.

Durante 2012, 2013 y 2014, la Compañía pago a Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. \$3,267,540.0, \$1,923,810.28 y \$3,149,847.31 pesos respectivamente, por servicios profesionales distintos a los de la auditoría de sus estados financieros.

4.2 Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés

A continuación se incluye una descripción de las operaciones realizadas por la Compañía y ciertas personas relacionadas, incluyendo con empresas sobre las cuales la Compañía detenta el 10% o más de las acciones con derecho a voto, y aquellas operaciones con accionistas que detentan dicho porcentaje en Crédito Real.

Contrato de prestación de servicios con Servicios Chapultepec

El 12 de noviembre de 2001, Servicios Chapultepec, la sociedad afiliada de Crédito Real controlada por Futu-Iem, celebró con Crediplus un contrato de prestación de servicios para el suministro de cierto personal clave a esta última. En junio de 2007 Crediplus se fusionó con Crédito Real y, en consecuencia, la Compañía asumió las obligaciones de Crediplus bajo dicho contrato. De conformidad con este contrato, la Compañía pagó a Servicios Chapultepec un importe equivalente a los salarios y prestaciones

del personal respectivo, más una comisión mensual equivalente al 5% de dicho importe. En 2012, 2013 y 2014, la Compañía pagó a Servicios Chapultepec un total de \$106.3 millones M.N., \$59.5 millones M.N., y \$17.6 millones M.N. respectivamente.

Con motivo de la fusión de Crédito Real con Futu-lem, Servicios Chapultepec se convirtió en una subsidiaria al 100% de Crédito Real.

Contrato de asistencia técnica con Servej, S.A. de C.V.

El 30 de mayo de 2001, Servej, S.A. de C.V. ("Servej") celebró con Crediplus un contrato de prestación de servicios de asistencia técnica en virtud del cual los señores Eduardo Berrondo Ávalos y Francisco Berrondo Lagos proporcionaron a la Compañía ciertos servicios profesionales y de consultoría. Como contraprestación por dichos servicios, la Compañía pagó a Servej un honorario equivalente al 33% de los salarios de dichas personas. En 2012, 2013 y 2014, la Compañía pagó a Servej un total de aproximadamente \$3.2 millones M.N., \$2.7 millones M.N. y \$2.4 millones M.N. respectivamente. Servej es una sociedad afiliada de Crédito Real en la que algunos de los accionistas de Crédito Real detentan más del 10% de las acciones.

Fusión de Futu-lem con Crédito Real

Con efectos a partir del 1º de julio de 2011, como parte de la fusión de Crédito Real con Rasteroz, Futu-lem, la accionista mayoritaria de Crédito Real, con una participación del 72.08% del capital social de Crédito Real, se fusionó con Crédito Real. Como resultado de la fusión, subsistió Crédito Real, como entidad fusionante y los miembros de las familias Berrondo, Saiz y Esteve pasaron a ser accionistas directos de Crédito Real. Véase "2.1 Historia y Desarrollo" de este informe.

Operaciones con Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro

Como resultado de la participación accionaria de Crédito Real en el capital social de Publiseg, Directodo y Grupo Empresarial Maestro todas las operaciones de originación de créditos con pago vía nómina entre la Compañía, por una parte, y Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro, por la otra, serán operaciones con partes relacionadas.

Todas las operaciones comerciales de la Compañía con partes relacionadas han sido celebradas en condiciones de mercado. A efecto de confirmar lo anterior, así como de verificar que dichas operaciones cumplen con las disposiciones fiscales vigentes, la Compañía ha contratado a asesores externos, especialistas en la materia, la elaboración de estudios de precios de transferencia para los ejercicios sociales de 2012, 2013 y 2014.

Los pagos realizados con motivo de las operaciones con partes relacionadas, en los últimos tres años son los siguientes:

Parte Relacionada	Tipo de Transacción	Montos pagados Año al cierre de		
		2012	2013 (En pesos)	2014
Servej, S.A. de C.V.	Pago por prestación de servicios de personal	3,203,583.9	2,717,560.7	2,467,293.84
Nexus Capital Management III, LLC	Prestación de servicios de asesoría	1,701,185.0	-	-
Servicios Corporativos Chapultepec, S.A. de C.V.	Pago por prestación de servicios de nómina	106,341,023.0	59,490,365.6	17,638,714.87
Directo México, S.A.P.I. de C.V.	Intereses	627,881,197.0	570,325,568.0	506,799,151.81
Futu-lem, S.A.P.I. de C.V.	Garantía Financiera	-	-	-
Publiseg, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.	Intereses	178,274,231.0	288,263,955.0	351,989,616.61
Grupo Empresarial Maestro S.A. de C.V.	Intereses	150,138,399.0	534,700,000.0	434,679,479.97
Aventuras y Expediciones de Los Cabos, S.A. de C.V.	Servicios	-	5,532,027.0	-
Cege Capital, S.A.P.I. de CV. SOFOM E.N.R.	Intereses	-	-	3,631,666.67

4.3 Administradores y accionistas

4.3.1 Administradores

Consejo de Administración

La administración de la Sociedad está encomendada a un Consejo de Administración.

El Consejo de Administración se integra por el número de miembros propietarios que determina la asamblea general ordinaria de accionistas, hasta un máximo de 21 miembros, de los cuales cuando menos el 25% deberán ser independientes. Por cada consejero propietario podrá designarse a su respectivo suplente, en el entendido de que los suplentes de los consejeros independientes deberán tener ese mismo carácter.

Los consejeros serán designados de la siguiente manera:

- I. Todo accionista o grupo de accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, que en lo individual o en conjunto representen cuando menos el 10% del capital social, tendrá derecho a designar a un consejero propietario y, en su caso, a su respectivo suplente, en la asamblea general ordinaria de accionistas.
- II. Una vez que tales designaciones de minoría hayan sido hechas, la asamblea general ordinaria de accionistas determinará el número total de miembros que integrarán el Consejo de Administración, y designará a los consejeros restantes, por mayoría simple de votos de los titulares de las acciones con derecho a voto que se encuentren presentes, sin computar los votos que correspondan a los accionistas que hubieren hecho las designaciones de minoría.

Las designaciones de minoría a que se refiere el numeral I de este artículo sólo podrán revocarse por los demás accionistas, cuando a su vez se revoque el nombramiento de todos los demás consejeros, en cuyo caso, las personas sustituidas no podrán ser nombradas con tal carácter, durante los 12 meses inmediatos siguientes a la fecha de la revocación.

El Consejo de Administración de la Compañía está integrado por 11 consejeros propietarios, 4 de los cuales tienen el carácter de independientes y 7 consejeros suplentes. Los miembros del consejo de administración son electos para ocupar sus cargos durante el plazo de un año y pueden ser reelectos, pero deben permanecer en funciones hasta que las personas nombradas para sustituirlos hayan tomado posesión de sus cargos. La asamblea general de accionistas determina los emolumentos correspondientes a los consejeros tanto propietarios como suplentes. El Consejo de Administración se apoya tanto en sus comités como en los directivos relevantes de la Compañía, quienes tienen a su cargo el manejo de los asuntos diarios de la misma.

Todos los consejeros actuales fueron elegidos por la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas de la Compañía celebrada el 31 de octubre de 2014.

La siguiente tabla muestra la forma en que está integrado actualmente el consejo de administración de la Compañía.

Nombre	Cargo	Edad
Francisco Berrondo Lagos	Presidente	61
José Luis Berrondo Ávalos	Consejero	64
Ángel Francisco Romanos Berrondo	Consejero	48
Moisés Rabinovitz Ohrenstein	Consejero	58
Iser Rabinovitz Stern.....	Consejero	32
Eduardo Saiz Fernández	Consejero ⁽¹⁾	62
José Eduardo Esteve Recolons.....	Consejero ⁽¹⁾	49
Wilfrido Castillo Sánchez Mejorada	Consejero ⁽¹⁾	73
Gilbert Sonnery Garreau-Dombasle	Consejero ⁽¹⁾	57
Allan Cherem Mizrahi.....	Consejero	38
Gerardo Ciuk Díaz	Consejero	54

(1) Consejero Independiente.

El señor Francisco Berrondo Lagos es primo hermano del señor José Luis Berrondo Ávalos. El señor Ángel Francisco Romanos Berrondo es sobrino de los señores Francisco Berrondo Lagos y José Luis Berrondo Ávalos.

El señor Moisés Rabinovitz Ohrenstein es el padre del señor Iser Rabinovitz Stern.

La Sociedad cuenta con un Secretario y un Prosecretario no miembros del Consejo de Administración, dichos cargos actualmente son desempeñados por Guillermo Javier Solórzano Leiro y Carlos David Valderrama Narváez, respectivamente.

A continuación se incluye una breve biografía de cada uno de los consejeros propietarios de la Compañía.

Francisco Berrondo Lagos es el actual Presidente del Consejo de Administración de la Compañía y ha sido consejero de la misma durante 20 años. Además, es consejero de Controladora Mabe, S.A. de C.V. y varias de sus filiales y subsidiarias; Coco Colima, S.A. de C.V.; Vallarta Adventures, S.A. de C.V.; Dolphin Adventures, S.A. de C.V.; Cabo Dolphin, S.A. de C.V.; y MMB Promotora, S.A. de C.V. De 1992 a 2002 ocupó el cargo de Director de Banca Patrimonial, Corporativa y Privada de Banco Internacional, S.A. (Bital); y antes de ello fue Director Financiero de Mabe, S.A. de C.V. durante 17 años. Cuenta con una maestría en economía por la Universidad de Chicago.

José Luis Berrondo Ávalos es consejero de la Compañía desde hace 20 años. Además, es consejero de Grupo Financiero HSBC, S.A. de C.V. y HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple. De 1984 a 1993 ocupó el cargo de Vicepresidente de Mabe, S.A. de C.V.; y desde 2003 es Presidente y Director General de la misma. Cuenta con una maestría en dirección de empresas por el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas (IPADE).

Ángel Francisco Romanos Berrondo es el Director General de la Compañía y ha sido consejero de la misma durante 20 años. Además, es consejero de Controladora Mabe, S.A. de C.V. De 1994 a 1996 ocupó el cargo de Gerente de Negocios Internacionales de CB Capitales, S.A.; y de 1987 a 1993 fue Gerente de Tesorería de Mabe, S.A. de C.V. Cuenta con una maestría en administración de empresas y una especialización en finanzas y estadística, ambas por la Escuela de Administración de Empresas Wharton (*Wharton School of Business*).

Eduardo Saiz Fernández. Consejero Independiente. Es consejero de la Compañía desde hace 20 años. Además, es consejero de Controladora Mabe, S.A. de C.V. Anteriormente ocupó el cargo de Director Financiero de Grupo Mabe, S.A. de C.V. (de 1992 a 2002) y Tesorero Corporativo de la misma (de 1982 a 1992); y de 1978 a 1982 fue Jefe del Departamento de Crédito de Fondos de Fomento y Gerente de Contraloría de Crédito de Banco de Crédito y Servicio, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bancrecer). Cuenta con una licenciatura en contaduría por la Universidad La Salle.

Moisés Rabinovitz Ohrenstein es presidente del consejo de Directodo desde su fundación en el 2006. Es Presidente del Consejo de Grupo Kon y subsidiarias desde 1997; fue Consejero de Mundihogar desde 1988 a 2003 y Director General de 1995 a 2003, fue consejero y Director General de Electrónicos y Mueblerías Iser, de 1982 a 1995. Es Licenciado en Administración de Empresas.

Iser Rabinovitz Stern es Director General de Directodo desde su fundación en 2006. Es Director General de Grupo Kon y subsidiarias desde 2007. Es consejero en Inmobiliaria Meor; realizó sus estudios de Licenciado en Administración de Empresas en el Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey.

José Eduardo Esteve Recolons. Consejero Independiente. Es consejero de la Compañía desde hace once años. Además, desde 2005 es Director General de Comercial del Bosque, S.A. de C.V. y también es consejero de Controladora Mabe, S.A. de C.V. y Agrofinanzas. De 2002 a 2005 ocupó el cargo de Director de Servicios Financieros Personales de HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple; y de 1994 a 2002 fue Director de Banca Comercial de Banco Internacional, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bital). Cuenta con una maestría en administración de empresas por la Universidad Metodista del Sur (*Southern Methodist University*).

Wilfrido Castillo Sánchez Mejorada. Consejero Independiente. El Sr. Castillo es miembro del Consejo de Administración de Quálitas Compañía de Seguros, S.A.B. de C.V. y ha sido su Director de Finanzas desde 1996. Anteriormente, ocupó diferentes posiciones en el sector financiero en México, en instituciones como Casa de Bolsa Cremi, Sociedad Bursátil Mexicana, Mexival Casa de Bolsa, Casa de Bolsa México, Bursamex Casa de Bolsa y Castillo Miranda y Cía., firma de contadores. El Sr. Wilfrido Castillo obtuvo el grado de Contador Público en la UNAM. Es miembro activo del Colegio de Contadores Públicos de México, del cual fue Presidente de 1982 a 1984. A partir de la Fecha de la Oferta, el Sr. Wilfrido Castillo es miembro del Consejo de Administración de la Compañía y Presidente del Comité de Auditoría. Asimismo, actualmente es Presidente del Comité de Auditoría de Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. y es consejero de otras instituciones mercantiles y filantrópicas como Unión de Esfuerzo para el Campo, A.C.

Gilbert Sonnery Garreau-Dombasle. Consejero Independiente. Gilbert Sonnery es miembro del Consejo de Administración de JB Martin Company, Inc., en los Estados Unidos de América y del Consejo de Edoardos Martin, S.A.B. de C.V. en México. Ha sido Director General de la filial JB Martin del Grupo, también ocupó la posición de Presidente del Consejo y Director General de JB Martin, Limited en Canadá; así como consejero de la sociedad MRM Holding, S.A. en Francia. Cuenta con estudios

universitarios en Administración de Empresas en los Estados Unidos de América así como estudios universitarios de Ingeniería Textil en Francia. Concluyó el Programa de Alta Dirección (AD-2) en el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresa (IPADE).

Allan Cherem Mizrahi. Allan es Fundador, Director General y Miembro del Consejo de Administración de Fondo H y CEGE Capital. Obtuvo el grado de Lic. en Arquitectura por la Universidad Anáhuac del Norte y un MBA en Babson College con especialización en Emprendedores. Ha trabajado en el sector de manufactura, de bienes raíces y en el sector financiero tanto en México como en el extranjero. En 2008 fundó Dinero Mágico que fue vendida en 2012 a una empresa que cotiza en Bolsa en el extranjero. Participa con diversas instituciones de asistencia para promover el bienestar de los más desprotegidos.

Gerardo Ciuk Díaz. Gerardo Ciuk Díaz es Lic. en Administración de Empresas de la Universidad Anáhuac. De 1998 a 2000 fue Director General y miembro del Consejo de Administración de Mexicana de Autobuses. Fue Presidente del Consejo de Administración de Grupo Ámbar en los años 2000 a 2004. Además fue Presidente del Consejo de Administración y Director General de Grupo Mexicano en Apoyo a la Economía Familiar desde el año 2000 hasta el año 2010. De 2010 a la fecha ocupa el cargo de Presidente del Consejo de Administración de Gear Alimentos, además desde 2014 es Director General y miembro del Consejo de Administración de Cr – Fact.

Funciones y facultades del consejo de administración

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores y los estatutos sociales de Crédito Real, el Consejo de Administración es responsable, entre otras cosas, de:

- establecer la estrategia general del negocio;
- vigilar la gestión y conducción de la Compañía, y el desempeño de los directivos relevantes;
- aprobar políticas y lineamientos de control y auditoría internos, de manejos con partes relacionadas, de contabilidad, de información y comunicación con inversionistas, y de designación y retribución de directivos relevantes;
- aprobar operaciones inusuales, no recurrentes o significativas (incluyendo la compra o venta de bienes con valor igual o superior al 5% del activo consolidado de la Compañía, y el otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos por un monto total igual o superior al 5% de los activos consolidados de la Compañía), y operaciones con partes relacionadas;
- aprobar el nombramiento o destitución del director general y su retribución integral, y el establecimiento de condiciones para el ejercicio de sus poderes para actos de dominio;
- aprobar la contratación de los auditores externos, y de los servicios adicionales o complementarios que presten éstos;
- dar seguimiento a principales riesgos, así como a los sistemas de contabilidad, de control y auditoría internos, y de información;
- determinar acciones para subsanar irregularidades e implementación de medidas correctivas; y
- vigilar el cumplimiento de los acuerdos de la asamblea de accionistas.

El Consejo de Administración es el representante legal de la sociedad y tiene las más amplias facultades para cumplir con sus funciones, incluyendo:

- Poderes generales para pleitos y cobranzas, actos de administración y actos de dominio.
- Poder para adquirir y enajenar acciones y partes sociales de otras sociedades, en los términos de los estatutos sociales.
- Poder para emitir, suscribir, avalar y en cualquier otra forma negociar toda clase de títulos de crédito en nombre de la Sociedad.
- Poder para abrir y cancelar cuentas bancarias o de inversión con cualquier intermediario financiero nacional o del exterior a nombre de la Sociedad, así como para hacer depósitos y girar contra ellas, y autorizar y designar personas que giren en contra de las mismas.
- Facultad de convocar a Asambleas Generales Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas, y Asambleas Especiales de Accionistas, en todos los casos previstos por estos estatutos, o cuando lo considere conveniente y para ejecutar sus resoluciones.
- Facultad para formular reglamentos interiores de trabajo.
- Poder para nombrar y remover a los auditores externos de la Sociedad.
- Poder para establecer sucursales y agencias de la Sociedad en cualquier parte de la República Mexicana o del extranjero.
- Poder para conferir poderes generales o especiales, y delegar cualquiera de las facultades anteriores, salvo aquellas cuyo ejercicio corresponda en forma exclusiva al Consejo de Administración por disposición de la ley o de los estatutos sociales, así como para revocar los poderes que otorgue.
- Poder para llevar a cabo todos los actos autorizados por estos estatutos o que sean consecuencia de los mismos, incluyendo la emisión de toda clase de opiniones requeridas conforme a la LMV y las disposiciones de carácter general expedidas por la CNBV.
- Poder para autorizar la adquisición temporal de acciones representativas del capital social de la propia Sociedad, y su posterior colocación, en los términos de lo dispuesto en los estatutos sociales, así como para designar al efecto a la o las personas responsables de la adquisición y colocación de acciones propias.
- Poder para establecer los Comités de Auditoría y de Prácticas Societarias.
- Poder para establecer otros comités que el Consejo de Administración considere necesarios para el desarrollo de las operaciones de la Sociedad, fijando las facultades y obligaciones de tales comités y la forma de integración y designación de sus miembros, así como las reglas que rijan su funcionamiento.

El Consejo de Administración debe aprobar todas las operaciones que involucren, entre otras (i) operaciones con partes relacionadas, (ii) la adquisición o enajenación de bienes con valor igual o superior al 5% del activo de la Compañía, (iii) el otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos por un monto igual o superior al 5% del activo de la Compañía.

De conformidad con la LMV y los estatutos sociales de Crédito Real, para la vigilancia de la gestión, conducción y ejecución de los negocios de la Compañía el Consejo de Administración se apoyará en un Comité de Auditoría y un Comité de Prácticas Societarias así como en los auditores externos. Los Comités de Auditoría y de Prácticas Societarias en conjunto con el Consejo de Administración y los auditores externos, ejercen las funciones de vigilancia de la gestión, conducción y ejecución de los negocios de Crédito Real(*), así mismo se constituyó el Comité Ejecutivo y el Comité de Crédito, Riesgos y Tesorería, como comités auxiliares del Consejo de Administración.

El Comité Ejecutivo tendrá dentro de sus atribuciones y facultades el revisar y aprobar el presupuesto anual y las estrategias generales por negocio, los resultados mensuales y comparativos en relación con el presupuesto anual; inversiones; contratos de largo plazo; préstamos, líneas de crédito o emisiones de instrumentos de deuda en cualquier mercado; nuevos mecanismos de fondeo para la Sociedad así como los plazos de la cartera de créditos en relación con el fondeo de la Sociedad; nuevos productos o líneas de negocio y revisar, determinar, modificar y autorizar políticas internas de la Sociedad relativas al devengamiento de intereses; riesgos y fondos de reserva, en relación con su duración e implementación.

Por otro lado el Comité de Crédito, Riesgos y Tesorería tendrá atribuciones y facultades para revisar y monitorear el comportamiento de las carteras de créditos de la Sociedad; formular y presentar propuestas para provisiones y reservas por producto o línea de negocio; establecer la relación entre plazos de cartera y fondeo; así como proponer y analizar mecanismos de fondeo; revisar y aprobar líneas de crédito; proponer políticas de riesgo de operación en cada área o línea de negocio; proponer políticas de operación con clientes que impliquen riesgos operativos; revisar las operaciones con clientes para determinar y prevenir riesgos operativos y nominativos; y proponer políticas de operación con instrumentos financieros derivados, y revisar las operaciones con instrumentos financieros derivados que celebre la Sociedad.

** Véase -“Comité de Auditoría” y “Comité de Prácticas Societarias.”*

Deberes de Diligencia, de Lealtad y Prohibiciones

La LMV impone a los consejeros de la Emisora deberes de diligencia y de lealtad.

El deber de diligencia de los consejeros consiste principalmente en la obligación de actuar de buena fe y en el mejor interés de la Compañía, debiendo: (i) informarse y prepararse para la toma de decisiones, (ii) asistir a las sesiones del Consejo, y (iii) revelar al Consejo o, en su caso, a los Comités de los que formen parte, información relevante que sea necesaria para la adecuada toma de decisiones. A fin de que los consejeros estén en posibilidad de cumplir con su deber de diligencia, la LMV los faculta para solicitar información, requerir la presencia de directivos relevantes y auditores externos a las sesiones de consejo, y aplazar las sesiones del consejo a las que no hubieren sido convocados oportunamente o para las cuales no hubieren recibido la información necesaria.

El deber de lealtad implica que los consejeros de la Emisora deben: (i) guardar confidencialidad respecto de la información que adquieran con motivo de sus cargos cuando dicha información no sea pública, (ii) abstenerse de participar en la deliberación y votación de cualquier asunto en el que tengan conflicto de interés, y (iii) informar al comité de auditoría y al auditor externo todas las irregularidades de que tengan conocimiento, incluyendo aquellas en que hubieren incurrido sus predecesores.

Además, los consejeros incurrirán en deslealtad frente a la Compañía cuando: (i) obtengan beneficios económicos para sí o los procuren a favor de terceros, incluyendo a un determinado accionista o grupo de accionistas o no revelen los conflictos de interés que tengan respecto de la Compañía, (ii) favorezcan, a sabiendas, a un determinado accionista o grupo de accionistas, en detrimento o perjuicio de los demás accionistas, (iii) aprueben operaciones con partes relacionadas, sin ajustarse a los requisitos legales, (iv) aprovechen para sí o aprobar en favor de terceros, el uso o goce de los bienes de la Compañía, en contravención a las políticas respectivas; (v) hagan uso indebido de la información relevante que no sea del conocimiento público, o (vi) aprovechar o explotar, en beneficio propio o de terceros, sin la dispensa correspondiente, oportunidades de negocio que correspondan a la Compañía.

La LMV también prohíbe a los consejeros: (i) difundir información a sabiendas de que es falsa o que induce al error, (ii) ordenar, ocasionar o aceptar que se omita el registro de operaciones, que se alteren registros afectando los estados financieros, o que se inscriban datos falsos en la contabilidad, (iii) ocultar u omitir revelar información relevante que deba ser divulgada, y (iv) destruir o modificar sistemas, registros, información, documentos o archivos con el fin de manipular u ocultar datos o información relevante de la Compañía.

La LMV sujeta a los consejeros que falten a sus deberes de diligencia o de lealtad, o que violen las prohibiciones específicamente previstas, a la responsabilidad de indemnizar a la emisora por los daños y perjuicios que le ocasione y a la remoción del cargo.

La responsabilidad referida será exclusivamente en favor de la Emisora. Sin embargo, la acción judicial correspondiente podrá ser ejercida por la propia Emisora, o por los accionistas que, en lo individual o en conjunto, sean titulares del 5% o más del capital social.

La LMV establece que los consejeros no incurrirán en la responsabilidad antes referida cuando, actuando de buena fe, se actualicen cualquiera de las siguientes excluyentes de responsabilidad: (i) den cumplimiento a los requisitos que la propia LMV o los estatutos sociales establezcan para la aprobación de los asuntos respectivos, (ii) tomen decisiones o voten con base en información proporcionada por directivos relevantes, los auditores externos o los expertos independientes, cuya capacidad o credibilidad no ofrezcan motivo de duda razonable, (iii) hayan seleccionado la alternativa más adecuada, a su leal saber y entender, o los efectos patrimoniales negativos no hayan sido previsibles, con base en la información disponible al momento de la decisión; o (iv) cumplan los acuerdos de la asamblea de accionistas, siempre y cuando éstos no sean violatorios de la ley.

Sin perjuicio de la responsabilidad de indemnización por daños y perjuicios antes citada, la LMV establece algunas sanciones administrativas y penales, en materia de gobierno corporativo y/o en relación con las obligaciones específicas de consejeros de la Emisora.

Directivos relevantes

La siguiente tabla muestra los nombres y cargos de los directivos relevantes de la Compañía, así como su número de años al servicio de la misma:

Nombre	Cargo	Años en la Compañía
Ángel Francisco Romanos Berrondo	Director General	21
Lorena Margarita Cárdenas Costas ..	Directora de Finanzas	7
Carlos Enrique Ochoa Valdés	Director de Operaciones	18
Adalberto Robles Rábago	Director de Recursos Humanos	7
Luis Calixto López Lozano	Director Jurídico	14
Anthony Patrick McCarthy Moreno....	Director de Desarrollo Corporativo	5
Luis Carlos Aguilar Castillo	Director Comercial de Crédito de Pago por Nómina	20
Juan Antonio Serna Martínez Vaca.	Director Comercial de Crédito Grupal	14
Lourdes Patricia Ferro Bertolo	Directora General Adjunta de Nuevos Negocios	2
Luis Arturo Magallanes Mantecon ...	Director de Mercadotecnia y Consumo	2
Augusto Fernando Molina Foncerrada	Director Comercial de Créditos a PYMES	4
Claudia Patricia Jolly Zarazúa	Director Comercial de Créditos Autos	17
Jonathan Japhet Rangel Guevara	Director de Relación con Inversionistas	2

A continuación se incluye una breve biografía de cada uno de los directivos relevantes de la Compañía.

Ángel Francisco Romanos Berrondo (véase el apartado “Consejo de Administración” de esta sección).

Lorena Margarita Cárdenas Costas es Directora de Finanzas de la Compañía desde 2008. De 2002 a 2008 ocupó el cargo de Directora de Finanzas de GMAC México, S.A. de C.V.; y de 1994 a 2001 fue Directora de Finanzas de Nortel Networks México, S.A. de C.V. Cuenta con una maestría en administración de empresas por la Universidad de Miami.

Lourdes Patricia Ferro Bertolo es nuestra Directora General Adjunta de Nuevos Negocios, cuenta con una amplia experiencia bancaria, particularmente en crédito. Ha trabajado en instituciones como Ixe Banco y Banorte y ha sido miembro de los consejos de crédito y de riesgo.

Carlos Enrique Ochoa Valdés es Director de Operaciones de la Compañía desde 2003, habiendo ocupado previamente los cargos de Director de Operaciones de la Zona Norte (de 2000 a 2003) y Gerente de Planeación (de 1997 a 2000). Cuenta con una maestría en economía y finanzas por la Universidad de Bristol.

Adalberto Robles Rábago es Director de Recursos Humanos de la Compañía desde 2008. De 2000 a 2008 ocupó el cargo de Gerente de Recursos Humanos de Mabe, S.A. de C.V., y de 1996 a 2000 se desempeñó en la Jefatura de Recursos Humanos de Grupo Desk, S.A. de C.V. Cuenta con un certificado como entrenador en liderazgo por la empresa Leadership International Management.

Luis Calixto López Lozano es Director Jurídico de la Compañía desde 2005, habiendo ocupado previamente los cargos de Supervisor del Departamento Jurídico (de 1998 a 2000) y Abogado Corporativo (de 2000 a 2004). De 2004 a 2005 fue abogado externo de la Compañía. Cuenta con diplomados en prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, en derecho corporativo y en derecho bancario y financiero por el Instituto Tecnológico Autónomo de México.

Anthony Patrick McCarthy Moreno es Director de Desarrollo Corporativo y fue Director de Relación con Inversionistas de la Compañía de 2010 a 2013. Anteriormente, fue Gerente de Proyectos Especiales de la Presidencia de Aon Risk Services, S.A. de C.V., así como asesor del área de Riesgos Financieros de dicha empresa. Cuenta con una maestría en dirección de empresas por el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas.

Luis Carlos Aguilar Castillo es Director Comercial de Crédito de Pago con Pago Vía Nómina de la Compañía desde 2008, habiendo ocupado previamente el cargo de Director de Finanzas (de 1995 a 2008). Antes de ello, ocupó el cargo de Gerente de Auditoría Financiera de Banco Internacional, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bital). Cuenta con una maestría en dirección de empresas por el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas.

Luis Arturo Magallanes Mantecon es nuestro Director de Mercadotecnia y Consumo. Es un ejecutivo con más de veinte años de experiencia internacional en ventas y mercadotecnia. Luis trabajó para Coca Cola en diferentes posiciones. En The Coca Cola Co trabajó como director de mercadotecnia y posteriormente como director regional. En Panamco (FEMSA), como VP de mercadotecnia en México, VP de Mercadotecnia en Brasil y VP de Mercadotecnia en Latino América. También trabajó como director de mercadotecnia en DHL de México.

Augusto Fernando Molina Foncerrada es Director Comercial de Crédito a PYMES de la Compañía desde 2011. Augusto tiene cerca de 20 años de experiencia en el Sector Financiero tanto en el ámbito bursátil como bancario en áreas de Análisis y Promoción, en empresas como: Scotia Capital, GE, Grupo Financiero Banamex – Citibank, entre otras. Es Licenciado en Economía, egresado del Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y cuenta con una Maestría en Desarrollo Económico por la Universidad de Warwick Inglaterra.

Juan Antonio Serna Martínez Baca como Director de Microcréditos, ha trabajado en Crédito Real por más de 12 años y en Microcréditos desde su inicio. Antes de Crédito Real, trabajó por 10 años en la fiduciaria de Nacional Financiera, S.N.C. Tiene una maestría en el Ipade.

Iker Otegui Saiz es nuestro Director de Financiamiento Automotriz en los Estados Unidos, antes de ello, ocupó el cargo de Director de Autos México, Contralor de la división internacional de Mabe y de 2008 a 2010 como gerente de planeación financiera, de 2003 a 2008 ocupó diversos cargos dentro de Crédito Real como responsable del área de factoraje a proveedores, gerente de negocios ROA, Gerente de finanzas entre otras.

Claudia Patricia Jolly Zarazúa ha sido desde julio de 2014 nuestra Directora de Financiamiento Automotriz, antes de ello, ocupó el cargo de Tesorera desde 1998, de 1997 a 1998 ocupó el cargo de Gerente de Seguimiento de Negocios en Televisa y de 1989 a 1997, ocupó diversos cargos dentro de Banamex en las áreas de Análisis y Promoción Corporativa.

Jonathan Japhet Rangel Guevara es nuestro Director de Relación con Inversionistas desde 2013. Anteriormente dirigió el área de Relaciones con Inversionistas en Controladora Comercial Mexicana de 2010 a 2013. Cuenta con una maestría en dirección de empresas por el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas y también cursó estudios de posgrado en China Europe International Business School. Además es candidato a la certificación CFA, nivel III.

Comité de Auditoría

En asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 31 de octubre de 2014, se ratificaron como miembros del comité de auditoría a los señores Eduardo Saiz Fernández, José Eduardo Esteve Recolons y Wilfrido Castillo Sánchez Mejorada. El Presidente del Comité de Auditoría es el señor Wilfrido Castillo Sánchez Mejorada. Conforme a lo previsto en la LMV y en los estatutos sociales de la Compañía los tres miembros designados del Comité de Auditoría tienen el carácter de consejeros

independientes, y en opinión de la Compañía son expertos financieros. El Comité de Auditoría es responsable, entre otras cosas, de:

- Dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competan conforme a la Ley del Mercado de Valores.
- Evaluar el desempeño de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, así como analizar el dictamen, opiniones, reportes o informes que elabore y suscriba el auditor externo.
- Solicitar reuniones periódicas con los directivos relevantes, así como la entrega de cualquier tipo de información relacionada con el control interno y auditoría interna de la Sociedad o personas morales que ésta controle.
- Vigilar que se establezcan mecanismos y controles internos que permitan verificar que los actos y operaciones de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle, se apeguen a la normativa aplicable, así como implementar metodologías que posibiliten revisar el cumplimiento de lo anterior.
- Revisar y discutir los estados financieros con las áreas responsables de la Compañía y recomendar su aprobación al Consejo de Administración;
- Dar seguimiento a la aplicación e incumplimiento de las políticas, procedimientos y estatutos sociales de la Compañía;
- Proponer la designación de auditores externos de reconocido prestigio a nivel internacional;
- Elaborar la opinión sobre el contenido del informe anual del Director General.
- Validar los riesgos tomados de acuerdo a las políticas adoptadas en dicha materia;
- Revisar los programas anuales de operaciones;
- Verificar las operaciones con clientes de conformidad con las políticas delineadas y los contratos establecidos;
- Revisar los sistemas de la Compañía y el monitoreo adecuado de sus políticas;
- Revisar los reportes de auditoría, planes de acción y acuerdos con los directivos, y
- Actuar como enlace entre el Consejo de Administración y los auditores externos e internos.

Comité de prácticas societarias

En asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 31 de octubre de 2014, se ratificaron como miembros del Comité de Prácticas Societarias a los señores, Jose Eduardo Esteve Recolons, Wilfrido Castillo Sánchez Mejorada y Eduardo Saiz Fernández. El Presidente del Comité de Prácticas Societarias es el señor Eduardo Saiz Fernandez. Conforme a lo previsto en la LMV y en los estatutos sociales de la Compañía los tres miembros designados del Comité de Prácticas Societarias tienen el carácter de consejeros independientes, y en opinión de la Compañía son expertos financieros. El comité de prácticas societarias es responsable, entre otras cosas, de:

- Dar opinión al consejo de administración sobre los asuntos que le competan conforme a la Ley del Mercado de Valores.
- Solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, para el adecuado desempeño de sus funciones o cuando conforme a la Ley del Mercado de Valores o disposiciones de carácter general se requiera.
- Convocar a asambleas de accionistas y solicitar que se inserten en el orden del día de dichas Asambleas, los puntos que estimen pertinentes.
- Apoyar al Consejo de Administración en la elaboración de los informes a que se refiere el artículo 28, fracción IV, incisos d) y e) de la Ley del Mercado de Valores.
- Proponer a la asamblea general ordinaria de accionistas candidatos para ocupar los cargos de miembros del Consejo de Administración, así como determinar, en su caso, si los candidatos a consejeros cumplen con los requisitos de independencia establecidos en la ley.

- Revisar y aprobar las políticas de sueldos y compensaciones generales de la Compañía;
- Revisar los perfiles para los puestos de los dos primeros niveles de la Compañía, así como monitorear el mercado de sueldos y compensaciones para dichos puestos;
- Revisar y aprobar paquetes de sueldos y compensaciones de directivos de primer y segundo nivel;
- Revisar y aprobar las operaciones con personas relacionadas y otras operaciones significativas;
- Revisar y aprobar las políticas para el uso de los bienes que integran el patrimonio de la Compañía, por los consejeros y directivos relevantes de la misma;
- Proporcionar al consejo de administración opiniones en materia de prácticas societarias;
- Autorizar cambios en las prestaciones generales de los empleados de la Compañía; y
- Revisar y aprobar planes de compensación de largo plazo para ejecutivos de la Compañía.

Otros comités auxiliares del consejo de administración

En adición a los Comités de Auditoría y de Prácticas Societarias, el Consejo de Administración podrá establecer otros comités especiales que considere necesarios para el desarrollo de las operaciones de la Compañía, incluyendo un Comité Ejecutivo, y un Comité de Crédito, Riesgos y Tesorería.

Comité Ejecutivo

El Comité Ejecutivo será responsable, entre otras cosas, de:

- Revisar y aprobar el presupuesto anual y las estrategias generales por negocio;
- Revisar y aprobar los resultados mensuales y comparativos en relación con el presupuesto anual;
- Revisar y aprobar inversiones mayores a USD\$500,000.00 o su equivalente en pesos;
- Revisar y aprobar contratos de largo plazo que impliquen montos mayores a USD\$200,000.00 Dólares anuales o su equivalente en pesos;
- Revisar y aprobar préstamos, líneas de crédito o emisiones de instrumentos de deuda en cualquier mercado mayores a \$50 millones M.N.;
- Revisar y aprobar nuevos mecanismos de fondeo para la Compañía, así como los plazos de la cartera de créditos en relación con el fondeo de la Compañía;
- Revisar y aprobar nuevos productos o líneas de negocio; y
- Revisar, determinar, modificar y autorizar políticas internas de la Compañía relativas al devengamiento de intereses; riesgos y fondos de reserva en relación con su duración e implementación.

Comité de Crédito, Riesgos y Tesorería

El Comité de Crédito, Riesgos y Tesorería será responsable, entre otras cosas, de:

- Revisar y monitorear el comportamiento de las carteras de créditos de la Compañía;
- Formular y presentar propuestas para provisiones y reservas por negocio;
- Establecer la relación entre plazos de cartera de créditos y fondeo; así como proponer y analizar mecanismos de fondeo;
- Revisar y aprobar líneas de crédito;
- Promover y presentar políticas de riesgo de operación en cada área de negocio;
- Proponer políticas de operación con clientes que impliquen riesgos operativos; y
- Revisar las operaciones con clientes para determinar y prevenir riesgos operativos y nominativos.

Comité de Comunicación y Control.

De conformidad con la Resolución por la que se expiden las Disposiciones de carácter general a que se refieren los artículos 115 de la Ley de Instituciones de Crédito en relación con el 87-D de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito y 95 Bis de este último ordenamiento, aplicables a las sociedades financieras de objeto múltiple, expedidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 17 de marzo de 2011 (en lo sucesivo, las “Disposiciones”), se aprueba que el Comité de Comunicación y Control de la Sociedad tenga las siguientes funciones, obligaciones y facultades:

1. Aprobar: 1) el documento que desarrolle (en lo sucesivo, el “Manual”) las políticas de identificación y de conocimiento de los clientes y de los deudores finales (en lo sucesivo, los “Clientes”) de la Sociedad, incluyendo los formatos de captura de los datos y de la información para la integración de los expedientes de identificación de los Clientes, así como de los beneficiarios finales que, en su caso, designen los mismos (en lo sucesivo, las “Políticas”) y, los criterios, medidas y procedimientos internos que la Sociedad adopte para dar cumplimiento a las Disposiciones (en lo sucesivo, los “Criterios”). El Manual deberá incluir una relación de los Criterios y demás información que, por virtud de las Disposiciones, pueda quedar plasmada en un documento o documentos distintos al Manual; y, 2) cualquier modificación al Manual;
2. Fungir como instancia competente para conocer los resultados obtenidos por el área de auditoría interna de la Sociedad o, en su caso, por el auditor externo independiente a que se refiere la 52ª de las Disposiciones, respecto de la valoración de la eficacia de las Políticas y de los Criterios contenidos en el Manual, a efecto de adoptar las acciones necesarias tendientes a corregir fallas, deficiencias u omisiones que, en su caso, se presenten;
3. Conocer de la celebración de contratos, cuyas características pudieran generar un alto Riesgo (según dicho término se define en las Disposiciones) para la Sociedad, de acuerdo con los informes que al efecto le presente el Oficial de Cumplimiento (referido en las Disposiciones y en los acuerdos séptimo y octavo siguientes) de la Sociedad y, en su caso, formular las recomendaciones que estime procedentes;
4. Establecer y difundir los criterios para la clasificación de los Clientes, en función de su grado de Riesgo, de conformidad con lo señalado en la 21ª de las Disposiciones;
5. Asegurarse de que los sistemas automatizados a que se refieren las Disposiciones, contengan las listas oficialmente reconocidas que emitan autoridades mexicanas, organismos internacionales, agrupaciones intergubernamentales o autoridades de otros países, de personas vinculadas con el terrorismo o su financiamiento, o con otras actividades ilegales, así como aquellas a las que se refiere la fracción X de la 30ª de las Disposiciones, y la lista de Personas Políticamente Expuestas (según dicho término se define en las Disposiciones) que, conforme a la 58ª de las Disposiciones, la Sociedad debe elaborar;
6. Dictaminar las Operaciones (según dicho término se define en las Disposiciones) que deban ser reportadas a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (en lo sucesivo, la “SHCP”), por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (en lo sucesivo, la “CNBV”), como Operaciones Inusuales u Operaciones Internas Preocupantes (según dichos términos se definen en las Disposiciones), en los términos establecidos en las Disposiciones;
7. Aprobar los programas de capacitación para el personal de la Sociedad, en materia de prevención, detección y reporte de actos, omisiones u Operaciones que pudiesen actualizar los supuestos previstos en los artículos 139, 148 Bis o 400 Bis del Código Penal Federal;
8. Informar al Consejo , respecto de conductas realizadas por los directivos, funcionarios, empleados o apoderados de la misma, que provoquen que la Sociedad incurra en infracción a lo previsto

en las Disposiciones, o en los casos en que dichos directivos, funcionarios, empleados o apoderados contravengan lo previsto en las Políticas y en los Criterios, con objeto de que se impongan las medidas disciplinarias correspondientes;

9. Resolver los demás asuntos que se sometan a su consideración, relacionados con la aplicación de las Disposiciones;

10. Ejecutar las instrucciones que al efecto le encomiende el Consejo;

11. Someter a la consideración del Consejo y/o de la Asamblea General de Accionistas de la Sociedad, los asuntos que considere convenientes o necesarios que sean del conocimiento de éstos, dentro del ámbito de su competencia; y,

12. Las demás funciones, obligaciones y facultades que el Consejo y/o la Asamblea General de Accionistas de la Sociedad determinen y/o que se encuentren en las Disposiciones y/o en cualquier otro ordenamiento.

Actualmente, la Compañía no cuenta con más órganos intermedios de administración que los comités que se describen en este apartado. Sin embargo, los estatutos sociales de la Emisora establecen que el Consejo de Administración podrá establecer los comités especiales que considere necesarios para el desarrollo de las operaciones de la Compañía, fijando las facultades y obligaciones de tales comités, indicando el número de miembros que los formen y la forma de su designación.

Compensaciones de los consejeros y directivos relevantes

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014, el importe total de las contraprestaciones pagadas a los directivos de la Compañía ascendió a \$53 millones M.N.

Las compensaciones de los funcionarios de la Compañía incluyen sueldos nominales fijos (revisados periódicamente), y otras compensaciones y prestaciones tales como vehículo para uso personal, póliza de gastos médicos mayores, días adicionales de vacaciones, así como primas de aguinaldo adicionales a los mínimos establecidos por la legislación laboral aplicable, que son variables en función de la responsabilidad y el desempeño de los funcionarios.

La asamblea general de accionistas determina los emolumentos pagaderos anualmente a los consejeros tanto propietarios como suplentes por los servicios prestados a la Compañía en dicho carácter. Con anterioridad a la Oferta Global, los consejeros de la Compañía, tanto propietarios como suplentes, no recibían emolumento alguno por los servicios prestados a la Compañía. Ahora bien, en la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 28 de abril de 2014, se resolvió que la Compañía pague a los miembros del Consejo, por cada sesión de consejo a la que asistan, la cantidad de \$25,000.00 pesos, menos los respectivos impuestos de conformidad con las disposiciones fiscales aplicables.

El Comité de Prácticas Societarias aprueba las políticas de sueldos y compensaciones generales de la Compañía, y emite su recomendación al Consejo de Administración, para la aprobación de las contraprestaciones a ser pagadas a consejeros y directivos relevantes de la Compañía.

La Compañía no paga compensación alguna a personas relacionadas con la Compañía, distintas de los consejeros y directivos.

La Compañía, incluyendo sus subsidiarias, no tiene previsto o acumulado ningún plan de pensiones o retiro para consejeros o funcionarios de la Compañía, u otras personas relacionadas con la misma.

Planes de opción de compra de acciones y compensación en acciones

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas de la Compañía celebrada el 13 de septiembre de 2012, se aprobó un plan de compensación en acciones de la Compañía en beneficio de los funcionarios y empleados de la Compañía hasta por una cantidad equivalente al 2% del capital contable.

4.3.2 Accionistas

La siguiente tabla presenta la distribución accionaria de Crédito Real al 8 de diciembre de 2014:

Accionista	Posición accionaria	
	Número de Acciones	%
Miembros de las familias	144,738,196	36.90
Venlo Resources Pte. Ltd. ⁽¹⁾	17,799,995	4.54
Mahler Enterprises Pte. Ltd. ⁽¹⁾	18,677,115	4.76
Público Inversionista.....	211,004,118	53.80
Total.....	392,219,424	100.0

(1) Entidad integrante de Grupo Kon.

La Emisora no es controlada, directa o indirectamente, por otra empresa, por un gobierno extranjero, o por una persona física o moral. Ninguna persona física o moral ejerce, en lo individual, influencia significativa o poder de mando en la Emisora.

No existe acuerdo alguno entre los accionistas de Crédito Real para tomar decisiones en un mismo sentido.

Los miembros de la familia Berrondo, como grupo, ejercen influencia significativa en la Compañía. Los señores Francisco Berrondo Lagos y José Luis Berrondo Ávalos son los principales accionistas beneficiarios de dicho grupo, y son también miembros propietarios del Consejo de Administración.

Los señores Francisco Berrondo Lagos, José Luis Berrondo Avalos, Ángel Francisco Romanos Berrondo, Eduardo Saiz Fernández, Enrique Saiz Fernández y Jorge Esteve Recolons son consejeros de la Emisora, y tienen una tenencia accionaria individual mayor al 1% y menor al 10%. Aproximadamente el 37% de las Acciones representativas del capital en circulación de la Compañía está en manos de diversos miembros de las familias fundadoras.

La Emisora no tiene conocimiento de ningún compromiso que pudiera significar un cambio de control en sus Acciones.

Cambios significativos en la tenencia accionaria en los últimos tres años

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 17 de junio de 2011, se aprobó, entre otros puntos: (i) la fusión de Crédito Real con Rasteroz y Futu-lem, (ii) el aumento del capital social en su parte variable, con motivo de la fusión, en la cantidad de \$62,422,918.00 M.N., (iii) la cancelación de la totalidad de las acciones de Crédito Real en circulación, y la emisión de 300,000,000 de nuevas acciones que representarían el capital social aumentado resultante de la fusión. Como resultado de dicha fusión, el accionista principal de Rasteroz, Venlo Resources Pte. Ltd. (una entidad integrante de Grupo Kon) recibió el 18.8% de las acciones en circulación de la Compañía, y los miembros de las familias Berrondo, Saiz y Esteve, que eran accionistas de Futu-lem, pasaron ser accionistas directos de Crédito Real.

En la fusión de Crédito Real con Rasteroz, participó también, como fusionada, Futu-Iem, S.A.P.I. de C.V. (“Futu-Iem”), sociedad que era tenedora del 72.08% del capital social de Crédito Real con efectos a partir del 1º de julio de 2011. Como resultado de la fusión de Futu-Iem con Crédito Real, los miembros de las familias Berrondo, Saiz y Esteve pasaron a ser accionistas directos de Crédito Real y la Compañía participa del 99.9% de las acciones de Servicios Chapultepec. La actividad principal de Servicios Chapultepec es la prestación de servicios de personal administrativo derivado de los contratos celebrados con la Compañía. Futu-Iem hasta el 30 de junio del 2011, participaba con el 99.9% en el capital social de Servicios Chapultepec. Esta operación fue una reorganización corporativa que no tuvo efecto alguno en la operación de Crédito Real.

El acuerdo de fusión entre Crédito Real y Rasteroz incluyó el otorgamiento de una opción recíproca —ejercible por Grupo Kon a más tardar el 31 de diciembre de 2014, o por la Compañía, a partir de esta fecha y por un plazo de tres meses— conforme a la cual Grupo Kon intercambiaría el 51% restante de las acciones de Directodo, por acciones representativas de un porcentaje de entre el 5% y el 20% del capital social de Crédito Real. La puesta en circulación de acciones en ejercicio de dicha opción podría tener efectos adicionales en la estructura de capital de la Compañía. *[Véase el apartado “El precio de mercado de las acciones de la Compañía podría disminuir y la participación accionaria de los inversionistas podría verse diluida como resultado de la emisión de nuevas acciones, incluyendo el ejercicio de la opción recíproca para adquirir el 51% restante del capital social de Directodo, la venta de acciones por parte de sus principales accionistas, o la percepción del mercado en el sentido de que dichos accionistas planean vender sus acciones” de la sección 1.4, de este reporte.]*

En la Oferta Global se colocaron entre el público inversionista un total de 101,029,081 Acciones representativas del capital social de Crédito Real, de las cuales: (i) 73,542,309 Acciones fueron colocadas por la Compañía en oferta primaria de suscripción, y (ii) 27,486,772 Acciones fueron colocadas por los Accionistas Vendedores en oferta secundaria de venta. De las Acciones colocadas en el oferta secundaria, Nexxus Capital y Venlo Resources vendieron 18,500,000 y 3,600,000 Acciones, respectivamente.

Con fecha 5 de mayo de 2014 Desarrollo 51, S.A. de C.V. (entidad propietaria del 51% de las acciones representativas del capital social de Directodo México S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. o “Grupo Kon”), y sus accionistas, ejercieron la Opción de Segunda Fusión, de acuerdo con el Convenio de Opción y la Asamblea de Fusión y notificaron a Crédito Real y a sus accionistas. Visto lo anterior, así como las certificaciones presentadas por Grupo Kon, sus accionistas y Directodo México, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada, en las que manifestaron cumplir con las condiciones suspensivas establecidas en el Convenio de Opción, y de conformidad con la cláusula sexta, numeral 2 del Convenio de Opción; Crédito Real y sus accionistas realizaron los Actos de Segunda Fusión para lo cual el día 31 de octubre de 2014, celebraron una asamblea general extraordinaria y ordinaria en donde se tomó nota del ejercicio de opción de fusión por parte de Grupo Kon y sus accionistas, y se aprobó realizar las acciones corporativas conducentes para llevar a cabo la Fusión.

Una vez aprobados los acuerdos para llevar a cabo la Fusión, ésta surtió efectos a partir del 1º de noviembre de 2014, fecha en la cual Crédito Real comenzó a consolidar sus estados financieros con los de Directodo. Antes de la Fusión Crédito Real, reportaba los resultados de Directodo como una participación minoritaria en la cuenta de participación en el resultado de asociadas. En virtud de lo anterior se entregó a los accionistas de Grupo Kon 18’677,115 nuevos títulos de acciones emitidas por Crédito Real.

4.4 Estatutos sociales y otros convenios

4.4.1 Estatutos sociales

A continuación se incluye un breve resumen de las principales disposiciones de los estatutos sociales de la Compañía. Dicho resumen no pretende ser exhaustivo y está sujeto en su totalidad a lo dispuesto en el texto completo de los estatutos sociales de la Compañía, mismos que están disponibles.

General

La Compañía se constituyó el 12 de febrero de 1993, con la denominación de Crédito Real, S.A. de C.V., Organización Auxiliar del Crédito, Empresa de Factoraje Financiero. En diciembre de 2006, la Compañía se sujetó al régimen de sociedad financiera de objeto múltiple, entidad no regulada, siendo su denominación Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y, en consecuencia, reformó íntegramente sus estatutos sociales.

Mediante la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas de la Compañía que se celebró el 17 de junio de 2011 la Compañía adoptó la modalidad de Sociedad Anónima Promotora de Inversión de Capital Variable, siendo su denominación Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.

Mediante asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 13 de septiembre de 2012, se aprobó la adopción de la Compañía de la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable, siendo su denominación Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.N.R. y la reforma total de sus estatutos sociales.

Mediante asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas de fecha 28 de abril de 2014, se acordó la sujeción de la Compañía al régimen de Sociedades Financieras de Objeto Múltiple Reguladas y la reforma al artículo primero de sus estatutos sociales, siendo su denominación Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.R.

En la asamblea extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 31 de octubre de 2014, se aprobó la inclusión del artículo quincuagésimo noveno de los estatutos sociales de la Sociedad para establecer lo previsto en el artículo 87-D de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito y la reforma de los artículos décimo primero y vigésimo primero de los estatutos sociales de la Sociedad respecto a la reforma de la Ley General de Sociedades Mercantiles publicada el 13 de junio de 2014 en el Diario Oficial de la Federación, así como la compulsión de estatutos sociales de la sociedad

A continuación se incluye un resumen de las disposiciones principales de los estatutos sociales reformados de la Compañía. El texto completo de los estatutos sociales reformados de la Compañía está disponible para su consulta a través de la CNBV y la BMV, en la página electrónica de esta última, www.bmv.com.mx.

Derechos de voto y asambleas de accionistas

Todas las acciones representativas del capital social de la Compañía confieren derechos de voto plenos. Cada acción confiere a su titular el derecho a un voto en cualquier asamblea general de accionistas.

De conformidad con los estatutos sociales de la Compañía, las asambleas generales de accionistas pueden ser ordinarias o extraordinarias. Son asambleas ordinarias las que se reúnen para tratar cualquier asunto que no esté expresamente reservado a la asamblea extraordinaria. La asamblea ordinaria de accionistas debe reunirse cuando menos una vez al año dentro de los cuatro meses siguientes a la clausura de cada ejercicio, para discutir y aprobar, entre otras cosas: los informes anuales preparados por el Consejo de Administración, los Comités de este último y el Director General de la Compañía; los estados financieros anuales de la Compañía; el nombramiento de los miembros del

Consejo de Administración; y en su caso la determinación de los emolumentos de los Consejeros y el decreto de dividendos. De conformidad con la LMV, la celebración de cualquier operación que represente el 20% o más del total de activos de la Compañía en un mismo ejercicio, debe ser aprobada por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

Son asambleas extraordinarias las que se reúnen para tratar, entre otros, cualquiera de los siguientes asuntos:

- la prórroga de la duración de la Compañía;
- la disolución anticipada de la Compañía;
- el aumento o la disminución del capital social de la Compañía;
- el cambio de objeto o nacionalidad de la Compañía;
- la transformación, fusión o escisión de la Compañía;
- la emisión de acciones distintas a las acciones ordinarias;
- la amortización de acciones con utilidades repartibles;
- la cancelación de la inscripción de las acciones de la Compañía y de otros valores que las representen, en el RNV o en cualquier bolsa de valores en la que se coticen;
- cualquier reforma a los estatutos sociales de la Compañía; y
- cualquier otro asunto que de conformidad con la ley o los estatutos sociales de la Compañía deba ser aprobado por la asamblea general extraordinaria de accionistas de esta última.

Las asambleas de accionistas deben celebrarse en el domicilio social de la Compañía, es decir, en la ciudad de México, Distrito Federal. Las asambleas de accionistas pueden ser convocadas por el Presidente del Consejo de Administración, el Presidente del Comité de Auditoría o el Presidente del Comité de Prácticas Societarias. Además, los accionistas que en lo individual o en conjunto represente cuando menos el 10% del capital social podrán solicitar que el Consejo de Administración, el comité de Auditoría o el Comité de Prácticas Societarias convoque una asamblea para tratar los asuntos indicados en su petición.

Las convocatorias para las asambleas de accionistas deben publicarse mediante el sistema electrónico que para tales efectos determine la Secretaría de Economía o en su defecto, en el Diario Oficial de la Federación o en un periódico con circulación a nivel nacional, cuando menos 15 días antes de la fecha fijada para la asamblea; y deben incluir el lugar, la fecha y hora, y el orden del día de la asamblea. La información relativa a los asuntos incluidos en el orden del día debe mantenerse a disposición de los accionistas desde la fecha de publicación de la convocatoria hasta la fecha de la asamblea respectiva.

Sólo las personas inscritas como accionistas en el libro de registro de acciones, así como las que acrediten su titularidad de accionistas mediante la constancia emitida por una institución para el depósito de valores, complementadas por el listado de titulares elaborados por los depositantes, tendrán derecho de comparecer o de ser representados en las asambleas de accionistas, debiendo exhibir, en todo caso, la tarjeta de admisión, emitida por la Secretaría de la Sociedad en los términos del siguiente párrafo, y en su caso, el poder respectivo, ambos en original, y sin los cuales, no podrán tener acceso a la Asamblea. Los accionistas podrán hacerse representar en las asambleas por la persona o las personas que para ello designen mediante carta poder firmada ante dos testigos para dichos efectos o mediante formulario elaborado por la Sociedad, en los que se señale de manera notoria la denominación de la Sociedad, así como el respectivo orden del día, y las instrucciones del otorgante para el ejercicio del poder. Los formularios deberán estar disponibles con por lo menos 15 días naturales de anticipación a la fecha de la asamblea.

Quórum

Para que las asambleas ordinarias se consideren legalmente instaladas en primera convocatoria, deberán estar representadas cuando menos el 50% del capital social; y sus resoluciones serán válidas

cuando se tomen por el voto afirmativo de la mayoría de las acciones representadas. Las asambleas ordinarias que se reúnan en virtud de segunda o ulterior convocatoria se considerarán legalmente instaladas cualquiera que sea el número de acciones representadas; y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto afirmativo de la mayoría de dichas acciones.

Para que las Asambleas Extraordinarias se consideren legalmente instaladas en primera convocatoria, deberán estar representadas cuando menos el 75% de las acciones en circulación; y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto afirmativo en un mismo sentido de cuando menos el 50% de las acciones que representen el capital social. Las asambleas extraordinarias que se reúnan en virtud de segunda o ulterior convocatoria se considerarán legalmente instaladas cuando se encuentren representadas en la misma cuando menos el 50% del capital social; y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto afirmativo en un mismo sentido de cuando menos el 50% de las acciones representativas del capital social.

Dividendos y distribuciones

En la asamblea general ordinaria anual de accionistas se presentan para su aprobación los estados financieros auditados de la Compañía por el año anterior, una vez aprobados dichos estados financieros, los accionistas determinan la forma en que se aplicará el resultado de las utilidades netas del ejercicio que se trata. De conformidad con la ley, antes de efectuar cualquier pago de dividendos la Compañía deberá separar el 5% de sus utilidades anuales para constituir, incrementar o en su caso, reponer el fondo de reserva legal, hasta que el importe de dicha reserva sea equivalente al 20% de su capital social pagado. Además, se podrán segregar otras cantidades para constituir otras reservas generales o especiales de acuerdo con lo que resuelvan los accionistas. De igual manera se podrá aplicar el monto que la asamblea determine para realizar adquisiciones de acciones propias en apego a lo establecido en la legislación aplicable y en los estatutos. El saldo restante, en su caso, podrá distribuirse en forma de dividendos, siempre que las pérdidas correspondientes a ejercicios sociales previos hayan sido absorbidas o repagadas.

Todas las acciones que se encuentren íntegramente pagadas a la fecha de decreto de un dividendo u otra distribución, tendrán derecho a participar en el mismo. En su caso, los dividendos decretados por la Compañía se pagarán a través de Indeval, respecto de aquellos accionistas que tengan una tenencia accionaria a través de sus respectivas Casas de Bolsa y/o Institución de Crédito.

En la asamblea general ordinaria de accionistas celebrada el 8 de diciembre de 2014, se aprobó una política de dividendos que, entre otros puntos, sujeta el pago de dividendos a los accionistas a un porcentaje de hasta el 20% de las utilidades netas de la Sociedad de un ejercicio social transcurrido de la Sociedad o, de un ejercicio social irregular transcurrido de la Sociedad, que apruebe la Asamblea, y sin que la Sociedad rebase: (i) el límite máximo de apalancamiento, considerando la relación deuda/capital en 4 veces deuda a capital; y, (ii) el límite inferior del índice de capitalización, considerando la relación entre el capital contable y la cartera de crédito, del 20%.

Aumentos y disminuciones del capital

El capital fijo de la Compañía podrá aumentarse o disminuirse por resolución de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, con la consecuente reforma de sus estatutos sociales. La parte variable del capital podrá aumentarse o disminuirse por resolución de la Asamblea General Ordinaria, sin necesidad de reformar los estatutos sociales de la Compañía, pero con la única formalidad de que el acta correspondiente sea protocolizada ante notario público.

De conformidad con lo dispuesto por la LGSM, los aumentos y disminuciones en las partes tanto fija como variable del capital de la Compañía deberán inscribirse en el libro de registro de variaciones de capital que esta última mantendrá para dicho efecto. Las actas de las asambleas en las que se apruebe cualquier aumento o disminución del capital fijo de la Compañía deberán protocolizarse ante notario e inscribirse en el Registro Público de Comercio. La Compañía no podrá emitir nuevas acciones sino hasta

que todas las acciones previamente emitidas hayan quedado pagadas íntegramente.

Adquisición de acciones propias

La Compañía podrá adquirir sus propias acciones, sujeto a las siguientes condiciones y requisitos:

- todas las adquisiciones deberán efectuarse a través de la BMV;
- las acciones se adquirirán a su precio de mercado, a menos que la CNBV haya autorizado su adquisición mediante oferta pública o subasta;
- las acciones adquiridas se cargarán al capital contable, en cuyo supuesto la Sociedad podrá mantenerlas en tenencia propia sin necesidad de reducir el capital social, o bien, con cargo al capital social, en cuyo caso se convertirán en acciones no suscritas que se conservarán en la tesorería de la Compañía;
- la Compañía deberá revelar al público el número de acciones adquiridas y el precio pagado por las mismas;
- la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas determinará, para cada ejercicio, el monto máximo de recursos que podrán destinarse a la adquisición de acciones propias o títulos de crédito que representen dichas acciones.
- la Compañía deberá estar al corriente en el pago de cualesquier obligación derivada de instrumentos de deuda inscritos en el RNV; y
- la Compañía deberá mantener en circulación un número de acciones suficiente para cumplir con los volúmenes mínimos de operación exigidos por los mercados en los que se coticen sus acciones.

En tanto las acciones así adquiridas pertenezcan a la Compañía, ésta no podrán ser representadas ni votadas en las asambleas de accionistas de cualquier clase, ni ejercer derechos sociales o económicos de ningún tipo.

Adquisición de acciones por parte de las subsidiarias

Las subsidiarias de la Compañía o las personas morales que ésta controle, no podrán adquirir, directa o indirectamente, las acciones representativas del capital social de la Compañía, ni de ninguna otra sociedad respecto de la cual la Compañía sea su subsidiaria.

Amortización

La asamblea general extraordinaria podrá resolver la amortización de acciones con utilidades repartibles, sin disminuir el capital social. La amortización se llevará a cabo, a elección de la asamblea general extraordinaria:

- I. En forma proporcional entre todos los accionistas, de tal manera que, después de la amortización, éstos tengan los mismos porcentajes respecto al capital social que mantenían con anterioridad a la amortización.
- II. Mediante la adquisición de las propias acciones en bolsa, de acuerdo al sistema, precios, términos y demás condiciones que para ese efecto acuerde la asamblea correspondiente, o por delegación de la misma, el Consejo de Administración.

Sólo podrán amortizarse acciones íntegramente pagadas. Las acciones amortizadas quedarán anuladas

y los títulos correspondientes deberán cancelarse.

Disolución y liquidación

Disuelta la Compañía se pondrá en liquidación y la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas nombrará uno o más liquidadores quienes tendrán las facultades que establece la ley o que determine la asamblea de accionistas y practicarán la liquidación con arreglo a las bases que, en su caso, hubieren determinado la asamblea de accionistas y las disposiciones de capítulo respectivo de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Una vez aprobado el abalance final de liquidación, distribuirán el haber social remanente entre todos sus accionistas por igual y en proporción al número de sus acciones y al importe exhibido por cada uno de ellos.

Inscripción y transmisión de acciones

En cumplimiento de lo dispuesto por la LMV, la Compañía ha solicitado la inscripción de sus acciones en el RNV. Las acciones de la Compañía están amparadas por títulos nominativos que se mantendrán depositados en Indeval. Los accionistas únicamente podrán mantener sus acciones bajo la forma de inscripciones en los registros mantenidos para dicho efecto por las entidades que participen en Indeval. Las entidades autorizadas para mantener cuentas en Indeval incluyen a casas de bolsa y bancos mexicanos y extranjeros. De conformidad con lo dispuesto por la ley, la Compañía únicamente reconocerá como accionistas y permitirá ejercer los derechos correspondientes a sus acciones, a quienes se encuentren inscritos como tales en su registro de accionistas y a quienes cuenten con constancias de depósito expedidas por el Indeval, acompañadas de los listados de titulares expedidos por los participantes del Indeval respectivos. Todas las transmisiones de acciones se efectuarán a través de los registros mantenidos por el Indeval.

Derechos de suscripción preferentes

En términos generales en el supuesto de que la Compañía emita nuevas acciones todos los accionistas tendrán derecho a suscribir las nuevas acciones que se emitan o se pongan en circulación para representar el aumento, en proporción al número de acciones de que sean titulares al momento de decretarse el aumento de que se trate. Los accionistas deberán ejercer dichos derechos de suscripción preferente dentro del plazo que establezca para dicho efecto la asamblea que apruebe la emisión de las acciones respectivas, en el entendido que dicho plazo no podrá ser inferior a 15 días naturales contados a partir de la fecha de publicación del aviso de aumento de capital en el sistema electrónico que para tales efectos determine la Secretaría de economía, o en su defecto, en el Diario Oficial de la Federación o en un periódico de circulación nacional. Los accionistas no gozarán del derecho de preferencia a que se hace mención en este artículo en relación con las acciones que se emitan: (i) en aumentos por capitalización de cuentas de capital contable; (ii) con motivo de la fusión de la Sociedad; (iii) para la conversión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad; (iv) en el caso de suscripción de acciones en oferta pública en los términos del artículo 53 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo décimo cuarto de los estatutos sociales, y (v) para la colocación de acciones propias adquiridas en los términos del artículo décimo quinto de los estatutos sociales.

Derechos de los accionistas minoritarios

De conformidad con la LMV, los estatutos sociales de la Compañía contienen varias disposiciones para proteger a sus accionistas minoritarios, incluyendo las siguientes:

- Los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, que en lo individual o en conjunto representen cuando menos el 10% del capital social, podrán:
 - solicitar que se convoque una asamblea general de accionistas;
 - solicitar el aplazamiento de la votación sobre cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados; y
 - designar a un consejero propietario y, en su caso, a su respectivo suplente en asamblea general ordinaria.
- los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, en lo individual o en conjunto representen cuando menos el 20% del capital social podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales, respecto de las cuales tengan derecho de voto, siempre que satisfagan los siguientes requisitos: (i) presenten la demanda respectiva dentro de los 15 días siguientes a la clausura de la asamblea respectiva, (ii) que la demanda señale la cláusula del contrato social o el precepto legal infringido y el concepto de violación, (iii) dichos accionistas no hayan asistido a la asamblea o hayan votado en contra de dicha resolución y (iv) otorguen fianza para garantizar el pago de los daños ocasionados a la Compañía como resultado de la suspensión de dicha resolución, en el supuesto de que se dicte sentencia definitiva que declare infundada la oposición. No podrá formularse oposición judicial contra las resoluciones relativas a la responsabilidad de los Administradores o de los Comisarios. y
- los accionistas que, en lo individual o en su conjunto, tengan la titularidad de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, o sin derecho a voto, que representen cuando menos el 5% del capital social podrán demandar la responsabilidad de cualquiera de los consejeros de la Compañía y el pago de los daños o perjuicios sufridos por la misma como resultado de la violación de sus deberes de diligencia o lealtad. La acción para demandar la responsabilidad de los consejeros caduca a los cinco años contados a partir del día en que se hubiere realizado el acto o hecho que haya causado el daño patrimonial correspondiente.

Disposiciones tendientes a prevenir la adquisición del control de la Compañía

Los estatutos sociales de la Compañía contienen disposiciones que establecen que, sujeto a ciertas excepciones, se requiere de la autorización previa del Consejo de Administración, para que (i) cualquier persona, individualmente o en conjunto, con una o varias personas vinculadas, adquiera, por cualquier medio o título, acciones o derechos sobre acciones, como resultado de lo cual alcance una tenencia accionaria que, individualmente o en conjunto con la de una o varias personas vinculadas, sea igual o mayor al 10% del capital social de la Compañía o sus múltiplos, ya sea que dicha adquisición se lleve a cabo mediante una operación o varias operaciones simultáneas o sucesivas, dentro o fuera de las bolsas de valores, directamente o a través de interpósita persona; o (ii) cualquier competidor, individualmente o en conjunto con una o varias personas vinculadas, adquiera, por cualquier medio o título, acciones o derechos sobre acciones, como resultado de lo cual alcance una tenencia accionaria que, individualmente o en conjunto con la de una o varias personas vinculadas, sea igual o mayor al 5% del capital social de la Compañía o sus múltiplos, ya sea que dicha adquisición se lleve a cabo mediante una operación o varias operaciones simultáneas o sucesivas, dentro o fuera de las bolsas de valores, directamente o a través de interpósita persona.

La Compañía no permitirá el ejercicio de los derechos corporativos de las acciones adquiridas en contravención con las disposiciones antes mencionadas. Para los efectos de las referidas disposiciones, el término “acciones” incluye las acciones representativas del capital social de Crédito Real, cualquiera que sea su clase o serie, o cualquier título, valor o instrumento emitido con base en esas acciones, o que confiere algún derecho sobre esas acciones, o que sea convertible en esas acciones.

Para obtener la autorización del Consejo de Administración, el adquirente potencial deberá presentar al propio Consejo una solicitud con cierta información específica. En la evaluación que haga de las solicitudes de autorización a que se refiere esta cláusula, el Consejo de Administración deberán tomar en cuenta los factores que estimen pertinentes, incluyendo, (i) factores de carácter financiero, económico, de mercado y de negocios, (ii) la continuidad o cambio sobre la visión estratégica de la Empresa, (iii) las características de la persona o personas que pretendan adquirir las acciones, tales como si se trata de un competidor o no, y su solvencia moral y económica, (iv) el origen de los recursos que el posible adquirente pretenda utilizar para realizar la adquisición, y (v) los posibles conflictos de interés. En el caso de que el Consejo de Administración, según sea el caso, resolviera negar la situación, deberá, justificar la determinación, y podrá señalar los requisitos y/o bases sobre los que podría otorgarse la autorización.

Las referidas disposiciones no son aplicables a las adquisiciones o transmisiones de acciones (i) por vía sucesoria, (ii) por personas que ejerzan el control de la Compañía, (iii) por la propia Compañía o sus subsidiarias, o por fideicomisos constituidos por éstas, y (iii) por afiliadas, incluyendo las personas que tengan el control de la Compañía, entre otras.

Disposiciones para establecer planes de compensación para los ejecutivos y consejeros de la Compañía

Los estatutos sociales de la Compañía contienen disposiciones que establecen la facultad del Consejo de Administración para aprobar las políticas de designación y retribución integral de los directivos relevantes, incluyendo el establecimiento de planes de incentivos de largo plazo, así como para tomar decisiones respecto de cualquier otro asunto en donde los directivos relevantes, consejeros o personas relacionadas con la Compañía puedan tener algún interés personal opuesto al de la Compañía.

Cancelación de la inscripción de las acciones en el RNV y la BMV; obligación de compra

En el supuesto de que la Compañía decida cancelar la inscripción de sus acciones en el RNV, o de que dicha inscripción sea cancelada por la CNBV, la Compañía estará obligada a realizar una oferta pública para adquirir la totalidad de las acciones pertenecientes a accionistas distintos de los que ejercen su control. Los accionistas que ejercen el “control” de la Compañía son aquellos que son titulares de la mayoría de las acciones de esta última, tienen la facultad de determinar el resultado de las votaciones durante las Asambleas de Accionistas, pueden nombrar o remover a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, gerentes u otros funcionarios equivalentes, o pueden determinar directa o indirectamente el sentido de la administración, las estrategias o las principales políticas de la Compañía.

De conformidad con la ley y los estatutos sociales de la Compañía, en caso de cancelación de la inscripción de sus acciones la Compañía estará obligada a establecer un fideicomiso por un plazo de cuando menos seis meses y aportar al mismo los fondos necesarios para adquirir todas las acciones que permanezcan en manos del público tras la oferta pública antes citada, al mismo precio que las acciones adquiridas a través de dicha oferta. De conformidad con lo dispuesto por la LMV, los accionistas que ejercen el control de la Compañía serán responsables solidarios del pago de dichas acciones.

El precio de oferta será el que resulte más alto de entre (i) el precio promedio ponderado de cotización de las acciones de la Compañía en la BMV durante el período de 30 días anterior a la fecha de oferta o (ii) el valor en libros de dichas acciones según el último balance trimestral presentado ante la CNBV y la BMV.

La cancelación de la inscripción de las acciones de la Compañía a petición de esta última estará sujeta a su aprobación por (i) la CNBV y (ii) los titulares de cuando menos el 95% de las acciones en circulación, en una votación tomada en una Asamblea General Extraordinaria.

Otras disposiciones

Pérdida de las acciones

De conformidad con lo dispuesto por la ley, los estatutos sociales de la Compañía establecen que los accionistas extranjeros se considerarán como mexicanos respecto de las acciones de las que sean propietarios y respecto de los bienes, derechos, concesiones, participaciones e intereses de los que sea titular la Compañía o que deriven de los contratos celebrados por la misma con el gobierno mexicano. Se considerará que los accionistas extranjeros se han obligado a no solicitar la protección de sus gobiernos bajo pena, en caso contrario, de pérdida de sus acciones en beneficio del gobierno mexicano.

Conflictos de intereses

De conformidad con lo dispuesto por la LGSM, los accionistas que en una determinada operación tengan un interés contrario al de la Compañía deberán abstenerse de cualquier deliberación al respecto. El accionista que viole dicha disposición será responsable de los daños causados a la Compañía si dicha operación no se hubiese aprobado sin su voto.

Derechos de separación

De conformidad con lo dispuesto por la LGSM, en caso de que la Asamblea de Accionistas apruebe el cambio de objeto o nacionalidad de la Compañía, o la transformación de la misma a otro tipo de sociedad, cualquier accionista que teniendo derecho a voto al respecto haya votado en contra de la resolución respectiva, tendrá derecho a separarse de la Compañía y obtener el reembolso de sus acciones a su valor en libros de conformidad con los últimos estados financieros aprobados por los accionistas, siempre y cuando ejerza dicho derecho dentro de los 15 días siguientes a la clausura de la asamblea en la que se haya adoptado dicha resolución.

Conforme a lo establecido en la LMV, los accionistas de la parte variable del capital social de la Compañía no tendrán el derecho de retiro previsto en la LGSM.

4.4.2 Otros convenios

A la fecha no existen cláusulas estatutarias, acuerdos o convenios entre accionistas que limiten o restrinjan sus derechos como tales, o impongan lineamientos especiales a la administración de la Compañía en forma distinta a lo dispuesto en la LMV. Asimismo, no existen convenios entre accionistas, de los descritos en el artículo 16, fracción VI, de la LMV, ni fideicomisos o mecanismos en virtud de los cuales, se limiten los derechos corporativos que confieren las acciones de la Compañía.

La Compañía se apega al Código de Mejores Prácticas Corporativas, y anualmente presenta a la BMV el cuestionario sobre el grado de cumplimiento de dicho código por la Compañía.

5. MERCADO DE CAPITALES

5.1 Estructura Accionaria

La siguiente tabla presenta la distribución accionaria de Crédito Real al 8 de diciembre de 2014.

Accionista	Posición accionaria	
	Número de Acciones	%
Miembros de las familias	144,738,196	36.90
Venlo Resources Pte. Ltd. ⁽¹⁾	17,799,995	4.54
Mahler Enterprises Pte. Ltd. ⁽¹⁾	18,677,115	4.76
Público Inversionista.....	211,004,118	53.80
Total.....	392,219,424	100.0

(1) Entidad integrante de Grupo Kon.

La Emisora no es controlada, directa o indirectamente, por otra empresa, por un gobierno extranjero, o por una persona física o moral. Ninguna persona física o moral ejerce, en lo individual, influencia significativa o poder de mando en la Emisora.

No existe acuerdo alguno entre los accionistas de Crédito Real para tomar decisiones en un mismo sentido.

Los miembros de la familia Berrondo, como grupo, ejercen influencia significativa en la Compañía. Los señores Francisco Berrondo Lagos y José Luis Berrondo Ávalos son los principales accionistas beneficiarios de dicho grupo, y son también miembros propietarios del Consejo de Administración.

Los señores Francisco Berrondo Lagos, José Luis Berrondo Avalos, Ángel Francisco Romanos Berrondo, Eduardo Saiz Fernández, Enrique Saiz Fernández y Jorge Esteve Recolons son consejeros de la Emisora, y tienen una tenencia accionaria individual mayor al 1% y menor al 10%. Aproximadamente el 37% de las Acciones representativas del capital en circulación de la Compañía está en manos de diversos miembros de las familias fundadoras. En la medida en que dichas personas actúen de manera concertada, tendrían una posición de control en la Compañía.

La Emisora no tiene conocimiento de ningún compromiso que pudiera significar un cambio de control en sus Acciones.

5.2 Comportamiento de la acción en el mercado de valores

A continuación se muestra el comportamiento de la acción de la Compañía que se encuentra listadas en la Bolsa Mexicana de Valores bajo la clave y serie "CREAL*", de los últimos 6 meses y los últimos 2 años:

	Precio máximo de cierre	Precio mínimo de cierre	Volumen promedio
1T13	23.01	20.91	430,329
2T13	22.02	20.92	271,220
3T13	21.95	20.67	234,457
4T13	21.42	19.6	848,533
1T14	21.88	18.88	799,837
2T14	29.48	21.02	824,689
3T14	38.75	28.66	779,609
Octubre 14	39.43	33.88	1,218,731
Noviembre 14	36.33	33.35	917,765
Diciembre 14	35.89	29.43	551,891
Enero 15	32.07	30.18	465,777
Febrero 15	37.4	31.44	957,536
Marzo 15	37.35	33.96	933,380

5.3 Formador de Mercado

El 15 de julio de 2013 la Compañía celebró un contrato de servicios de formación de mercado con UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V., UBS Grupo Financiero, respecto a sus acciones listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, serie única denominada "CREAL*". Dicho contrato tenía una vigencia de doce meses. El objetivo del contrato es que UBS promoviera la liquidez y contribuyera a la continuidad de precios de la acción de Crédito Real. Para marzo del 2014 la emisora dio por terminada la relación con UBS.

El 27 de Marzo de 2014, Crédito Real, celebró un contrato de servicios de formador de mercado con Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander ("Santander"). Dicho contrato tiene por objeto que Santander intervenga en el mercado de capitales para promover la liquidez, establecer precios de referencia y contribuir a la estabilidad y continuidad de precios de las acciones de la Compañía.

El 29 de Septiembre de 2014. La empresa anunció que renovaba los servicios de formador de mercado contratados con Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander ("Santander"), y al 31 de diciembre de 2014 dicho contrato se mantenía vigente

El 30 de marzo de 2015. La empresa anunció que renovaba los servicios de formador de mercado contratados con Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander ("Santander"), mismo que se encontrará vigente hasta el 31 de agosto de 2015.

6. PERSONAS RESPONSABLES

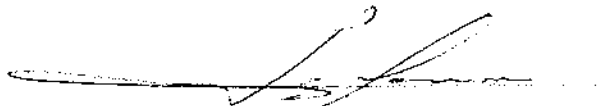
Los nombres y cargos de las personas que de conformidad con la Circular Única, deben suscribir el Reporte Anual, se encuentran contenidos en el documento anexo al Reporte Anual.

7. ANEXOS

Los estados financieros dictaminados por el auditor externo de la Emisora, y las opiniones del Comité de Auditoría, correspondientes a los ejercicios sociales de los años 2014, 2013 y 2012, se encuentran contenidos en los documentos anexos al Reporte Anual.

La presente, es integrante del reporte anual del ejercicio social del año 2014, de CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.R., misma que se emite de conformidad a las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores; por consiguiente:

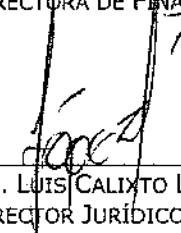
Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte anual, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.



ING. ÁNGEL FRANCISCO ROMANOS BERRONDO,
DIRECTOR GENERAL.



C.P. LORENA MARGARITA CÁRDENAS COSTAS,
DIRECTORA DE FINANZAS.



LIC. LUIS CALIXTO LÓPEZ LOZANO,
DIRECTOR JURÍDICO.

20 de abril de 2015

Al Consejo de Administración de
Crédito Real S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad Regulada
Av. De los Insurgentes #730 Piso 20
Col. Del Valle
C.P., 03810, México, D.F.

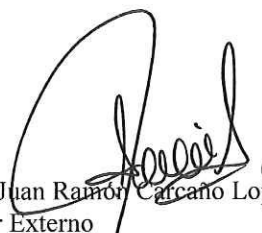
Estimados Señores:

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros consolidados anuales de Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada al 31 de diciembre de 2014 y 2013, contenidos en el presente reporte anual, fueron dictaminados con fecha 27 de febrero de 2015 y 17 de febrero de 2014, respectivamente, de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría.

Asimismo, manifestamos que hemos leído el presente reporte anual y, basado en su lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tenemos conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información que se incluye y cuya fuente provenga de los estados financieros consolidados dictaminados, señalados en el párrafo anterior, ni de información que haya sido omitida o falseada en este Reporte Anual, o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

No obstante, los suscritos no fuimos contratados para realizar, y no realizamos, procedimientos adicionales con el objeto de expresar una opinión respecto de la otra información contenida en el reporte anual que no provenga de los estados financieros consolidados dictaminados.

Atentamente,



C.P.C. Juan Ramón Carcaño López
Auditor Externo
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



C.P.C. Rony García Dorantes
Representante legal y Auditor Externo
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited

México, D.F. a 27 de febrero de 2015

**Al Consejo de Administración y Accionistas de
Crédito Real S.A.B. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad Regulada**

Estimados señores:

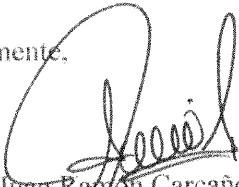
En relación con lo dispuesto en el artículo 84 y 84 Bis, de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003, y sus modificaciones al 26 de diciembre de 2014 (la “Circular Única de Emisoras”), y de acuerdo con el contrato de prestación de servicios profesionales que celebramos el 8 de octubre de 2014 con Crédito Real S.A.B. de C.V. Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada (la “Emisora”), para realizar la auditoría de los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014 y por el año que terminó en esa fecha, manifiesto, bajo protesta de decir verdad, lo siguiente:

- I. Que desde la fecha en que presto mis servicios como auditor externo a la Emisora en mi calidad de tal, durante el desarrollo de la auditoría y hasta la fecha de emisión de la opinión correspondiente, no me ubico dentro de los supuestos a que hace referencia el artículo 83 de la Circular Única de Emisoras.
- II. Que expreso mi consentimiento para proporcionar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (la “Comisión”) cualquier información que ésta me requiera a fin de verificar mi independencia.
- III. Que me obligo a conservar físicamente o a través de medios electromagnéticos y por un período no inferior a 5 años, en mis oficinas, toda la documentación, información y demás elementos de juicio utilizados para elaborar el dictamen correspondiente y a proporcionarla a la Comisión, cuando ésta me lo solicite.
- IV. Que expreso mi consentimiento para que la Emisora incluya en la información anual a que hacen referencia el artículo 33, fracción I, inciso b), numeral 1 de la Circular Única de Emisoras, el dictamen sobre los estados financieros consolidados que al efecto emití. Lo anterior, en el entendido de que previamente deberé cerciorarme de que la información contenida en los estados financieros consolidados incluidos en el reporte anual de que se trate, así como cualquier otra información financiera incluida en dicho documento cuya fuente provenga de los mencionados estados financieros consolidados o del dictamen que al efecto presente, coincida con la dictaminada, con el fin de que dicha información sea hecha del conocimiento público.

V. Que cuento con documento vigente que acredita mi capacidad técnica.

VI. Que no tengo ofrecimiento para ser consejero o directivo de la Emisora.

Atentamente,



C.P.C. Juan Ramón Carcaño López
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited

**Crédito Real, S.A.B. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto
Múltiple, Entidad No Regulada y
Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A.P.I.
de C.V., Sociedad Financiera de Objeto
Múltiple, Entidad No Regulada)**

Estados financieros consolidados por los
años que terminaron el 31 de diciembre
de 2012 y 2011, e Informe de los
auditores independientes del 28 de
febrero de 2013

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada)**
Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, Mexico D.F.

Informe de los auditores independientes y estados financieros consolidados 2012 y 2011

Contenido	Página
Informe de los auditores independientes	1
Balances generales consolidados	3
Estados consolidados de resultados	5
Estados consolidados de variaciones en el capital contable	6
Estados consolidados de flujos de efectivo	7
Notas a los estados financieros consolidados	8

Informe de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada)

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada) (la Compañía), los cuales comprenden los balances generales al 31 de diciembre de 2012 y 2011, los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo, correspondientes a los años que terminaron en esas fechas, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración de la Compañía sobre los estados financieros consolidados

La Administración de la Compañía es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros consolidados adjuntos de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, de México (la Comisión) a través de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio, uniones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas" (las Disposiciones) y del control interno que la Administración de la Compañía considere necesario para permitirle preparar estados financieros consolidados que estén libres de incorrecciones importantes, debido a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores Independientes

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados adjuntos con base en nuestras auditorías. Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planeemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad sobre si los estados financieros consolidados están libres de incorrección importante.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección importante en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación por parte de la Compañía de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye la evaluación de lo adecuado de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros consolidados.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

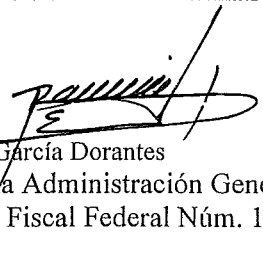
Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados de Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada) correspondientes a los años que terminaron 31 de diciembre de 2012 y 2011, han sido preparados en todos sus aspectos materiales, de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión.

Párrafo de énfasis

Como se indica en la Nota 1 a los estados financieros consolidados, con fecha 13 de septiembre de 2012 mediante Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria de accionistas se resolvió la reforma total de los estatutos sociales de la Compañía en los que se contempla la adopción de la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil que prevé la Ley del Mercado de Valores (LMV), la cual surtiría efectos a partir de la oferta pública inicial mixta de acciones de la Compañía, misma que se llevó a cabo el 16 de octubre de 2012 (la Oferta Pública), por lo tanto, las acciones de la Compañía fueron listadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), bajo la clave de pizarra "CREAL*", el día 17 de octubre de 2012.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



C.P.C. Rony García Dorantes
Registro en la Administración General
de Auditoría Fiscal Federal Núm. 14409

28 de febrero de 2013

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada)**
Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, México D.F.

Balances generales consolidados

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(En miles de pesos)

Activo	2012	2011	Pasivo	2012	2011
Disponibilidades	\$ 85,226	\$ 64,314	Pasivos bursátiles	\$ 1,750,956	\$ 1,943,961
Inversiones en valores:			Pasivos bursátiles Senior Notes	2,814,373	3,122,124
Títulos para negociar	346,778	253,610	Préstamos bancarios y de otros organismos:		
Títulos disponibles para la venta	-	-	De corto plazo	1,562,409	1,053,932
Títulos conservados a vencimiento	346,778	253,610	De largo plazo	719,605	515,996
Deudores por reporte	-	-	Deudores por reporte	2,282,014	1,569,928
Derivados:			Derivados:		
Con fines de negociación	-	-	Con fines de negociación	-	-
Con fines de cobertura	-	-	Con fines de cobertura	-	-
Cartera de crédito vigente:			Otras cuentas por pagar	17,827	4,183
Créditos comerciales:			Impuestos a la utilidad por pagar	-	-
Actividad empresarial o comercial	241,502	321,445	Participación de los trabajadores en las utilidades por pagar	-	-
Entidades financieras	241,502	321,445	Aportaciones para futuros aumentos a capital pendientes de formalizar en asambleas de accionistas	-	-
Entidades gubernamentales	-	-	Acreeedores por liquidación de operaciones	-	-
Créditos al consumo	6,625,599	5,403,118	Acreeedores diversos y otras cuentas por pagar	287,841	171,233
Créditos a la vivienda	-	-		302,668	175,416
Total de cartera de crédito vigente	6,625,599	5,403,118	Obligaciones subordinadas en circulación	-	-
Cartera de crédito vencida:			Impuestos y PTU diferidos, (neto)	213,843	80,913
Créditos comerciales:			Créditos diferidos y cobros anticipados	-	-
Actividad empresarial o comercial	106,892	109,040	Total pasivo	7,368,854	6,892,342
Entidades financieras	-	-			
Entidades gubernamentales	-	-	Capital contable		
Créditos al consumo	-	-	Capital contribuido:		
Créditos a la vivienda	-	-	Capital social	630,677	507,443
Total de cartera de crédito vencida	106,892	109,040	Prima en suscripción de acciones	1,386,531	-
Cartera de crédito	6,732,491	5,512,158	Aportaciones para futuros aumentos de capital	-	-
Menos - Estimación preventiva para riesgos crediticios	(141,262)	(130,540)	Prima en venta de acciones	-	-
Cartera de crédito, (neto)	6,591,229	5,381,618	Obligaciones subordinadas en circulación	-	-
Derechos de cobro adquiridos	-	-	Capital ganado:	2,017,208	507,443
(-)Menos - Estimación por irrecuperabilidad o difícil cobro	-	-	Reservas de capital	-	-
Total de cartera de crédito, (neto)	6,591,229	5,381,618	Resultado de ejercicios anteriores	933,789	537,422
Otras cuentas por cobrar, (neto)	2,504,308	1,573,991	Resultado por valuación de títulos disponibles para la venta	-	-
Inmuebles, mobiliario y equipo, (neto)	17,811	14,282	Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	-	-
Inversiones permanentes en acciones	752,495	364,039	Efecto acumulado por conversión	29,289	-
Otros activos	425,936	179,435	Resultado por tenencia de activos no monetarios	-	-
Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles	425,936	179,435	Resultado neto	614,145	415,527
Total activo	\$ 10,965,285	\$ 8,352,734	Total capital contable	3,596,431	1,460,392
			Total pasivo y capital contable	\$ 10,965,285	\$ 8,352,734

Cuentas de Orden (Nota 20)

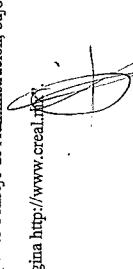
	2012	2011
Compromisos crediticios		
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito	\$ 495,833	\$ 103,992
vencida	\$ 51,296	\$ 39,941

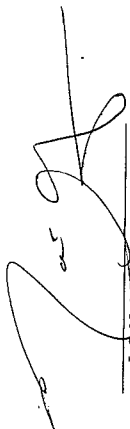
"El saldo histórico del capital social al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es de \$625,941 y de \$502,707 respectivamente".

"Los presentes balances generales consolidados fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben".

"Los presentes estados financieros podrán ser consultados en la página <http://www.creal.net>".


Ing. Ángel Romanos Berrondo
Director General


Lic. Lareña Cárdenas Ocasio
Director de Finanzas


L.C. Noel Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada)**
Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, Mexico D.F.

Estados consolidados de resultados

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2012 y 2011
(En miles de pesos)

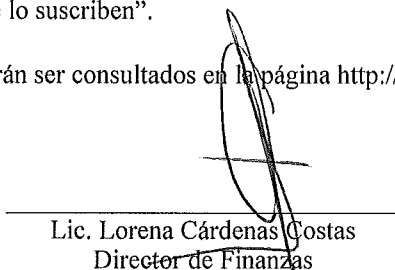
	2012	2011
Ingresos por intereses	\$ 2,090,435	\$ 1,912,291
Gastos por intereses	(654,829)	(612,769)
Resultado por posición monetaria, neto	-	-
Margen financiero	1,435,606	1,299,522
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(272,796)	(308,975)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	1,162,810	990,547
Comisiones y tarifas pagadas	(69,497)	(61,344)
Otros ingresos de la operación	20,621	18,119
Total de ingresos de la operación	1,113,934	947,322
Gastos de administración	(480,490)	(465,623)
Resultado de la operación	633,444	481,699
Impuesto a la utilidad causados	(6,829)	(3,166)
Impuesto a la utilidad diferido	(137,562)	(99,320)
	(144,391)	(102,486)
Resultado antes de participación en asociadas	489,053	379,213
Participación en el resultado de asociadas	125,092	36,314
Resultado neto	\$ 614,145	\$ 415,527
Utilidad por acción	\$ 1.64	\$ 1.39
Promedio ponderado de acciones en circulación	318,385,577	210,019,039

“Los presentes estados consolidados de resultados fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben”.

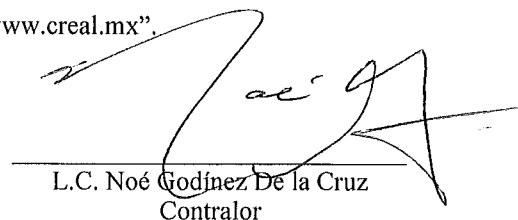
“Los presentes estados financieros podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>”.



Ing. Ángel Romanos Berrondo
Director General



Lic. Lorena Cárdenas Costas
Director de Finanzas



L.C. Noé Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada)
Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, México D.F.

Estados consolidados de variaciones en el capital contable

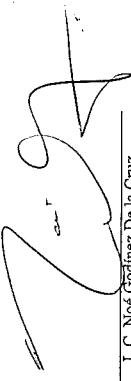
Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2012 y 2011
(En miles de pesos)

	Capital contribuido			Capital ganado				Resultado neto	Total capital contable
	Capital social	Prima en suscripción de acciones	Aportaciones para futuros aumentos de capital	Obligaciones subordinadas en circulación	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	Resultado por valuación de instrumentos de cobertura	Resultado por valuación de títulos disponibles para la venta	
Saldos al 31 de diciembre de 2010	\$ 492,693	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 320,606	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 211,889
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas									
Efecto por fusión	14,750	-	-	-	4,927	-	-	-	19,677
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	-	-	-	211,889	-	-	-	-
Total movimientos aprobados por los accionistas	14,750	-	-	-	216,816	-	-	-	19,677
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral									
Resultado neto	-	-	-	-	-	-	-	-	415,527
Total de resultado integral	-	-	-	-	-	-	-	-	415,527
Saldos al 31 de diciembre de 2011	507,443	-	-	-	537,422	-	-	-	1,460,392
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas									
Suscripción de acciones	123,234	1,386,531	-	-	-	-	-	-	1,509,765
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	-	-	-	415,527	-	-	-	-
Total movimientos aprobados por los accionistas	123,234	1,386,531	-	-	415,527	-	-	-	1,509,765
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral									
Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	-	-	-	-	-	29,289	-	-	29,289
Recompra de acciones propias	-	-	-	-	(17,160)	-	-	-	(17,160)
Resultado neto	-	-	-	-	-	-	-	-	614,145
Total de resultado integral	-	-	-	-	-	-	-	-	614,145
Saldos al 31 de diciembre de 2012	\$ 630,677	\$ 1,386,531	\$ -	\$ -	\$ 935,789	\$ 29,289	\$ -	\$ -	\$ 3,596,431

"Los presentes estados de variaciones en el capital contable fueron aprobados por el consejo de administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben".

"Los presentes estados financieros podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>".


Ing. Angel Romanos Berrondo
Director General


L.C. Noé Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada)**
Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, Mexico D.F.

Estados consolidados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2012 y 2011
(En miles de pesos)

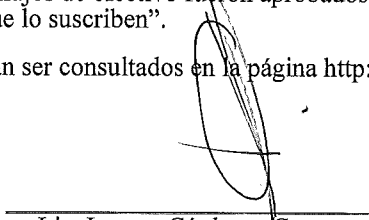
	2012	2011
Resultado neto	\$ 614,145	\$ 415,527
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo:		
Estimación preventiva para riesgos crediticios	272,796	308,975
Depreciación y amortización	4,106	6,448
Provisiones	88,652	33,779
Impuestos a la utilidad diferidos	137,562	99,320
Efecto de fusión	-	19,677
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas	(125,092)	(36,314)
	<u>992,169</u>	<u>847,412</u>
Actividades de operación		
Cambio en inversiones en valores	(93,168)	191,395
Cambio en operaciones con instrumentos derivados	309,232	(495,717)
Cambio en cartera de crédito	(1,482,407)	(2,080,777)
Cambio en otras cuentas por cobrar	(1,018,969)	(711,971)
Cambio en otros activos	(246,501)	(25,755)
Cambio en pasivos bursátiles	(500,756)	1,909,618
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	712,086	702,428
Cambio en otras cuentas por pagar	<u>127,620</u>	<u>29,288</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	(2,192,863)	(481,491)
Actividades de inversión:		
Adquisición en inmuebles, mobiliario y equipo, neto	(7,635)	(4,662)
Inversiones en acciones	<u>(263,364)</u>	<u>(327,724)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	(270,999)	(332,386)
Actividades de financiamiento:		
Emisión de acciones	1,509,765	-
Recompra de acciones propias	<u>(17,160)</u>	<u>-</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	<u>1,492,605</u>	<u>-</u>
Incremento neto de efectivo	20,912	33,535
Disponibilidades al inicio del período	<u>64,314</u>	<u>30,779</u>
Disponibilidades al final del período	<u>\$ 85,226</u>	<u>\$ 64,314</u>

“Los presentes estados consolidados de flujos de efectivo fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben”.

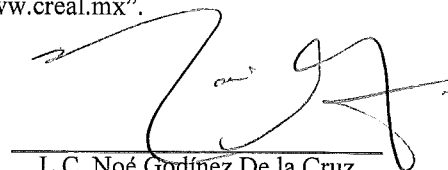
“Los presentes estados financieros podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>”.



Ing. Angel Romanos Berrondo
Director General



Lic. Lorena Cárdenas Costas
Director de Finanzas



L.C. Noé Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada)**
Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, Mexico D.F.

Notas a los estados financieros consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011

(En miles de pesos)

1. Actividades y entorno regulatorio

Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada) (la Compañía o Crédito Real), es una de las instituciones no bancarias líderes en México, enfocada al otorgamiento de crédito al consumo que cuenta con una plataforma diversificada de negocio concentrada principalmente en: (i) créditos con pago vía nómina, (ii) créditos grupales, y (iii) créditos para financiar la compra de bienes duraderos a personas físicas en todo el país. La Compañía está enfocada a los segmentos bajo y medio de la población Mexicana que históricamente no ha tenido acceso a financiamiento a través de instituciones financieras y se estima están representados por 67.1 millones de mexicanos. La Compañía, ofrece créditos en forma directa e indirecta, sus montos son desde \$3,000 hasta \$30,000 pesos, en pagos fijos, tasa de interés fija y amortización fija. Los créditos con pago vía nómina se ofrecen a empleados sindicalizados de gobierno, a través, de una red nacional de 44 distribuidores. Se tienen convenios de exclusividad en la originación de créditos con pago vía nómina y una participación del 49% en tres de los principales distribuidores. Los créditos grupales, se otorgan principalmente a mujeres con una actividad productiva o comercial para capital de trabajo bajo la metodología del crédito solidario. Los créditos para la adquisición de bienes duraderos se ofrecen para apoyar a las familias al adquirir refrigeradores, lavadoras, estufas, electrónicos o cualquier enser doméstico a través de distribuidores. La Compañía tiene celebrados contratos con 43 cadenas de comercio especializado. Los distribuidores de créditos con pago vía nómina y las cadenas de comercio especializado que ofrecen créditos para bienes duraderos utilizan sus propias marcas, en tanto que los créditos grupales se promueven bajo la marca "CrediEquipos", propiedad de la Compañía.

De conformidad con el cuarto párrafo del artículo 78 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (Circular única de emisoras), en el que se indica que las sociedades financieras de objeto múltiple no reguladas, respecto de aquellas que sean emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, deberán elaborar sus estados financieros de conformidad con los criterios de contabilidad que, en términos del artículo 87-D de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (la LGOAAC), les sean aplicables a las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas. Por lo tanto, serán aplicables a la Compañía, los criterios de contabilidad contenidos en las Disposiciones de carácter general aplicables a las organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio, uniones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas (las Disposiciones), emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la Comisión).

Derivado de lo anterior, la Compañía al ser una sociedad financiera de objeto múltiple no regulada emisora de valores, se encuentra obligada a elaborar sus estados financieros conforme a los criterios de contabilidad establecidos por la Comisión a través de las Disposiciones.

La Compañía aplicó los criterios de contabilidad establecidos por la Comisión a través de las Disposiciones de la LGOAAC. En el caso de la estimación preventiva para riesgos crediticios, la Compañía aplicó las disposiciones de la Comisión establecida en el Anexo 17 de las Disposiciones de carácter general, aplicables a Instituciones de Crédito.

Créditos con pago vía nómina

La Compañía adquiere créditos con pago vía nómina de distribuidores que ofrecen productos de crédito a los trabajadores sindicalizados de dependencias gubernamentales. Dichos créditos también se ofrecen en ocasiones a personas jubiladas o pensionadas del sector público. Estos créditos son originados por distribuidores con los que opera la Compañía, de quienes la Compañía los adquiere posteriormente a través de contratos de factoraje financiero en operaciones de compra de cartera.

Los créditos con pago vía nómina se pagan mediante amortizaciones quincenales que realizan las dependencias o entidades gubernamentales en las que laboran los acreditados, por instrucciones previas de éstos. A través de dichas instrucciones, un trabajador autoriza a su dependencia gubernamental a entregar a la Compañía, por su cuenta y con cargo a su salario, el importe fijo de las parcialidades de su crédito durante la vigencia del mismo, con lo cual el riesgo de incumplimiento disminuye sustancialmente. Las dependencias gubernamentales establecen límites en cuanto al porcentaje del salario neto de sus trabajadores que puede aplicarse para liquidar un crédito, que no exceden del 30% del salario del trabajador. La Compañía ofrece a ciertos clientes la opción de renovar sus créditos antes de su vencimiento. Sin embargo la Compañía no pre-autoriza créditos en ningún caso.

Las relaciones que han establecido los distribuidores, directamente y a través de prestadores de servicios, como agencias de relaciones públicas, con las entidades y sindicatos que emplean o agremian a trabajadores de dependencias del gobierno federal y estatal en diversas regiones del país se han formalizado mediante la celebración de convenios de colaboración, los cuales permiten a los distribuidores ofrecer créditos con pago vía nómina a los trabajadores agremiados a esos sindicatos y establecen que las dependencias y entidades de gobierno ejecuten la instrucción que reciban de los trabajadores acreditados en lo relacionado con el pago de las parcialidades (incluyendo intereses) de los créditos.

Conforme a los convenios de colaboración, las dependencias y entidades gubernamentales o sindicatos tramitan y otorgan las “claves de descuento” para que dichas dependencias o entidades efectúen el pago de los créditos vía nómina directamente (por cuenta de los propios acreditados). La dependencia o entidad de gobierno, además de realizar los cargos a nómina y efectuar pagos directamente al fideicomiso recaudador en el que la Compañía es beneficiario, se obliga a informar periódicamente a los distribuidores respecto de los cargos a nómina efectuados a los trabajadores que hayan contratado créditos. Los distribuidores son responsables de coordinarse con las diferentes dependencias y entidades, para que los sistemas informáticos correspondientes operen adecuadamente, y los pagos se realicen oportunamente. Las dependencias o entidades no intervienen, en forma alguna, en la negociación, proceso de aprobación de crédito o determinación de los términos de los contratos de crédito celebrados por los distribuidores con los trabajadores agremiados.

La obtención y mantenimiento de los referidos convenios de colaboración tiene un costo que, según estimaciones de la Compañía, fluctúa entre el 3% y el 5% de los ingresos que genera la cartera de créditos con pago vía nómina. Dicho costo es cubierto en su totalidad por los distribuidores.

El modelo de negocios de la Compañía le permite tanto a ésta como a sus distribuidores, aprovechar sus respectivas ventajas competitivas. En tanto que la Compañía se concentra en administrar el riesgo crediticio, minimizar sus costos de financiamiento y mantener fuentes de financiamiento diversificadas, los distribuidores se concentran en incrementar el número de posibles clientes mediante la celebración de contratos con dependencias adicionales o la renovación de los contratos ya existentes, así como en promover los productos de la Compañía entre los trabajadores sindicalizados de dichas dependencias.

Durante 2012, se incrementó la cartera de crédito de forma importante por la colocación de créditos comerciales directos mediante la marca Crediequipos y por medio de operaciones de factoraje financiero celebradas con tres de nuestros principales distribuidores, Directodo Mexico, S.A.P.I. de C.V. (Directodo), Publiseg S.A. de C.V. SOFOM, ENR (Publiseg) y Grupo Empresarial Maestro S.A. de C.V. (Grupo Empresarial Maestro ó GEMA).

Eventos significativos

El 13 de septiembre de 2012 mediante Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria de accionistas de la Compañía, se resolvió lo siguiente:

- (a) La reforma total de los estatutos sociales de la Compañía en los que se contempla la adopción de la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil que prevé la Ley del Mercado de Valores (LMV), la cual surtió efectos a partir de la oferta pública inicial mixta de acciones de la Compañía, misma que se llevó a cabo el 16 de octubre de 2012 (la Oferta Pública), por lo tanto, las acciones de la Compañía fueron listadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), bajo la clave de pizarra "CREAL*", el día 17 de octubre de 2012.
- (b) Un plan de compensación en acciones de la Compañía en beneficio de los funcionarios y empleados de la Compañía hasta por una cantidad equivalente al 2% del capital contable de la Compañía. El Consejo de Administración con la opinión del Comité de Prácticas Societarias estructurará, implementará y administrará el referido plan de compensación, con posterioridad a la Oferta Pública.
- (c) El monto máximo de recursos a destinarse para la adquisición de acciones propias de la Compañía, será el equivalente al saldo de las utilidades netas incluyendo las retenidas del ejercicio social inmediato anterior.

La oferta global pública de acciones del 16 de octubre del 2012 consistió en la emisión de 101,029,081 acciones totales, de la cuales 73,542,309 acciones correspondieron a la porción primaria de la oferta global y 27,486,772 acciones correspondieron a la porción secundaria de la oferta global

Continuando con la misma estrategia de integración vertical, el 24 de agosto de 2012, Crédito Real celebró un contrato de suscripción con todos los accionistas de Grupo Empresarial Maestro, con la finalidad de adquirir, una participación minoritaria del 49% en el capital social de Grupo Empresarial Maestro. Grupo Empresarial Maestro, que opera bajo la marca de Crédito Maestro, es uno de los mayores distribuidores de créditos con pago vía nómina en México.

Conforme a dicho contrato de suscripción, y previo cumplimiento de todas las condiciones suspensivas, Crédito Real suscribió y pagó en efectivo, un aumento de capital adquiriendo una participación equivalente al 40.88% del capital social total de Grupo Empresarial Maestro el 4 de octubre de 2012, posteriormente el 6 de noviembre de 2012 adquirió el 4.72%, alcanzando así una participación accionaria del 45.6% al finalizar noviembre de 2012 y el 31 de enero de 2013 adquirió el 3.4% restante para alcanzar el 49% de participación accionaria.

Grupo Empresarial Maestro, desde su fundación en 2002, ha originado créditos por más de \$6,000 millones en todo el país. Desde 2006 y hasta 2010 el 100% de los créditos originados por Grupo Empresarial Maestro fueron fondeados por Crédito Real a través de operaciones de factoraje.

Durante el 2012, Crédito Maestro fue el segundo mayor originador de créditos con pago vía nómina para la Compañía. Al 30 de junio de 2012, Grupo Empresarial Maestro tenía convenios de colaboración con 62 dependencias gubernamentales, y operaba 61 sucursales en 22 estados de la República Mexicana. Al 30 de junio de 2012, Grupo Empresarial Maestro contaba con 402 empleados y con 534 ejecutivos de ventas.

La negociación con los accionistas de Grupo Empresarial Maestro para la adquisición por parte de la Compañía del 49% del capital social representativo de Grupo Empresarial Maestro, incluyó convenios de exclusividad y de no competencia con sus directivos y accionistas en beneficio de la Compañía, respecto de la totalidad de sus actividades relativas a la originación de crédito, conforme a los cuales, la Compañía tiene el derecho de fondear el 100% de los créditos con pago vía nómina que origine Grupo Empresarial Maestro. Asimismo, en el contrato de suscripción de acciones, los accionistas de Grupo Empresarial Maestro le confieren a la Compañía la opción de compra del 51% restante del capital social de Grupo Empresarial Maestro. Dicha opción está sujeta al cumplimiento de ciertas condiciones establecidas tanto en el contrato de suscripción de acciones como en el contrato de exclusividad. El ejercicio de la opción se podrá llevar a cabo entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017. La opción se entrega sin pago de contraprestación o prima por el hecho de su otorgamiento.

Por otra parte, la Compañía confiere una opción de venta a todos los accionistas de Grupo Empresarial Maestro para permitir que Crédito Real adquiriera el 51% restante del capital social de Grupo Empresarial Maestro. La opción de venta está sujeta al cumplimiento de ciertas condiciones establecidas en el contrato de suscripción de acciones, contrato de exclusividad y contrato de no competencia. El ejercicio de la opción se podrá llevar a cabo entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018. La opción se entrega sin pago de contraprestación o prima por el hecho de su otorgamiento.

2. Resumen de las principales políticas contables

Los criterios contables aplicados por la Compañía están conforme a los criterios de contabilidad contenidos en las Disposiciones de carácter general aplicables a las organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio, uniones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas (las Disposiciones), emitidas por la Comisión, las cuales requieren que la Administración efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requiere presentar en los mismos. Aun cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias actuales.

Cambios en políticas contables

Cambios en Criterios Contables de la Comisión

Cambios ocurridos durante el ejercicio 2012

Durante 2012, se publicaron en el Diario Oficial de la Federación ciertas modificaciones a los criterios contables para las instituciones de crédito.

Estos cambios tienen como objetivo lograr una consistencia con las NIF y las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés), así como brindar información financiera más completa, con mayores y mejores revelaciones y se enfocan principalmente al tema de inversiones en valores, operaciones con instrumentos financieros derivados y cartera de crédito, así como en la presentación de los estados financieros.

Las principales políticas contables son las siguientes:

- Se modifica el Criterio Contable B-6 “Cartera de crédito” de las Disposiciones, principalmente para establecer lo siguiente:
 - El tratamiento para las reestructuras y renovación de créditos, así como a las comisiones y costos correspondientes.
 - Se adiciona a la comisión por el otorgamiento del crédito, las comisiones cobradas por reestructuración o renovación de créditos, reconociéndose como un crédito diferido, el cual se amortizará contra los resultados del ejercicio como un ingreso por intereses, bajo el método de línea recta durante el nuevo plazo del crédito.
 - Cuando mediante una reestructura o renovación se consoliden diversos créditos otorgados a un mismo acreditado en un solo crédito, al saldo total de la deuda resultante de la reestructura o renovación se le dará el tratamiento correspondiente al peor de los créditos involucrados en la misma.

- En todo caso en la demostración de que existe pago sostenido, la entidad deberá tener a disposición de la Comisión evidencia que justifique que el acreditado cuenta con capacidad de pago. Son elementos, que se deberán tomar en cuenta para tales efectos al menos los siguientes: la probabilidad de incumplimiento intrínseca al acreditado, las garantías otorgadas al crédito reestructurado o renovado, la prelación de pago frente a otros acreedores y la liquidez del acreditado ante la nueva estructura financiera del financiamiento.
- Asimismo, se establece que la presentación de las comisiones cobradas y pagadas debe realizarse neta de sus costos y gastos correspondientes.
- En la fecha de cancelación de una línea de crédito, el saldo pendiente de amortizar por concepto de comisiones cobradas por las líneas de crédito, que se cancelen antes de que concluya el período de 12 meses se reconocerán directamente en los resultados del ejercicio en el rubro de "Comisiones y tarifas cobradas".
- Los requisitos que deben seguirse para considerar que existe pago sostenido por el acreditado.
- Por lo que respecta a los plazos de vencimiento, podrán emplearse períodos mensuales, con las equivalencias siguientes:
 - a) 30 días equivale a un mes, 60 días a dos meses y 90 días a tres meses

Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera - A partir del 1 de enero de 2008, la Compañía suspendió el reconocimiento de los efectos de la inflación en los estados financieros; sin embargo, los activos y pasivos no monetarios y el capital contable incluyen los efectos de reexpresión reconocidos hasta el 31 de diciembre de 2007, debido a que estos efectos sólo se deben de considerar para efectos contables bajo un ambiente inflacionario.

Bases de consolidación de estados financieros - Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de Servicios Corporativos Chapultepec, S.A. de C.V (Servicios), cuyo porcentaje de participación en su capital social se muestra a continuación:

Subsidiaria	Porcentaje de participación	Actividad
Servicios Corporativos Chapultepec, S.A. de C.V.	99.99%	Prestación de servicios

La participación accionaria en Servicios surte efectos desde el 1 de julio de 2011 de acuerdo a la Fusión, donde la Compañía como sociedad fusionante y que subsiste, con Futu-Iem, y Rasteroz, como sociedades fusionadas y que se extinguen ya que, Futu-Iem hasta el 30 de junio de 2011 participaba con el 99.99% del capital social de Servicios.

La actividad principal de Servicios es la prestación de servicios. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la mayor parte de los ingresos por servicios se derivan de contratos celebrados con la Compañía.

Los saldos y operaciones intercompañía han sido eliminados en estos estados financieros consolidados.

Adquisición de negocio - La inversión en Directodo, compañía asociada, es del 49% de sus acciones comunes. La inversión resulta de la fusión de la Compañía como sociedad fusionante y que subsiste, con Futu-Iem, y Rasteroz, como sociedades fusionadas y que se extinguen (la Fusión). La Fusión surte efectos a partir del 1 de julio de 2011 (fecha efectiva de fusión) y que frente a terceros surta efectos de 21 de Julio de 2011, fecha de la inscripción de la escritura que formaliza los acuerdos de fusión y el convenio de fusión en los Registros Públicos de Comercio de los domicilios de la Sociedad, Futu-Iem y Rasteroz.

Es mediante esta fusión que la Compañía formaliza su participación del 49% de las acciones de uno de sus principales distribuidores. Anterior a la Fusión, Rasteroz ostentaba el 49% de las acciones de Directodo.

El 18 de noviembre, la Compañía adquirió el 49% de las acciones de Publiseg, como consecuencia de un contrato de suscripción de acciones. Los resultados de las operaciones de la inversión en acciones de Publiseg han sido incluidos en los estados financieros utilizando el método de participación.

El 4 de octubre de 2012, la Compañía adquirió el 40.88% de las acciones de Grupo Empresarial Maestro, como consecuencia de un contrato de suscripción de acciones. Los resultados de las operaciones de la inversión en acciones de GEMA a partir del 4 de octubre de 2012 han sido incluidos en los estados financieros utilizando el método de participación y con fecha 6 de noviembre de 2012 se adquirió un 4.72% adicional, con lo cual al cierre del ejercicio la compañía poseó el 45.60% de las acciones de GEMA. El 31 de enero de 2013 adquirió el 3.4% restante para llegar al 49% de participación accionaria.

A continuación se describen los principales criterios contables:

Disponibilidades - Consisten principalmente en depósitos bancarios en cuentas de cheques, los cuales se presentan a valor nominal, depósitos bancarios en moneda extranjera y equivalentes, se valúan al tipo de cambio emitido por Banco de México al cierre del ejercicio. Los depósitos entregados de acuerdo a las llamadas de margen del Cross Currency Swap (CCS), se presentan valuados a valor razonable y dentro del rubro de disponibilidades restringidas.

Inversiones en valores - La Compañía invierte en instrumentos de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo y sujetos a riesgos poco significativos de cambios en valor. Las inversiones de la Compañía tanto al 31 de diciembre de 2012 como de 2011 se clasifican como sigue: (a) *Títulos para negociar* - Estos títulos atienden a las posiciones propias de la Compañía que se adquieren con la intención de enajenarlos, obteniendo ganancias derivadas de las diferencias en precios que resulten de las operaciones de compraventa en el corto plazo, que con los mismos realicen como participantes del mercado. Al momento de su adquisición, se reconocen inicialmente a su valor de adquisición, el cual corresponde al precio pactado, y posteriormente se valúan a valor razonable, aplicando valores de mercado proporcionados por el proveedor de precios, autorizado por la Comisión; el efecto contable de esta valuación se registra en los resultados del ejercicio.

Deterioro en el valor de un título - Las entidades deberán evaluar si a la fecha del balance general existe evidencia objetiva de que un título está deteriorado. Se considera que un título está deteriorado y, por lo tanto, se incurre en una pérdida por deterioro, si y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que ocurrieron posteriormente al reconocimiento inicial del título, mismos que tuvieron un impacto sobre sus flujos de efectivo futuros estimados que puede ser determinado de manera confiable. Es poco probable identificar un evento único que individualmente sea la causa del deterioro, siendo más factible que el efecto combinado de diversos eventos pudiera haber causado el deterioro. Las pérdidas esperadas como resultado de eventos futuros no se reconocen, no importando que tan probable sean.

Operaciones con instrumentos financieros derivados - La Compañía registra todos los instrumentos financieros derivados en el balance a valor de Mercado, sin importar el origen o motivo de la adquisición de los mismos. La contabilización de los cambios en el valor razonable de estos instrumentos varía, dependiendo si el instrumento es considerado de cobertura para efectos contables de acuerdo a lo siguiente:

- (1) Ciertos instrumentos financieros derivados aún al considerarse como de cobertura desde un punto de vista financiero, podrían no serlo para efectos contables. Dichos contratos se reconocen en el balance general a valor razonable con los cambios de dicho valor razonable reconocidos en el estado de resultados.
- (2) Cuando son de valor razonable, las fluctuaciones tanto del derivado como de la partida cubierta se valúan a valor razonable y se reconocen en resultados en el mismo rubro en donde se presenta el resultado por valuación de la partida cubierta atribuible al riesgo cubierto;
- (3) Cuando son de flujo de efectivo, la porción efectiva se reconoce en el capital contable, formando parte de las otras partidas de la utilidad integral y la porción no efectiva de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período,

La Compañía suspende la contabilidad de coberturas cuando el derivado ha vencido, ha sido vendido, es cancelado o ejercido, cuando el derivado no alcanza una alta efectividad para compensar los cambios en el valor razonable o flujos de efectivo de la partida cubierta, o cuando la entidad decide cancelar la designación de cobertura.

La Compañía usa principalmente swaps de tasas de interés y de divisas para la cobertura de fluctuaciones tanto de tasas de interés como de tipo de cambio de monedas extranjeras. La Compañía documenta formalmente la vinculación del instrumento derivado con la obligación que ha dado origen a la cobertura, así como para lograr los objetivos planteados por la Administración para mitigar los riesgos. La política de la Compañía es no adquirir este tipo de instrumentos para fines especulativos.

Operaciones en moneda extranjera - Las transacciones denominadas en moneda extranjera se registran al tipo de cambio del día de la transacción. Activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se valúan de acuerdo al tipo de cambio publicado por Banco de México, del último día del período, los efectos de esta valuación se registran en el estado de resultados como utilidad o pérdida en cambios.

Cartera de crédito vigente y vencida - Representan los importes efectivamente otorgados a los acreditados más los intereses que se vayan devengando bajo el método de saldo insoluto. Los intereses cobrados por anticipado se reconocen en los resultados del ejercicio.

El saldo insoluto de los créditos se registra como cartera vencida cuando presenta amortizaciones que no han sido liquidadas en los términos pactados originalmente y presentan 90 días de vencidos. El saldo insoluto de los créditos considera la obligación solidaria del distribuidor. El Distribuidor se encuentra solidariamente obligado con los Deudores por el pago de las cantidades omitidas y que resulten en cartera vencida. La obligación solidaria es conforme a los contratos de factoraje financiero y convenios celebrados. El monto de la obligación solidaria es el equivalente a los porcentajes de los saldos insolutos determinado dentro de cada promoción. El reconocimiento del ingreso por intereses de estos créditos es suspendido y sólo se registra como ingreso una vez que sean cobrados, para su control, estos intereses no reconocidos se registran en cuentas de orden. La política de la Compañía es castigar los créditos con más de 181 días de vencido contra la correspondiente provisión de cuentas incobrables.

Los créditos con pago vía nómina son originados por Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro, bajo las marcas Kondinero, Credifiel y Crédito Maestro, respectivamente, y otros distribuidores independientes de quienes la Compañía los adquiere posteriormente a través de contratos de factoraje financiero en operaciones de compra de cartera.

En dichos contratos de factoraje financiero se pacta (i) el pago a cargo de la Compañía (factorante) de un precio determinable al Distribuidor (factorado) por la adquisición de los derechos de crédito (el contrato de factoraje financiero contiene las fórmulas para determinar el precio final con base a tasas de descuento variables, considerando la calidad de los derechos de crédito adquiridos, vista en función de la cobranza efectiva de los mismos); (ii) el pago del precio en pagos parciales (parte del precio se paga al momento en que se adquieren los derechos de crédito y parte se paga posteriormente en los plazos pactados en el contrato de factoraje financiero); (iii) la constitución del Distribuidor como obligado solidario parcial, para el caso que el deudor de los derechos de crédito adquiridos por la Compañía no pague las cantidades adeudadas a la Compañía, en términos de lo establecido por la fracción II del artículo 419 de la LGTOC (por un porcentaje del monto adeudado y no pagado); y (iv) la facultad de la Compañía para compensar, en términos de lo establecido por el artículo 2185 del Código Civil Federal (CCF), las cantidades que le sean adeudadas por los distribuidores como consecuencia de dicha obligación solidaria parcial, contra las cantidades adeudadas por la Compañía al Distribuidor que corresponda.

En términos de la fracción II del artículo 419 de la LGTOC, los contratos de factoraje financiero celebrados por la Compañía establecen el recurso parcial en contra del Distribuidor, para el caso en que el deudor de los derechos de crédito adquiridos por la Compañía no cumpla con sus obligaciones de pago frente a ella. En términos de los propios contratos de factoraje financiero, los distribuidores son solidariamente responsables con los deudores por el porcentaje definido en dichos contratos respecto de las cantidades que no se paguen a la Compañía.

Por lo que respecta a los intereses ordinarios devengados no cobrados correspondientes a créditos que se consideren como cartera vencida, la Compañía crea una estimación por el monto total de dichos intereses, al momento del traspaso del crédito como cartera vencida.

El traspaso de cartera vencida a cartera vigente se realiza cuando la cuenta cumple con el pago sostenido del crédito y no presenta atraso alguno. Pago sostenido se refiere a tres amortizaciones consecutivas y que cubren la totalidad del pago programado. El pago anticipado de las amortizaciones, no se considera como pago sostenido.

La Reestructura es la formalización de la modificación de los importes de los pagos parciales del crédito, las fechas para realizar los pagos parciales del crédito y el plazo para la amortizaciones del crédito. Los créditos vencidos que se reestructuren o renueven permanecerán dentro de la cartera vencida, en tanto no exista evidencia de pago sostenido.

Calificación de cartera de crédito y estimación preventiva para riesgos crediticios

Los créditos otorgados por la Compañía han sido a personas morales o personas físicas con actividad empresarial de giro comercial o financiero por lo que la Compañía clasifica su cartera como comercial de acuerdo a los criterios de la Comisión para efectos de calificación de cartera.

La Compañía reconoce la estimación preventiva para cubrir riesgos crediticios, de acuerdo con las Disposiciones de la Comisión de acuerdo a lo siguiente:

- a. *Método individual* - Para acreditados con saldos iguales o mayores a 4,000,000 Unidades de Inversión (UDIS), evaluando:
 - La calidad crediticia del deudor, de acuerdo al resultado que se obtenga de calificar, en forma específica e independiente, los aspectos de riesgo país, riesgo financiero, riesgo industria y experiencia de pago, de acuerdo con la metodología establecida por la Comisión para las Instituciones de Crédito y que otorga a cada acreditado una calificación y un nivel de reservas específico. Ver nota 6.
 - La cobertura del crédito en relación con el valor de las garantías. Como resultado del análisis de las garantías reales se separarán los créditos en función del valor descontado de la garantía en dos grupos: a) créditos totalmente cubiertos y b) créditos con porción expuesta.
- b. *Método no individualizado* - Para acreditados con saldos menores a 4,000,000 UDIS:
 - Mediante el cálculo paramétrico de la provisión en función a su historial de pagos por los últimos 12 meses, así como su comportamiento crediticio.

La Compañía por medio de sus Comités y prácticas para medir el riesgo asociado con el comportamiento de la cartera de crédito, evalúa la estimación calculada de acuerdo a las Disposiciones de la Comisión, utilizando esta evaluación se determina si se requieren reservas adicionales para alcanzar una adecuada administración del riesgo.

La calificación de la cartera comercial se efectúa trimestralmente y se calcula considerando el saldo de los adeudos del último día de cada mes considerando los niveles de calificación de la cartera calificada al último trimestre conocido, actualizada con la modificación del riesgo al cierre del mes actual. La estimación preventiva se calcula multiplicando el monto de los saldos agrupados por calificación crediticia por los porcentajes de reserva establecidos por la Comisión y se constituye contra los resultados del ejercicio. Ver Nota 6.

Las quitas, condonaciones, bonificaciones o descuentos sobre la cartera, ya sean parciales o totales se registran con cargo a la estimación preventiva para riesgos crediticios.

Las recuperaciones asociadas a los créditos castigados se reconocen incrementando la estimación preventiva para riesgos crediticios.

Otras cuentas por cobrar, neto - Representan montos que son adeudados a la Compañía no incluidos en su cartera de crédito e incluyen los impuestos por recuperar, los importes pagados a distribuidores y las cantidades por recibir de los distribuidores, ingresos devengados en período anticipado a la primer amortización del crédito, otros deudores así como las estimaciones de irrecuperabilidad de estas cuentas. Los importes pagados o por recibir de los distribuidores están integrados tanto por (a) las cantidades correspondiente a la responsabilidad solidaria del distribuidor por las cantidades omitidas por los deudores establecida en los contratos de factoraje financiero y que resulten en cartera vencida y (b) los anticipos correspondientes al distribuidor conforme lo establecido en el contrato de factoraje financiero.

También se integra por saldos con antigüedad menor a 90 días desde su registro inicial. Aquellos saldos con antigüedad superior a 90 días se reservan en su totalidad contra resultados, independientemente de sus posibilidades de recuperación o del proceso de aclaración de los activos.

Mobiliario y equipo, neto - El activo fijo se registra a su costo de adquisición. La depreciación relativa se registra aplicando, al costo de las adquisiciones, un porcentaje determinado con base en la vida útil económica estimada de los mismos.

Inversiones permanentes en asociadas - Las inversiones en asociadas se encuentran registradas bajo el método de participación, con base en los estados financieros dictaminados. Registrándose inicialmente al costo, adicionando al valor en libros de la inversión la parte proporcional de utilidades o pérdidas, en el estado de resultados dentro del rubro "Participación en el resultado de compañías asociadas".

Deterioro de activos de larga duración en uso - La Compañía revisa el valor en libros de los activos de larga duración en uso, ante la presencia de algún indicio de deterioro que pudiera indicar que el valor en libros pudiera no ser recuperable, considerando el mayor del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros o el precio neto de venta en el caso de su eventual disposición. El deterioro se registra si el valor en libros excede al mayor de los valores antes mencionados.

Impuestos diferidos - La Compañía determina el impuesto diferido comparando valores contables y fiscales de los activos y pasivos. De esa comparación surgen diferencias temporales, tanto deducibles como acumulables, a las cuales se les aplica la tasa fiscal a la que se reversarán las partidas. El Impuesto Sobre la Renta (ISR) y el Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) se registran en los resultados del año en que se causan.

Otros activos, neto - Se encuentran representados principalmente por comisiones y gastos requeridos en las actividades de financiamiento como líneas de crédito bancarias y emisiones de deuda en el mercado de valores que son amortizadas de acuerdo al plazo del contrato relacionado, ISR, anticipo a terceros y otros activos intangibles. La amortización de los activos intangibles se calcula usando el método de línea recta, sobre la vida remanente y están sujetos a pruebas de deterioro de valor.

Pasivos bursátiles y préstamos bancarios y de otros organismos - Incluyen los pasivos financieros, provenientes de la emisión de instrumentos financieros de deuda en el mercado de valores y los préstamos bancarios y de otros organismos, los cuales se registran al valor de la obligación contractual que representan e incluye los intereses devengados relacionados a dicha deuda. En el caso de las obligaciones en moneda extranjera estas se valúan al tipo de cambio del último día del ejercicio. Los intereses devengados se registran en los resultados del ejercicio como un gasto por interés.

Pasivos bursátiles Senior Notes - Incluyen los pasivos financieros, provenientes de la emisión de instrumentos financieros de deuda bursátil quirografaria en dólares estadounidenses, listada en la Bolsa de Luxemburgo. Dichas notas van dirigidas a inversionistas institucionales bajo la regulación 144A (CUSIP 22547AAA9) y bajo la regulación S (CUSIP P32506AA8). El valor de los Senior Notes al finalizar el ejercicio se estima considerando el tipo de cambio del último día del ejercicio y la valuación de la posición primaria utilizando las mismas consideración de la valuación del instrumento del CCS, así como los intereses devengados.

Participación de los trabajadores en las utilidades - La participación de los trabajadores en las utilidades (PTU) se registra en los resultados del año en que se causa y se presenta en el rubro de gastos de administración y promoción en el estado de resultados.

Beneficios directos a los empleados - Se valúan en proporción a los servicios prestados, considerando los sueldos actuales y se reconoce el pasivo conforme se devengan.

Beneficios a los empleados por terminación, al retiro y otras - El pasivo por primas de antigüedad e indemnizaciones por terminación de la relación laboral se registra conforme se devenga, el cual se calcula por actuarios independientes con base en el método de crédito unitario proyectado utilizando tasas de interés nominales.

Acreedores diversos y otras cuentas por pagar - Se encuentran representados principalmente por cesiones e Impuesto al valor agregado que se derivan de las compras de cartera a los diversos distribuidores pendientes de pago.

Provisiones - Cuando la Compañía tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente, se reconoce una provisión.

Reconocimiento de ingresos por intereses - Los ingresos por intereses se reconocen conforme al método de saldos insolutos. De acuerdo a este método, los ingresos por intereses se determinan mediante la aplicación de la tasa de interés correspondiente al saldo de capital por pagar durante el período del reporte.

Se suspende la acumulación de los intereses devengados de las operaciones crediticias, en el momento en que el saldo insoluto del crédito sea considerado como vencido. Cuando dichos intereses vencidos son cobrados, se reconocerán directamente en los resultados del ejercicio en el rubro de ingresos por intereses.

Cuando se reciben pagos parciales sobre amortizaciones vencidas que comprenden capital e intereses, se aplican en primer término a los intereses más antiguos.

El ingreso por intereses reconocido por la Compañía corresponde exclusivamente a la participación de la Compañía y, de esta forma, excluye la participación correspondiente a los distribuidores. De acuerdo a los convenios celebrados, la Compañía comparte con cada distribuidor el riesgo crediticio y los ingresos generados por los créditos originados por el distribuidor. El distribuidor es responsable de administrar el servicio del crédito otorgado y cubrir todos los costos de operación relacionados con la cartera que el origina.

Gastos por intereses - Se registran conforme se generan o devengan de acuerdo con los contratos celebrados y se registran en el estado de resultados mensualmente.

Margen financiero - El margen financiero de la Institución está conformado por la diferencia resultante del total de los ingresos por intereses menos los gastos por intereses.

Cuentas de orden (Ver nota 20)

Compromisos crediticios - Representan créditos irrevocables y líneas de crédito otorgadas no utilizadas.

Intereses devengados no cobrados derivados de la cartera vencida - Representan los intereses no reconocidos en el estado de resultados, por tratarse de operaciones clasificadas como cartera vencida.

3. Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el efectivo se integra de la siguiente forma:

	2012	2011
Bancos:		
Moneda nacional	\$ 85,186	\$ 64,017
Moneda extranjera	<u>40</u>	<u>297</u>
	<u>\$ 85,226</u>	<u>\$ 64,314</u>

4. Inversiones en valores

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, las inversiones en valores se integran de la siguiente forma:

	Monto invertido	Tasa promedio	2012
Papel corporativo (a)	\$ 42,707	10.25%	\$ 46,151
Papel bancario	299,755	5.25%	299,851
Papel gubernamental	<u>775</u>	4.57%	<u>776</u>
Total títulos para negociar (b)	<u>300,530</u>		<u>300,627</u>
Total inversiones en valores	<u>\$ 343,237</u>		<u>\$ 346,778</u>

	Monto invertido	Tasa promedio	2011
Papel corporativo (a)	\$ 42,707	10.25%	\$ 46,734
Papel bancario	<u>206,846</u>	5.00%	<u>206,876</u>
Total títulos para negociar (b)	<u>206,846</u>		<u>206,876</u>
Total inversiones en valores	<u>\$ 249,553</u>		<u>\$ 253,610</u>

- (a) Las inversiones en títulos para negociar, denominados en dólares estadounidenses se componen de instrumentos de deuda corporativa con grado de inversión comercializados en los mercados internacionales, con vencimiento en abril de 2015, con liquidez limitada, y el riesgo proporcionalmente ligado al emisor y al tipo de cambio. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, las inversiones en dólares estadounidenses de la Compañía representan un valor en pesos \$46,151 y \$46,734 al cierre de cada ejercicio respectivamente.
- (b) Las inversiones en títulos para negociar, están integradas por deuda bancaria y gubernamental cuyos vencimientos van desde 1 a 31 días.

5. Cartera de crédito

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la cartera de crédito se integra como sigue:

	2012	2011
Cartera comercial-		
Cartera de crédito bruta	\$ 11,436,776	\$ 9,679,205
Menos-		
Intereses por devengar en operaciones de factoraje	(4,765,508)	(4,217,555)
Aforos en garantía	<u>(45,669)</u>	<u>(58,532)</u>
Cartera de crédito vigente	6,625,599	5,403,118
Cartera vencida	106,892	109,040
Menos-		
Estimación preventiva para riesgo crediticios	<u>(141,262)</u>	<u>(130,540)</u>
Cartera de crédito, neta	<u>\$ 6,591,229</u>	<u>\$ 5,381,618</u>

Al término de diciembre de 2012 y 2011 se tiene una cartera vigente restringida por \$1,061,191 y \$515,547, respectivamente, al amparo de contratos de apertura de créditos por aval.

La cartera bruta está conformada por 469,000 y 468,000 clientes al finalizar el 2012 y 2011 respectivamente. El monto promedio del crédito asciende a \$14.3 al cierre de 2012 y \$11.7 al cierre de 2011 y su plazo promedio a 32 meses y 32 meses respectivamente.

El ingreso por intereses reconocido por la Compañía corresponde exclusivamente a la participación de la Compañía y, de esta forma, excluye la participación correspondiente a los distribuidores. De acuerdo a los convenios celebrados, la Compañía comparte con el distribuidor el riesgo crediticio y los ingresos generados por los créditos originados por el distribuidor. El distribuidor es responsable de administrar el servicio del crédito otorgado y cubrir todos los costos de operación relacionados con la cartera que el origina.

Al 31 de diciembre de 2012, la antigüedad a partir de un día vencido de la cartera vigente es la siguiente:

	1 a 30	31 a 60	61 a 90	Total
Total	\$ 940,329	\$ 594,839	\$ 393,430	\$ 1,928,598

Al 31 de diciembre de 2012, la antigüedad de los saldos de la cartera vencida es la siguiente:

	91 a 180	181 a 365	Total
Total	\$ 106,892	\$ -	\$ 106,892

Durante 2012, se incrementó la cartera de crédito de forma importante por la colocación de créditos comerciales directos mediante la propia fuerza de ventas de la Compañía y por medio de operaciones de factoraje financiero celebradas con tres de nuestros principales distribuidores, Directodo Mexico, S.A.P.I. de C.V., Publiseg S.A. DE C.V. SOFOM, ENR y Grupo Empresarial Maestro S.A. de C.V. La colocación de estos principales distribuidores y los créditos directos represento el 77.7% de la colocación de la compañía durante 2012, a continuación se muestra la cartera de crédito por zona geográfica (en millones de pesos):

(No auditada)				
Entidad federativa	2012		2011	
	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾
Aguascalientes	\$ 55.8	0.8%	\$ 55.4	1.0%
Baja California Norte	96.0	1.4%	87.5	1.6%
Baja California Sur	35.5	0.5%	27.9	0.5%
Campeche	87.1	1.3%	74.5	1.4%
Chiapas	259.6	3.9%	200.3	3.6%
Chihuahua	175.1	2.6%	158.2	2.9%
Coahuila	93.2	1.4%	113.0	2.0%
Colima	39.3	0.6%	30.3	0.5%
Durango	36.5	0.5%	22.3	0.4%
Estado de México	604.6	9.0%	371.3	6.7%
Guanajuato	227.7	3.4%	195.4	3.5%
Guerrero	643.5	9.6%	657.6	11.9%
Hidalgo	182.1	2.7%	106.4	1.9%
Jalisco	258.5	3.8%	230.1	4.2%
Michoacán	263.3	3.9%	297.0	5.4%
Morelos	111.3	1.7%	61.2	1.1%
Nayarit	51.3	0.8%	40.6	0.7%
Nuevo León	90.0	1.3%	83.5	1.5%
Oaxaca	620.6	9.2%	352.0	6.4%
Puebla	301.0	4.5%	350.9	6.4%
Querétaro	62.2	0.9%	87.3	1.6%

(No auditada)				
Entidad federativa	2012		2011	
	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾
Quintana Roo	87.9	1.3%	68.6	1.2%
San Luis Potosí	171.9	2.6%	192.9	3.5%
Sinaloa	106.8	1.6%	93.4	1.7%
Sonora	75.6	1.1%	26.1	0.5%
Tabasco	213.3	3.2%	180.5	3.3%
Tamaulipas	179.7	2.7%	165.8	3.0%
Tlaxcala	151.4	2.2%	60.6	1.1%
Veracruz	403.5	6.0%	307.4	5.6%
Yucatán	140.7	2.1%	116.3	2.1%
Zacatecas	78.3	1.2%	65.1	1.2%
Distrito Federal	589.3	8.8%	361.9	6.6%
Otros	239.9	3.4%	270.9	4.9%
Total	\$ 6,732.5		\$ 5,512.2	

(1) Incluye los intereses devengados.

(2) El porcentaje de la cartera representa el monto de la categoría de crédito respectiva por región geográfica, dividido entre el total de cartera de crédito.

Al 31 de diciembre del 2012 y 2011 se tienen 34,968 y 41,550 créditos reestructurados que representan un importe de \$518 y \$509 y 7.7% y 9.2%, respectivamente, de la cartera de crédito. La reestructura se formaliza con cada cliente mediante la modificación de los importes de los pagos parciales del crédito, las fechas para realizar los pagos parciales del crédito y el plazo para la amortizaciones del crédito. Esto, siempre y cuando haya evidencia de pago sostenido por parte del cliente, es decir, que cumpla con la condición de haber realizado tres pagos mensuales consecutivos.

La cartera de crédito que presenta un atraso mayor a 90 días naturales y hasta 180 días naturales al finalizar diciembre del 2012 asciende a \$189,230. Por su parte, la responsabilidad solidaria del distribuidor por créditos vencidos a esa misma fecha asciende a \$82,338, y se presenta dentro del rubro de otras cuentas por cobrar. De esta forma, al 31 de diciembre de 2012 la cartera de crédito vencida fue de \$106,892.

6. Estimación preventiva para riesgos crediticios

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, los movimientos de la estimación preventiva de riesgos crediticios fueron los siguientes:

	2012	2011
Saldo inicial	\$ 130,540	\$ 125,981
Aplicaciones de cartera	(262,074)	(304,416)
Incrementos a la reserva	<u>272,796</u>	<u>308,975</u>
Saldo final	\$ <u>141,262</u>	\$ <u>130,540</u>

La provisión preventiva por rango para riesgos crediticios al 31 de diciembre de 2012, es el siguiente:

Tabla de sitios de los rangos de reservas preventivas
Porcentajes de rangos aplicables

Grado de Riesgo	Saldo cartera	Inferior	Intermedio	Superior	Porcentaje promedio aplicable a la reserva	Reserva
A-1	\$ 4,697,001	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	\$ (23,485)
A-2	940,329	0.99%	0.99%	0.99%	0.99%	(9,309)
B-1	594,839	1.00%	3.00%	4.99%	4.99%	(29,682)
B-2	393,430	5.00%	7.00%	9.99%	9.99%	(39,304)
B-3	41,740	10.00%	15.00%	19.99%	19.99%	(8,344)
C-1	39,733	20.00%	30.00%	39.99%	39.99%	(15,889)
C-2	25,419	40.00%	50.00%	59.99%	59.99%	(15,249)
D	-	60.00%	75.00%	89.99%	89.99%	-
E	-	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-
Otra(s) reserva(s)	-					-
Total	<u>\$ 6,732,491</u>					<u>\$ (141,262)</u>

La provisión preventiva por rango para riesgos crediticios al 31 de diciembre de 2011, es el siguiente:

Tabla de sitios de los rangos de reservas preventivas
Porcentajes de rangos aplicables

Grado de Riesgo	Saldo cartera	Inferior	Intermedio	Superior	Porcentaje promedio aplicable a la reserva	Reserva
A-1	\$ 3,985,397	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	\$ (19,927)
A-2	852,948	0.99%	0.99%	0.99%	0.99%	(8,444)
B-1	342,484	1.00%	3.00%	4.99%	4.99%	(17,090)
B-2	222,289	5.00%	7.00%	9.99%	9.99%	(22,207)
B-3	53,789	10.00%	15.00%	19.99%	19.99%	(10,752)
C-1	31,882	20.00%	30.00%	39.99%	39.99%	(12,750)
C-2	23,369	40.00%	50.00%	59.99%	59.99%	(14,019)
D	-	60.00%	75.00%	89.99%	89.99%	-
E	-	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-
Otra(s) reserva(s)	-					(25,351)
Total	<u>\$ 5,512,158</u>					<u>\$ (130,540)</u>

- a) La estimación preventiva para riesgos crediticios se determinó aplicando el método no individualizado descrito por las Disposiciones de la Comisión para la cartera de crédito comercial.

7. Otras cuentas por cobrar, neto

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el rubro de otras cuentas por cobrar, se integra como sigue:

	2012	2011
Otras cuentas por cobrar a distribuidores (a)	\$ 2,346,886	\$ 1,518,719
IVA por recuperar	98,782	35,143
Otros deudores	10,839	10,683
Impuesto sobre la renta por recuperar	<u>75,509</u>	<u>23,154</u>
	2,532,016	1,587,699
Estimación para otras cuentas por cobrar	<u>(27,708)</u>	<u>(13,708)</u>
	<u>\$ 2,504,308</u>	<u>\$ 1,573,991</u>

(a) Se integran por :

Concepto	2012	2011
Ingresos devengados en período anticipado	\$ 589,068	\$ 370,429
Anticipos a distribuidores	1,370,382	866,530
Responsabilidad subsidiaria del distribuidor	299,701	216,138
Otros adeudos	<u>87,735</u>	<u>65,622</u>
	<u>\$ 2,346,886</u>	<u>\$ 1,518,719</u>

8. Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el rubro de inmuebles, mobiliario y equipo, se integra como sigue:

	Tasa de depreciación	2012	2011
Mobiliario y equipo de oficina	10%	\$ 8,675	\$ 7,000
Equipo de cómputo	30%	2,693	2,738
Equipo de transporte	25%	<u>439</u>	<u>250</u>
		11,807	9,988
Menos - Depreciación acumulada		<u>(5,871)</u>	<u>(4,618)</u>
		5,936	5,370
Gastos de instalación	5% y 10%	14,637	11,034
Menos - Amortización acumulada		<u>(2,762)</u>	<u>(2,122)</u>
		<u>11,875</u>	<u>8,912</u>
		<u>\$ 17,811</u>	<u>\$ 14,282</u>

9. Inversiones permanentes en asociadas

Al 31 de diciembre de 2012, las inversiones permanentes en asociadas se integran como sigue:

Compañía	% de Participación	2012	
		Valor contable	Participación en los resultados
Directodo México, S.A.P.I. de C.V.	49.00	\$ 101,487	\$ 83,468
Publiseg, S.A. de C.V. SOFOM	49.00	324,958	10,649
Grupo Empresarial Maestro S.A. de C.V.	45.60	<u>326,050</u>	<u>30,975</u>
		<u>\$ 752,495</u>	<u>\$ 125,092</u>

Directodo México S.A.P.I. de C.V., Publiseg, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. y Grupo Empresarial Maestro S.A. de C. V., son los principales distribuidores de la Compañía, actualmente sus esfuerzos de originación se realizan en forma exclusiva para la Compañía. Al 31 de diciembre de 2012, estas empresas tienen convenios de colaboración celebrados con diversos sindicatos del país, incluyendo varias de las secciones de los diversos Sindicatos de los Trabajadores de la Educación, el Sindicato Nacional de Trabajadores del Seguro Social, el Sindicato de la Secretaría de Educación Pública Federal y el Sindicato de Salud. Sus operaciones iniciaron en 2006, 2005 y 2002, respectivamente, sus fuerzas de ventas tienen presencia a nivel nacional y cuentan con más de 300 sucursales.

10. Operaciones con instrumentos financieros derivados

La Compañía tiene contratados cuatro instrumentos financieros derivados con fines de cobertura con tres instituciones financieras; (1) Bank of América México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Bank of América (2) CREDIT SUISSE AG, Cayman Islands Branch, (3) BANK MORGAN STANLEY (France) SAS. Los instrumentos contratados son CCS.

Al 31 de diciembre de 2012, los CCS contratados son los siguientes:

Características de la operación

Característica	BOFA (1)		BOFA (2)		CS		MORGAN	
	Divisa A:	Dólares (USD)	Dólares (USD)	Dólares (USD)	Dólares (USD)	Dólares (USD)	Dólares (USD)	Dólares (USD)
Divisa B:	Pesos (MXN)	Pesos (MXN)	Pesos (MXN)	Pesos (MXN)	Pesos (MXN)	Pesos (MXN)	Pesos (MXN)	Pesos (MXN)
Obligado a pagar tasa fija para cantidades en divisa A:	BOFA (1)	BOFA (2)	BOFA (2)	BOFA (2)	CS	CS	MORGAN	MORGAN
Obligado a pagar tasa flotante o fija para cantidades en divisa B:	CR	CR	CR	CR	CR	CR	CR	CR
Fecha de concertación:	09 de Abril de 2010	22 de Sep 2010	22 de Sep 2010	22 de Sep 2010	09 de Abril de 2010	09 de Abril de 2010	22 de Sep 2010	22 de Sep 2010
Intercambio monto de referencia en ambas divisas:	Al inicio y al Vencimiento	Al inicio y al Vencimiento	Al inicio y al Vencimiento	Al inicio y al Vencimiento	Al inicio y al Vencimiento	Al inicio y al Vencimiento	Al inicio y al Vencimiento	Al inicio y al Vencimiento
Fecha de Inicio:	14 de Abril de 2010	24 de Sep 2010	24 de Sep 2010	24 de Sep 2010	13 de Abril de 2010	13 de Abril de 2010	24 de Sep 2010	24 de Sep 2010
Fecha de Vencimiento:	14 de Abril de 2015	14 de Abril de 2015	14 de Abril de 2015	14 de Abril de 2015	13 de Abril de 2015	13 de Abril de 2015	14 de Abril de 2015	14 de Abril de 2015
Monto de referencia en divisa A:	USD \$ 75,000,000.00	USD \$ 15,000,000.00	USD \$ 15,000,000.00	USD \$ 15,000,000.00	USD \$ 75,000,000.00	USD \$ 75,000,000.00	USD \$ 45,000,000.00	USD \$ 45,000,000.00
Monto de referencia en divisa B:	MXN \$ 913,500,000.00	MXN \$ 913,500,000.00	MXN \$ 189,750,000.00	MXN \$ 189,750,000.00	MXN \$ 913,500,000.00	MXN \$ 913,500,000.00	MXN \$ 570,712,500.00	MXN \$ 570,712,500.00
Tipo de cambio utilizado para calcular el monto de referencia en divisa B:	\$12,1800 MXN por USD.	\$12,6500 MXN por USD.	\$12,6500 MXN por USD.	\$12,6500 MXN por USD.	\$12,1800 MXN por USD.	\$12,1800 MXN por USD.	\$12,6825 MXN por USD.	\$12,6825 MXN por USD.
Tasa fija para cantidades en divisa A:	10.25%	10.25%	10.25%	10.25%	10.25%	10.25%	10.25%	10.25%
Fracción para el conteo de días aplicable a la tasa fija para cantidades en divisa A:	30/360	30/360	30/360	30/360	30/360	30/360	30/360	30/360
Fechas de pago divisa A:	Cada 6 meses a partir del 14 de Abril de 2010	Cada 6 meses del 14 de octubre de 2010	Cada 6 meses del 14 de octubre de 2010	Cada 6 meses del 14 de octubre de 2010	Cada 6 meses comenzando el 13 de Abril de 2010	Cada 6 meses comenzando el 13 de Abril de 2010	Cada 6 meses comenzando el 14 de octubre de 2010	Cada 6 meses comenzando el 14 de octubre de 2010
Fecha de liquidación divisa A:	14 de Abril de 2015	14 de Abril de 2015	14 de Abril de 2015	14 de Abril de 2015	13 de Abril de 2015	13 de Abril de 2015	14 de Abril de 2015	14 de Abril de 2015
Fechas de pago divisa B:	Cada 28 días a partir del 14 de Abril de 2010.	Cada 28 días a partir del 14 de Abril de 2010.	Cada 28 días a partir del 24 de Septiembre de 2010.	Cada 28 días a partir del 24 de Septiembre de 2010.	Cada 28 días comenzando el 11 de Mayo de 2010.	Cada 28 días comenzando el 11 de Mayo de 2010.	Cada 28 días comenzando el 29 de Septiembre de 2010.	Cada 28 días comenzando el 29 de Septiembre de 2010.
Tasa fija para la cantidad en divisa A para el primer periodo:	10.25%	10.25%	10.25%	10.25%	10.25%	10.25%	10.25%	10.25%
Tasa flotante o fija para cantidades en divisa B:	8.2450 puntos % aplicables a la (TIE) 28 días	9.1400 puntos % aplicables a la (TIE) 28 días	9.1400 puntos % aplicables a la (TIE) 28 días	9.1400 puntos % aplicables a la (TIE) 28 días	13.2850%	13.2850%	Actual/360	Actual/360
Fracción para el conteo de días aplicable a la tasa flotante para cantidades en divisa B:	Actual/360	Actual/360	Actual/360	Actual/360	Actual/360	Actual/360	Actual/360	Actual/360
Valor de mercado MXN (miles)	\$ 103,737	\$ 8,951	\$ 8,951	\$ 8,951	\$ 104,599	\$ 104,599	\$ 24,215	\$ 24,215
Valor de mercado USD (miles)	\$ 8,001	\$ 690	\$ 690	\$ 690	\$ 8,067	\$ 8,067	\$ 1,868	\$ 1,868
Colateral MXN	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

El tipo de cambio al 31 de diciembre de 2012 es de 12.9658

REF	RAZON SOCIAL
BOFA (1)	BANK OF AMERICA MEXICO, S.A. INSTITUCIÓN DE BANCA MULTIPLE, GRUPO
CS	FINANCIERO BANK OF AMERICA
MORGAN	CREDIT SUISSE AG, Cayman Islands Branch
CR	BANK MORGAN STANLEY (France) SAS
	CRÉDITO REAL, S.A. DE C.V. SOFOM ENR

Estos instrumentos le permiten a la Compañía conocer con certeza el tipo de cambio a utilizar para el pago de la deuda en dólares estadounidenses el día de su vencimiento. Al contratar financiamientos en moneda extranjera la cobertura contratada permite que se administre adecuadamente el riesgo cambiario.

El contrato de cobertura CCS también incluye el intercambio de la tasa de interés de la deuda. Mediante los CCS contratados, la Compañía entrega a su contraparte una tasa variable más una sobre tasa en pesos mexicanos en dos de sus cuatro contratos, en los otros dos entregan una tasa fija y la contraparte para todos los contratos entrega una tasa fija en dólares estadounidenses. El flujo de los intercambios ocurre cada 28 días para la Compañía y para la contraparte es semestral de acuerdo al corte de cupón de la deuda en dólares estadounidenses.

Durante la vigencia del CCS, la Compañía entrega los intereses calculados con las tasas variable y fija en moneda local con la periodicidad indicada y la contraparte entrega los intereses calculados con la tasa fija en dólares estadounidenses con la periodicidad indicada.

Con fecha 19 y 22 de junio de 2012 mediante confirmaciones con la contraparte se modifican dos de los contratos ya establecidos cambiando las condiciones originales, cancelando tasa fija a tasa variable y se deja tasa fija a tasa fija, dichos cambios surten efectos a partir de julio 2012, estos contratos representan el 57% del total del monto notional, los cambios obedecen a la estrategia de administración de riesgos de la compañía.

Los derivados designados como cobertura reconocen los cambios en valuación de acuerdo al tipo de cobertura de que se trate: (1) cuando son de valor razonable, las fluctuaciones tanto del derivado como de la partida cubierta se valúan a valor razonable y se reconocen en resultados; (2) cuando son de flujo de efectivo, la porción efectiva del resultado del instrumento de cobertura se reconoce en el capital contable formando parte de las otras partidas de la utilidad integral, y la porción inefectiva del resultado del instrumento de cobertura se reconoce inmediatamente en el resultados del período.

Adicionalmente se reconoce el valor razonable del Senior Notes en el balance general y los cambios a éste del Senior Notes se reconocen en resultados.

Los cambios en el valor razonable del CCS y los cambios del valor razonable de los Senior Notes se registran en el margen de intermediación. La valuación de los CCS se estima por la contraparte utilizando sus métodos de valuación. La valuación de los Senior Notes se estima utilizando la misma metodología.

Al finalizar el 2012, las pruebas de efectividad prospectivas y retrospectivas muestran que la cobertura ha sido efectiva. Al 31 de diciembre de 2012, \$241,502 se registraron en el rubro de instrumentos financieros derivados para reflejar el valor de mercado del CCS estimado por la contraparte.

Los depósitos entregados a la contraparte de acuerdo a las llamadas de margen, se presentan valuados a valor razonable y dentro del rubro de disponibilidades restringidas. Adicionalmente se cuenta con líneas de crédito para cubrir las llamadas de margen. La Compañía analiza el riesgo de cubrir las llamadas de margen por un valor superior a las líneas de crédito contratadas. Durante el 2012, no se presentaron llamadas de margen a consecuencia de la depreciación del peso mexicano frente al dólar estadounidense.

Al 31 de diciembre de 2012 por la apreciación del dólar estadounidense no se presentaron llamadas de margen, de esta forma no se tienen otorgados activos financieros como colateral. Al finalizar el 2011 no se tenían disponibilidades restringidas por llamadas de margen.

La Compañía, mediante la contratación de los CCS tiene cubierto el riesgo de la devaluación del peso mexicano frente al dólar estadounidense y tiene exposición al riesgo de una apreciación del peso mexicano frente al dólar estadounidense. En lo referente a riesgo de tasa de interés, la Compañía mediante la contratación de los CCS está expuesta al riesgo de las variaciones de la THIE en los contratos que incluyen tasa flotante.

La Compañía, cuenta con mecanismos y comités para medir la administración de riesgos y así asegurar una administración adecuada.

11. Otros activos, neto

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se integran como sigue:

	2012	2011
Crédito mercantil (a)	\$ 284,925	\$ -
Gastos por emisión de títulos y comisiones por devengar de préstamos bancarios	75,682	112,966
Gastos y pagos anticipados	<u>5,733</u>	<u>2,959</u>
	366,340	115,925
Activo intangible red de sucursales (b)	80,641	80,641
Amortización acumulada	<u>(22,848)</u>	<u>(18,816)</u>
	57,793	61,825
Depósitos en garantía	<u>1,803</u>	<u>1,685</u>
	<u>\$ 425,936</u>	<u>\$ 179,435</u>

- (a) La adquisición del 45.60% de Grupo Empresarial Maestro implica el reconocimiento de un crédito mercantil por la cantidad de \$284,925 conforme al valor contable y el precio pagado.
- (b) Mediante contrato de fecha 26 de diciembre de 2006 celebrado entre la Compañía y Crediplus, S.A. de C.V. (empresa afiliada), la Compañía adquirió dentro de los 90 días posteriores a su firma, un activo intangible generado en Crediplus, el cual corresponde principalmente a las actividades relacionadas para proveer servicios relativos a la originación y otorgamiento de préstamos de dinero. De entre dichos activos se encuentra el *knowhow* desarrollado por Crediplus en relación con su red de sucursales, consistiendo en: (i) analizar, estudiar mercados; (ii) analizar, estudiar a clientes; (iii) analizar, estudiar perfiles demográficos y sociodemográficos de zonas; (iv) analizar, estudiar flujos de áreas; (v) analizar, estudiar antecedentes de zonas; (vi) analizar, estudiar competencia; (vii) diseñar interna y externamente las sucursales; (viii) elaborar manuales de operación, políticas y procedimientos; (ix) desarrollar e implementar mecanismos publicitarios; y, (x) elaborar estrategias de mercado. Así mismo, para el efecto de distinguir los servicios relativos al otorgamiento de préstamos de dinero, registró las correspondientes marcas y avisos comerciales ante el Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial. Dicho intangible fue definido por la Administración con vida definida a un plazo de 20 años, por lo que se está amortizando en dicho plazo a partir del mes de mayo de 2007.

12. Pasivos bursátiles y préstamos bancarios y de otros organismos

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la deuda se integra como sigue:

	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	2012	2011
Certificados bursátiles	TIEE + 1.4% a 3.25%	Entre el 2013 y el 2015	\$ 1,745,000	\$ 1,940,000
Préstamos Bancarios en pesos	TIEE + puntos	Entre el 2013 y el 2015	2,147,632	1,425,888
Préstamos Bancarios en USD	LIBOR + puntos	junio 13, 2013	<u>129,658</u>	<u>139,476</u>
Subtotal			4,022,290	3,505,364
Senior Notes	10.25%	abril 14, 2015	2,802,759	3,108,907
Intereses			<u>22,294</u>	<u>21,742</u>
Total			<u>\$ 6,847,343</u>	<u>\$ 6,636,013</u>

Los Senior Notes son deuda bursátil quirografaria, hasta por \$ 210 millones de dólares estadounidenses, vencerán el 14 de abril de 2015, pagarán intereses de 10.25% anual, de forma semestral, los días 14 de abril y 14 de octubre de cada año.

La Compañía cuenta con un Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente de corto plazo, por un monto máximo autorizado de \$1,500,000. Dicho programa fue autorizado el 31 de agosto de 2011 y vencerá el 31 de agosto de 2013.

El complemento del Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente de largo plazo, por un monto máximo de \$2,500,000, fue autorizado el 15 de Noviembre de 2011 y vencerá el 15 de noviembre de 2016.

Al 31 de diciembre de 2012, se tienen emisiones quirografarias de Certificados Bursátiles por \$1,345,000.

Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía también cuenta con préstamos bancarios garantizados por \$1,495,465 y préstamos bancarios quirografarios por \$781,824. Dichas líneas fueron otorgadas por doce instituciones, para financiar el crecimiento de la cartera de crédito e incrementar el capital de trabajo. Los créditos son otorgados por Instituciones Financieras que se reconocen ampliamente en el Sistema Financiero Mexicano. Las líneas de crédito tienen fechas de vencimiento de entre 90 días y tres años y pagan interés a una tasa variable.

Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía cuenta con un préstamo bancario en moneda extranjera por un monto de \$10 millones de dólares estadounidenses que al tipo de cambio de cierre de 12.9658, representa \$129,658 pesos y paga intereses a una tasa variable de LIBOR más puntos porcentuales.

Los vencimientos de la deuda contratada son como siguen:

	2012
2013	\$ 2,814,807
2014	564,378
2015	3,445,864
Intereses devengados no pagados	<u>22,294</u>
Total	<u>\$ 6,847,343</u>

13. Acreedores diversos y otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el rubro de acreedores diversos y otras cuentas por pagarse integra como sigue:

	2012	2011
Provisiones para obligaciones diversas	\$ 22,371	\$ 30,645
Pasivo por obligaciones laborales al retiro	18,513	12,038
Impuestos por pagar	3,095	1,719
Otras cuentas por pagar a distribuidores	202,431	87,639
IVA por pagar	26,641	29,839
Otros	<u>14,790</u>	<u>9,353</u>
	<u>\$ 287,841</u>	<u>\$ 171,233</u>

Se cuenta con un estudio de precios de transferencia elaborado por expertos independientes para evaluar las operaciones con partes relacionadas que consisten principalmente en la prestación de servicios. El estudio confirma que la empresa opera con partes relacionadas dentro del rango intercuartil de valores de mercado.

14. Obligaciones de carácter laboral

De acuerdo con la Ley Federal del Trabajo, la Compañía tiene obligaciones por concepto de indemnizaciones y primas de antigüedad pagaderas a empleados que dejen de prestar sus servicios bajo ciertas circunstancias, asimismo, existen otras obligaciones que se derivan del contrato colectivo de trabajo.

La Compañía registra anualmente el costo neto del período para crear un fondo que cubra el pasivo neto proyectado por prima de antigüedad, pensiones e indemnizaciones, a medida que se devenga de acuerdo con cálculos actuariales efectuados por actuarios independientes. Estos cálculos están basados en el método de crédito unitario proyectado. Por lo tanto, se está provisionando el pasivo que a valor presente cubrirá la obligación por beneficios definidos, a la fecha estimada de retiro del conjunto de empleados que laboran en la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el saldo del fondo del plan de beneficios definidos en la Compañía asciende a \$134 y \$119, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Compañía amortiza las variaciones en los supuestos para el plan de primas de antigüedad en 3.59 y 3.44 años aproximadamente, respectivamente, con base en la vida laboral promedio remanente.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, los saldos y movimientos de las obligaciones laborales derivadas de los planes de beneficios definidos de la Compañía, en donde se incluyen plan de pensiones, primas de antigüedad, e indemnizaciones, se muestran como sigue:

	2012	2011
Obligaciones por beneficios definidos	\$ (25,473)	\$ (20,013)
Valor razonable de los activos del plan	<u>262</u>	<u>119</u>
Situación actual	(25,211)	(19,894)
Partidas pendientes de amortizar:		
Mejoras al plan por reconocer	2,485	3,447
Pérdidas actuariales no reconocidas	<u>4,213</u>	<u>4,409</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (18,513)</u>	<u>\$ (12,038)</u>

El costo neto del período se integra como sigue:

	2012	2011
Costo de servicios del año	\$ 3,315	\$ 1,718
Costo financiero	2,160	1,280
Rendimiento esperado de los activos	(14)	(10)
Amortización de pérdidas actuariales	238	260
Efecto de reducción de obligaciones	(1,267)	
Reconocimiento inmediato de pérdidas actuariales del ejercicio	<u>(2,670)</u>	<u>224</u>
Costo neto del período	<u>\$ 1,762</u>	<u>\$ 3,472</u>

Las hipótesis económicas en términos nominales para 2011 y reales para 2010 utilizadas fueron:

	2012	2011
Tasa de descuento	7.25%	8.50%
Tasa de rendimiento esperado de los activos	6.00%	6.25%
Tasa de incremento de salarios	4.75%	4.75%

El movimiento del pasivo neto proyectado fue como sigue:

	2012	2011
Saldo inicial (nominal)	\$ (12,038)	\$ (8,266)
Costo neto del período	-	-
Beneficios pagados a la reserva	-	-
Provisión del año	<u>(6,475)</u>	<u>(3,772)</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (18,513)</u>	<u>\$ (12,038)</u>

15. Partes relacionadas

Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía tiene los siguientes saldos con partes relacionadas no consolidadas:

	2012	2011
Cuentas por pagar:		
Servej, S.A. de C.V.	<u>\$ 277</u>	<u>\$ 349</u>
	<u>\$ 277</u>	<u>\$ 349</u>

16. Capital contable

El capital social al 31 de diciembre de 2012 se integra como sigue:

	Número de acciones (clase I) capital fijo	Número de acciones (clase II) capital variable	Total de Acciones
Acciones serie "única" sin expresión de valor nominal	<u>37,555,390</u>	<u>335,986,919</u>	<u>373,542,309</u>
Total	<u>37,555,390</u>	<u>335,986,919</u>	<u>373,542,309</u>

Mediante Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas de la Compañía de fecha 13 de septiembre de 2012, se resolvió la reforma total de los estatutos sociales de la Compañía en los que se contempló la adopción de la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil que prevé la Ley del Mercado de Valores, la cual surtiría efectos a partir de la oferta pública inicial mixta de acciones de la Compañía, misma que se llevó a cabo el día 16 de octubre de 2012 (la Oferta Pública), por lo tanto, las acciones de la Compañía fueron listadas el día 17 de octubre de 2012 en la Bolsa Mexicana de Valores, bajo la clave de pizarra "CREAL*".

Derivado de la Oferta Pública se suscribieron y pagaron 73,542,309 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase II, incrementando el capital social de la Compañía, en su parte variable, en la cantidad de \$123,234 pesos, quedando la Compañía con un capital social total pagado de \$625,941 pesos, representado por 373,542,309 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase I y Clase II, totalmente liberadas.

Al 31 de diciembre de 2012, el capital social asciende a \$630,677 pesos, de los cuales \$62,931 pesos, corresponden a la parte fija (sin derecho a retiro), representada por 37,555,390 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase I, y \$567,746 pesos, corresponden a la parte variable, representada por 335,986,919 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase II.

La compañía cuenta con un programa de recompra de acciones propias, hasta por el importe de las utilidades netas incluyendo las retenidas del ejercicio inmediato anterior. Al cierre del ejercicio el importe de las acciones recompradas asciende a \$17,160 equivalente a 781,814 acciones.

La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el ISR a cargo de la Compañía a la tasa vigente al momento de la distribución. El impuesto que se pague por dicha distribución, se podrá acreditar contra el ISR del ejercicio en el que se pague el impuesto sobre dividendos y en los dos ejercicios inmediatos siguientes, contra el impuesto del ejercicio y los pagos provisionales de los mismos.

De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, de las utilidades netas del ejercicio debe separarse un 5% como mínimo para formar la reserva legal, hasta que su importe ascienda al 20% del capital social a valor nominal. La reserva legal puede capitalizarse, pero no debe repartirse a menos que se disuelva la Compañía, y debe ser reconstituida cuando disminuya por cualquier motivo.

Al 31 de diciembre de 2012, asciende a \$80,163 la cual solo para efectos de presentación en el balance general, se encuentra incluida en la cuenta de resultados de ejercicios anteriores.

17. Otros ingresos de la operación

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se integran como sigue:

	2012	2011
Otros ingresos por servicios de administración (a)	\$ 21,069	\$ 18,836
Venta de adjudicados	96	231
Otros gastos	<u>(544)</u>	<u>(948)</u>
	<u>\$ 20,621</u>	<u>\$ 18,119</u>

(a) Las cantidades recibidas son por los contratos celebrados para ofrecer otros productos financieros en la colocación del crédito.

18. Impuestos a la utilidad

La Compañía está sujeta al ISR y al IETU.

ISR - A través de la Ley de Ingresos de la Federación para 2013, se modificó la tasa del impuesto sobre la renta aplicable a las empresas, respecto de la cual hace años se había establecido una transición que afectaba los ejercicios 2013 y 2014. Las tasas fueron 30% para 2012 y 2011 y serán: 30% para 2013; 29% para 2014 y 28% para 2015 y años posteriores.

IETU - Tanto los ingresos como las deducciones y ciertos créditos fiscales se determinan con base en flujos de efectivo de cada ejercicio. La tasa es 17.5%. Asimismo, al entrar en vigor esta ley se abrogó la Ley del IMPAC permitiendo, bajo ciertas circunstancias, la recuperación de este impuesto pagado en los diez ejercicios inmediatos anteriores a aquél en que por primera vez se pague ISR, en los términos de las disposiciones fiscales.

El impuesto a la utilidad causado es el que resulta mayor entre el ISR y el IETU.

Con base en proyecciones financieras, la Compañía identificó que esencialmente pagará ISR, por lo tanto, reconoce únicamente ISR diferido.

Los impuestos a la utilidad se integran como sigue:

	2012	2011
ISR:		
Diferido	\$ <u>(137,562)</u>	\$ <u>(99,320)</u>
Causado	\$ <u>(6,829)</u>	\$ <u>(3,166)</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el saldo de impuestos diferidos se integra como sigue:

	2012	2011
Estimación preventiva para riesgos crediticios	\$ 42,341	\$ 35,247
Mobiliario y equipo	4,667	3,843
Provisiones	9,795	1,473
Otros activos, neto	(32,524)	(22,425)
Otras cuentas por cobrar, neto(a)	(240,122)	(119,057)
Pérdidas fiscales por amortizar	<u>-</u>	<u>20,006</u>
Pasivo por impuestos diferidos, neto	<u>\$ (215,843)</u>	<u>\$ (80,913)</u>

- (a) Principalmente ingresos devengados en período anticipado a la primera amortización del crédito.

La conciliación de la tasa legal del ISR y la tasa efectiva expresada como un porcentaje de la utilidad antes de ISR es:

	2012	2011
Tasa legal	30%	30%
Efectos de la inflación	(9%)	(11%)
Ingreso devengado en período anticipado	3%	(2%)
Reserva de cartera	1%	5%
Otros	(2%)	(1%)
Tasa efectiva	23%	21%

Impuesto al valor agregado - De conformidad con la Ley del Impuesto al Valor Agregado, la Compañía determinó para efectos de acreditar el Impuesto al Valor Agregado que le fue trasladado durante el ejercicio de 2012 y 2011, el factor de acreditamiento anual con base en el total de sus actividades gravadas sobre el total de actividades objeto del mismo impuesto, como resultado de ello, la Compañía determinó un impuesto no acreditable y deducible para efectos del ISR por un importe de \$0 y \$0, respectivamente, el cual se reconoció en los resultados del ejercicio.

Conciliación del resultado contable fiscal - Las principales partidas que afectaron la determinación del resultado fiscal de la Compañía fueron las relativas al ajuste anual por inflación, ingreso devengado en período anticipado, los gastos administrativos reconocidos en el capital contable correspondientes a la emisión de la oferta pública inicial de acciones y las estimaciones preventivas para riesgos crediticios que no se han hecho deducibles.

Pérdidas fiscales por amortizar - Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía no tiene pérdidas fiscales por amortizar para efectos del ISR.

19. Asuntos fiscales

- a. El 7 de mayo de 2008, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Administración General de Grandes Contribuyentes del Servicio de Administración Tributaria (SAT) emitió el oficio No. 900 06 01-2008-6637, mismo que fue notificado el 12 de mayo de 2008 a la Compañía, mediante el cual manifiesta que en el ejercicio fiscal del año 2002, la Compañía dedujo indebidamente un importe de \$8,727 (valor nominal), por el concepto de cuentas incobrables por tratarse de un gasto que no puede calificarse como estrictamente indispensable para los fines de la actividad del contribuyente, ya que, entre otros, no demostró que contaba con información sobre la solvencia moral y económica de los deudores. Derivado de lo anterior, el SAT a través de dicho oficio determinó un crédito fiscal a cargo de la Compañía por un importe de \$8,036 (valor nominal). Sin embargo, la Compañía y sus asesores legales externos consideran que cuentan con elementos suficientes para soportar la deducción de cuentas incobrables anteriormente mencionada, por lo tanto la Administración no registró un pasivo por este concepto al 31 de diciembre de 2012 y 2011.
- b. El día 29 de mayo de 2009, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Administración General de Grandes Contribuyentes del Servicio de Administración Tributaria (SAT) emitió el oficio No. 900 06 01-2009-9551, mismo que fue notificado el 5 de Junio de 2009 a la Compañía, mediante el cual manifiesta que en el ejercicio fiscal del año 2003 la Compañía dedujo indebidamente un importe de \$15,443 (valor nominal) por el concepto de cuentas incobrables por tratarse de un gasto que no puede calificarse como estrictamente indispensable para los fines de la actividad del contribuyente, ya que, entre otros, no demostró que contaba con información sobre la solvencia moral y económica de los deudores. Derivado de lo anterior, el SAT a través de dicho oficio determinó un crédito fiscal a cargo de la Compañía por un importe de \$13,657 (valor nominal). El 2 de julio de 2012 el Decimocuarto tribunal colegiado en materia administrativa declaró la nulidad lisa y llana a favor de Crédito Real dejando sin efectos dicho oficio.

20. Cuentas de orden

Las cuentas de orden no forman parte integral del balance general y solamente fueron sujetos de auditoría externa las cuentas de orden en donde se registran las operaciones que tienen una relación directa con las cuentas del balance general.

Al 31 de diciembre de, se integran como sigue:

	2012	2011
Compromisos crediticios	\$ 495,833	\$ 103,992
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito vencida	\$ 51,296	\$ 39,941

21. Cuadro comparativo de vencimientos de los principales activos y pasivos

A continuación se muestran los plazos de vencimiento de los rubros de activo y pasivo al 31 de diciembre de 2012:

	Hasta 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	Total
Disponibilidades	\$ 85,226	\$ -	\$ -	\$ 85,226
Inversiones en valores	346,778	-	-	346,778
Operaciones con Valores y Derivados	-	-	241,502	241,502
Cartera de crédito Neta	1,386,675	1,044,289	4,160,265	6,591,229
Otras Cuentas por cobrar	<u>526,861</u>	<u>396,773</u>	<u>1,580,674</u>	<u>2,504,308</u>
Total de activos	<u>\$ 2,345,540</u>	<u>\$ 1,441,062</u>	<u>\$ 5,982,441</u>	<u>\$ 9,769,043</u>
	Hasta 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	Total
Pasivos bursátiles	\$ 602,014	\$ 371,667	\$ 3,591,648	\$ 4,565,329
Préstamos bancarios y de otros organismos	1,433,453	429,967	418,594	2,282,014
Otras cuentas por pagar	<u>-</u>	<u>502,998</u>	<u>18,513</u>	<u>521,511</u>
Total de pasivos	<u>2,035,467</u>	<u>1,304,632</u>	<u>4,028,755</u>	<u>7,368,854</u>
Activos menos pasivos	<u>\$ 310,073</u>	<u>\$ 136,430</u>	<u>\$ 1,953,686</u>	<u>\$ 2,400,189</u>

22. Contingencias

Como consecuencia de las operaciones propias de su actividad, la Compañía en opinión de sus asesores legales internos y externos considera que no ha recibido reclamos y no ha sido emplazada a diversos juicios, que representen pasivos contingentes.

23. Compromisos

La compañía cuenta con compromisos propios de la operación y los que se mencionan en la Nota 12 "Pasivos bursátiles y préstamos bancarios y de otros organismos".

24. Eventos subsecuentes

Como se indica en la Nota 1 a los Estados Financieros, en agosto de 2012, Crédito Real celebró un contrato de suscripción con todos los accionistas de Grupo Empresarial Maestro, con la finalidad de adquirir, inicialmente, una participación minoritaria en el capital social de Grupo Empresarial Maestro. Conforme a dicho contrato de suscripción, y previo cumplimiento de todas las condiciones suspensivas, Crédito Real suscribió y pagó en efectivo, un aumento de capital adquiriendo una participación equivalente al 40.88% del capital social total de Grupo Empresarial Maestro el 4 de octubre de 2012, posteriormente el 6 de noviembre de 2012 adquirió el 4.72%, alcanzando así una participación accionaria del 45.6% al finalizar noviembre de 2012. El 31 de enero de 2013 adquirió el 3.4% restante para llegar al 49% de participación accionaria.

25. Nuevos pronunciamientos contables

Con el objetivo de converger la normatividad mexicana con la normatividad internacional, durante 2012 el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera promulgó las siguientes NIF y mejoras a las NIF, que entran en vigor a partir del 1 de enero de 2013, como sigue:

- B-3, Estado de resultado integral
- B-4, Estado de variaciones en el capital contable
- B-6, Estado de situación financiera
- B-8, Estados financieros consolidados o combinados
- C-7, Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y otras inversiones permanentes
- C-21, Acuerdos con control conjunto

Mejoras a las Normas de Información Financiera 2013

Algunos de los principales cambios que establecen estas normas, son:

La NIF B-3, *Estado de resultado integral* - Establece la opción de presentar a) un solo estado que contenga los rubros que conforman la utilidad o pérdida neta, así como los otros resultados integrales (ORI) y la participación en los ORI de otras entidades y denominarse estado de resultado integral o b) en dos estados; el estado de resultados, que debe incluir únicamente los rubros que conforman la utilidad o pérdida neta y el estado de otros resultados integrales, que debe partir de la utilidad o pérdida neta y presentar enseguida los ORI y la participación en los ORI de otras entidades. Adicionalmente establece que no deben presentarse en forma segregada partidas como no ordinarias, ya sea en el estado financiero o en notas a los estados financieros.

La NIF B-4, *Estado de variaciones en el capital contable* - Establece las normas generales para la presentación y estructura del estado de variaciones en el capital contable, como mostrar los ajustes retrospectivos por cambios contables y correcciones de errores que afectan los saldos iniciales de cada uno de los rubros del capital contable y presentar el resultado integral en un solo renglón, desglosado en todos los conceptos que lo integran, según la NIF B-3.

NIF B-6, *Estado de situación financiera* - Precisa en una sola norma la estructura del estado de situación financiera así como las normas de presentación y revelación relativas.

NIF B-8, *Estados financieros consolidados o combinados* – Modifica la definición de control. La existencia de control de una entidad en otra es la base para requerir que la información financiera se consolide, con esta nueva definición podría darse el caso de tener que consolidar algunas entidades en las que antes no se consideraba que hubiera control y por el contrario podrían dejar de consolidarse aquellas entidades en las que se considere que no hay control. Esta NIF establece que una entidad controla a otra cuando tiene poder sobre ésta para dirigir sus actividades relevantes; está expuesta o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de dicha participación; y tiene la capacidad de afectar esos rendimientos. Se introduce el concepto de derechos protectores, definidos como los que protegen a la participación del inversionista no controlador pero no le dan poder. Incorpora la figura principal y agente siendo el principal el inversionista con derecho a tomar decisiones y el agente, quien toma decisiones en nombre del principal, por lo cual éste no puede ser quien ejerza control. Elimina el término de entidad con propósito específico (EPE) e introduce el término de entidad estructurada, entendida como la entidad diseñada de forma que los derechos de voto o similares no son el factor determinante para decidir quien la controla.

NIF C-7, *Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y otras inversiones permanentes* - Establece que las inversiones en negocios conjuntos deben reconocerse mediante la aplicación del método de participación y que todos los efectos de utilidad o pérdida derivados de inversiones permanentes en asociadas, negocios conjuntos y otros deben reconocerse en resultados en el rubro de participación en los resultados de otras entidades. Requiere más revelaciones encaminadas a proporcionar mayor información financiera de las asociadas y negocios conjuntos y elimina el término de entidad con propósito específico (EPE).

NIF C-21, *Acuerdos con control conjunto* – Define que un acuerdo conjunto es un convenio que regula una actividad sobre la cual dos o más partes mantienen control conjunto, existiendo: 1) operación conjunta, cuando las partes del acuerdo tienen en forma directa derechos sobre los activos y obligaciones por los pasivos, relativos al acuerdo y 2) negocio conjunto, cuando las partes tienen derecho a participar solo en el valor residual de los activos una vez deducidos los pasivos. Establece que la participación en un negocio conjunto se debe reconocer como una inversión permanente y valuarse con base en el método de participación.

Mejoras a las NIF 2013.- Las principales mejoras que generan cambios contables que deben reconocerse en forma retrospectiva en ejercicios que inicien a partir 1 de enero de 2013, son:

Boletín C-9, Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos y *Boletín C-12, Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos* - Establecen que el importe de los gastos de emisión de obligaciones debe presentarse como una reducción del pasivo correspondiente y aplicarse a resultados con base en el método de interés efectivo.

Boletín C-15, Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición - En el caso de discontinuación de una operación, se elimina la obligación de reestructurar los balances generales de períodos anteriores que se presenten para efectos comparativos.

Boletín D-5, Arrendamientos- Establece que los pagos no reembolsables por concepto de derecho de arrendamiento deben ser diferidos durante el período del arrendamiento y aplicarse a resultados en proporción al reconocimiento del ingreso y gasto relativo para el arrendador y arrendatario respectivamente.

Así mismo, se emitieron Mejoras a las NIF 2013 que no generan cambios contables y que principalmente establecen mayores requisitos de revelación sobre supuestos clave utilizados en las estimaciones y en la valuación de activos y pasivos a valor razonable, que pudieran originar ajustes importantes en dichos valores dentro del período contable siguiente.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, la Compañía está en proceso de determinar los efectos de estas nuevas normas en su información financiera.

26. Autorización de la emisión de los estados financieros

Los estados financieros fueron autorizados para su emisión el 28 de febrero de 2013, por el Director General de la Compañía y están sujetos a la aprobación del Consejo de Administración y de la Asamblea de Accionistas, quien puede decidir su modificación de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

* * * * *

**Crédito Real, S.A.B. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto
Múltiple, Entidad No Regulada y
Subsidiaria**

Estados financieros consolidados por los
años que terminaron el 31 de diciembre
de 2013 y 2012, e Informe de los
auditores independientes del 17 de
febrero de 2014

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria**
Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, México D.F.

Informe de los auditores independientes y estados financieros consolidados de 2013 y 2012

Contenido	Página
Informe de los auditores independientes	1
Balances generales consolidados	3
Estados consolidados de resultados	4
Estados consolidados de variaciones en el capital contable	5
Estados consolidados de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7

Informe de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y Subsidiaria (la “Compañía”), los cuales comprenden los balances generales consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo correspondientes a los años que terminaron en esas fechas, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración de la Compañía sobre los estados financieros

La Administración de la Compañía es responsable de la preparación de los estados financieros consolidados adjuntos de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (la “Comisión”) a través de las “Disposiciones de carácter general aplicables a las organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio, uniones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas” (las “Disposiciones”), y del control interno que la Administración de la Compañía considere necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores importantes, debido a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores independientes

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados adjuntos con base en nuestras auditorías. Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planeemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados están libres de errores importantes y de que están preparados, en todos los aspectos materiales, de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión a través de las Disposiciones.

Una auditoría consiste en la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la evaluación de los riesgos de error importante en los estados financieros consolidados debido a fraude o error. Al efectuar dicha evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno relevante para la preparación de los estados financieros consolidados por parte de la Compañía, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye la evaluación de lo adecuado de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido en nuestras auditorías proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

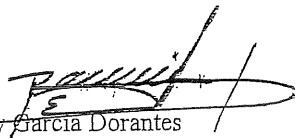
Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos de Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2013 y 2012, así como sus estados de resultados financieros y sus flujos de efectivo correspondientes a los años que terminaron en dichas fechas, han sido preparados, en todos los aspectos materiales, de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión a través de las Disposiciones.

Párrafo de énfasis

Como se indica en la Nota 3 a los estados financieros consolidados adjuntos, durante 2013, la Comisión emitió modificaciones a los criterios contables relacionados con la metodología de calificación de la cartera comercial, con la finalidad de cambiar el modelo de constitución de la estimación preventiva para riesgos crediticios basado en un modelo de pérdida incurrida hacia un modelo de pérdida esperada en donde se estimen las pérdidas crediticias de los siguientes 12 meses con la información crediticia que mejor las anticipe. La Comisión estipuló dos fechas límite para la implementación de este cambio en metodología. El 31 de diciembre de 2013 para reconocer el efecto financiero inicial de la cartera crediticia comercial de entidades no financieras y el 30 de junio de 2014 para reconocer el efecto financiero inicial para la cartera comercial de entidades financieras. La Compañía reconoció el efecto financiero inicial correspondiente a la cartera crediticia comercial de entidades no financieras el cual, originó el registro de reservas de crédito en el balance general consolidado dentro del rubro de "Estimación preventiva para riesgos crediticios" por un monto de \$5,572 miles de pesos, con un correspondiente cargo en el estado de resultados consolidado en el rubro de "Estimación preventiva para riesgos crediticios" por este mismo importe al 31 de diciembre de 2013. Con respecto a la cartera comercial de entidades financieras, la Compañía, a la fecha se encuentra en proceso de conjuntar todos los elementos solicitados por las Disposiciones para llevar a cabo el cálculo que le permita determinar el efecto financiero inicial correspondiente a este tipo de cartera crediticia, de conformidad con las Disposiciones emitidas por la Comisión.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



C.P.C. Rony García Dorantes
Registro en la Administración General
de Auditoría Fiscal Federal Núm. 14409

17 de febrero de 2014

Balances generales consolidados

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012
(En miles de pesos)

Activo	2013	2012	Pasivo	2013	2012
Disponibilidades	\$ 126,915	\$ 85,226	Pasivos bursátiles	\$ 3,041,753	\$ 1,750,956
Inversiones en valores:			Pasivos bursátiles Senior Notes	2,829,553	2,814,373
Títulos para negociar	646,179	346,778	Préstamos bancarios y de otros organismos:		
Derivados:			De corto plazo	1,950,135	1,562,409
Con fines de negociación	11,672	241,502	De largo plazo	2,130,750	719,605
Con fines de cobertura	218,422	241,502	Otras cuentas por pagar	4,080,885	2,282,014
Cartera de crédito vigente:			Impuestos a la utilidad por pagar	14,561	17,827
Créditos comerciales:			Participación de los trabajadores en las utilidades por pagar	11,311	8,374
Actividad empresarial o comercial	10,264,999	6,625,599	Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	315,724	279,467
Total de cartera de crédito vigente	10,264,999	6,625,599	Impuestos y PTU diferidos, (neto)	341,596	305,668
Cartera de crédito vencida:				453,277	215,843
Créditos comerciales:			Total pasivo	10,747,064	7,368,854
Actividad empresarial o comercial	158,476	106,892			
Total de cartera de crédito vencida	158,476	106,892			
Cartera de crédito	10,423,475	6,732,491	Capital contable		
Menos - Estimación preventiva para riesgos crediticios	(203,218)	(141,262)	Capital contribuido:		
Total de cartera de crédito, (neto)	10,220,257	6,591,229	Capital social	630,677	630,677
Otras cuentas por cobrar, (neto)	2,390,429	2,504,308	Prima en suscripción de acciones	1,385,482	1,386,531
Inmuebles, mobiliario y equipo, (neto)	22,910	17,811		2,016,159	2,017,208
Inversiones permanentes	786,013	752,495	Capital ganado:		
Otros activos	677,185	425,936	Resultado de ejercicios anteriores	1,326,136	935,789
Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles	677,185	425,936	Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	7,014	29,289
Total activo	\$ 15,099,982	\$ 10,965,285	Resultado neto	1,003,609	614,145
			Total capital contable	2,336,759	1,579,223
				4,352,918	3,596,431
			Total pasivo y capital contable	\$ 15,099,982	\$ 10,965,285

Cuentas de Orden (Nota 20)	2013	2012
Compromisos crediticios	\$ 261,426	\$ 495,833
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito vencida	\$ 122,209	\$ 51,296

"El saldo histórico del capital social al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de \$625,941, respectivamente".

"Los presentes balances generales consolidados fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben".

"Los presentes estados financieros podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>".

Ing. Ángel Romanos Berrondo
Director General

Lic. Lorena Cárdenas Costas
Director de Finanzas

L.C. Noé Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria**

Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, México D.F.

Estados consolidados de resultados

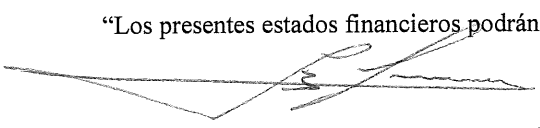
Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2013 y 2012

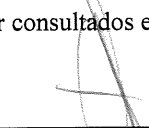
(En miles de pesos)

	2013	2012
Ingresos por intereses	\$ 2,724,479	\$ 2,090,435
Gastos por intereses	<u>(723,116)</u>	<u>(654,829)</u>
Margen financiero	2,001,363	1,435,606
Estimación preventiva para riesgos crediticios	<u>(404,472)</u>	<u>(272,796)</u>
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	1,596,891	1,162,810
Comisiones y tarifas pagadas	(69,660)	(69,497)
Otros ingresos de la operación	<u>10,104</u>	<u>20,621</u>
Total de ingresos de la operación	1,537,335	1,113,934
Gastos de administración	<u>(484,073)</u>	<u>(480,490)</u>
Resultado de la operación	1,053,262	633,444
Participación en el resultado de asociadas	<u>191,947</u>	<u>125,092</u>
Resultado antes de impuestos a la utilidad	1,245,209	758,536
Impuestos a la utilidad causados	-	(6,829)
Impuestos a la utilidad diferido	<u>(241,600)</u>	<u>(137,562)</u>
	<u>(241,600)</u>	<u>(144,391)</u>
Resultado neto	<u>\$ 1,003,609</u>	<u>\$ 614,145</u>
Utilidad neta básica por acción	<u>\$ 2.69</u>	<u>\$ 1.93</u>
Promedio ponderado de acciones en circulación	<u>373,542,309</u>	<u>318,385,577</u>

“Los presentes estados consolidados de resultados fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben”.

“Los presentes estados financieros podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>”


Ing. Ángel Romanos Berrondo
Director General


Lic. Lorena Cárdenas Costas
Director de Finanzas


L.C. Noé Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria**
A: Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, México D.F.

Estados consolidados de variaciones en el capital contable

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2013 y 2012
(En miles de pesos)

	Capital contribuido		Capital ganado				Total capital contable
	Capital social	Prima en suscripción de acciones	Reservas de capital	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado por valoración de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	Resultado neto	
Saldo al 31 de diciembre de 2011	\$ 507,443	\$ -	\$ 59,923	\$ 477,499	\$ -	\$ 415,527	\$ 1,460,392
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas -							
Suscripción de acciones	123,234	1,386,531	-	-	-	-	1,509,765
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	-	20,240	395,287	-	(415,527)	-
Total movimientos aprobados por los accionistas	123,234	1,386,531	20,240	395,287	-	(415,527)	1,509,765
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral -							
Resultado por valoración de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	-	-	-	(17,160)	29,289	-	29,289
Recompra de acciones propias	-	-	-	-	-	614,145	(17,160)
Resultado neto	-	-	-	(17,160)	29,289	614,145	614,145
Total de resultado integral	-	-	-	(17,160)	29,289	614,145	626,274
Saldo al 31 de diciembre de 2012	630,677	1,386,531	80,163	855,626	29,289	614,145	3,596,431
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas -							
Pago de dividendos	-	-	-	(196,900)	-	-	(196,900)
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	-	30,707	583,438	-	(614,145)	-
Total movimientos aprobados por los accionistas	-	-	30,707	386,538	-	(614,145)	(196,900)
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral -							
Resultado por valoración de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	-	-	-	-	(22,275)	-	(22,275)
Recompra de acciones propias	-	(1,049)	-	(26,898)	-	-	(27,947)
Resultado neto	-	-	-	(26,898)	(22,275)	1,003,609	1,003,609
Total de resultado integral	-	(1,049)	-	(26,898)	(22,275)	1,003,609	953,387
Saldo al 31 de diciembre de 2013	\$ 630,677	\$ 1,385,482	\$ 110,870	\$ 1,215,266	\$ 7,014	\$ 1,003,609	\$ 4,352,918

"Los presentes estados de variaciones en el capital contable fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben".

"Los presentes estados financieros podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>".

Ing. Angel Romanos Berondo
Director General

Lic. Lorena Cárdenas Costas
Directora de Finanzas

L.C. Noé Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria**
Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, México D.F.

Estados consolidados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2013 y 2012

(En miles de pesos)

	2013	2012
Resultado neto	\$ 1,003,609	\$ 614,145
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo:		
Depreciación y amortización	7,410	4,106
Provisiones	77,080	88,652
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	241,600	137,562
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas	(191,947)	(125,092)
	<u>1,137,752</u>	<u>719,373</u>
Actividades de operación		
Cambio en inversiones en valores	(299,401)	(93,168)
Cambio en derivados (activo)	(10,867)	309,232
Cambio en cartera de crédito (neto)	(3,629,029)	(1,209,611)
Cambio en otras cuentas por cobrar (neto)	36,799	(1,018,969)
Cambio en otros activos	(250,239)	(246,501)
Cambio en pasivos bursátiles	1,305,977	(500,756)
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	1,798,871	712,086
Cambio en otras cuentas por pagar	<u>31,763</u>	<u>127,620</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>(1,016,126)</u>	<u>(1,920,067)</u>
Actividades de inversión:		
Adquisición en inmuebles, mobiliario y equipo	(13,519)	(7,635)
Cobros de dividendos en efectivo	121,698	-
Inversiones en acciones	<u>36,731</u>	<u>(263,364)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>144,910</u>	<u>(270,999)</u>
Actividades de financiamiento:		
Pagos de dividendos en efectivo	(196,900)	-
Emisión de acciones	-	1,509,765
Recompra de acciones propias	<u>(27,947)</u>	<u>(17,160)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	<u>(224,847)</u>	<u>1,492,605</u>
Incremento neto de efectivo	41,689	20,912
Disponibilidades al inicio del período	<u>85,226</u>	<u>64,314</u>
Disponibilidades al final del período	<u>\$ 126,915</u>	<u>\$ 85,226</u>

"Los presentes estados consolidados de flujos de efectivo fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben".

"Los presentes estados financieros podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>".

Ing. Ángel Romanos Berrondo
Director General

Lic. Lorena Cárdenas Costas
Directora de Finanzas

L.C. Noé Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria**
Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, México D.F.

Notas a los estados financieros consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012

(En miles de pesos)

1. Actividades y entorno regulatorio

Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y Subsidiaria (la “Compañía” o “Crédito Real”), es una institución no bancaria en México, enfocada al otorgamiento de crédito que cuenta con una plataforma diversificada de negocio concentrada principalmente en: (i) créditos con pago vía nómina, (ii) créditos para financiar la compra de bienes duraderos, (iii) créditos para pequeñas y medianas empresas o PYMES, (iv) créditos grupales y (v) créditos para la adquisición de autos usados. La Compañía está enfocada a los segmentos bajo y medio de la población mexicana que históricamente no ha tenido acceso a financiamiento a través de instituciones financieras y se estima están representados por aproximadamente 66.3 millones de mexicanos. La Compañía, ofrece créditos en forma directa e indirecta, en pagos fijos, tasa de interés fija y amortización fija. Los créditos con pago vía nómina se ofrecen a empleados de gobierno, a través, de una red nacional de 25 distribuidores. Se tienen convenios de exclusividad en la originación de créditos con pago vía nómina y una participación del 49% en tres de los principales distribuidores. Los créditos para la adquisición de bienes duraderos se ofrecen para apoyar a las familias para adquirir refrigeradores, lavadoras, estufas, electrónicos o cualquier enser doméstico a través de distribuidores. Los créditos para PYMES se ofrecen principalmente para cubrir necesidades de capital de trabajo y actividades de inversión para la micro, pequeña y mediana empresa. Los créditos grupales, se otorgan principalmente a mujeres con una actividad productiva o comercial para capital de trabajo bajo la metodología del crédito solidario. Los créditos para autos usados se ofrecen para vehículos con un rango de antigüedad de tres a siete años, por medio de alianzas con distribuidores especializados en la compra venta de automóviles. La Compañía tiene celebrados contratos con 44 cadenas de comercio especializado. Los distribuidores utilizan sus propias marcas comerciales, en tanto que los créditos grupales se promueven bajo la marca “CrediEquipos” y algunos créditos para PYMES se promueven bajo la marca “Crédito Real PYMES”, ambas propiedad de la Compañía.

De conformidad con el cuarto párrafo del artículo 78 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (“Circular Única de Emisoras”), en el que se indica que las sociedades financieras de objeto múltiple no reguladas, respecto de aquellas que sean emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (la “Comisión”), deberán elaborar sus estados financieros de conformidad con los criterios de contabilidad que, en términos del artículo 87-D de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (la “LGOAAC”), les sean aplicables a las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas. Por lo tanto, serán aplicables a la Compañía, los criterios de contabilidad contenidos en las Disposiciones de carácter general aplicables a las organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio, uniones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas (las “Disposiciones”), emitidas por la Comisión.

Derivado de lo anterior, la Compañía al ser una sociedad financiera de objeto múltiple no regulada emisora de valores, se encuentra obligada a elaborar sus estados financieros conforme a los criterios de contabilidad establecidos por la Comisión a través de las Disposiciones.

Créditos con pago vía nómina

La Compañía adquiere créditos con pago vía nómina de distribuidores que ofrecen productos de crédito a los trabajadores sindicalizados de dependencias gubernamentales. Dichos créditos también se ofrecen en ocasiones a personas jubiladas o pensionadas del sector público. Estos créditos son originados por distribuidores con los que opera la Compañía, y éstos los adquiere posteriormente a través de contratos de factoraje financiero en operaciones de compra de cartera.

Los créditos con pago vía nómina se pagan mediante amortizaciones quincenales que realizan las dependencias o entidades gubernamentales en las que laboran los acreditados, por instrucciones previas de éstos. A través de dichas instrucciones, un trabajador autoriza a su dependencia gubernamental a entregar a la Compañía, por su cuenta y con cargo a su salario, el importe fijo de las parcialidades de su crédito durante la vigencia del mismo, con lo cual el riesgo de incumplimiento disminuye sustancialmente. Las dependencias gubernamentales establecen límites en cuanto al porcentaje del salario neto de sus trabajadores que puede aplicarse para liquidar un crédito, que no exceden del 30% del salario del trabajador. La Compañía ofrece a ciertos clientes la opción de renovar sus créditos antes de su vencimiento, sin embargo, la Compañía no pre-autoriza créditos en ningún caso.

Las relaciones que han establecido los distribuidores, directamente y a través de prestadores de servicios, como agencias de relaciones públicas, con las entidades y sindicatos que emplean o agremian a trabajadores de dependencias del gobierno federal y estatal en diversas regiones del país se han formalizado mediante la celebración de convenios de colaboración, los cuales permiten a los distribuidores ofrecer créditos con pago vía nómina a los trabajadores agremiados a esos sindicatos y establecen que las dependencias y entidades de gobierno, ejecuten la instrucción que reciban de los trabajadores acreditados en lo relacionado con el pago de las parcialidades (incluyendo intereses) de los créditos.

Conforme a los convenios de colaboración, las dependencias y entidades gubernamentales o sindicatos tramitan y otorgan las “claves de descuento” para que dichas dependencias o entidades efectúen el pago de los créditos vía nómina directamente (por cuenta de los propios acreditados). La dependencia o entidad de gobierno, además de realizar los cargos a nómina y efectuar pagos directamente al fideicomiso recaudador en el que la Compañía es beneficiario, se obliga a informar periódicamente a los distribuidores respecto de los cargos a nómina efectuados a los trabajadores que hayan contratado créditos. Los distribuidores son responsables de coordinarse con las diferentes dependencias y entidades, para que los sistemas informáticos correspondientes operen adecuadamente y los pagos se realicen oportunamente. Las dependencias o entidades no intervienen, en forma alguna, en la negociación, proceso de aprobación de crédito o determinación de los términos de los contratos de crédito celebrados por los distribuidores con los trabajadores agremiados.

La obtención y mantenimiento de los referidos convenios de colaboración tiene un costo que, según estimaciones de la Compañía, fluctúa entre el 3% y el 5% de los ingresos que genera la cartera de créditos con pago vía nómina. Dicho costo es cubierto en su totalidad por los distribuidores.

El modelo de negocio de la Compañía le permite tanto a ésta como a sus distribuidores, aprovechar sus respectivas ventajas competitivas. En tanto que la Compañía se concentra en administrar el riesgo crediticio, minimizar sus costos de financiamiento y mantener fuentes de financiamiento diversificadas, los distribuidores se concentran en incrementar el número de posibles clientes mediante la celebración de contratos con dependencias adicionales o la renovación de los contratos ya existentes, así como en promover los productos de la Compañía entre los trabajadores sindicalizados de dichas dependencias.

Durante 2013, se incrementó la cartera de crédito de forma importante por medio de operaciones de factoraje financiero celebradas con tres de los principales distribuidores, Directodo México, S.A.P.I. de C.V. (“Directodo”), Publiseg S.A.P.I. de C.V. SOFOM, ENR (“Publiseg”) y Grupo Empresarial Maestro S.A.P.I. de C.V. (“Grupo Empresarial Maestro” o “GEMA”).

Eventos significativos 2013

Convenio de operación y adquisición de cartera de crédito con Fondo H, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. ("Fondo H") -

Con fecha 31 de octubre de 2013, la Compañía firmó un convenio de operación con Fondo H, para fortalecer su posición en el mercado de crédito a pequeñas y medianas empresas, incluyendo la adquisición de una cartera de \$657.5 millones de pesos. Esta acción reafirma la presencia de Crédito Real en el otorgamiento de crédito a empresas con actividad comercial y productiva así como su compromiso a diversificar su cartera. Fondo H, es un originador enfocado en otorgar créditos de corto y mediano plazo a pequeñas y medianas empresas con necesidades de crecimiento en México. Posee una base importante de clientes en los ramos de manufactura, distribución y servicios; un equipo con gran experiencia, conocimiento del mercado y activos de alta calidad crediticia.

Reformas fiscales -

El 1 de noviembre de 2013, el Congreso mexicano aprobó varias reformas fiscales que entrarán en vigor a inicios del 2014. Estas reformas incluyen cambios a la Ley del Impuesto sobre la Renta, Ley del Impuesto al Valor Agregado y el Código Fiscal de la Federación. Estas reformas fiscales también derogaron la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única y la Ley del Impuesto a los Depósitos en Efectivo. La Administración de la Compañía ha evaluado los efectos que estas reformas fiscales tendrán en sus registros contables, mismos que se detallan en la Nota 19.

2. Bases de presentación

Utilidad integral- Se compone por el resultado neto del ejercicio más otras partidas que representan una ganancia o pérdida del mismo período, las cuales, de conformidad con las prácticas contables seguidas por la Compañía, se presentan directamente en el capital contable.

Consolidación de estados financieros - Los estados financieros consolidados incluyen los de la Compañía y los estados financieros de Servicios Corporativos Chapultepec, S.A. de C.V. ("Servicios"), cuyo porcentaje de participación en su capital social se muestra a continuación:

Subsidiaria	Porcentaje de participación	Actividad
Servicios Corporativos Chapultepec, S.A. de C.V.	99.99%	Prestación de servicios

La participación accionaria en Servicios surte efectos desde el 1 de julio de 2011 de acuerdo a la Fusión, donde la Compañía como sociedad fusionante y que subsiste, con Futu-Iem, y Rasteroz, como sociedades fusionadas y que se extinguen ya que, Futu-Iem hasta el 30 de junio de 2011 participaba con el 99.99% del capital social de Servicios.

La actividad principal de Servicios es la prestación de servicios. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la mayor parte de los ingresos por servicios se derivan de contratos celebrados con la Compañía.

Los saldos y operaciones intercompañía han sido eliminados en estos estados financieros consolidados.

Adquisición de negocio - El 4 de octubre de 2012, la Compañía adquirió el 40.88% de la acciones de Grupo Empresarial Maestro, como consecuencia de un contrato de suscripción de acciones. Los resultados de las operaciones de la inversión en acciones de GEMA a partir del 4 de octubre de 2012 han sido incluidos en los estados financieros utilizando el método de participación y con fecha 6 de noviembre de 2012 se adquirió un 4.72% adicional, con lo cual al cierre del ejercicio la compañía poseó el 45.60% de las acciones de GEMA. El 31 de enero de 2013 la Compañía adquirió el 3.4% restante para llegar a un 49% de participación accionaria.

3. Principales políticas contables

Las principales políticas contables de la Compañía están de acuerdo a los criterios de contabilidad prescritos por la Comisión, los cuales se incluyen en las Disposiciones de carácter general aplicables a las organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio, uniones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas (las “Disposiciones”), las cuales requieren que la Administración efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros consolidados y para efectuar las revelaciones que se requiere presentar en los mismos. Aun cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias actuales.

De acuerdo con el Criterio Contable A-1 de las Disposiciones emitidas por la Comisión, la contabilidad de la Compañía se ajustará a las Normas de Información Financiera Mexicanas (“NIF”) definidas por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C. (“CINIF”), excepto cuando a juicio de la Comisión sea necesario aplicar una normatividad o un criterio contable específico.

Cambios en políticas contables -

Durante 2013, se publicaron en el Diario Oficial de la Federación ciertas modificaciones a los criterios contables para las instituciones de crédito.

Estos cambios tienen como objetivo lograr una consistencia con las NIF y las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés), así como brindar información financiera más completa, con mayores y mejores revelaciones y se enfocan principalmente al tema de inversiones en valores, operaciones con instrumentos financieros derivados y cartera de crédito, así como en la presentación de los estados financieros.

Cambios en las NIF emitidas por el CINIF aplicables a la Compañía

A partir del 1 de enero de 2013, la Compañía adoptó las siguientes nuevas NIF:

NIF B-8, Estados financieros consolidados o combinados
NIF C-7, Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y otras inversiones permanentes
NIF C-21, Acuerdos con control conjunto
INIF 20, Efectos contables de la Reforma Fiscal 2014
Mejoras a las Normas de Información Financiera 2013

Algunos de los principales cambios que establecen estas normas, son:

NIF B-8, *Estados financieros consolidados o combinados* - Modifica la definición de control. La existencia de control de una entidad en otra en la que participa (participada), es la base para requerir que la información financiera se consolide, con esta nueva definición podría darse el caso de tener que consolidar algunas entidades en las que antes no se consideraba que hubiera control y por el contrario podrían dejar de consolidarse aquellas entidades en las que se considere que no hay control. Esta NIF establece que una entidad controla a otra cuando tiene poder sobre ésta para dirigir sus actividades relevantes; está expuesta o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de dicha participación; y tiene la capacidad de afectar esos rendimientos. Esta NIF establece además que pueden existir otros acuerdos contractuales que otorguen poder sobre la participada o bien, otros factores como el grado de involucramiento que podrían ser indicadores de la existencia de poder. Se introduce el concepto de derechos protectores, definidos como los que protegen a la participación del inversionista no controlador pero no le dan poder. Incorpora la figura principal y agente siendo el principal el inversionista con derecho a tomar decisiones sobre la entidad en que participa y el agente, quien toma decisiones en nombre del principal, por lo cual éste no puede ser quien ejerza control. Elimina el término de EPE e introduce el término de entidad estructurada, entendida como la entidad diseñada de forma que los derechos de voto o similares no son el factor determinante para decidir quien la controla.

NIF C-7, *Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y otras inversiones permanentes* - Establece que las inversiones en negocios conjuntos deben reconocerse mediante la aplicación del método de participación y que todos los efectos de utilidad o pérdida derivados de inversiones permanentes en asociadas, negocios conjuntos y otros deben reconocerse en resultados en el rubro “participación en los resultados de otras entidades”. Requiere más revelaciones encaminadas a proporcionar mayor información financiera de las asociadas y negocios conjuntos y elimina el término de EPE.

NIF C-21, *Acuerdos con control conjunto* - Define que un acuerdo con control conjunto es un convenio que regula actividades sobre las cuales dos o más partes mantienen control conjunto, existiendo dos tipos de acuerdo con control conjunto: 1) *operación conjunta*, cuando las partes del acuerdo tienen en forma directa derechos sobre los activos y obligaciones por los pasivos, relativos al acuerdo; y 2) *negocio conjunto*, cuando las partes tienen derecho a participar solo en el valor residual de los activos una vez deducidos los pasivos. Establece que la participación en un negocio conjunto se debe reconocer como una inversión permanente y valuarse con base en el método de participación.

Mejoras a las NIF 2013- Las principales mejoras que generan cambios contables que deben reconocerse en forma retrospectiva en ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2013, son:

NIF C-5, *Pagos anticipados*, Boletín C-9, *Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos* y Boletín C-12, *Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos* - Establecen que el importe de los gastos de emisión de obligaciones debe presentarse como una reducción del pasivo correspondiente y aplicarse a resultados con base en el método de interés efectivo considerando el periodo en que las obligaciones estén en circulación.

NIF D-4, *Impuestos a la utilidad* - Reconoce que los impuestos a la utilidad (causado y diferido) deben presentarse y clasificarse con base en la transacción o suceso del cual surgen dichos impuestos, por lo que se deben reconocer en los resultados del periodo, excepto en la medida en que hayan surgido de una transacción o suceso que se reconoce en otro resultado integral o directamente en un rubro del capital contable.

Boletín D-5, *Arrendamientos* - Establece que los pagos no reembolsables por concepto de derecho de arrendamiento (conocido como “traspaso” o “guante”) deben ser diferidos durante el periodo del arrendamiento y aplicarse a resultados en proporción al reconocimiento del ingreso y gasto relativo para el arrendador y arrendatario respectivamente.

INIF 20, *Efectos contables de la Reforma Fiscal 2014* - Define el reconocimiento contable de los temas incluidos en las reformas fiscales que entran en vigor en 2014 y que están relacionados con los impuestos a la utilidad y con la PTU. La Compañía ha evaluado los efectos que estas reformas fiscales tendrán en su información financiera y ha revelado dichos efectos en la Nota 19.

Asimismo, se emitieron Mejoras a las NIF 2013 que no generan cambios contables y que principalmente establecen definiciones más claras de términos.

La Compañía no tuvo efectos materiales de la adopción de estas nuevas normas e interpretación en su información financiera.

Cambios en Criterios Contables de la Comisión ocurridos durante el ejercicio 2013

Cambios en estimaciones contables aplicables en 2013

Metodología para la determinación de la estimación preventiva para riesgos crediticios aplicables a cartera de crédito comercial

El 24 de junio de 2013, a través del Diario Oficial de la Federación, la Comisión emitió una Resolución que modifica las “Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de Crédito”, por medio de la cual modifica la metodología aplicable a la calificación de cartera crediticia comercial, con la finalidad de cambiar el modelo de constitución de la estimación preventiva para riesgos crediticios basado en un modelo de pérdida incurrida hacia un modelo de pérdida esperada en el que se estimen las pérdidas crediticias de los siguientes 12 meses con la información crediticia que mejor las anticipe.

La Comisión estipuló dos fechas límite para la implementación de este cambio en metodología. El 31 de diciembre de 2013 para reconocer el efecto financiero inicial de la cartera crediticia comercial de entidades no financieras y el 30 de junio de 2014 para reconocer el efecto financiero inicial para la cartera comercial de entidades financieras. La Compañía reconoció el efecto financiero inicial correspondiente a la cartera crediticia comercial de entidades no financieras el cual, originó el registro de reservas de crédito en el balance general consolidado dentro del rubro de “Estimación preventiva para riesgos crediticios” por un monto de \$5,572, con un correspondiente cargo en el estado de resultados consolidado en el rubro de “Estimación preventiva para riesgos crediticios” por este mismo importe al 31 de diciembre de 2013. Con respecto a la cartera comercial de entidades financieras, la Compañía, a la fecha se encuentra en proceso de conjuntar todos los elementos solicitados por las Disposiciones para llevar a cabo el cálculo que le permita determinar el efecto financiero inicial correspondiente a este tipo de cartera crediticia, de conformidad con las Disposiciones emitidas por la Comisión.

Al 31 de diciembre de 2013 (fecha de aplicación del cambio de metodología por parte de la Compañía), el importe de la estimación preventiva para riesgos crediticios para la cartera crediticia comercial calculado con la metodología basada en un modelo de pérdida esperada asciende a \$24,215 en comparación con \$18,643, al que correspondería el monto de la estimación preventiva para riesgos crediticios para la cartera crediticia comercial calculado con la metodología basada en un modelo de pérdida incurrida.

A continuación se describen las políticas contables más importantes que sigue la Compañía:

Unidad monetaria de los estados financieros - Los estados financieros y notas al 31 de diciembre de 2013 y 2012 incluyen saldos y transacciones en pesos de diferente poder adquisitivo.

Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera - A partir del 1 de enero de 2008, la Compañía al operar en un entorno no inflacionario, suspendió el reconocimiento de los efectos de la inflación en los estados financieros; sin embargo, los activos y pasivos no monetarios y el capital contable incluyen los efectos de reexpresión reconocidos hasta el 31 de diciembre de 2007, debido a que estos efectos sólo se deben de considerar para efectos contables bajo un ambiente inflacionario.

De acuerdo con lo establecido en la NIF B-10, *Efectos de la inflación*, un entorno económico no inflacionario es cuando la inflación acumulada de los tres ejercicios anuales anteriores es menor que el 26 % y, además, de acuerdo con los pronósticos económicos de organismos oficiales, se identifica una tendencia en ese mismo sentido: inflación baja. El porcentaje de inflación acumulada de los últimos tres ejercicios anteriores, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es 11.8% y 11.66%, respectivamente. El porcentaje de inflación por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2013, 2012 y 2011, es 3.78%, 3.90% y 3.65%, respectivamente; por lo tanto, el entorno económico califica como no inflacionario en ambos ejercicios.

Disponibilidades - Consisten principalmente en depósitos bancarios en cuentas de cheques, los cuales se presentan a valor nominal, depósitos bancarios en moneda extranjera y equivalentes, se valúan al tipo de cambio emitido por Banco de México al cierre del ejercicio.

Inversiones en valores - La Compañía invierte en instrumentos de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo y sujetos a riesgos poco significativos de cambios en valor. Las inversiones de la Compañía al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente, se clasifican como *Títulos para negociar* - Estos títulos atienden a las posiciones propias de la Compañía que se adquieren con la intención de enajenarlos, obteniendo ganancias derivadas de las diferencias en precios que resulten de las operaciones de compra-venta en el corto plazo, que con los mismos realicen como participantes del mercado. Al momento de su adquisición, se reconocen inicialmente a su valor de adquisición, el cual corresponde al precio pactado, y posteriormente se valúan a valor razonable, aplicando valores de mercado proporcionados por el proveedor de precios, autorizado por la Comisión; el efecto contable de esta valuación se registra en los resultados del ejercicio.

Deterioro en el valor de un título - La Compañía evalúa si a la fecha del balance general existe evidencia objetiva de que un título está deteriorado. Se considera que un título está deteriorado y, por lo tanto, se incurre en una pérdida por deterioro, si y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que ocurrieron posteriormente al reconocimiento inicial del título, mismos que tuvieron un impacto sobre sus flujos de efectivo futuros estimados que puede ser determinado de manera confiable. Es poco probable identificar un evento único que individualmente sea la causa del deterioro, siendo más factible que el efecto combinado de diversos eventos pudiera haber causado el deterioro. Las pérdidas esperadas como resultado de eventos futuros no se reconocen, no importando que tan probable sean. Al 31 de diciembre de 2013, la Administración de la Compañía no ha identificado que haya evidencia objetiva del deterioro del algún título.

Operaciones con instrumentos financieros derivados - La Compañía registra todos los instrumentos financieros derivados en el balance a valor de mercado, sin importar el origen o motivo de la adquisición de los mismos. La contabilización de los cambios en el valor razonable de estos instrumentos varía, dependiendo si el instrumento es considerado de cobertura para efectos contables de acuerdo a lo siguiente:

1. Ciertos instrumentos financieros derivados aún al considerarse como de cobertura desde un punto de vista financiero, podrían no serlo para efectos contables. Dichos contratos se reconocen en el balance general a valor razonable con los cambios de dicho valor razonable reconocidos en el estado de resultados.
2. Cuando son de valor razonable, las fluctuaciones tanto del derivado como de la partida cubierta se valúan a valor razonable y se reconocen en resultados en el mismo rubro en donde se presenta el resultado por valuación de la partida cubierta atribuible al riesgo cubierto;
3. Cuando son derivados para fines de coberturas de flujo de efectivo, la porción efectiva se reconoce en el capital contable, formando parte de las otras partidas de la utilidad integral y la porción no efectiva de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.
4. Los derivados se presentan en un rubro específico del activo o del pasivo, dependiendo de si su valor razonable (como consecuencia de los derechos y/u obligaciones que establezcan) corresponde a un saldo deudor o un saldo acreedor, respectivamente. Dichos saldos deudores o acreedores podrán compensarse siempre y cuando cumplan con las reglas de compensación correspondientes.

La Administración de la Compañía realiza operaciones con derivados para fines de cobertura con swaps de tasas de interés y de divisas para la cobertura de fluctuaciones tanto de tasas de interés como de tipo de cambio en monedas extranjeras.

Los activos y pasivos financieros que sean designados y cumplan los requisitos para ser designados como partidas cubiertas, así como los instrumentos financieros derivados que forman parte de una relación de cobertura, se reconocen de acuerdo con las disposiciones relativas a la contabilidad de coberturas para el reconocimiento de la ganancia o pérdida en el instrumento de cobertura y de la partida cubierta de acuerdo a lo establecido en el Criterio B-5, Derivados y Operaciones de Cobertura, emitido por la Comisión.

Una relación de cobertura califica para ser designada como tal cuando se cumplen todas las condiciones siguientes:

- Designación formal y documentación suficiente de la relación de cobertura.
- La cobertura debe ser altamente efectiva en lograr la compensación de los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto.
- Para coberturas de flujo de efectivo, la transacción pronosticada que se pretenda cubrir debe ser altamente probable su ocurrencia.
- La cobertura debe ser medible confiablemente.
- La cobertura debe ser evaluada continuamente (al menos trimestralmente).

La Compañía suspende la contabilidad de coberturas cuando el derivado ha vencido, ha sido vendido, es cancelado o ejercido, cuando el derivado no alcanza una alta efectividad para compensar los cambios en el valor razonable o flujos de efectivo de la partida cubierta, o cuando la Compañía decide cancelar la designación de cobertura.

La Compañía documenta formalmente la vinculación del instrumento derivado con la obligación que ha dado origen a la cobertura, así como para lograr los objetivos planteados por la Administración para mitigar los riesgos. La política de la Compañía es no adquirir este tipo de instrumentos para fines especulativos.

Operaciones en moneda extranjera - Las transacciones denominadas en moneda extranjera se registran al tipo de cambio del día de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se valúan de acuerdo al tipo de cambio publicado por Banco de México, del último día del período. Los efectos de esta valuación se registran en el estado de resultados como utilidad o pérdida en cambios. Las fluctuaciones cambiarias se registran en los resultados del ejercicio en el que ocurren.

Cartera de crédito vigente y vencida - Representan los importes efectivamente otorgados a los acreditados más los intereses que se vayan devengando bajo el método de saldo insoluto. Los intereses cobrados por anticipado se reconocen en los resultados del ejercicio.

El saldo insoluto de los créditos se registra como cartera vencida cuando presenta amortizaciones que no han sido liquidadas en los términos pactados originalmente y presentan 90 o más días de vencidos. El saldo insoluto de los créditos considera la obligación solidaria del distribuidor. El Distribuidor se encuentra solidariamente obligado con los deudores por el pago de las cantidades omitidas y que resulten en cartera vencida. La obligación solidaria es conforme a los contratos de factoraje financiero y convenios celebrados. El monto de la obligación solidaria es el equivalente a los porcentajes de los saldos insolutos determinado dentro de cada promoción. El reconocimiento del ingreso por intereses de estos créditos es suspendido en el momento en que el crédito es catalogado como cartera vencida y sólo se registra como ingreso una vez que sean cobrados. En tanto el crédito se mantenga en cartera vencida, el control de estos intereses devengados no reconocidos se registran en cuentas de orden. La política de la Compañía es castigar los créditos con más de 181 días de vencido contra la correspondiente estimación preventiva para riesgos crediticios.

Los créditos con pago vía nómina son originados por Directodo, Grupo Empresarial Maestro y Publiseg, bajo las marcas Kondinero, Crédito Maestro y Credifiel, respectivamente, y otros distribuidores independientes de quienes la Compañía los adquiere posteriormente a través de contratos de factoraje financiero en operaciones de compra de cartera.

En dichos contratos de factoraje financiero se pacta (i) el pago a cargo de la Compañía (factorante) de un precio determinable al Distribuidor (factorado) por la adquisición de los derechos de crédito (el contrato de factoraje financiero contiene las fórmulas para determinar el precio final con base a tasas de descuento variables, considerando la calidad de los derechos de crédito adquiridos, vista en función de la cobranza efectiva de los mismos); (ii) el pago del precio en pagos parciales (parte del precio se paga al momento en que se adquieren los derechos de crédito y parte se paga posteriormente en los plazos pactados en el contrato de factoraje financiero); (iii) la constitución del Distribuidor como obligado solidario parcial, para el caso que el deudor de los derechos de crédito adquiridos por la Compañía no pague las cantidades adeudadas a la Compañía, en términos de lo establecido por la fracción II del artículo 419 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito ("LGTOC") (por un porcentaje del monto adeudado y no pagado); y (iv) la facultad de la Compañía para compensar, en términos de lo establecido por el artículo 2185 del Código Civil Federal ("CCF"), las cantidades que le sean adeudadas por los distribuidores como consecuencia de dicha obligación solidaria parcial, contra las cantidades adeudadas por la Compañía al Distribuidor que corresponda.

En términos de la fracción II del artículo 419 de la LGTOC, los contratos de factoraje financiero celebrados por la Compañía establecen el recurso parcial en contra del Distribuidor, para el caso en que el deudor de los derechos de crédito adquiridos por la Compañía no cumpla con sus obligaciones de pago frente a ella. En términos de los propios contratos de factoraje financiero, los distribuidores son solidariamente responsables con los deudores por el porcentaje definido en dichos contratos respecto de las cantidades que no se paguen a la Compañía.

Por lo que respecta a los intereses ordinarios devengados no cobrados correspondientes a créditos que se consideren como cartera vencida, la Compañía crea una estimación por el monto total de dichos intereses, al momento del traspaso del crédito como cartera vencida.

El traspaso de cartera vencida a cartera vigente se realiza cuando la cuenta cumple con el pago sostenido del crédito y no presenta atraso alguno. Pago sostenido se refiere al cumplimiento de pago como mínimo de tres amortizaciones consecutivas y que cubren la totalidad del pago programado por el monto total exigible de principal e intereses. El pago anticipado de las amortizaciones, no se considera como pago sostenido.

Reestructuraciones y renovaciones

Una reestructuración es aquella operación que se deriva de cualquiera de las siguientes situaciones:

- a) Ampliación de garantías que amparan el crédito de que se trate, o bien
- b) Modificaciones a las condiciones originales del crédito o al esquema de pagos, entre las cuales se encuentran:
 - cambio de la tasa de interés establecida para el plazo remanente del crédito;
 - cambio de moneda o unidad de cuenta, o
 - concesión de un plazo de espera respecto del cumplimiento de las obligaciones de pago conforme a los términos originales del crédito, salvo que dicha concesión se otorgue tras concluir el plazo originalmente pactado, en cuyo caso se tratará de una renovación.

No se consideran como reestructuras, a aquéllas que a la fecha de la reestructura presenten cumplimiento de pago por el monto total exigible de principal e intereses y únicamente modifican una o varias de las siguientes condiciones originales del crédito:

Garantías: únicamente cuando impliquen la ampliación o sustitución de garantías por otras de mejor calidad.

Tasa de interés: cuando se mejore la tasa de interés pactada.

Moneda: siempre y cuando se aplique la tasa correspondiente a la nueva moneda.

Fecha de pago: solo en el caso de que el cambio no implique exceder o modificar la periodicidad de los pagos. En ningún caso el cambio en la fecha de pago deberá permitir la omisión de pago en período alguno.

Una renovación es aquella operación en la que se prorroga el plazo del crédito durante o al vencimiento del mismo, o bien, éste se liquida en cualquier momento con el producto proveniente de otro crédito contratado con la misma entidad, en la que sea parte el mismo deudor u otra persona que por sus nexos patrimoniales constituyen riesgos comunes. No se considera renovado un crédito cuando las disposiciones se efectúan durante la vigencia de una línea de crédito preestablecida.

Clasificación de cartera de crédito y estimación preventiva para riesgos crediticios - Los créditos otorgados por la Compañía han sido a personas morales o personas físicas con actividad empresarial de giro comercial o financiero por lo que la Compañía clasifica su cartera como comercial. La compañía reconoce la estimación preventiva para riesgos crediticios de cartera comercial acuerdo a los criterios de la Comisión con base en lo siguiente:

Nueva metodología para cartera crediticia comercial

Cartera de crédito comercial de entidades no financieras

A partir del 31 de diciembre de 2013, la Compañía al calificar la cartera crediticia comercial considera la Probabilidad de Incumplimiento, Severidad de la Pérdida y Exposición al Incumplimiento, así como clasificar a la citada cartera crediticia comercial en distintos grupos y prever variables distintas para la estimación de la probabilidad de incumplimiento.

Este cambio de metodología fue adoptado por la Compañía al 31 de diciembre de 2013, donde el monto de la estimación preventiva para riesgos crediticios de cada crédito será el resultado de aplicar la expresión siguiente:

$$R_i = PI_i \times SP_i \times EI_i$$

En donde:

R_i = Monto de la estimación preventiva para riesgos crediticios a constituir para el i-ésimo crédito.
 PI_i = Probabilidad de Incumplimiento del i-ésimo crédito.
 SP_i = Severidad de la Pérdida del i-ésimo crédito.
 EI_i = Exposición al Incumplimiento del i-ésimo crédito.

La probabilidad de incumplimiento de cada crédito (PI_i), se calculará utilizando la fórmula siguiente:

$$PI_i = \frac{1}{1 + e^{-(500 - Puntaje\ Crediticio\ Total_i) \times \frac{\ln(2)}{40}}}$$

Para efectos de lo anterior:

El puntaje crediticio total de cada acreditado se obtendrá aplicando la expresión siguiente:

$$Puntaje\ Crediticio\ Total_i = \alpha \times (Puntaje\ Crediticio\ Cuantitativo_i) + (1 - \alpha) \times (Puntaje\ Crediticio\ Cualitativo_i)$$

En donde:

$Puntaje\ crediticio\ cuantitativo_i$ = Es el puntaje obtenido para el i-ésimo acreditado al evaluar los factores de riesgo.
 $Puntaje\ crediticio\ cualitativo_i$ = Es el puntaje que se obtenga para el i-ésimo acreditado al evaluar los factores de riesgo.
 α = Es el peso relativo del puntaje crediticio cuantitativo.

Créditos sin garantía

La Severidad de la Pérdida (SP_i) de los créditos comerciales que carezcan de cobertura de garantías reales, personales o derivados de crédito será de:

- 45%, para Posiciones Preferentes.
- 75%, para Posiciones Subordinadas, en el caso de créditos sindicados aquellos que para efectos de su prelación en el pago, contractualmente se encuentren subordinados respecto de otros acreedores.
- 100%, para créditos que reporten 18 o más meses de atraso en el pago del monto exigible en los términos pactados originalmente.

La Exposición al Incumplimiento de cada crédito (EI_i) se determinará con base en lo siguiente:

- Para saldos dispuestos de líneas de crédito no comprometidas, que sean cancelables incondicionalmente o bien, que permitan en la práctica una cancelación automática en cualquier momento y sin previo aviso:

$$EI_i = S_i$$

II. Para las demás líneas de crédito:

$$EI_i = S_i * \text{Max} \left\{ \left(\frac{S_i}{\text{Línea de Crédito Autorizada}} \right)^{-0.5794}, 100\% \right\}$$

En donde:

S_i : Al saldo insoluto del i-ésimo crédito a la fecha de la calificación, el cual representa el monto de crédito efectivamente otorgado al acreditado, ajustado por los intereses devengados, menos los pagos de principal e intereses, así como las quitas, condonaciones, bonificaciones y descuentos que se hubieren otorgado. En todo caso, el monto sujeto a la calificación no deberá incluir los intereses devengados no cobrados reconocidos en cuentas de orden dentro del balance, de créditos que estén en cartera vencida.

Línea de Crédito Autorizada: Al monto máximo autorizado de la línea de crédito a la fecha de calificación.

La Compañía podrá reconocer las garantías reales, garantías personales y derivados de crédito en la estimación de la Severidad de la Pérdida de los créditos, con la finalidad de disminuir las reservas derivadas de la calificación de cartera. En cualquier caso, podrá optar por no reconocer las garantías si con ello resultan mayores reservas. Para tal efecto, se emplean las disposiciones establecidas por la Comisión.

Cartera de crédito comercial de entidades no financieras (hasta el 30 de noviembre de 2013) y cartera comercial de entidades financieras

a. *Método individual* - Para acreditados con saldos iguales o mayores a 4,000,000 Unidades de Inversión (UDIS), evaluando:

- La calidad crediticia del deudor, de acuerdo al resultado que se obtenga de calificar, en forma específica e independiente, los aspectos de riesgo país, riesgo financiero, riesgo industria y experiencia de pago, de acuerdo con la metodología establecida por la Comisión para las Instituciones de Crédito y que otorga a cada acreditado una calificación y un nivel de reservas específico.
- La cobertura del crédito en relación con el valor de las garantías. Como resultado del análisis de las garantías reales se separarán los créditos en función del valor descontado de la garantía en dos grupos: a) créditos totalmente cubiertos y b) créditos con porción expuesta.

b. *Método no individualizado* - Para acreditados con saldos menores a 4,000,000 UDIS:

- Mediante el cálculo paramétrico de la provisión en función a su historial de pagos por los últimos 12 meses, así como su comportamiento crediticio.

La Compañía por medio de sus Comités y prácticas para medir el riesgo asociado con el comportamiento de la cartera de crédito, evalúa la estimación calculada de acuerdo a las Disposiciones de la Comisión, utilizando esta evaluación se determina si se requieren reservas adicionales para alcanzar una adecuada administración del riesgo.

La calificación de la cartera comercial se efectúa trimestralmente y se calcula considerando el saldo de los adeudos del último día de cada mes considerando los niveles de calificación de la cartera calificada al último trimestre conocido, actualizada con la modificación del riesgo al cierre del mes actual. La estimación preventiva se calcula multiplicando el importe de la cartera comercial por el porcentaje que corresponda a la calificación de cada crédito en su porción cubierta y, en su caso, expuesta, ajustándose al rango superior establecido en la siguiente tabla:

Grado de riesgo	Tabla de sitios dentro de los rangos de reservas preventivas		
	Inferior	Intermedio	Superior
A-1	0.50%	0.50%	0.50%
A-2	0.99%	0.99%	0.99%
B-1	1.00%	3.00%	4.99%
B-2	5.00%	7.00%	9.99%
B-3	10.00%	15.00%	19.99%
C-1	20.00%	30.00%	39.99%
C-2	40.00%	50.00%	59.99%
D	60.00%	75.00%	89.99%
E	100.00%	100.00%	100.00%

Las quitas, condonaciones, bonificaciones o descuentos sobre la cartera, ya sean parciales o totales se registran con cargo a la estimación preventiva para riesgos crediticios.

Las recuperaciones asociadas a los créditos castigados se reconocen incrementando la estimación preventiva para riesgos crediticios.

Adquisiciones de cartera de crédito - En la fecha de adquisición de la cartera de crédito, se reconoce el valor contractual de la cartera adquirida en el rubro de cartera de crédito, conforme al tipo de cartera que el originador hubiere clasificado; la diferencia que se origine respecto del precio de adquisición se registra como sigue:

- Cuando el precio de adquisición sea menor al valor contractual de la misma, en los resultados del ejercicio dentro del rubro de "Otros ingresos de la operación", hasta por el importe de la estimación preventiva para riesgos crediticios que en su caso se constituya, y el excedente como un crédito diferido, el cual se amortizará conforme se realicen los cobros respectivos, de acuerdo a la proporción que éstos representen del valor contractual del crédito;
- Cuando el precio de adquisición de la cartera sea mayor a su valor contractual, como un cargo diferido el cual se amortizará conforme se realicen los cobros respectivos, de acuerdo a la proporción que éstos representen del valor contractual del crédito;
- Cuando provenga de la adquisición de créditos revolventes, se llevará dicha diferencia directamente a los resultados del ejercicio en la fecha de adquisición.

Se constituye contra los resultados del ejercicio, la estimación preventiva para riesgos crediticios por cualquier tipo de crédito adquirido que en su caso corresponda tomando en cuenta los incumplimientos que hubiere presentado el crédito desde su origen.

Otras cuentas por cobrar, neto - Representan montos que son adeudados a la Compañía no incluidos en su cartera de crédito e incluyen los impuestos por recuperar, los importes pagados a distribuidores y las cantidades por recibir de los distribuidores, ingresos devengados en período anticipado a la primer amortización del crédito, otros deudores así como las estimaciones de irrecuperabilidad de estas cuentas. Los importes pagados o por recibir de los distribuidores están integrados tanto por (a) las cantidades correspondiente a la responsabilidad solidaria del distribuidor por las cantidades omitidas por los deudores establecida en los contratos de factoraje financiero y que resulten en cartera vencida y (b) los anticipos correspondientes al distribuidor conforme lo establecido en el contrato de factoraje financiero.

También se integra por saldos con antigüedad menor a 90 días desde su registro inicial. Aquellos saldos con antigüedad superior a 90 días se reservan en su totalidad contra resultados, independientemente de sus posibilidades de recuperación o del proceso de aclaración de los activos.

Mobiliario y equipo, neto - El activo fijo se registra a su costo de adquisición. La depreciación relativa se registra aplicando, al costo de las adquisiciones, un porcentaje determinado con base en la vida útil económica estimada de los mismos.

Inversiones permanentes - Están representadas por aquellas inversiones permanentes efectuadas por la Compañía en entidades en las que no tiene el control, control conjunto, ni influencia significativa. Las inversiones permanentes se encuentran registradas bajo el método de participación, con base en los estados financieros dictaminados, registrándose inicialmente al costo, adicionando al valor en libros de la inversión la parte proporcional de utilidades o pérdidas, en el estado de resultados dentro del rubro “Participación en el resultado de asociadas”.

Deterioro de activos de larga duración en uso - La Compañía revisa el valor en libros de los activos de larga duración en uso, ante la presencia de algún indicio de deterioro que pudiera indicar que el valor en libros pudiera no ser recuperable, considerando el mayor del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros o el precio neto de venta en el caso de su eventual disposición. El deterioro se registra si el valor en libros excede al mayor de los valores antes mencionados.

Impuestos a la utilidad- La Compañía determina el impuesto diferido comparando valores contables y fiscales de los activos y pasivos. De esa comparación surgen diferencias temporales, tanto deducibles como acumulables, a las cuales se les aplica la tasa fiscal a la que se reversarán las partidas. El Impuesto Sobre la Renta (“ISR”) y el Impuesto Empresarial a Tasa Única (“IETU”) se registran en los resultados del año en que se causan.

Participación de los trabajadores en las utilidades - La participación de los trabajadores en las utilidades (“PTU”) se registra en los resultados del año en que se causa y se presenta en el rubro de “Gastos de Administración” en el estado de resultados.

Beneficios directos a los empleados - Se valúan en proporción a los servicios prestados, considerando los sueldos actuales y se reconoce el pasivo conforme se devengan.

Beneficios a los empleados por terminación, al retiro y otras - El pasivo por primas de antigüedad e indemnizaciones por terminación de la relación laboral se registra conforme se devenga, el cual se calcula por actuarios independientes con base en el método de crédito unitario proyectado utilizando tasas de interés nominales, según se indica en la Nota 16 a los estados financieros.

Otros activos, neto - Se encuentran representados principalmente por comisiones y gastos requeridos en las actividades de financiamiento como líneas de crédito bancarias y emisiones de deuda en el mercado de valores que son amortizadas de acuerdo al plazo del contrato relacionado, ISR, anticipo a terceros y otros activos intangibles. La amortización de los activos intangibles se calcula usando el método de línea recta sobre la vida remanente y están sujetos a pruebas de deterioro de valor.

Pasivos bursátiles y préstamos bancarios y de otros organismos - Incluyen los pasivos financieros provenientes de la emisión de instrumentos financieros de deuda en el mercado de valores y los préstamos bancarios y de otros organismos, los cuales se registran al valor de la obligación contractual que representan e incluye los intereses devengados relacionados a dicha deuda. En el caso de las obligaciones en moneda extranjera estas se valúan al tipo de cambio del último día del ejercicio. Los intereses devengados se registran en los resultados del ejercicio en el rubro “Gastos por intereses”.

Pasivos bursátiles Senior Notes - Incluyen los pasivos financieros, provenientes de la emisión de instrumentos financieros de deuda bursátil quirografaria en dólares estadounidenses, listada en la Bolsa de Luxemburgo. Dichas notas van dirigidas a inversionistas institucionales bajo la regulación 144A (CUSIP 22547AAA9) y bajo la regulación S (CUSIP P32506AA8) de la Ley de Valores de 1933 de Estados Unidos de América. El valor de los Senior Notes al finalizar el ejercicio se estima considerando el tipo de cambio del último día del ejercicio y la valuación de la posición primaria utilizando la misma consideración de la valuación del instrumento del Cross Currency Swap (“CCS”), así como los intereses devengados.

Acreedores diversos y otras cuentas por pagar - Se encuentran representados principalmente por cesiones de cartera e Impuesto al Valor Agregado (“IVA”) que se derivan de las compras de cartera a los diversos distribuidores pendientes de pago.

Provisiones - Cuando la Compañía tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente, se reconoce una provisión.

Margen financiero - El margen financiero de la Compañía está conformado por la diferencia resultante del total de los ingresos por intereses menos los gastos por intereses.

Reconocimiento de ingresos por intereses - Los ingresos por intereses se reconocen conforme al método de saldos insolutos. De acuerdo a este método, los ingresos por intereses se determinan mediante la aplicación de la tasa de interés correspondiente al saldo de capital por pagar durante el período del reporte.

Se suspende la acumulación de los intereses devengados de las operaciones crediticias, en el momento en que el saldo insoluto del crédito sea considerado como vencido. Cuando dichos intereses vencidos son cobrados, se reconocerán directamente en los resultados del ejercicio en el rubro de ingresos por intereses.

Cuando se reciben pagos parciales sobre amortizaciones vencidas que comprenden capital e intereses, se aplican en primer término a los intereses más antiguos.

El ingreso por intereses reconocido por la Compañía corresponde exclusivamente a la participación de la Compañía y, de esta forma, excluye la participación correspondiente a los distribuidores. De acuerdo a los convenios celebrados, la Compañía comparte con cada distribuidor el riesgo crediticio y los ingresos generados por los créditos originados por el distribuidor. El distribuidor es responsable de administrar el servicio del crédito otorgado y cubrir todos los costos de operación relacionados con la cartera que el origina.

Gastos por intereses - Se registran conforme se generan o devengan de acuerdo con los contratos celebrados y se registran en el estado de resultados mensualmente.

Estado de flujos de efectivo - El estado de flujos de efectivo consolidado presenta la capacidad de la Compañía para generar el efectivo y equivalentes de efectivo, así como la forma en que la Compañía utiliza dichos flujos de efectivo para cubrir sus necesidades. La preparación del Estado de Flujos de Efectivo se lleva a cabo sobre el método indirecto, partiendo del resultado neto del período con base a lo establecido en el Criterio D-4, *Estados de flujos de efectivo*, de la Comisión.

Cuentas de orden (ver nota 20)

Compromisos crediticios - El saldo representa créditos irrevocables y líneas de crédito otorgadas no utilizadas.

Intereses devengados no cobrados derivados de cartera vencida - Representan los intereses devengados no reconocidos en el estado de resultados, por tratarse de créditos clasificados como cartera vencida.

4. Disponibilidades

Al 31 de diciembre, se integra de la siguiente forma:

	2013	2012
Bancos:		
Moneda nacional	\$ 126,915	\$ 85,186
Moneda extranjera	-	40
	<u>\$ 126,915</u>	<u>\$ 85,226</u>

5. Inversiones en valores

Al 31 de diciembre de, las inversiones en valores se integran de la siguiente forma:

	Monto invertido	Tasa promedio	2013
Papel corporativo (a)	\$ 36,034	10.25%	\$ 38,776
Papel bancario (b)	<u>607,381</u>	3.06%	<u>607,403</u>
Total títulos para negociar	<u>607,381</u>		<u>607,403</u>
Total inversiones en valores	<u>\$ 643,415</u>		<u>\$ 646,179</u>

	Monto invertido	Tasa promedio	2012
Papel corporativo (a)	\$ 42,707	10.25%	\$ 46,151
Papel bancario	299,755	5.25%	299,851
Papel gubernamental	<u>775</u>	4.57%	<u>776</u>
Total títulos para negociar (b)	<u>300,530</u>		<u>300,627</u>
Total inversiones en valores	<u>\$ 343,237</u>		<u>\$ 346,778</u>

- (a) Las inversiones en papel corporativo, denominados en dólares estadounidenses se componen de instrumentos de deuda corporativa comercializados en los mercados internacionales, con vencimiento en abril de 2015, con liquidez limitada, y el riesgo proporcionalmente ligado al emisor y al tipo de cambio.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, las inversiones en dólares estadounidenses de la Compañía representan un valor en pesos \$38,776 y \$46,151 al cierre de cada ejercicio respectivamente.

- (b) Las inversiones en papel bancario y papel gubernamental, están integradas por deuda bancaria en pesos, cuyos vencimientos van desde 1 a 31 días y que al cierre de diciembre de 2013 y 2012, representan un valor total de \$487,754 y \$300,627, respectivamente. Adicionalmente al 31 de diciembre de 2013, se mantenían inversiones en papel bancario a 1 día denominados en dólares estadounidenses, por un total en pesos de \$119,649 mientras que al 31 de diciembre de 2012, no se mantenían inversiones en este rubro.

6. Operaciones con instrumentos financieros derivados

Con fines de negociación

Cross Currency Swap y Currency Option (CCS & CP)

El 10 de diciembre de 2013, la Compañía contrató con Barclays Bank México, S.A. ("Barclays"), un Instrumento Financiero Derivado ("IFD"), para la línea de crédito sindicada por 74,000 dólares estadounidenses, contratada el 5 de diciembre de 2013 y vencerá el 5 de diciembre de 2014. Este instrumento financiero de cobertura se utiliza para reducir de manera significativa los riesgos de mercado a que está expuesta nuestra posición primaria por fluctuaciones cambiarias y por variaciones en tasas de interés.

Para propósitos contables dado que existe una opción de venta en la cobertura, ha sido designada como de negociación, registrando los cambios en el valor razonable en los resultados del período.

Características de la operación:

Características del CCS	Barclays
Divisa A:	Dólares (USD)
Divisa B:	Pesos (MXN)
Obligado a pagar tasa flotante para cantidades en divisa A:	Barclays
Obligado a pagar tasa fija para cantidades en divisa B:	CR
Fecha de concertación:	10 de diciembre de 2013
Intercambio monto de referencia en ambas divisas:	Al inicio y al vencimiento
Fecha de inicio:	5 de diciembre de 2013
Fecha de vencimiento:	5 de diciembre de 2014
Monto de referencia en divisa A:	USD \$ 74,000,000.00
Monto de referencia en divisa B:	MXN \$ 951,640,000
Tipo de cambio utilizado para calcular el monto de referencia en divisa B:	\$12.86 MXN por USD.
Tasa flotante para cantidades en divisa A:	USD LIBOR BBA
Spread	5.00%
Fracción para el conteo de días aplicable a la tasa fija para cantidades en divisa A:	Actual/360
Fechas de pago divisa A:	El día 5 de cada mes a partir del 5 de enero de 2014
Fecha de liquidación divisa A:	5 de diciembre de 2014
Fechas de pago divisa B:	Cada 28 días a partir del 3 de enero de 2014
Tasa fija para cantidades en divisa B:	7%
Fracción para el conteo de días aplicable a la tasa flotante para cantidades en divisa B:	Actual/360
Valor de mercado MXN (miles)	\$ 24,971
Valor de mercado USD (miles)	\$ 1,908
Colateral MXN	\$ -

Detalle de la opción	Barclays
Estilo de opción:	Europea
Tipo de opción:	USD Call/MXN Put
Divisa y monto del Call:	USD\$ 74,000,000
Divisa y monto del Put:	MXN\$1,184,000,000
Strike:	\$ 16.00
Día de vencimiento:	3 de diciembre 2014
Día de pago:	5 de diciembre 2014
Prima:	\$ -
Valor de mercado MXN (miles)	\$ (13,299)
Valor de mercado USD (miles)	\$ (1,016)
Colateral MXN	\$ -

Con fines de cobertura

La política establecida por la administración de la compañía es contratar instrumentos financieros derivados con el objeto de cubrir los riesgos inherentes a la exposición en moneda extranjera (tipo de cambio) generados por la contratación de instrumentos de deuda establecidos en moneda distinta al peso Mexicano y por riesgos en tasa de interés.

Los derivados designados como cobertura reconocen los cambios en valuación de acuerdo al tipo de cobertura de que se trate: (1) cuando son de valor razonable, las fluctuaciones tanto del derivado como de la partida cubierta se valúan a valor razonable y se reconocen en resultados; (2) cuando son de flujo de efectivo, la porción efectiva del resultado del instrumento de cobertura se reconoce en el capital contable formando parte de las otras partidas de la utilidad integral, y la porción inefectiva del resultado del instrumento de cobertura se reconoce inmediatamente en el resultados del período.

Adicionalmente se reconoce el valor razonable de la deuda en moneda extranjera, en el balance general y los cambios a esta deuda se reconocen en resultados.

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados y los cambios del valor razonable de la deuda se registran en el margen de intermediación. La valuación de los instrumentos financieros derivados y de posición primaria se realiza utilizando técnicas de valuación ampliamente aceptadas en el ámbito financieros.

Al finalizar el 2013, las pruebas de efectividad prospectiva y retrospectiva muestran que la cobertura ha sido altamente efectiva. Al 31 de diciembre de 2013, se registraron \$230,094 en el rubro de instrumentos financieros derivados para reflejar el valor razonable de éstos.

Los depósitos entregados a la contraparte de acuerdo a las llamadas de margen, se presentan valuados a valor razonable y dentro del rubro de disponibilidades restringidas. Adicionalmente se cuenta con líneas de crédito para cubrir las llamadas de margen. La Compañía analiza el riesgo de cubrir las llamadas de margen por un valor superior a las líneas de crédito contratadas.

Al 31 de diciembre de 2013 por la apreciación del dólar estadounidense no se presentaron llamadas de margen, de esta forma no se tienen otorgados activos financieros como colateral. Al finalizar el 2013 no se tenían disponibilidades restringidas por llamadas de margen. La Compañía, cuenta con mecanismos y comités para medir la administración de riesgos y así asegurar una administración adecuada.

Swap de tasa de interés

Con fecha 2 de diciembre se contrataron dos swaps de tasa de interés, con el fin de fijar la tasa de interés de dos de las emisiones de certificados bursátiles de mediano plazo.

Características de la operación:

Característica	Morgan Stanley	
Nocional:	\$ 500,000,000	\$ 500,000,000
Divisa:	MXN	MXN
Obligado a pagar tasa fija:	Crédito Real	Crédito Real
Obligado a pagar tasa flotante:	Morgan Stanley	Morgan Stanley
Fecha de concertación:	2 de diciembre 2013	2 de diciembre 2013
Fecha de inicio:	13 de diciembre 2013	6 de diciembre 2013
Fecha de vencimiento:	31 de marzo 2016	9 de octubre de 2015
Tasa fija:	4.385%	4.20%
Tasa flotante:	TIE	TIE
Fracción para el conteo de días aplicable a la tasa fija y flotante:	Actual/360	Actual/360
Fechas de pago de la tasa de interés:	Cada 28 días a partir del 9 de enero de 2014.	Cada 28 días a partir del 3 de enero de 2014.
Valor de mercado MXN (miles)	\$(152)	\$(250)
Colateral MXN	\$ -	\$ -

Estos contratos de swaps de tasa permiten a la compañía fijar la tasa de interés, conociendo con certeza el flujo por pago de interés de la deuda.

El tipo de cambio al 31 de diciembre de 2013 es de 13.0843.

Estos instrumentos le permiten a la Compañía establecer el tipo de cambio a utilizar para el pago de la deuda en dólares estadounidenses el día de su vencimiento. Al contratar financiamientos en moneda extranjera la cobertura contratada permite que se administre adecuadamente el riesgo cambiario.

El contrato de cobertura CCS también incluye el intercambio de la tasa de interés de la deuda. Mediante los CCS contratados, la Compañía entrega a su contraparte una tasa variable más una sobre tasa en pesos mexicanos en dos de sus cuatro contratos, en los otros dos entregan una tasa fija y la contraparte para todos los contratos entrega una tasa fija en dólares estadounidenses. El flujo de los intercambios ocurre cada 28 días para la Compañía y para la contraparte es semestral de acuerdo al corte de cupón de la deuda en dólares estadounidenses. Durante la vigencia del CCS, la Compañía entrega los intereses calculados con las tasas variable y fija en moneda local con la periodicidad indicada y la contraparte entrega los intereses calculados con la tasa fija en dólares estadounidenses con la periodicidad indicada.

La Compañía, mediante la contratación de los CCS tiene cubierto el riesgo de la devaluación del peso mexicano frente al dólar estadounidense y tiene exposición al riesgo de una apreciación del peso mexicano frente al dólar estadounidense. En lo referente al riesgo de tasa de interés, la Compañía mediante la contratación de los CCS está expuesta al riesgo de las variaciones de la TIE en los contratos que incluyen tasa flotante.

Documentación formal de las coberturas -

En el momento inicial de la constitución de las coberturas de flujo de efectivo la Compañía completa un expediente individual que incluye la siguiente documentación:

- La estrategia y objetivo de la entidad respecto a la administración del riesgo, así como la justificación para llevar a cabo la operación de cobertura.
- El riesgo o los riesgos específicos a cubrir.
- Constitución de la cobertura, donde se identifican los derivados que contrata con la finalidad de cobertura y la partida que origina el riesgo cubierto.
- Definición de los elementos que conforman la cobertura y referencia al método de la valoración de su efectividad.
- Contratos del elemento cubierto y de la operación de cobertura, así como confirmación de la contraparte de la cobertura.
- Las pruebas de la efectividad periódica de la cobertura, tanto a nivel prospectivo respecto a la estimación de su evolución futura como a nivel retrospectivo sobre su comportamiento en el pasado. Estas pruebas se realizan, al menos, al cierre de cada trimestre, de acuerdo a la metodología de valoración definida en el momento de la constitución del expediente de cobertura.

7. Cartera de Crédito

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la cartera de crédito se integra como sigue:

	2013	2012
Cartera comercial-		
Cartera de crédito bruta	\$ 15,478,832	\$ 11,436,776
Menos-		
Intereses por devengar en operaciones de factoraje	(5,186,136)	(4,765,508)
Aforos en garantía	<u>(27,697)</u>	<u>(45,669)</u>
Cartera de crédito vigente	10,264,999	6,625,599
Cartera vencida	158,476	106,892
Menos-		
Estimación preventiva para riesgo crediticios	<u>(203,218)</u>	<u>(141,262)</u>
Cartera de crédito, neta	<u>\$ 10,220,257</u>	<u>\$ 6,591,229</u>

Al término de diciembre de 2013 y 2012 se tiene una cartera vigente restringida por \$1,522,175 y \$1,061,191, respectivamente, al amparo de contratos de apertura de créditos por aval.

La cartera bruta está conformada por 476,000 y 469,000 clientes al finalizar el 2013 y 2012 respectivamente.

El monto promedio del crédito al 31 de diciembre de 2013 y 2012, asciende a \$21.9 y \$14.3 y su plazo promedio a 31 meses y 32 meses, respectivamente.

El ingreso por intereses reconocido por la Compañía corresponde exclusivamente a la participación de la Compañía y, de esta forma, excluye la participación correspondiente a los distribuidores. De acuerdo a los convenios celebrados, la Compañía comparte con el distribuidor el riesgo crediticio y los ingresos generados por los créditos originados por el distribuidor. El distribuidor es responsable de administrar el servicio del crédito otorgado y cubrir todos los costos de operación relacionados con la cartera que el origina.

Al 31 de diciembre de 2013, la antigüedad de los saldos de la cartera vigente a partir de un día vencido es la siguiente:

	1 a 30	31 a 60	61 a 90	Total
Total	\$ 1,015,859	\$ 550,176	\$ 739,243	\$ 2,305,278

Al 31 de diciembre de 2013, la antigüedad de los saldos de la cartera vencida es la siguiente:

	91 a 180	181 a 365	Total
Total	\$ 158,476	\$ -	\$ 158,476

Durante 2013, se incrementó la cartera de crédito de forma importante por la colocación de créditos comerciales directos mediante la fuerza de ventas propia de la Compañía, por operaciones de factoraje financiero celebradas con tres de nuestros principales distribuidores, Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro así como por el convenio de operación con Fondo H y la adquisición de una cartera de \$657.5 millones de pesos de Fondo H. La colocación de estos principales distribuidores y los créditos directos represento el 76.8% de la colocación de la Compañía durante 2013, a continuación se muestra la cartera de crédito por zona geográfica (en millones de pesos):

Entidad federativa	(No auditada)			
	2013		2012	
	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾
Aguascalientes	\$ 93.8	0.9%	\$ 55.8	0.8%
Baja California Norte	126.9	1.2%	96.0	1.4%
Baja California Sur	41.0	0.4%	35.5	0.5%
Campeche	151.9	1.5%	87.1	1.3%
Chiapas	399.8	3.8%	259.6	3.9%
Chihuahua	213.4	2.0%	175.1	2.6%
Coahuila	83.4	0.8%	93.2	1.4%
Colima	59.4	0.6%	39.3	0.6%
Durango	50.6	0.5%	36.5	0.5%
Estado de México	981.1	9.4%	604.6	9.0%
Guanajuato	325.6	3.1%	227.7	3.4%
Guerrero	896.4	8.6%	643.5	9.6%
Hidalgo	267.1	2.6%	182.1	2.7%
Jalisco	346.9	3.3%	258.5	3.8%
Michoacán	332.8	3.2%	263.3	3.9%
Morelos	202.5	1.9%	111.3	1.7%

Entidad federativa	(No auditada)			
	2013		2012	
	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾
Nayarit	74.6	0.7%	51.3	0.8%
Nuevo León	101.5	1.0%	90.0	1.3%
Oaxaca	1,010.8	9.7%	620.6	9.2%
Puebla	299.7	2.9%	301.0	4.5%
Querétaro	77.0	0.7%	62.2	0.9%
Quintana Roo	146.2	1.4%	87.9	1.3%
San Luis Potosí	252.4	2.4%	171.9	2.6%
Sinaloa	147.7	1.4%	106.8	1.6%
Sonora	155.7	1.5%	75.6	1.1%
Tabasco	331.3	3.2%	213.3	3.2%
Tamaulipas	239.4	2.3%	179.7	2.7%
Tlaxcala	190.5	1.8%	151.4	2.2%
Veracruz	543.5	5.2%	403.5	6.0%
Yucatán	183.1	1.8%	140.7	2.1%
Zacatecas	101.4	1.0%	78.3	1.2%
Distrito Federal	1,866.9	17.9%	589.3	8.8%
Otros	<u>129.2</u>	1.2%	<u>239.7</u>	3.6%
Total	<u>\$ 10,423.5</u>		<u>\$ 6,732.3</u>	

(1) Incluye los intereses devengados.

(2) El porcentaje de la cartera representa el monto de la categoría de crédito respectiva por región geográfica, dividido entre el total de cartera de crédito.

Al 31 de diciembre del 2013 y 2012 se tienen 39,156 y 34,968 créditos reestructurados que representan un importe de \$524 y \$518 y 5.0% y 7.7%, respectivamente, de la cartera de crédito. La reestructura se formaliza con cada cliente mediante la modificación de los importes de los pagos parciales del crédito, las fechas para realizar los pagos parciales del crédito y el plazo para la amortizaciones del crédito. Esto, siempre y cuando haya evidencia de pago sostenido por parte del cliente, es decir, que cumpla con la condición de haber realizado tres pagos mensuales consecutivos.

La cartera de crédito que presenta un atraso mayor a 90 días naturales y hasta 180 días naturales al finalizar diciembre del 2013 y 2012, ascendió a \$290,024 y \$189,230, respectivamente. Por su parte, la responsabilidad solidaria del distribuidor por créditos vencidos a esas mismas fechas asciende a \$131,548 y \$82,338, y se presenta dentro del rubro de otras cuentas por cobrar. De esta forma, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la cartera de crédito vencida fue de \$158,476 y \$106,892, respectivamente.

8. Estimación preventiva para riesgos crediticios

Como se indicó en la Nota 3 anterior, el 24 de junio de 2013, la Comisión emitió una Resolución que modifica las “Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de Crédito”, por medio de la cual modifica la metodología aplicable a la calificación de cartera crediticia comercial, con la finalidad de cambiar el modelo de constitución de la estimación preventiva para riesgos crediticios basado en un modelo de pérdida incurrida hacia un modelo de pérdida esperada en el que se estimen las pérdidas crediticias de los siguientes 12 meses con la información crediticia que mejor las anticipe.

La Compañía utiliza instrumentos financieros derivados para fines de cobertura para administrar los riesgos relacionados con las fluctuaciones en los tipos de cambio y las tasas de interés aplicables a su emisión de los Senior Notes con vencimiento del 10.25% con vencimiento en 2015, así como para la deuda bancaria denominada en dólares estadounidenses. Adicionalmente la Compañía ha contratado swaps de tasa de interés con el objeto de fijar la tasa de interés de dos de las emisiones de mediano plazo que tiene en circulación y que anteriormente se encontraban a tasa flotante.

La intención de los instrumentos financieros derivados para fines de cobertura es cubrir los riesgos descritos anteriormente mediante coberturas de flujo de efectivo, a lo largo del período de vigencia de las coberturas.

Cross Currency Swaps ("CCS")

La Compañía tiene contratados cuatro CCS para los Senior Notes con vencimiento en el 2015, con tres instituciones financieras, (1) Bank of América México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Bank of América ("BOFA 1") (2) Credit Suisse AG, Cayman Islands Branch ("CS"), (3) Bank Morgan Stanley (France) SAS ("Morgan").

Al 31 de diciembre de 2013, los CCS contratados son los siguientes:

(Cifras en pesos)

Característica	BOFA (1)			CS (2)			MORGAN (3)		
	Dólares (USD)	Pesos (MXN)	Crédito Real	Dólares (USD)	Pesos (MXN)	Crédito Real	Dólares (USD)	Pesos (MXN)	Crédito Real
Divisa A:			9 de abril de 2010			9 de abril de 2010			22 de septiembre 2010
Divisa B:			Al inicio y al vencimiento			Al inicio y al vencimiento			Al inicio y al vencimiento
Obligado a pagar tasa fija para cantidades en divisa A:			14 de abril de 2010			13 de abril de 2010			24 de septiembre 2010
Obligado a pagar tasa flotante o fija para cantidades en divisa B:			14 de abril de 2015			13 de abril de 2015			14 de abril de 2015
Fecha de concurrencia:			USD \$ 75,000,000.00			USD \$ 75,000,000.00			USD \$ 45,000,000.00
Intercambio monto de referencia en ambas divisas:			MXN \$ 913,500,000.00			MXN \$ 189,750,000.00			MXN \$ 570,712,500.00
Fecha de inicio:									
Fecha de vencimiento:									
Monto de referencia en divisa A:									
Monto de referencia en divisa B:									
Tipo de cambio utilizado para calcular el monto de referencia en divisa B:									
Tasa fija para cantidades en divisa A:			\$12,1800 MXN por USD.			\$12,1800 MXN por USD.			\$12,6825 MXN por USD.
Fracción para el conteo de días aplicable a la tasa fija para cantidades en divisa A:			10.25%			10.25%			10.25%
			30/360			30/360			30/360
Fechas de pago divisa A:			Cada 6 meses a partir del 14 de abril de 2010			Cada 6 meses comenzando el 13 de abril de 2010			Cada 6 meses comenzando el 14 de octubre de 2010
Fecha de liquidación divisa A:			14 de abril de 2015			13 de Abril de 2015			14 de abril de 2015
Fechas de pago divisa B:			Cada 28 días a partir el 14 de abril de 2010.			Cada 28 días comenzando el 11 de mayo de 2010.			Cada 28 días comenzando el 29 de septiembre de 2010.
Tasa fija para la cantidad en divisa A para el primer periodo:			10.25%			10.25%			10.25%
			8,2450 puntos % aplicables a la (TIE) 28 días			13.2850%			14.02%
Tasa flotante o fija para cantidades en divisa B:									
Fracción para el conteo de días aplicable a la tasa flotante para cantidades en divisa B:			Actual/360			Actual/360			Actual/360
Valor de mercado MXN (miles)			\$ 103,058			\$ 91,394			\$ 24,631
Valor de mercado USD (miles)			\$ 7,876			\$ 6,985			\$ 1,883
Colateral MXN			\$ -			\$ -			\$ -

La Comisión estipuló dos fechas límite para la implementación de este cambio en metodología. El 31 de diciembre de 2013 para reconocer el efecto financiero inicial de la cartera crediticia comercial de entidades no financieras y el 30 de junio de 2014 para reconocer el efecto financiero inicial para la cartera comercial de entidades financieras. La Compañía reconoció el efecto financiero inicial correspondiente a la cartera crediticia comercial de entidades no financieras el cual, originó el registro de reservas de crédito en el balance general consolidado dentro del rubro de “Estimación preventiva para riesgos crediticios” por un monto de \$5,572, con un correspondiente cargo en el estado de resultados consolidado en el rubro de “Estimación preventiva para riesgos crediticios” por este mismo importe al 31 de diciembre de 2013. Con respecto a la cartera comercial de entidades financieras, la Compañía, a la fecha se encuentra en proceso de conjuntar todos los elementos solicitados por las Disposiciones para llevar a cabo el cálculo que le permita determinar el efecto financiero inicial correspondiente a este tipo de cartera crediticia, de conformidad con las Disposiciones emitidas por la Comisión.

Al 31 de diciembre de 2013 (fecha de aplicación del cambio de metodología por parte de la Compañía), el importe de la estimación preventiva para riesgos crediticios para la cartera crediticia comercial calculado con la metodología basada en un modelo de pérdida esperada asciende a \$24,215 en comparación con \$18,643, al que correspondería el monto de la estimación preventiva para riesgos crediticios para la cartera crediticia comercial calculado con la metodología basada en un modelo de pérdida incurrida.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Compañía mantenía una estimación preventiva para riesgos crediticios equivalente al 128% y 132% de la cartera vencida, respectivamente.

A continuación se muestra el movimiento de la estimación preventiva de riesgos crediticios por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	2013	2012
Saldo inicial	\$ 141,262	\$ 130,540
Aplicaciones de cartera	(342,516)	(262,074)
Cargo a resultados	<u>404,472</u>	<u>272,796</u>
Saldo final	<u>\$ 203,218</u>	<u>\$ 141,262</u>

La provisión preventiva por rango para riesgos crediticios al 31 de diciembre de 2012, es la siguiente:

Tabla de sitios de los rangos de reservas preventivas
Porcentajes de rangos aplicables

Grado de Riesgo	Saldo cartera	Inferior	Intermedio	Superior	Porcentaje promedio aplicable a la reserva	Reserva
A-1	\$ 4,697,001	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	\$ (23,485)
A-2	940,329	0.99%	0.99%	0.99%	0.99%	(9,309)
B-1	594,839	1.00%	3.00%	4.99%	4.99%	(29,682)
B-2	393,430	5.00%	7.00%	9.99%	9.99%	(39,304)
B-3	41,740	10.00%	15.00%	19.99%	19.99%	(8,344)
C-1	39,733	20.00%	30.00%	39.99%	39.99%	(15,889)
C-2	25,419	40.00%	50.00%	59.99%	59.99%	(15,249)
D	-	60.00%	75.00%	89.99%	89.99%	-
E	-	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-
Otra(s) reserva(s)	<u>-</u>					<u>-</u>
Total	<u>\$ 6,732,491</u>					<u>\$ (141,262)</u>

9. Otras cuentas por cobrar, neto

Al 31 de diciembre, el rubro de otras cuentas por cobrar, se integra como sigue:

	2013	2012
Cuentas por cobrar a distribuidores	\$ 2,112,220	\$ 2,346,886
IVA por recuperar	168,840	98,782
Otros deudores	24,630	10,839
Impuesto sobre la renta por recuperar	<u>112,447</u>	<u>75,509</u>
	2,418,137	2,532,016
Estimación para cuentas de cobro dudoso	<u>(27,708)</u>	<u>(27,708)</u>
	<u>\$ 2,390,429</u>	<u>\$ 2,504,308</u>

Las otras cuentas por cobrar a distribuidores al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se integran como sigue:

	2013	2012
Ingresos devengados en período anticipado	\$ 768,988	\$ 589,068
Anticipos a distribuidores	865,589	1,370,382
Responsabilidad subsidiaria del distribuidor	463,935	299,701
Otros adeudos	<u>13,708</u>	<u>87,735</u>
Total	<u>\$ 2,112,220</u>	<u>\$ 2,346,886</u>

10. Inmuebles, mobiliario y equipo, neto

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se integra como sigue:

	Porcentaje de depreciación	2013	2012
Mobiliario y equipo de oficina	10%	\$ 11,876	\$ 8,675
Equipo de cómputo	30%	7,611	2,693
Equipo de transporte	25%	<u>439</u>	<u>439</u>
		19,926	11,807
Menos - Depreciación acumulada		<u>(8,478)</u>	<u>(5,871)</u>
		11,448	5,936
Gastos de instalación	5% y 10%	14,996	14,637
Menos - Amortización acumulada		<u>(3,534)</u>	<u>(2,762)</u>
		<u>11,462</u>	<u>11,875</u>
		<u>\$ 22,910</u>	<u>\$ 17,811</u>

11. Inversiones permanentes en acciones

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, las inversiones permanentes en asociadas se integran como sigue:

Compañía	% de Participación	2013	Participación en los resultados
		Valor contable	
Directodo México, S.A.P.I. de C.V.	49.00%	\$ 93,009	\$ 71,840
Publiseg, S.A.P.I. de C.V. SOFOM	49.00%	317,569	16,762
Grupo Empresarial Maestro S.A. de C.V.	49.00%	<u>375,435</u>	<u>103,345</u>
		<u>\$ 786,013</u>	<u>\$ 191,947</u>

Compañía	2012		
	% de Participación	Valor contable	Participación en los resultados
Directodo México, S.A.P.I. de C.V.	49.00	\$ 101,487	\$ 83,468
Publiseg, S.A. de C.V. SOFOM	49.00	324,958	10,649
Grupo Empresarial Maestro S.A. de C.V.	45.60	<u>326,050</u>	<u>30,975</u>
		<u>\$ 752,495</u>	<u>\$ 125,092</u>

Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro, son los principales distribuidores de la Compañía, actualmente sus esfuerzos de originación se realizan en forma exclusiva para la Compañía. Al 31 de diciembre de 2013, estas empresas tienen convenios de colaboración celebrados con diversos sindicatos del país, incluyendo varias de las secciones del Sindicato Nacional de Trabajadores de la Educación ("SNTE"), con el Sindicato Nacional de Trabajadores del Seguro Social ("SNTSS") y el sindicato de la Secretaría de Educación Pública Federal ("SEP") y Sindicato de Salud. Sus operaciones iniciaron en 2006, 2005 y 2002, respectivamente, sus fuerzas de ventas tienen presencia a nivel nacional y cuentan con más de 252 sucursales.

El 4 de octubre de 2012, la Compañía adquirió el 40.88% de las acciones de Grupo Empresarial Maestro, como consecuencia de un contrato de suscripción de acciones. Los resultados de las operaciones de la inversión en acciones de GEMA a partir del 4 de octubre de 2012 han sido incluidos en los estados financieros utilizando el método de participación y con fecha 6 de noviembre de 2012 se adquirió un 4.72% adicional, con lo cual al cierre del ejercicio la compañía poseó el 45.60% de las acciones de GEMA. El 31 de enero de 2013 la Compañía adquirió el 3.4% restante para llegar a un 49% de participación accionaria.

12. Otros activos

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se integran como sigue:

	2013	2012
Crédito mercantil (a)	\$ 413,037	\$ 284,925
Gastos por emisión de títulos y comisiones por devengar de préstamos bancarios	75,167	75,682
Gastos y pagos anticipados (b)	<u>134,038</u>	<u>5,733</u>
	622,242	366,340
Activo intangible red de sucursales (c)	80,641	80,641
Amortización acumulada	<u>(26,880)</u>	<u>(22,848)</u>
	53,761	57,793
Depósitos en garantía	<u>1,182</u>	<u>1,803</u>
	<u>\$ 677,185</u>	<u>\$ 425,936</u>

- (a) La adquisición del 49.00% de Grupo Empresarial Maestro implicó el reconocimiento de un crédito mercantil por la cantidad de \$413,037 conforme al valor contable y el precio pagado.
- (b) Se integra por licencias adquiridas del sistema de cartera y gastos incurridos por la celebración del convenio de operación y adquisición de cartera de crédito con Fondo H, el cual se amortizara durante la vida de la cartera adquirida.

- (c) Mediante contrato de fecha 26 de diciembre de 2006 celebrado entre la Compañía y Crediplus, S.A. de C.V. (empresa afiliada), la Compañía adquirió dentro de los 90 días posteriores a su firma, un activo intangible generado en Crediplus, el cual corresponde principalmente a las actividades relacionadas para proveer servicios relativos a la originación y otorgamiento de préstamos de dinero. De entre dichos activos se encuentra el *knowhow* desarrollado por Crediplus en relación con su red de sucursales, consistiendo en: (i) analizar, estudiar mercados; (ii) analizar, estudiar a clientes; (iii) analizar, estudiar perfiles demográficos y sociodemográficos de zonas; (iv) analizar, estudiar flujos de áreas; (v) analizar, estudiar antecedentes de zonas; (vi) analizar, estudiar competencia; (vii) diseñar interna y externamente las sucursales; (viii) elaborar manuales de operación, políticas y procedimientos; (ix) desarrollar e implementar mecanismos publicitarios; y, (x) elaborar estrategias de mercado. Así mismo, para el efecto de distinguir los servicios relativos al otorgamiento de préstamos de dinero, registró las correspondientes marcas y avisos comerciales ante el Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial. Dicho intangible fue definido por la Administración con vida definida a un plazo de 20 años, por lo que se está amortizando en dicho plazo a partir del mes de mayo de 2007.

13. Pasivos bursátiles

	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	2013	2012
Certificados bursátiles	TIIE + 1.4% a 2.80%	Entre el 2013 y el 2015	\$ 3,033,889	\$ 1,745,000
Senior Notes	10.25%	abril 14, 2015	2,817,588	2,802,759
Intereses			<u>19,829</u>	<u>17,570</u>
Total			<u>\$ 5,871,306</u>	<u>\$ 4,565,329</u>

La Compañía cuenta con un Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente de largo plazo, por un monto máximo autorizado de \$2,500,000, fue autorizado el 15 de noviembre de 2012 y vencerá el 15 de noviembre de 2016.

El complemento del Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente de corto plazo, por un monto máximo de \$1,500,000, fue autorizado el 31 de agosto de 2011 y venció el 31 de agosto de 2013.

Al 31 de diciembre de 2013, se tienen emisiones quirografarias de Certificados Bursátiles por \$2,745,000.

Los Senior Notes son deuda bursátil quirografaria, hasta por \$210 millones de dólares estadounidenses, vencerán el 14 de abril de 2015, pagarán intereses a una tasa de 10.25% anual, de forma semestral, los días 14 de abril y 14 de octubre de cada año.

14. Préstamos bancarios y de otros organismos

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la deuda se integra como sigue:

	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	2013	2012
Préstamos Bancarios en pesos	TIIE + puntos	Entre el 2013 y el 2015	\$ 3,115,168	\$ 2,147,632
Préstamos Bancarios en USD	LIBOR + puntos	Diciembre 5, 2014	955,709	129,658
Intereses			<u>10,008</u>	<u>4,724</u>
Total			<u>\$ 4,080,885</u>	<u>\$ 2,282,014</u>

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía cuenta con préstamos bancarios garantizados por \$2,616,933 y préstamos bancarios quirografarios por \$1,453,994. Dichas líneas fueron otorgadas por catorce instituciones, para financiar el crecimiento de la cartera de crédito e incrementar el capital de trabajo. Los créditos son otorgados por Instituciones Financieras que se reconocen ampliamente en el Sistema Financiero Mexicano. Las líneas de crédito tienen fechas de vencimiento de entre 90 días y tres años y pagan interés a una tasa variable.

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía cuenta con un préstamo bancario sindicado en moneda extranjera por un monto de \$74 millones de dólares estadounidenses que valuado al cierre, representa \$955,709 pesos y paga intereses a una tasa variable de LIBOR más puntos porcentuales.

Los vencimientos de la deuda contratada son cómo siguen:

	2013
2014	\$ 5,030,813
2015	4,099,589
2016	791,952
Intereses devengados no pagados	<u>29,837</u>
Total	<u>\$ 9,952,191</u>

15. Acreedores diversos y otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se integra como sigue:

	2013	2012
Provisiones para obligaciones diversas	\$ 46,939	\$ 13,997
Pasivo por obligaciones laborales al retiro	16,968	18,513
Impuestos por pagar	9,778	3,095
Otras cuentas por pagar a distribuidores	177,058	202,431
IVA por pagar	43,707	26,641
Otros	<u>21,274</u>	<u>14,790</u>
	<u>\$ 315,724</u>	<u>\$ 279,467</u>

Se cuenta con un estudio de precios de transferencia elaborado por expertos independientes para evaluar las operaciones con partes relacionadas que consisten principalmente en la prestación de servicios. El estudio confirma que la empresa opera con partes relacionadas dentro del rango intercuartil de valores de mercado.

16. Obligaciones de carácter laboral

De acuerdo con la Ley Federal del Trabajo, la Compañía tiene obligaciones por concepto de indemnizaciones y primas de antigüedad pagaderas a empleados que dejen de prestar sus servicios bajo ciertas circunstancias, asimismo, existen otras obligaciones que se derivan del contrato colectivo de trabajo.

La Compañía registra anualmente el costo neto del período para crear un fondo que cubra el pasivo neto proyectado por prima de antigüedad, pensiones e indemnizaciones, a medida que se devenga de acuerdo con cálculos actuariales efectuados por actuarios independientes. Estos cálculos están basados en el método de crédito unitario proyectado. Por lo tanto, se está provisionando el pasivo que a valor presente cubrirá la obligación por beneficios definidos, a la fecha estimada de retiro del conjunto de empleados que laboran en la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el saldo del fondo del plan de beneficios definidos en la Compañía asciende a \$270 y \$134, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Compañía amortiza las variaciones en los supuestos para el plan de primas de antigüedad en 3.99 y 3.59 años aproximadamente, respectivamente, con base en la vida laboral promedio remanente.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los saldos y movimientos de las obligaciones laborales derivadas de los planes de beneficios definidos de la Compañía, en donde se incluyen plan de pensiones, primas de antigüedad, e indemnizaciones, se muestran como sigue:

	2013	2012
Obligaciones por beneficios definidos	\$ (19,497)	\$ (25,473)
Valor razonable de los activos del plan	<u>270</u>	<u>262</u>
Situación actual	(19,227)	(25,211)
Partidas pendientes de amortizar:		
Mejoras al plan por reconocer	1,891	2,485
Pérdidas actuariales no reconocidas	<u>368</u>	<u>4,213</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (16,968)</u>	<u>\$ (18,513)</u>

El costo neto del período se integra como sigue:

	2013	2012
Costo de servicios del año	\$ 3,144	\$ 3,315
Costo financiero	1,806	2,160
Rendimiento esperado de los activos	(15)	(14)
Amortización de pérdidas actuariales	400	238
Efecto de reducción de obligaciones	(4,319)	(1,267)
Reconocimiento inmediato de pérdidas actuariales del ejercicio	<u>(2,562)</u>	<u>(2,670)</u>
Costo neto del período	<u>\$ (1,546)</u>	<u>\$ 1,762</u>

Las hipótesis económicas en términos nominales para 2013 y reales para 2012 utilizadas fueron:

	2013	2012
Tasa de descuento	9.50%	7.25%
Tasa de rendimiento esperado de los activos	5.00%	6.00%
Tasa de incremento de salarios	3.75%	4.75%

El movimiento del pasivo neto proyectado fue como sigue:

	2013	2012
Saldo inicial (nominal)	\$ (18,513)	\$ (12,038)
Provisión del año	<u>1,545</u>	<u>(6,475)</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (16,968)</u>	<u>\$ (18,513)</u>

17. Capital contable

El capital social al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se integra como sigue:

	Número de acciones (clase I) capital fijo	Número de acciones (clase II) capital variable	Total de acciones
Acciones serie “única” sin expresión de valor nominal	<u>37,555,390</u>	<u>335,986,919</u>	<u>373,542,309</u>
Total	<u>37,555,390</u>	<u>335,986,919</u>	<u>373,542,309</u>

En Asamblea General Anual Ordinaria de Accionistas de fecha 19 de marzo de 2013 se acordó que toda vez que los estados financieros fueron aprobados por dicha Asamblea, reportaron una utilidad neta en el ejercicio social de 2012, por la cantidad de \$614,145, se efectuaron las siguientes aplicaciones:

- De la utilidad neta obtenida en el ejercicio de la Compañía, en lo individual, por la cantidad de \$30,707, equivalente al 5% del resultado del ejercicio, a la cuenta de “Reserva Legal”.
- El resto de la utilidad de la Compañía, en lo individual, por la cantidad de \$583,434, a la cuenta de “Resultado de Ejercicios anteriores”.
- La utilidad neta obtenida en el ejercicio por sus subsidiarias por la cantidad de \$4 a la cuenta de “Resultado de Ejercicios anteriores”.

En Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 6 de diciembre 2013 se acordó:

- Se aprueba el pago de un dividendo en efectivo a los accionistas proveniente de la cuenta de “Resultados de Ejercicios anteriores” hasta por la cantidad de \$0.53 pesos por acción, pagadero el 18 de diciembre de 2013.

Los pagos del dividendo aprobado a los accionistas, mencionados anteriormente, fueron provenientes de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN).

Mediante Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas de la Compañía de fecha 13 de septiembre de 2012, se resolvió la reforma total de los estatutos sociales de la Compañía en los que se contempló la adopción de la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil que prevé la Ley del Mercado de Valores, la cual surtiría efectos a partir de la oferta pública inicial mixta de acciones de la Compañía, misma que se llevó a cabo el día 16 de octubre de 2012 (la Oferta Pública), por lo tanto, las acciones de la Compañía fueron listadas el día 17 de octubre de 2012 en la Bolsa Mexicana de Valores, bajo la clave de pizarra “CREAL*”.

Derivado de la Oferta Pública se suscribieron y pagaron 73,542,309 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase II, incrementando el capital social de la Compañía, en su parte variable, en la cantidad de \$123,234 pesos, quedando la Compañía con un capital social total pagado de \$625,941 pesos, representado por 373,542,309 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase I y Clase II, totalmente liberadas.

Al 31 de diciembre de 2013, el capital social asciende a \$630,677, de los cuales \$62,931, corresponden a la parte fija (sin derecho a retiro), representada por 37,555,390 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase I, y \$567,746, corresponden a la parte variable, representada por 335,986,919 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase II.

La Compañía cuenta con un programa de recompra de acciones propias, hasta por el importe de las utilidades netas incluyendo las retenidas del ejercicio inmediato anterior. Al cierre del ejercicio el importe de las acciones recompradas asciende a \$45,108 equivalente a 2,033,295 acciones.

La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el ISR a cargo de la Compañía a la tasa vigente al momento de la distribución. El impuesto que se pague por dicha distribución, se podrá acreditar contra el ISR del ejercicio en el que se pague el impuesto sobre dividendos y en los dos ejercicios inmediatos siguientes, contra el impuesto del ejercicio y los pagos provisionales de los mismos.

De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, de las utilidades netas del ejercicio debe separarse un 5% como mínimo para formar la reserva legal, hasta que su importe ascienda al 20% del capital social a valor nominal. La reserva legal puede capitalizarse, pero no debe repartirse a menos que se disuelva la Compañía, y debe ser reconstituida cuando disminuya por cualquier motivo.

18. Otros ingresos de la operación

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se integran como sigue:

	2013	2012
Otros ingresos por servicios de administración (a)	\$ 8,362	\$ 21,069
Venta de adjudicados	1,778	96
Otros gastos	<u>(36)</u>	<u>(544)</u>
	<u>\$ 10,104</u>	<u>\$ 20,621</u>

- (a) Las cantidades recibidas son por los contratos celebrados para ofrecer otros productos financieros en la colocación del crédito.

19. Impuestos a la utilidad

De conformidad con las reformas fiscales comentadas en la Nota 1, a continuación se señalan las principales modificaciones que afectan a la Compañía:

Principales reformas a la Ley del Impuesto Sobre la Renta, Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, Ley de Depósitos en Efectivo y Ley del Impuesto al Valor Agregado.

Impuesto sobre la Renta

Se deja en forma definitiva la tasa del 30%. Se elimina transitoriedad para 2014 de la tasa del 29% y la tasa del 28 % establecida en la Ley del Impuesto Sobre la Renta a partir del 2015.

Se establece un Impuesto Sobre la Renta adicional, sobre dividendos pagados del 10% cuando los mismos sean distribuidos a personas físicas y residentes en el extranjero. El Impuesto Sobre la Renta se paga vía retención y es un pago definitivo a cargo del accionista. En el caso de extranjeros se podrán aplicar tratados para evitar la doble tributación. Este impuesto será aplicable por la distribución de utilidades generadas a partir del 2014.

Se limita la deducción de pagos a trabajadores que sean ingresos exentos para los mismos al 47% o al 53% si se cumplen ciertos requisitos. Asimismo, se limita la deducción por la aportación al fondo de pensiones y jubilaciones en los mismos porcentajes. La compañía estima que dichos cambios no representan un incremento significativo en los gastos no deducibles, por lo que no debe afectar el impuesto causado ni la tasa efectiva.

Las cuotas obreras pagadas por el patrón se consideran no deducibles al 100%.

Impuesto Empresarial a Tasa Única e Impuesto a los Depósitos en Efectivo

Se abrogan la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única ("Ley del IETU") y la Ley del Impuesto a los Depósitos en Efectivo.

Impuesto al Valor Agregado ("IVA")

Las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple deben restar del IVA que hayan causado, el IVA pagado en la proporción que representen sus ingresos gravados del total de sus actividades, de conformidad con la Ley del Impuesto al Valor Agregado, el IVA que no sea acreditable es deducible para el Impuesto Sobre la Renta y se reconocerá en los resultados del ejercicio.

Se homologa la tasa del IVA a nivel nacional, incrementándose la tasa en zona fronteriza del 11% al 16%.

La Compañía está sujeta en 2013 al ISR y al IETU.

ISR - A través de la Ley de Ingresos de la Federación para 2013, se modificó la tasa del impuesto sobre la renta aplicable a las empresas, respecto de la cual hace años se había establecido una transición que afectaba los ejercicios 2013 y 2014. Las tasas fueron 30% para 2013 y 2012 y serán: 30% para 2013 y para los siguientes ejercicios.

A partir de 2014 se abrogó el IETU, por lo tanto, hasta el 31 de diciembre de 2013 se causó este impuesto, tanto para los ingresos como las deducciones y ciertos créditos fiscales con base en flujos de efectivo de cada ejercicio. La tasa fue 17.5%.

El impuesto a la utilidad causado es el que resulta mayor entre el ISR y el IETU.

Con base en proyecciones financieras y las reformas fiscales para el año 2014, la Compañía identificó que esencialmente pagará ISR, por lo tanto, reconoce únicamente ISR diferido.

Los impuestos a la utilidad se integran como sigue:

	2013	2012
ISR:		
Diferido	\$ (241,600)	\$ (137,562)
Causado	\$ -	\$ (6,829)

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el saldo de impuestos diferidos se integra como sigue:

	2013	2012
ISR diferido activo:		
Estimación preventiva para riesgos crediticios	\$ 103,284	\$ 42,341
Mobiliario y equipo	3,837	4,667
Provisiones	6,974	9,795
Pérdidas fiscales por amortizar	72,111	-
Otros activos, neto	6,026	-
ISR diferido activo	192,232	56,803
ISR diferido (pasivo):		
Otros activos, neto	-	(32,524)
Otras cuentas por cobrar, neto (a)	(584,076)	(240,122)
Pagos anticipados	(61,433)	-
ISR diferido pasivo	(645,509)	(272,646)
Impuestos diferidos (neto)	\$ (453,277)	\$ (215,843)

- (a) Principalmente ingresos devengados en período anticipado a la primera amortización del crédito.

Participación de los empleados en las utilidades - Las compañías determinan su participación de los empleados en las utilidades con base en el artículo 127, fracción III de la Ley Federal del Trabajo.

Impuesto al valor agregado - De conformidad con la Ley del Impuesto al Valor Agregado, la Compañía determinó para efectos de acreditar el Impuesto al Valor Agregado que le fue trasladado durante el ejercicio de 2013 y 2012, el factor de acreditamiento anual con base en el total de sus actividades gravadas sobre el total de actividades objeto del mismo impuesto, como resultado de ello, la Compañía determinó un impuesto no acreditable y deducible para efectos del ISR por un importe de \$0 y \$0, respectivamente, el cual se reconoció en los resultados del ejercicio.

Conciliación del resultado contable fiscal - Las principales partidas que afectaron la determinación del resultado fiscal de la Compañía fueron las relativas al ajuste anual por inflación, ingreso devengado en período anticipado, pagos anticipados y las estimaciones preventivas para riesgos crediticios que no se han hecho deducibles.

La conciliación de la tasa legal del ISR y la tasa efectiva expresada como un porcentaje de la utilidad antes de ISR es:

	2013	2012
Tasa legal	30%	30%
Efectos de la inflación	(6%)	(9%)
Ingreso devengado en período anticipado	(2%)	3%
Reserva de cartera	5%	1%
Pagos anticipados	(4%)	-
Otros	-	(2%)
Tasa efectiva	23%	23%

Pérdidas fiscales por amortizar - Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía generó pérdidas fiscales por amortizar para efectos del ISR por un monto de \$240,300.

Revisión y asuntos fiscales

El 7 de mayo de 2008, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Administración General de Grandes Contribuyentes del Servicio de Administración Tributaria (SAT) emitió el oficio No. 900 06 01-2008-6637, mismo que fue notificado el 12 de mayo de 2008 a la Compañía, mediante el cual manifiesta que en el ejercicio fiscal del año 2002, la Compañía dedujo indebidamente un importe de \$8,727 (valor nominal), por el concepto de cuentas incobrables por tratarse de un gasto que no puede calificarse como estrictamente indispensable para los fines de la actividad del contribuyente, ya que, entre otros, no demostró que contaba con información sobre la solvencia moral y económica de los deudores. Derivado de lo anterior, el SAT a través de dicho oficio determinó un crédito fiscal a cargo de la Compañía por un importe de \$8,036 (valor nominal). Sin embargo, la Compañía y sus asesores legales externos consideran que cuentan con elementos suficientes para soportar la deducción de cuentas incobrables anteriormente mencionada, por lo tanto la Administración no registró un pasivo por este concepto al 31 de diciembre de 2013.

20. Cuentas de orden

Las cuentas de orden para efectos de la presentación requerida por la Comisión en los criterios contables forman parte integral del balance general, sin embargo, solamente fueron sujetas de auditoría externa las cuentas de orden en donde se registran las operaciones que tienen una relación directa con las cuentas del balance general, las cuales son las siguientes:

Compromisos crediticios e intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito vencida.

21. Cuadro comparativo de vencimientos de los principales activos y pasivos

A continuación se muestran los plazos de vencimiento de los principales rubros de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2013:

	Hasta 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	Total
Disponibilidades	\$ 126,915	\$ -	\$ -	\$ 126,915
Inversiones en valores	646,179	-	-	646,179
Operaciones con valores y derivados	-	-	230,094	230,094
Cartera de crédito, (neto)	2,195,969	1,183,109	6,841,179	10,220,257
Otras cuentas por cobrar	<u>513,618</u>	<u>276,719</u>	<u>1,600,092</u>	<u>2,390,429</u>
Total de activos	<u>\$ 3,482,681</u>	<u>\$ 1,459,828</u>	<u>\$ 8,671,365</u>	<u>\$ 13,613,874</u>
	Hasta 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	Total
Pasivos bursátiles	\$ 1,330,642	\$ 711,111	\$ 3,829,553	\$ 5,871,306
Préstamos bancarios y de otros organismos	1,514,934	1,491,997	1,073,954	4,080,885
Otras cuentas por pagar	<u>794,873</u>	<u>-</u>	<u>16,968</u>	<u>811,841</u>
Total de pasivos	<u>3,640,449</u>	<u>2,203,108</u>	<u>4,920,475</u>	<u>10,764,032</u>
Activos menos pasivos	<u>\$ (157,768)</u>	<u>\$ (743,280)</u>	<u>\$ 3,750,890</u>	<u>\$ 2,849,842</u>

22. Operaciones y saldos con partes relacionadas

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía tiene los siguientes saldos con partes relacionadas no consolidadas:

	2013	2012
Cuentas por pagar:		
Servej, S.A. de C.V.	\$ -	\$ 277
	<u>\$ -</u>	<u>\$ 277</u>

23. Contingencias

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, como consecuencia de las operaciones propias de su actividad, la Compañía en opinión de la Administración y de sus asesores legales, fiscales y laborales internos y externos considera que no ha recibido reclamos y no ha sido emplazada a diversos juicios, que representen pasivos contingentes.

24. Compromisos contraídos

La Compañía al 31 de diciembre de 2013 y 2012, cuenta con compromisos propios de la operación y los que se mencionan en la Nota 12 "Pasivos bursátiles y préstamos bancarios y de otros organismos".

25. Nuevos pronunciamientos contables

Durante 2013 el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera promulgó las siguientes NIF, que entran en vigor a partir del 1 de enero de 2014, permitiéndose su aplicación anticipada como sigue:

NIF B-12 Compensación de activos financieros y pasivos financieros

NIF C-14 Transferencia y baja de activos financieros B-6, Estado de situación financiera

Algunos de los principales cambios que establecen estas normas, son:

NIF B-12, Compensación de activos financieros y pasivos financieros - Establece las normas de presentación y revelación de la compensación de activos y pasivos financieros, en el estado de posición financiera, indicando que esta solo debe proceder cuando: a) se tiene un derecho y obligación legal de cobrar o pagar un importe compensado, y b) el monto resultante de compensar el activo con el pasivo financiero refleja los flujos de efectivo esperados de la Compañía al liquidar dos o más instrumentos financieros. Asimismo, establece que una Compañía debe compensar solo cuando se cumplan las siguientes dos condiciones: 1) tenga un derecho legalmente exigible y vigente de compensar el activo financiero y el pasivo financiero en cualquier circunstancia; y a su vez, 2) tenga la intención de liquidar el activo y pasivo financiero sobre una base compensada o de realizar el activo financiero y liquidar el pasivo financiero simultáneamente.

NIF C-14, Transferencia y baja de activos financieros- Establece las normas relativas al reconocimiento contable de las transferencias y bajas de activos financieros distintos del efectivo y equivalentes de efectivo, tales como instrumentos financieros por cobrar o negociables, así como la presentación en los estados financieros de dichas transferencias y las revelaciones relativas. Para que una transferencia califique también como baja, debe haber una cesión completa de los riesgos y beneficios del activo financiero.

El transferente del activo financiero lo dará de baja de su estado de posición financiera hasta el momento en que ya no tenga un beneficio o pérdida futura con respecto al mismo. De manera inversa, el receptor asumirá los riesgos inherentes a dicho activo financiero adquirido y tendrá un rendimiento adicional si los flujos de efectivo originados por el mismo son superiores a los originalmente estimados o una pérdida, si los flujos recibidos fueran inferiores.

Mejoras a las NIF 2014- El objetivo de las Mejoras a las Normas de Información Financiera 2014 (Mejoras a las NIF 2014) es incorporar en las propias Normas de Información Financiera cambios y precisiones con la finalidad de establecer un planteamiento normativo más adecuado.

Las Mejoras a las NIF se presentan clasificadas en aquellas mejoras que generan cambios contables en valuación, presentación o revelación en los estados financieros de las entidades en aquellas mejoras que son modificaciones a las NIF para hacer precisiones a las mismas, que ayudan a establecer un planteamiento normativo más claro y comprensible; por ser precisiones, no generan cambios contables en los estados financieros de las entidades.

Las Mejoras a las NIF que generan cambios contables son las siguientes:

NIF C-5, Pagos anticipados- Se agregó un párrafo para establecer que cuando una entidad compra bienes o servicios cuyo pago está denominado en moneda extranjera y al respecto hace pagos anticipados a la recepción de los mismos, las fluctuaciones cambiarias entre su moneda funcional y la moneda de pago no deben afectar el monto reconocido del pago anticipado.

Boletín C-15, *Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición*- Se modifica el Boletín C-15 para indicar que no se permite capitalizar en el valor de algún activo las pérdidas por deterioro. Se modifica también para establecer que los balances generales de periodos anteriores que se presenten comparativos no deben ser reestructurados para la presentación de los activos y pasivos relacionados con operaciones discontinuadas, eliminando la diferencia actual en relación con lo establecido en la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 5, *Activos no Corrientes*

Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuadas.

Las Mejoras a las NIF que no generan cambios contables son las siguientes:

Boletín C-9, *Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos* - Se elimina el término “afiliada” debido a que no es de uso internacional; el término de uso común actualmente es “parte relacionada”.

Boletín C-15, *Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición*- Se modifica la definición del término tasa apropiada de descuento que debe utilizarse para determinar el valor de uso requerido en las pruebas de deterioro para aclarar que dicha tasa apropiada de descuento debe ser en términos reales o nominales, dependiendo de las hipótesis financieras que se hayan utilizado en las proyecciones de flujos de efectivo.

A la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados, la Compañía está en proceso de determinar los efectos de estas nuevas normas en su información financiera.

26. Autorización de la emisión de los estados financieros

Los estados financieros fueron autorizados para su emisión el 11 de febrero de 2014, por el Director General de la Compañía y están sujetos a la aprobación del Consejo de Administración y de la Asamblea de Accionistas, quien puede decidir su modificación de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

* * * * *

**Crédito Real, S.A.B. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad Regulada y Subsidiarias**

Estados financieros consolidados por los
años que terminaron el 31 de diciembre de
2014 y 2013, e Informe de los auditores
independientes del 27 de febrero de 2015

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad Regulada y Subsidiarias**
Av. Insurgentes Sur 730 Piso 20, Colonia Del Valle, México D.F.

Informe de los auditores independientes y estados financieros consolidados de 2014 y 2013

Contenido	Página
Informe de los auditores independientes	1
Balances generales consolidados	3
Estados consolidados de resultados	4
Estados consolidados de variaciones en el capital contable	5
Estados consolidados de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7

Informe de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada y Subsidiarias

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada y Subsidiarias (la “Entidad” o “Crédito Real”), los cuales comprenden los balances generales consolidados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y los estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo, correspondientes a los años que terminaron en esas fechas, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración de la Entidad en relación con los estados financieros consolidados

La Administración de la Entidad es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros consolidados adjuntos de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (la “Comisión”) a través de las “Disposiciones de carácter general aplicables a los almacenes generales de depósito, casas de cambio, uniones de crédito y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas” (las “Disposiciones”), así como del control interno que la Administración de la Entidad considere necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores importantes, debido a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores independientes

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados adjuntos con base en nuestras auditorías. Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planeemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados están libres de errores importantes y de que están preparados, en todos los aspectos materiales, de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión a través de las Disposiciones.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de riesgos de error importante en los estados financieros consolidados debido a fraude o error. Al efectuar dicha evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación de los estados financieros consolidados por parte de la Entidad, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de lo adecuado de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Administración de la Entidad, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros consolidados en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido en nuestras auditorías proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

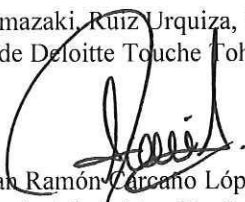
Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos de Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y por los años que terminaron en dichas fechas, han sido preparados, en todos los aspectos materiales, de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión a través de las Disposiciones.

Párrafo de énfasis

Como se indica en la Nota 3 a los estados financieros consolidados adjuntos, durante 2013, la Comisión emitió modificaciones a los criterios contables relacionados con la metodología de calificación de la cartera comercial, con la finalidad de cambiar el modelo de constitución de la estimación preventiva para riesgos crediticios basado en un modelo de pérdida incurrida hacia un modelo de pérdida esperada en donde se estimen las pérdidas crediticias de los siguientes 12 meses con la información crediticia que mejor las anticipe. La Comisión estipuló dos fechas límite para la implementación de este cambio en metodología. El 31 de diciembre de 2013 para reconocer el efecto financiero inicial de la cartera crediticia comercial de entidades no financieras y el 30 de junio de 2014 para reconocer el efecto financiero inicial para la cartera comercial de entidades financieras. La Entidad reconoció el efecto financiero inicial correspondiente a la cartera crediticia comercial de entidades financieras el cual, originó el registro de reservas de crédito en el balance general consolidado dentro del rubro de "Estimación preventiva para riesgos crediticios" por un monto de \$193,855 miles de pesos, con un correspondiente cargo en el rubro de "Resultado de ejercicios anteriores" que forman parte del capital contable, de conformidad con la mecánica establecida por la Comisión.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited



C.P.C. Juan Ramón Carcaño López
Registro en la Administración General
de Auditoría Fiscal Federal Núm. 18206
27 de febrero de 2015

Balances generales consolidados

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(En miles de pesos)

Activo	2014	2013
Disponibilidades	\$ 53,778	\$ 126,915
Inversiones en valores:		
Títulos para negociar	<u>1,251,201</u>	<u>646,179</u>
	1,251,201	646,179
Derivados:		
Con fines de negociación	30,049	11,672
Con fines de cobertura	<u>920,209</u>	<u>218,422</u>
	950,258	230,094
Cartera de crédito vigente:		
Créditos comerciales:		
Actividad empresarial o comercial	<u>13,544,267</u>	<u>10,264,999</u>
Total de cartera de crédito vigente	13,544,267	10,264,999
Cartera de crédito vencida:		
Créditos comerciales:		
Actividad empresarial o comercial	<u>260,638</u>	<u>158,476</u>
Total de cartera de crédito vencida	260,638	158,476
Total cartera de crédito	13,804,905	10,423,475
Menos - Estimación preventiva para riesgos crediticios	<u>(420,131)</u>	<u>(203,218)</u>
Total de cartera de crédito, (neto)	13,384,774	10,220,257
Otras cuentas por cobrar, (neto)	1,156,180	2,390,429
Mobiliario y equipo, (neto)	85,482	22,910
Inversiones permanentes	859,009	786,013
Otros activos, (neto)		
Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles	<u>2,174,801</u>	<u>677,185</u>
	2,174,801	677,185
Total activo	\$ 19,915,483	\$ 15,099,982

Cuentas de Orden (Nota 21)

Compromisos crediticios	\$ 481,429	\$ 261,426
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito vencida	\$ 188,158	\$ 122,209

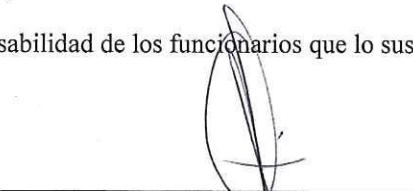
Pasivo	2014	2013
Pasivos bursátiles	\$ 2,571,872	\$ 3,041,753
Pasivos bursátiles Senior Notes	<u>6,560,995</u>	<u>2,829,553</u>
	9,132,867	5,871,306
Préstamos bancarios y de otros organismos:		
De corto plazo	1,120,286	1,950,135
De largo plazo	<u>3,140,759</u>	<u>2,130,750</u>
	4,261,045	4,080,885
Otras cuentas por pagar		
Impuestos a la utilidad por pagar	51,946	14,561
Participación de los trabajadores en las utilidades por pagar	185	11,311
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	<u>346,111</u>	<u>315,724</u>
	398,242	341,596
Impuesto diferido, (neto)	<u>766,123</u>	<u>453,277</u>
Total pasivo	14,558,277	10,747,064
Capital contable		
Capital contribuido:		
Capital social	660,154	630,677
Prima en suscripción de acciones	<u>1,474,814</u>	<u>1,385,482</u>
	2,134,968	2,016,159
Capital ganado:		
Reserva legal	126,136	110,870
Resultado de ejercicios anteriores	1,851,225	1,215,266
Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	5,596	7,014
Resultado neto mayoritario	1,224,801	1,003,609
Participación no controladora	<u>14,480</u>	<u>-</u>
	3,222,238	2,336,759
Total capital contable	5,357,206	4,352,918
Total pasivo y capital contable	\$ 19,915,483	\$ 15,099,982

“El saldo histórico del capital social al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es de \$657,238 y 625,941, respectivamente”.

“Los presentes balances generales consolidados fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben”.

“Los presentes estados financieros consolidados podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>”.


Ing. Angel Romanos Berrondo
Director General


Lic. Lorena Cárdenas Costas
Director de Finanzas


L.C. Noé Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad Regulada y Subsidiarias**
Av. Insurgentes Sur 730 Piso 20, Colonia Del Valle, México D.F.

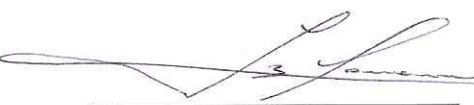
Estados consolidados de resultados

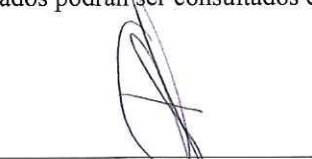
Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(En miles de pesos)

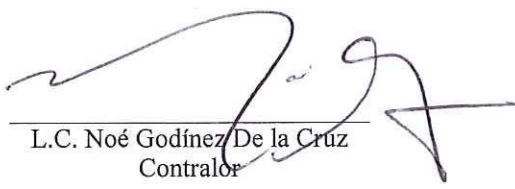
	2014	2013
Ingresos por intereses	\$ 3,327,074	\$ 2,724,479
Gastos por intereses	<u>(882,257)</u>	<u>(723,116)</u>
Margen financiero	2,444,817	2,001,363
Estimación preventiva para riesgos crediticios	<u>(264,526)</u>	<u>(404,472)</u>
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	2,180,291	1,596,891
Comisiones y tarifas pagadas	(98,966)	(69,660)
Otros ingresos de la operación	<u>23,684</u>	<u>10,104</u>
Total de ingresos de la operación	2,105,009	1,537,335
Gastos de administración	<u>(629,573)</u>	<u>(484,073)</u>
Resultado de la operación	1,475,436	1,053,262
Participación en el resultado de asociadas	<u>98,605</u>	<u>191,947</u>
Resultado antes de impuestos a la utilidad	1,574,041	1,245,209
Impuesto a la utilidad causado	(20,063)	-
Impuesto a la utilidad diferido	<u>(314,697)</u>	<u>(241,600)</u>
	<u>(334,760)</u>	<u>(241,600)</u>
Resultado neto	1,239,281	1,003,609
Participación no controladora	<u>(14,480)</u>	<u>-</u>
Utilidad neta mayoritaria	\$ <u>1,224,801</u>	\$ <u>1,003,609</u>
Utilidad neta básica por acción	\$ <u>3.12</u>	\$ <u>2.69</u>
Promedio ponderado de acciones en circulación	<u>392,219,424</u>	<u>373,542,309</u>

“Los presentes estados consolidados de resultados fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben”.

“Los presentes estados financieros consolidados podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>”.


Ing. Ángel Romanos Berrondo
Director General


Lic. Lorena Cárdenas Costas
Director de Finanzas


L.C. Noé Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

Estados consolidados de variaciones en el capital contable

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(En miles de pesos)

	Capital contribuido		Capital ganado					Total capital contable
	Capital social	Prima en suscripción de acciones	Reservas de capital	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	Resultado neto mayoritario	Participación no controladora	
Saldos al 31 de diciembre de 2012	\$ 630,677	\$ 1,386,531	\$ 80,163	\$ 855,626	\$ 29,289	\$ 614,145	\$ -	\$ 3,596,431
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas -								
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	-	30,707	583,438	-	(614,145)	-	-
Recompra de acciones propias	-	(1,049)	-	(26,898)	-	-	-	(27,947)
Decreto de dividendos	-	-	-	(196,900)	-	-	-	(196,900)
Total movimientos aprobados por los accionistas	-	(1,049)	30,707	359,640	-	(614,145)	-	(224,847)
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral -								
Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	-	-	-	-	(22,275)	-	-	(22,275)
Resultado neto	-	-	-	-	-	1,003,609	-	1,003,609
Total de resultado integral	-	-	-	-	(22,275)	1,003,609	-	981,334
Saldos al 31 de diciembre de 2013	630,677	1,385,482	110,870	1,215,266	7,014	1,003,609	-	4,352,918
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas -								
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	-	15,266	988,343	-	(1,003,609)	-	-
Recompra de acciones propias	-	57,410	-	10,125	-	-	-	67,535
Efecto por fusión con Desarrollo 51, S.A. de C.V.	29,477	31,922	-	-	-	-	-	61,399
Decreto de dividendos	-	-	-	(168,654)	-	-	-	(168,654)
Estimación preventiva para riesgos crediticios de cartera comercial por cambio en metodología de calificación	-	-	-	(193,855)	-	-	-	(193,855)
Total movimientos aprobados por los accionistas	29,477	89,332	15,266	635,959	-	(1,003,609)	-	(233,575)
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral -								
Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	-	-	-	-	(1,418)	-	-	(1,418)
Resultado neto	-	-	-	-	-	1,224,801	14,480	1,239,281
Total de resultado integral	-	-	-	-	(1,418)	1,224,801	14,480	1,237,863
Saldos al 31 de diciembre de 2014	\$ 660,154	\$ 1,474,814	\$ 126,136	\$ 1,851,225	\$ 5,596	\$ 1,224,801	\$ 14,480	\$ 5,357,206

“Los presentes estados de variaciones en el capital contable fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben”.

“Los presentes estados financieros consolidados podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>”.

Ing. Ángel Romanos Berrondo
Director General

Lic. Lorena Cárdenas Costas
Directora de Finanzas

L.C. Noé Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad Regulada y Subsidiarias**
Av. Insurgentes Sur 730 Piso 20, Colonia Del Valle, México D.F.

Estados consolidados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(En miles de pesos)

	2014	2013
Resultado neto	\$ 1,239,281	\$ 1,003,609
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo:		
Depreciación y amortización	13,735	7,410
Provisiones	66,702	77,080
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	334,760	241,600
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas	(98,605)	(191,947)
	<u>1,555,873</u>	<u>1,137,752</u>
Actividades de operación		
Cambio en inversiones en valores	(605,022)	(299,401)
Cambio en derivados (activo)	(721,582)	(10,867)
Cambio en cartera de crédito (neto)	(3,358,372)	(3,629,029)
Cambio en otras cuentas por cobrar (neto)	(188,217)	36,799
Cambio en otros activos (neto)	(242,603)	(250,239)
Cambio en pasivos bursátiles	3,261,561	1,305,977
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	180,160	1,798,871
Cambio en otras cuentas por pagar	<u>34,732</u>	<u>31,763</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>(1,639,343)</u>	<u>(1,016,126)</u>
Actividades de inversión:		
Efectivo y valores realizables recibidos en la adquisición	100,751	-
Adquisición en mobiliario y equipo	(76,307)	(13,519)
Cobros de dividendos en efectivo	127,033	121,698
Incremento en inversión en acciones en asociadas	(101,424)	-
Disminución en inversión en acciones en asociadas	<u>-</u>	<u>36,731</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>50,053</u>	<u>144,910</u>
Actividades de financiamiento:		
Pagos de dividendos en efectivo	(85,000)	(196,900)
Aumento en prima en suscripción de acciones	5,678	-
Efecto por fusión con Desarrollo 51, S.A. de C.V.	29,477	-
Recompra de acciones propias	<u>10,125</u>	<u>(27,947)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	<u>(39,720)</u>	<u>(224,847)</u>
(Disminución) incremento neto de efectivo	<u>(73,137)</u>	<u>41,689</u>
Disponibilidades al inicio del período	<u>126,915</u>	<u>85,226</u>
Disponibilidades al final del período	<u>\$ 53,778</u>	<u>\$ 126,915</u>

“Los presentes estados consolidados de flujos de efectivo fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben”.

“Los presentes estados financieros consolidados podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>”.

Ing. Ángel Romanos Berrondo
Director General

Lic. Lorena Cárdenas Costas
Director de Finanzas

L.C. Noé Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada y Subsidiarias

Av. Insurgentes Sur 730 Piso 20, Colonia Del Valle, México D.F.

Notas a los estados financieros consolidados

Por los años terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(En miles de pesos)

1. Actividades, entorno regulatorio y eventos significativos

Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada y Subsidiarias (la “Entidad” o “Crédito Real”), es una institución financiera enfocada en el otorgamiento de crédito a los segmentos de ingresos medios y bajos de la población, los cuales históricamente han estado poco atendidos. Crédito Real cuenta con una plataforma de negocio integrada por cinco productos: (i) créditos con pago vía nómina, (ii) créditos de consumo, (iii) créditos para pequeñas y medianas empresas o “PYMES”, (iv) créditos grupales, y (v) créditos para autos usados. Los créditos con pago vía nómina se ofrecen a empleados sindicalizados de gobierno a través de una red nacional de 18 distribuidores, con quienes se tienen celebrados convenios para la originación de créditos; en tres de los principales distribuidores, Crédito Real tiene celebrados acuerdos de exclusividad además de una participación significativa en su capital social. Los créditos de consumo se ofrecen para la adquisición de bienes duraderos y enseres domésticos y se originan a través de una red de 40 cadenas minoristas que permiten llegar a más de 1,000 puntos de venta. Los créditos para PYMES se otorgan para cubrir necesidades de capital de trabajo y actividades de inversión para la micro, pequeña y mediana empresa, dichos créditos se otorgan por medio de un operador especializado o por medio de una marca propia. Los créditos grupales se ofrecen principalmente a grupos de mujeres con una actividad productiva bajo la metodología del crédito solidario, dichos créditos se originan mediante dos empresas asociadas que cuentan con una red de 646 promotores y 108 sucursales. Los créditos para autos usados se otorgan por medio de alianzas celebradas con 17 distribuidores especializados en la compra venta de automóviles, y también a través de una subsidiaria que por medio de una red de 35 sucursales ofrece financiamiento mediante la garantía de automóviles y vehículos comerciales.

De conformidad con el Artículo 87-D de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (la “LGOAAC”), en el que se indica que las sociedades financieras de objeto múltiple que sean emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores conforme con la Ley del Valores, deberán elaborar sus estados financieros consolidados de conformidad con los criterios de contabilidad contenidos en las Disposiciones de carácter general aplicables a los almacenes generales de depósito, casas de cambio, uniones de crédito y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas (las “Disposiciones”), emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (la “Comisión”).

Derivado de lo anterior, la Entidad al ser una sociedad financiera de objeto múltiple regulada emisora de valores, se encuentra obligada a elaborar sus estados financieros consolidados conforme a los criterios de contabilidad establecidos por la Comisión a través de las Disposiciones.

Créditos con pago vía nómina

La Entidad adquiere créditos con pago vía nómina de distribuidores que ofrecen productos de crédito a los trabajadores sindicalizados de dependencias gubernamentales. Dichos créditos también se ofrecen en ocasiones a personas jubiladas o pensionadas del sector público. Estos créditos son originados por distribuidores con los que opera la Entidad, y éstos los adquiere posteriormente a través de contratos de factoraje financiero en operaciones de compra de cartera.

Los créditos con pago vía nómina se pagan mediante amortizaciones quincenales que realizan las dependencias o entidades gubernamentales en las que laboran los acreditados, por instrucciones previas de éstos. A través de dichas instrucciones, un trabajador autoriza a su dependencia gubernamental a entregar a la Entidad, por su cuenta y con cargo a su salario, el importe fijo de las parcialidades de su crédito durante la vigencia del mismo, con lo cual el riesgo de incumplimiento disminuye sustancialmente. Las dependencias gubernamentales establecen límites en cuanto al porcentaje del salario neto de sus trabajadores que puede aplicarse para liquidar un crédito, que no exceden del 30% del salario del trabajador. La Entidad ofrece a ciertos clientes la opción de renovar sus créditos antes de su vencimiento, sin embargo, la Entidad no pre-autoriza créditos en ningún caso.

Las relaciones que han establecido los distribuidores, directamente y a través de prestadores de servicios, como agencias de relaciones públicas, con las entidades y sindicatos que emplean o agremian a trabajadores de dependencias del gobierno federal y estatal en diversas regiones del país se han formalizado mediante la celebración de convenios de colaboración, los cuales permiten a los distribuidores ofrecer créditos con pago vía nómina a los trabajadores agremiados a esos sindicatos y establecen que las dependencias y entidades de gobierno, ejecuten la instrucción que reciban de los trabajadores acreditados en lo relacionado con el pago de las parcialidades (incluyendo intereses) de los créditos.

Conforme a los convenios de colaboración, las dependencias y entidades gubernamentales o sindicatos tramitan y otorgan las “claves de descuento” para que dichas dependencias o entidades efectúen el pago de los créditos vía nómina directamente (por cuenta de los propios acreditados). La dependencia o entidad de gobierno, además de realizar los cargos a nómina y efectuar pagos directamente al fideicomiso recaudador en el que la Entidad es beneficiario, se obliga a informar periódicamente a los distribuidores respecto de los cargos a nómina efectuados a los trabajadores que hayan contratado créditos. Los distribuidores son responsables de coordinarse con las diferentes dependencias y entidades, para que los sistemas informáticos correspondientes operen adecuadamente, y los pagos se realicen oportunamente. Las dependencias o entidades no intervienen, en forma alguna, en la negociación, proceso de aprobación de crédito o determinación de los términos de los contratos de crédito celebrados por los distribuidores con los trabajadores agremiados.

La obtención y mantenimiento de los referidos convenios de colaboración tiene un costo que, según estimaciones de la Entidad, fluctúa entre el 3% y el 5% de los ingresos que genera la cartera de créditos con pago vía nómina. Dicho costo es cubierto en su totalidad por los distribuidores.

El modelo de negocio de la Entidad le permite tanto a ésta como a sus distribuidores, aprovechar sus respectivas ventajas competitivas. En tanto que la Entidad se concentra en administrar el riesgo crediticio, minimizar sus costos de financiamiento y mantener fuentes de financiamiento diversificadas, los distribuidores se concentran en incrementar el número de posibles clientes mediante la celebración de contratos con dependencias adicionales o la renovación de los contratos ya existentes, así como en promover los productos de la Entidad entre los trabajadores sindicalizados de dichas dependencias.

Durante 2014, se incrementó la cartera de crédito de forma importante por medio de operaciones de factoraje financiero celebradas con tres de los principales distribuidores, Directodo México, S.A.P.I. de C.V., Publiseg, S.A.P.I. de C.V. S.O.F.O.M., E.N.R. (“Publiseg”) y Grupo Empresarial Maestro, S.A.P.I. de C.V. (“Grupo Empresarial Maestro” o “GEMA”), en su conjunto llamados el “Distribuidor”.

Eventos significativos –

- a) Mediante Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria Anual de accionistas de la Entidad celebrada el 28 de abril de 2014, se resolvió, entre otros puntos, aprobar la reforma al Artículo primero de los estatutos sociales de la Entidad para establecer la sujeción al régimen de sociedades financieras de objeto múltiple reguladas, en virtud de lo establecido en los párrafos cuarto y quinto del artículo 87-B de la LGOAAC, por lo que a partir de esta fecha la denominación de la Entidad es Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada.

- b) En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 31 de octubre de 2014, Crédito Real llevó a cabo la adquisición de Directodo, como resultado de la fusión con Desarrollo 51, S.A. de C.V., surtiendo efectos la fusión con fecha 1° de noviembre de 2014 subsistiendo la Entidad como sociedad fusionante. En esta misma sesión la Entidad aumentó la parte variable de su capital social en \$29,477 mediante la entrega de 18,677,115 acciones de tesorería, ordinarias, nominativas, correspondientes a la Serie Única Clase II. Como resultado de la operación anterior, el importe pagado en la operación se llevó a cabo mediante el intercambio de acciones de la Entidad por acciones de Desarrollo 51, S.A. de C.V., quien posterior a la fusión dejó de existir como entidad legal al ser la compañía fusionada. A partir del 1° de noviembre del 2014, Directodo consolida sus estados financieros con Crédito Real.

Como resultado de lo anterior Crédito Real obtuvo el control absoluto de Desarrollo 51, S. A. de C.V. a partir del 31 de octubre de 2014.

Como resultado de esta operación, durante los meses de noviembre y diciembre de 2014, la Administración de la Entidad efectuó el análisis de los valores razonables de los activos y pasivos adquiridos en esta transacción, lo cual generó un crédito mercantil por un monto de \$34,797. A la fecha, la Entidad se encuentra concluyendo el análisis para la identificación y cuantificación de los activos intangibles generados por la adquisición si así correspondiera, de acuerdo con la Norma de Información Financiera mexicana B-7 “Adquisiciones de negocios” (NIF B-7). De conformidad con dicha Norma, la Entidad tiene un plazo máximo de un año a partir de la fecha de adquisición para identificar y reconocer activos intangibles que resulten de la adquisición del negocio. Como resultado del análisis realizado se identificaron los siguientes activos y pasivos a valor razonable:

		Importe
<i>Balance General</i>		
Importe pagado en la operación	\$ -	\$ 1,401,495
Montos reconocidos de los activos identificables y pasivos asumidos al 31 de octubre de 2014 (no auditados):	-	-
<i>Activos circulantes:</i>		
Efectivo y valores realizables	\$ 100,751	\$ -
Deudores diversos	518,006	-
Documentos por cobrar y otras cuentas por cobrar	6,993	-
Equipo de transporte, mobiliario y equipo	6,008	-
Otros activos	32,100	-
<i>Activos intangibles:</i>		
Marca	88,248	-
Software	4,931	-
Convenios con instituciones	<u>1,161,834</u>	<u>-</u>
Total de activos identificables	<u>-</u>	<u>1,918,871</u>
Pasivos a corto plazo	(538,277)	-
Pasivos a largo plazo	<u>(13,896)</u>	<u>-</u>
Total de pasivos asumidos	<u>-</u>	<u>(552,173)</u>
Activos netos adquiridos	<u>\$ -</u>	<u>\$ 1,366,698</u>
Crédito mercantil	<u>\$ -</u>	<u>\$ 34,797</u>

Resultados reconocidos por el período comprendido del 1° de enero al 31 de octubre de 2014
(no auditados):

	Importe
<i>Estado de resultados</i>	
Ingresos totales	\$16,610
Costos totales	<u>(19,477)</u>
Pérdida bruta	(2,867)
Intereses por cesión de factoraje	362,039
Gastos de operación	(255,914)
Participación en resultado de subsidiaria	<u>(200)</u>
Utilidad antes de impuestos	103,058
Impuesto a la utilidad	<u>(26,441)</u>
Utilidad neta	<u>\$ 76,617</u>

Los activos intangibles identificados corresponden a la marca, software y convenios con las instituciones gubernamentales de Directodo para la colocación de créditos.

Durante el periodo de la fecha de su adquisición hasta el 31 de diciembre 2014, Directodo ha contribuido con ingresos por intereses de \$129,849 y una utilidad neta de \$34,260, montos consolidados que se reportan en el estado de resultados. Los ingresos por intereses combinados y la utilidad neta combinada por el año 2014, dando efecto proforma a la adquisición si se hubieran realizado al 1 de enero 2014, son de \$550,402 y \$117,616, respectivamente.

- c) En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 3 de marzo de 2014, se aprobó la suscripción y pago de 2,550,000 de acciones de la Serie “C” del capital social de CR Fact, S.A.P.I. de C.V. (CR-Fact), la cual representa el 51% de las acciones en circulación de la misma, y por lo tanto, se considera una subsidiaria.

2. Bases de presentación

Utilidad integral- Se compone por el resultado neto del ejercicio más otras partidas que representan una ganancia o pérdida del mismo período, las cuales, de conformidad con las prácticas contables seguidas por la Entidad, se presentan directamente en el capital contable. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el resultado integral está representado por el resultado neto mayoritario y el resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo.

Consolidación de estados financieros - Los estados financieros consolidados adjuntos incluyen los de la Entidad y los de las subsidiarias cuya participación accionaria en su capital social se muestra a continuación:

Subsidiarias	Porcentaje de participación	
	2014	2013
Servicios Corporativos Chapultepec, S.A. de C.V. (“Servicios Corporativos”)	99.99%	99.99%
Directodo México, S.A.P.I. de C.V. (“Directodo”)	99.99%	49.00%
CR-Fact, S.A.P.I. de C.V. (“CR-Fact”)	51.00%	-

Servicios Corporativos Chapultepec, S.A. de C.V. -

La actividad principal de Servicios Corporativos es la prestación de servicios. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la mayor parte de los ingresos por servicios se derivan de contratos celebrados con Crédito Real, quien participa con una tenencia accionaria del 99.99%.

Directodo México, S.A.P.I. de C.V. -

Como se indica en la Nota 1 c. Directodo a partir del 1 de noviembre de 2014 es subsidiaria de Crédito Real quien participa con una tenencia accionaria del 99.99%.

La actividad principal de Directodo consiste en el otorgamiento de créditos en efectivo a empleados de Entidades gubernamentales con los que Directodo tiene celebrados convenios garantizados con descuentos vía nómina, los cuales cede en factoraje a la Entidad.

CR-Fact, S.A.P.I. de C.V. -

Como se indica en la Nota 1 d. CR-Fact a partir del 3 de marzo de 2014 es subsidiaria de Crédito Real quien participa con una tenencia accionaria del 51%.

La actividad principal de CR-Fact es el financiamiento mediante el otorgamiento de créditos, recibiendo la garantía de automóviles y vehículos comerciales.

3. Resumen de las principales políticas contables

Las principales políticas contables de la Entidad están de acuerdo a los criterios de contabilidad prescritos por la Comisión, los cuales se incluyen en las Disposiciones de carácter general aplicables a los almacenes generales de depósito, casas de cambio, uniones de crédito y sociedades financieras de objeto múltiple reguladas (las “Disposiciones”), las cuales requieren que la Administración efectúe ciertas estimaciones y utilice ciertos supuestos, para determinar la valuación de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros consolidados y para efectuar las revelaciones que se requiere presentar en los mismos. Aun cuando pueden llegar a diferir de su efecto final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias actuales.

De acuerdo con el Criterio Contable A-1 de las Disposiciones emitidas por la Comisión, la contabilidad de la Entidad se ajustará a las NIF definidas por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C. (“CINIF”), excepto cuando a juicio de la Comisión sea necesario aplicar una normatividad o un criterio contable específico.

Cambios en estimaciones contables aplicables en 2014 -

Metodología para la determinación de la estimación preventiva para riesgos crediticios aplicables a cartera de crédito comercial

El 24 de junio de 2013 a través del Diario Oficial de la Federación, la Comisión emitió una Resolución que modifica las “Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de Crédito”, por medio de la cual modifica la metodología aplicable a la calificación de cartera crediticia comercial, con la finalidad de cambiar el actual modelo de constitución de la estimación preventiva para riesgos crediticios basado en un modelo de pérdida incurrida hacia un modelo de pérdida esperada en el que se estimen las pérdidas crediticias de los siguientes 12 meses con la información crediticia que mejor las anticipe.

La Comisión estipuló el reconocimiento del efecto financiero inicial derivado de la aplicación de la metodología de calificación para la cartera crediticia comercial en el capital contable a más tardar al 31 de diciembre de 2013 dentro del rubro de “Resultados de ejercicios anteriores”. La Comisión estipuló dos fechas límite para la implementación de este cambio en metodología. El 31 de diciembre de 2013 para reconocer el efecto financiero inicial de la cartera crediticia comercial y el 30 de junio de 2014 para reconocer el efecto financiero inicial para la cartera crediticia de entidades financieras.

La nueva metodología basada en el modelo de pérdida esperada toma en cuenta los siguientes parámetros:

- a) La probabilidad de incumplimiento,
- b) La severidad de la pérdida y exposición al incumplimiento, así como,
- c) La clasificación de la cartera comercial en distintos grupos, a los cuales les aplicarán variables diferentes para la estimación de la probabilidad de incumplimiento.

El efecto acumulado inicial de la aplicación del cambio de metodología de calificación de cartera comercial, generó una constitución de reservas preventivas para riesgos crediticios en el rubro de “Resultados de ejercicios anteriores” dentro del capital contable por \$193,855, neto del impuesto diferido que le es relativo. En caso de haber efectuado el reconocimiento del efecto mencionado anteriormente en los resultados del ejercicio, los rubros que se hubieran afectado e importes que se hubieran registrado y presentado al 31 de diciembre de 2014, serían:

	2014
<i>Balance general consolidado</i>	
Resultado neto	\$ <u>1,089,102</u>
<i>Estado de resultados consolidado</i>	
Estimación preventiva para riesgos crediticios	\$ <u>458,381</u>
Impuesto a la utilidad diferidos (netos)	\$ <u>276,603</u>
Resultado neto	\$ <u>1,089,102</u>

Cambios contables -

A partir del 1 de enero de 2014, la Entidad adoptó las siguientes nuevas NIF:

NIF C-11, Capital contable

NIF C-12, Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos
Mejoras a las Normas de Información Financiera 2014

Algunos de los principales cambios que establecen estas normas, son:

NIF C-11, *Capital contable* – Establece las normas de presentación y revelación para que los anticipos para futuros aumentos de capital se presenten en el capital contable, debiendo: i) existir una resolución en asamblea de socios o propietarios, que se aplicarán para aumentos al capital social en el futuro; ii) establecerse un número fijo de acciones a emitir por dichos anticipos, iii) no tener un rendimiento fijo y iv) que no pueden reembolsarse antes de capitalizarse.

NIF C-12, *Instrumentos financieros con características de pasivo y de capital* – Establece que: i) la principal característica para que un instrumento financiero califique como instrumento de capital es que el tenedor del mismo esté expuesto a los riesgos y beneficios, en lugar de tener derecho a cobrar un monto fijo de la entidad; ii) la clasificación como capital contable de un instrumento de capital redimible puede darse cuando se reúnen ciertas condiciones, entre las que destacan que el ejercicio de la redención se puede ejercer sólo hasta la liquidación de la sociedad, en tanto no exista otra obligación ineludible de pago a favor del tenedor; iii) incorpora el concepto de subordinación, elemento crucial en esta norma, pues si un instrumento financiero tiene una prelación de pago o reembolso ante otros instrumentos califica como pasivo, por la obligación que existe de liquidarlo; iv) permite clasificar como capital un instrumento con una opción para emitir un número fijo de acciones en un precio fijo establecido en una moneda diferente a la moneda funcional de la emisora, siempre y cuando la opción la tengan todos los propietarios de la misma clase de instrumentos de capital, en proporción a su tenencia.

Mejoras a las NIF 2014 – Se emitieron las siguientes mejoras que provocaron cambios contables:

NIF C-5, *Pagos anticipados* – Define que los montos pagados en moneda extranjera deben reconocerse al tipo de cambio de la fecha de la transacción y no deben modificarse por posteriores fluctuaciones cambiarias.

NIF C-5, *Pagos anticipados* y NIF C-15, *Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición* – Señalan que las pérdidas por deterioro, así como sus reversiones, deben presentarse formando parte de la utilidad o pérdida neta del periodo en el rubro que se considere conveniente de acuerdo con el juicio profesional. En ningún caso permite presentar las pérdidas por deterioro como parte de los gastos que han sido capitalizados en el valor de algún activo.

NIF C-15, *Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición* – Se precisa que, en el caso de activos de larga duración para venta, una ampliación del periodo de un año para completar la venta no impide que el activo sea clasificado como mantenido para la venta. Además, los activos y pasivos identificados con la discontinuación de una operación, en términos generales deben presentarse en el balance general consolidado agrupados en un solo renglón de activos y otro de pasivos clasificados en el corto plazo y no deben reformularse los balances generales consolidados de periodos anteriores por esta reclasificación.

NIF B-3, *Estado de resultado integral*, NIF B-16, *Estados financieros de entidades con propósitos no lucrativos*, NIF C-6, *Propiedades, planta y equipo*, NIF C-8, *Activos intangibles*, NIF C-9, *Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos*, D-3, *Beneficios a los empleados* – Se define que no se requiere la presentación de los rubros de otros ingresos y otros gastos en el estado de resultado integral, por lo que se elimina la referencia a estos rubros en estas NIF.

A la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados, la Entidad no tuvo efectos importantes derivados de la adopción de estas nuevas normas en su información financiera.

A continuación se describen las políticas contables más importantes que sigue la Entidad:

Unidad monetaria de los estados financieros consolidados – Los estados financieros consolidados y notas al 31 de diciembre de 2014 y 2013 incluyen saldos y transacciones en pesos de diferente poder adquisitivo.

Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera – A partir del 1 de enero de 2008, la Entidad suspendió el reconocimiento de los efectos de la inflación en los estados financieros consolidados; sin embargo, los activos y pasivos no monetarios y el capital contable incluyen los efectos de reexpresión reconocidos hasta el 31 de diciembre de 2007.

La inflación acumulada de los tres ejercicios anuales anteriores al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es 11.80% y 12.26%, respectivamente; por lo tanto, el entorno económico califica como no inflacionario en ambos ejercicios y consecuentemente, no se reconocen los efectos de la inflación en los estados financieros consolidados adjuntos. Los porcentajes de inflación por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2014 y 2013 fueron 4.08% y 3.97%, respectivamente.

Disponibilidades - Consisten principalmente en depósitos bancarios en cuentas de cheques, los cuales se presentan a valor nominal, depósitos bancarios en moneda extranjera y equivalentes, se valúan al tipo de cambio emitido por Banco de México al cierre del ejercicio.

Inversiones en valores - La Entidad invierte en instrumentos de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo y sujetos a riesgos poco significativos de cambios en valor. Las inversiones de la Entidad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, se clasifican como *Títulos para negociar* – Estos títulos atienden a las posiciones propias de la Entidad que se adquieren con la intención de enajenarlos, obteniendo ganancias derivadas de las diferencias en precios que resulten de las operaciones de compra-venta en el corto plazo, que con los mismos realicen como participantes del mercado. Al momento de su adquisición, se reconocen inicialmente a su valor de adquisición, el cual corresponde al precio pactado, y posteriormente se valúan a valor razonable, aplicando valores de mercado proporcionados por el proveedor de precios, autorizado por la Comisión; el efecto contable de esta valuación se registra en los resultados del ejercicio.

Deterioro en el valor de un título - La Entidad evalúa si a la fecha del balance general consolidado existe evidencia objetiva de que un título está deteriorado. Se considera que un título está deteriorado y, por lo tanto, se incurre en una pérdida por deterioro, si y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que ocurrieron posteriormente al reconocimiento inicial del título, mismos que tuvieron un impacto sobre sus flujos de efectivo futuros estimados que puede ser determinado de manera confiable. Es poco probable identificar un evento único que individualmente sea la causa del deterioro, siendo más factible que el efecto combinado de diversos eventos pudiera haber causado el deterioro. Las pérdidas esperadas como resultado de eventos futuros no se reconocen, no importando que tan probable sean. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Administración de la Entidad no ha identificado que haya evidencia objetiva del deterioro del algún título.

Operaciones con instrumentos financieros derivados - La Entidad registra todos los instrumentos financieros derivados en el balance general consolidado a valor de mercado, sin importar el origen o motivo de la adquisición de los mismos. La contabilización de los cambios en el valor razonable de estos instrumentos varía, dependiendo si el instrumento es considerado de cobertura para efectos contables de acuerdo a lo siguiente:

1. Ciertos instrumentos financieros derivados aún al considerarse como de cobertura desde un punto de vista financiero, podrían no serlo para efectos contables. Dichos contratos se reconocen en el balance general consolidado a valor razonable con los cambios de dicho valor razonable reconocidos en el estado de resultados.
2. Cuando son de valor razonable, las fluctuaciones tanto del derivado como de la partida cubierta se valúan a valor razonable y se reconocen en resultados en el mismo rubro en donde se presenta el resultado por valuación de la partida cubierta atribuible al riesgo cubierto.
3. Cuando son derivados para fines de coberturas de flujo de efectivo, la porción efectiva se reconoce en el capital contable, formando parte de las otras partidas de la utilidad integral y la porción no efectiva de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce en los resultados del período.
4. Los derivados se presentan en un rubro específico del activo o del pasivo, dependiendo de si su valor razonable (como consecuencia de los derechos y/u obligaciones que establezcan) corresponde a un saldo deudor o un saldo acreedor, respectivamente. Dichos saldos deudores o acreedores podrán compensarse siempre y cuando cumplan con las reglas de compensación correspondientes.

La Administración de la Entidad realiza operaciones con derivados para fines de cobertura con swaps de tasas de interés y de divisas para la cobertura de fluctuaciones tanto de tasas de interés como de tipo de cambio en monedas extranjeras.

Los activos y pasivos financieros que sean designados y cumplan los requisitos para ser designados como partidas cubiertas, así como los instrumentos financieros derivados que forman parte de una relación de cobertura, se reconocen de acuerdo con las disposiciones relativas a la contabilidad de coberturas para el reconocimiento de la ganancia o pérdida en el instrumento de cobertura y de la partida cubierta de acuerdo a lo establecido en el Criterio B-5, Derivados y Operaciones de Cobertura, emitido por la Comisión.

Una relación de cobertura califica para ser designada como tal cuando se cumplen todas las condiciones siguientes:

- Designación formal y documentación suficiente de la relación de cobertura.
- La cobertura debe ser altamente efectiva en lograr la compensación de los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto.
- Para coberturas de flujo de efectivo, la transacción pronosticada que se pretenda cubrir debe ser altamente probable su ocurrencia.
- La cobertura debe ser medible confiablemente.
- La cobertura debe ser evaluada continuamente (al menos trimestralmente).

La Entidad suspende la contabilidad de coberturas cuando el derivado ha vencido, ha sido vendido, es cancelado o ejercido, cuando el derivado no alcanza una alta efectividad para compensar los cambios en el valor razonable o flujos de efectivo de la partida cubierta, o cuando la Entidad decide cancelar la designación de cobertura.

La Entidad documenta formalmente la vinculación del instrumento derivado con la obligación que ha dado origen a la cobertura, así como para lograr los objetivos planteados por la Administración para mitigar los riesgos. La política de la Entidad es no adquirir este tipo de instrumentos para fines especulativos.

Operaciones en moneda extranjera - Las transacciones denominadas en moneda extranjera se registran al tipo de cambio del día de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se valúan de acuerdo al tipo de cambio publicado por Banco de México, del último día del período. Los efectos de esta valuación se registran en el estado de resultados como utilidad o pérdida en cambios. Las fluctuaciones cambiarias se registran en los resultados del ejercicio en el que ocurren.

Cartera de crédito vigente y vencida - Representan los importes efectivamente otorgados a los acreditados más los intereses que se vayan devengando bajo el método de saldo insoluto. Los intereses cobrados por anticipado se reconocen en los resultados del ejercicio.

El saldo insoluto de los créditos se registra como cartera vencida cuando presenta amortizaciones que no han sido liquidadas en los términos pactados originalmente y presentan 90 o más días de vencidos. El saldo insoluto de los créditos considera la obligación solidaria del Distribuidor. El Distribuidor se encuentra solidariamente obligado con los deudores por el pago de las cantidades omitidas y que resulten en cartera vencida. La obligación solidaria es conforme a los contratos de factoraje financiero y convenios celebrados. El monto de la obligación solidaria es el equivalente a los porcentajes de los saldos insolutos determinado dentro de cada promoción. El reconocimiento del ingreso por intereses de estos créditos es suspendido en el momento en que el crédito es catalogado como cartera vencida y sólo se registra como ingreso una vez que sean cobrados. En tanto el crédito se mantenga en cartera vencida, el control de estos intereses devengados no reconocidos se registran en cuentas de orden. La política de la Entidad es castigar los créditos con más de 181 días de vencido contra la correspondiente estimación preventiva para riesgos crediticios.

Los créditos con pago vía nómina son originados por Directodo, Grupo Empresarial Maestro y Publiseg, bajo las marcas Kondinero, Crédito Maestro y Credifiel, respectivamente, y otros distribuidores independientes de quienes la Entidad los adquiere posteriormente a través de contratos de factoraje financiero en operaciones de compra de cartera.

En dichos contratos de factoraje financiero se pacta (i) el pago a cargo de la Entidad (factorante) de un precio determinable al Distribuidor (factorado) por la adquisición de los derechos de crédito (el contrato de factoraje financiero contiene las fórmulas para determinar el precio final con base a tasas de descuento variables, considerando la calidad de los derechos de crédito adquiridos, vista en función de la cobranza efectiva de los mismos); (ii) el pago del precio en pagos parciales (parte del precio se paga al momento en que se adquieren los derechos de crédito y parte se paga posteriormente en los plazos pactados en el contrato de factoraje financiero); (iii) la constitución del Distribuidor como obligado solidario parcial, para el caso que el deudor de los derechos de crédito adquiridos por la Entidad no pague las cantidades adeudadas a la Entidad, en términos de lo establecido por la fracción II del artículo 419 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (“LGTOC”) (por un porcentaje del monto adeudado y no pagado); y (iv) la facultad de la Entidad para compensar, en términos de lo establecido por el artículo 2185 del Código Civil Federal (“CCF”), las cantidades que le sean adeudadas por los distribuidores como consecuencia de dicha obligación solidaria parcial, contra las cantidades adeudadas por la Entidad al Distribuidor que corresponda.

En términos de la fracción II del artículo 419 de la LGTOC, los contratos de factoraje financiero celebrados por la Entidad establecen el recurso parcial en contra del Distribuidor, para el caso en que el deudor de los derechos de crédito adquiridos por la Entidad no cumpla con sus obligaciones de pago frente a ella. En términos de los propios contratos de factoraje financiero, los distribuidores son solidariamente responsables

con los deudores por el porcentaje definido en dichos contratos respecto de las cantidades que no se paguen a la Entidad.

Por lo que respecta a los intereses ordinarios devengados no cobrados correspondientes a créditos que se consideren como cartera vencida, la Entidad crea una estimación por el monto total de dichos intereses, al momento del traspaso del crédito como cartera vencida.

El traspaso de cartera vencida a cartera vigente se realiza cuando la cuenta cumple con el pago sostenido del crédito y no presenta atraso alguno. Pago sostenido se refiere al cumplimiento de pago como mínimo de tres amortizaciones consecutivas y que cubren la totalidad del pago programado por el monto total exigible de principal e intereses. El pago anticipado de las amortizaciones, no se considera como pago sostenido.

Reestructuraciones y renovaciones

Una reestructuración es aquella operación que se deriva de cualquiera de las siguientes situaciones:

- a) Ampliación de garantías que amparan el crédito de que se trate, o bien
- b) Modificaciones a las condiciones originales del crédito o al esquema de pagos, entre las cuales se encuentran:
 - Cambio de la tasa de interés establecida para el plazo remanente del crédito;
 - Cambio de moneda o unidad de cuenta, o
 - Concesión de un plazo de espera respecto del cumplimiento de las obligaciones de pago conforme a los términos originales del crédito, salvo que dicha concesión se otorgue tras concluir el plazo originalmente pactado, en cuyo caso se tratará de una renovación.

No se consideran como reestructuras, a aquéllas que a la fecha de la reestructura presenten cumplimiento de pago por el monto total exigible de principal e intereses y únicamente modifican una o varias de las siguientes condiciones originales del crédito:

Garantías: únicamente cuando impliquen la ampliación o sustitución de garantías por otras de mejor calidad.

Tasa de interés: cuando se mejore la tasa de interés pactada.

Moneda: siempre y cuando se aplique la tasa correspondiente a la nueva moneda.

Fecha de pago: solo en el caso de que el cambio no implique exceder o modificar la periodicidad de los pagos. En ningún caso el cambio en la fecha de pago deberá permitir la omisión de pago en período alguno.

Una renovación es aquella operación en la que se prorroga el plazo del crédito durante o al vencimiento del mismo, o bien, éste se liquida en cualquier momento con el producto proveniente de otro crédito contratado con la misma entidad, en la que sea parte el mismo deudor u otra persona que por sus nexos patrimoniales constituyen riesgos comunes. No se considera renovado un crédito cuando las disposiciones se efectúan durante la vigencia de una línea de crédito preestablecida.

Clasificación de cartera de crédito - Los créditos otorgados por la Entidad han sido a personas morales o personas físicas con actividad empresarial de giro comercial o financiero por lo que la Entidad clasifica su cartera como comercial. La Entidad reconoce la estimación preventiva para riesgos crediticios de cartera comercial acuerdo a los criterios de la Comisión con base en lo siguiente:

Estimación preventiva para riesgos crediticios

Metodología para cartera crediticia comercial (A partir del 30 de junio de 2014)

La Entidad al calificar la cartera crediticia comercial considera la Probabilidad de Incumplimiento, Severidad de la Pérdida y Exposición al Incumplimiento, así como clasificar a la citada cartera crediticia comercial en distintos grupos y prever variables distintas para la estimación de la probabilidad de incumplimiento.

El monto de la estimación preventiva para riesgos crediticios de cada crédito será el resultado de aplicar la expresión siguiente:

$$R_i = PI_i \times SP_i \times EI_i$$

En donde:

- R_i = Monto de la estimación preventiva para riesgos crediticios a constituir para el i-ésimo crédito.
 PI_i = Probabilidad de Incumplimiento del i-ésimo crédito.
 SP_i = Severidad de la Pérdida del i-ésimo crédito.
 EI_i = Exposición al Incumplimiento del i-ésimo crédito.

La probabilidad de incumplimiento de cada crédito (PI_i), se calculará utilizando la fórmula siguiente:

$$PI_i = \frac{1}{1 + e^{-\frac{(500 - PuntajeCrediticioTotal_i) \times \ln(2)}{40}}}$$

Para efectos de lo anterior:

El puntaje crediticio total de cada acreditado se obtendrá aplicando la expresión siguiente:

$$Puntaje\ Crediticio\ Total_i = \alpha \times (Puntaje\ Crediticio\ Cuantitativo_i) + (1 - \alpha) \times (Puntaje\ Crediticio\ Cualitativo_i)$$

En donde:

- $Puntaje\ crediticio\ cuantitativo_i$ = Es el puntaje obtenido para el i-ésimo acreditado al evaluar los factores de riesgo.
 $Puntaje\ crediticio\ cualitativo_i$ = Es el puntaje que se obtenga para el i-ésimo acreditado al evaluar los factores de riesgo.
 α = Es el peso relativo del puntaje crediticio cuantitativo.

Créditos sin garantía

La Severidad de la Pérdida (SP_i) de los créditos comerciales que carezcan de cobertura de garantías reales, personales o derivados de crédito será de:

- 45%, para Posiciones Preferentes.
- 75%, para Posiciones Subordinadas, en el caso de créditos sindicados aquellos que para efectos de su prelación en el pago, contractualmente se encuentren subordinados respecto de otros acreedores.
- 100%, para créditos que reporten 18 o más meses de atraso en el pago del monto exigible en los términos pactados originalmente.

La Exposición al Incumplimiento de cada crédito (EI_i) se determinará con base en lo siguiente:

- Para saldos dispuestos de líneas de crédito no comprometidas, que sean cancelables incondicionalmente o bien, que permitan en la práctica una cancelación automática en cualquier momento y sin previo aviso:

$$EI_i = S_i$$

- Para las demás líneas de crédito:

$$EI_i = S_i * \text{Max} \left\{ \left(\frac{S_i}{\text{Línea de Crédito Autorizada}} \right)^{-0.5794}, 100\% \right\}$$

En donde:

S_i : Al saldo insoluto del i -ésimo crédito a la fecha de la calificación, el cual representa el monto de crédito efectivamente otorgado al acreditado, ajustado por los intereses devengados, menos los pagos de principal e intereses, así como las quitas, condonaciones, bonificaciones y descuentos que se hubieren otorgado. En todo caso, el monto sujeto a la calificación no deberá incluir los intereses devengados no cobrados reconocidos en cuentas de orden dentro del balance general consolidado, de créditos que estén en cartera vencida.

Línea de Crédito Autorizada: Al monto máximo autorizado de la línea de crédito a la fecha de calificación.

La Entidad podrá reconocer las garantías reales, garantías personales y derivados de crédito en la estimación de la Severidad de la Pérdida de los créditos, con la finalidad de disminuir las reservas derivadas de la calificación de cartera. En cualquier caso, podrá optar por no reconocer las garantías si con ello resultan mayores reservas. Para tal efecto, se emplean las disposiciones establecidas por la Comisión.

Hasta el 29 de junio de 2014, la Entidad calificó la cartera de crédito comercial de entidades financieras con base a lo siguiente:

- a. *Método individual* – Para acreditados con saldos iguales o mayores a 4,000,000 Unidades de Inversión (UDIS), evaluando:
 - La calidad crediticia del deudor, de acuerdo al resultado que se obtenga de calificar, en forma específica e independiente, los aspectos de riesgo país, riesgo financiero, riesgo industria y experiencia de pago, de acuerdo con la metodología establecida por la Comisión para las Instituciones de Crédito y que otorga a cada acreditado una calificación y un nivel de reservas específico.
 - La cobertura del crédito en relación con el valor de las garantías. Como resultado del análisis de las garantías reales se separarán los créditos en función del valor descontado de la garantía en dos grupos: a) créditos totalmente cubiertos y b) créditos con porción expuesta.
- b. *Método no individualizado* – Para acreditados con saldos menores a 4,000,000 UDIS:
 - Mediante el cálculo paramétrico de la provisión en función a su historial de pagos por los últimos 12 meses, así como su comportamiento crediticio.

La Entidad por medio de sus Comités y prácticas para medir el riesgo asociado con el comportamiento de la cartera de crédito, evalúa la estimación calculada de acuerdo a las Disposiciones de la Comisión, utilizando esta evaluación se determina si se requieren reservas adicionales para alcanzar una adecuada administración del riesgo.

La calificación de la cartera comercial se efectúa trimestralmente y se calcula considerando el saldo de los adeudos del último día de cada mes considerando los niveles de calificación de la cartera calificada al último trimestre conocido, actualizada con la modificación del riesgo al cierre del mes actual. La estimación preventiva se calcula multiplicando el importe de la cartera comercial por el porcentaje que corresponda a la calificación de cada crédito en su porción cubierta y, en su caso, expuesta, ajustándose al rango superior establecido en la siguiente tabla:

Tabla de sitios dentro de los rangos de reservas preventivas			
Grado de riesgo	Inferior	Intermedio	Superior
A-1	0.50%	0.50%	0.50%
A-2	0.99%	0.99%	0.99%
B-1	1.00%	3.00%	4.99%
B-2	5.00%	7.00%	9.99%
B-3	10.00%	15.00%	19.99%
C-1	20.00%	30.00%	39.99%
C-2	40.00%	50.00%	59.99%
D	60.00%	75.00%	89.99%
E	100.00%	100.00%	100.00%

Las quitas, condonaciones, bonificaciones o descuentos sobre la cartera, ya sean parciales o totales se registran con cargo a la estimación preventiva para riesgos crediticios.

Las recuperaciones asociadas a los créditos castigados se reconocen incrementando la estimación preventiva para riesgos crediticios.

Adquisiciones de cartera de crédito – En la fecha de adquisición de la cartera de crédito, se reconoce el valor contractual de la cartera adquirida en el rubro de cartera de crédito, conforme al tipo de cartera que el originador hubiere clasificado; la diferencia que se origine respecto del precio de adquisición se registra como sigue:

- a) Cuando el precio de adquisición sea menor al valor contractual de la misma, en los resultados del ejercicio dentro del rubro de “Otros ingresos de la operación”, hasta por el importe de la estimación preventiva para riesgos crediticios que en su caso se constituya, y el excedente como un crédito diferido, el cual se amortizará conforme se realicen los cobros respectivos, de acuerdo a la proporción que éstos representen del valor contractual del crédito;
- b) Cuando el precio de adquisición de la cartera sea mayor a su valor contractual, como un cargo diferido el cual se amortizará conforme se realicen los cobros respectivos, de acuerdo a la proporción que éstos representen del valor contractual del crédito;
- c) Cuando provenga de la adquisición de créditos revolventes, se llevará dicha diferencia directamente a los resultados del ejercicio en la fecha de adquisición.

Se constituye contra los resultados del ejercicio, la estimación preventiva para riesgos crediticios por cualquier tipo de crédito adquirido que en su caso corresponda tomando en cuenta los incumplimientos que hubiere presentado el crédito desde su origen.

Otras cuentas por cobrar, neto – Representan montos que son adeudados a la Entidad no incluidos en su cartera de crédito e incluyen los impuestos por recuperar, los importes pagados a distribuidores y las cantidades por recibir de los distribuidores, ingresos devengados en período anticipado a la primer amortización del crédito, otros deudores así como las estimaciones de irrecuperabilidad de estas cuentas. Los importes pagados o por recibir de los distribuidores están integrados tanto por (a) las cantidades correspondiente a la responsabilidad solidaria del distribuidor por las cantidades omitidas por los deudores establecida en los contratos de factoraje financiero y que resulten en cartera vencida y (b) los anticipos correspondientes al distribuidor conforme lo establecido en el contrato de factoraje financiero.

También se integra por saldos con antigüedad menor a 90 días desde su registro inicial. Aquellos saldos con antigüedad superior a 90 días se reservan en su totalidad contra resultados, independientemente de sus posibilidades de recuperación o del proceso de aclaración de los activos.

Mobiliario y equipo, neto – El activo fijo se registra a su costo de adquisición. La depreciación relativa se registra aplicando, al costo de las adquisiciones, un porcentaje determinado con base en la vida útil económica estimada de los mismos.

Inversiones en acciones de subsidiarias - Las inversiones permanentes en las entidades en las que se tiene control, se reconocen inicialmente con base en el valor razonable neto de los activos y pasivos identificables de la entidad a la fecha de la adquisición. Dicho valor es ajustado con posterioridad al reconocimiento inicial por la porción correspondiente tanto de las utilidades o pérdidas integrales de la subsidiaria como de la distribución de utilidades o reembolsos de capital de la misma. Cuando el valor razonable de la contraprestación pagada es mayor que el valor de la inversión en la subsidiaria, la diferencia corresponde al crédito mercantil el cual se presenta como parte de la misma inversión.

Cuando el valor razonable de la contraprestación pagada es menor que el valor de la inversión, este último se ajusta al valor razonable de la contraprestación pagada. En caso de presentarse indicios de deterioro las inversiones en subsidiarias se someten a pruebas de deterioro.

Otras inversiones permanentes – Aquellas inversiones permanentes efectuadas por la Entidad en entidades en las que no tiene el control, control conjunto, ni influencia significativa se registran al costo de adquisición.

Deterioro de activos de larga duración en uso – La Entidad revisa el valor en libros de los activos de larga duración en uso, ante la presencia de algún indicio de deterioro que pudiera indicar que el valor en libros pudiera no ser recuperable, considerando el mayor del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros o el precio neto de venta en el caso de su eventual disposición. El deterioro se registra si el valor en libros excede al mayor de los valores antes mencionados.

Impuestos a la utilidad - El Impuesto Sobre la Renta (“ISR”) se registra en el resultado del año en que se causa. La Entidad determina el impuesto diferido comparando valores contables y fiscales de los activos y pasivos. De esa comparación surgen diferencias temporales, tanto deducibles como acumulables, a las cuales se les aplica la tasa fiscal a la que se reversarán las partidas

Beneficios a los empleados – Son aquellos otorgados al personal y/o sus beneficiarios a cambio de los servicios prestados por el empleado que incluyen toda clase de remuneraciones que se devengan, como sigue:

- I. **Beneficios directos a los empleados** – Se valúan en proporción a los servicios prestados, considerando los sueldos actuales y se reconoce el pasivo conforme se devengan. Incluye principalmente Participación de los Trabajadores en las Utilidades (“PTU”), ausencias compensadas, como vacaciones y prima vacacional, e incentivos.
- II. **Beneficios a los empleados por terminación, al retiro y otras** - El pasivo por primas de antigüedad e indemnizaciones por terminación de la relación laboral se registra conforme se devenga, el cual se calcula por actuarios independientes con base en el método de crédito unitario proyectado utilizando tasas de interés nominales, según se indica en la Nota 16 a los estados financieros consolidados.
- III. **Participación de los trabajadores en las utilidades** - La PTU se registra en los resultados del año en que se causa y se presenta en el rubro de “Gastos de administración” en el estado de resultados.

Otros activos, neto - Se encuentran representados principalmente por comisiones y gastos requeridos en las actividades de financiamiento como líneas de crédito bancarias y emisiones de deuda en el mercado de valores que son amortizadas de acuerdo al plazo del contrato relacionado, ISR, anticipo a terceros y otros activos intangibles. Los activos intangibles se clasifican en vida útil definida e indefinida, la amortización de los activos intangibles se calcula usando el método de línea recta sobre la vida remanente y están sujetos a pruebas de deterioro de valor.

Pasivos bursátiles y préstamos bancarios y de otros organismos - Incluyen los pasivos financieros provenientes de la emisión de instrumentos financieros de deuda en el mercado de valores y los préstamos bancarios y de otros organismos, los cuales se registran al valor de la obligación contractual que representan e incluye los intereses devengados relacionados a dicha deuda. En el caso de las obligaciones en moneda extranjera estas se valúan al tipo de cambio del último día del ejercicio. Los intereses devengados se registran en los resultados del ejercicio en el rubro “Gastos por intereses”.

Pasivos bursátiles senior notes - Incluyen los pasivos financieros, provenientes de la emisión de instrumentos financieros de deuda bursátil quirografaria en dólares estadounidenses, listada en la Bolsa de Luxemburgo. Dichas notas van dirigidas a inversionistas institucionales bajo la regulación 144A (CUSIP 22547AAA9) y bajo la regulación S (CUSIP P32506AA8) de la Ley de Valores de 1933 de Estados Unidos de América. El valor de los Senior Notes al finalizar el ejercicio se estima considerando el tipo de cambio del último día del ejercicio y la valuación de la posición primaria utilizando la misma consideración de la valuación del instrumento del Cross Currency Swap (“CCS”), así como los intereses devengados.

Acreedores diversos y otras cuentas por pagar - Se encuentran representados principalmente por cesiones de cartera e Impuesto al Valor Agregado (“IVA”) que se derivan de las compras de cartera a los diversos distribuidores pendientes de pago.

Provisiones - Cuando la Entidad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente, se reconoce una provisión.

Margen financiero – El margen financiero de la Entidad está conformado por la diferencia resultante del total de los ingresos por intereses menos los gastos por intereses.

Reconocimiento de ingresos por intereses - Los ingresos por intereses se reconocen conforme al método de saldos insolutos. De acuerdo a este método, los ingresos por intereses se determinan mediante la aplicación de la tasa de interés correspondiente al saldo de capital por pagar durante el período del reporte.

Se suspende la acumulación de los intereses devengados de las operaciones crediticias, en el momento en que el saldo insoluto del crédito sea considerado como vencido. Cuando dichos intereses vencidos son cobrados, se reconocerán directamente en los resultados del ejercicio en el rubro de ingresos por intereses.

Cuando se reciben pagos parciales sobre amortizaciones vencidas que comprenden capital e intereses, se aplican en primer término a los intereses más antiguos.

El ingreso por intereses reconocido por la Entidad corresponde exclusivamente a la participación de la Entidad y, de esta forma, excluye la participación correspondiente a los distribuidores. De acuerdo a los convenios celebrados, la Entidad comparte con cada distribuidor el riesgo crediticio y los ingresos generados por los créditos originados por el distribuidor. El distribuidor es responsable de administrar el servicio del crédito otorgado y cubrir todos los costos de operación relacionados con la cartera que el origina.

Gastos por intereses - Se registran conforme se generan o devengan de acuerdo con los contratos celebrados y se registran en el estado de resultados mensualmente.

Estado de flujos de efectivo – El estado de flujos de efectivo consolidado presenta la capacidad de la Entidad para generar el efectivo y equivalentes de efectivo, así como la forma en que la Entidad utiliza dichos flujos de efectivo para cubrir sus necesidades. La preparación del Estado de Flujos de Efectivo se lleva a cabo sobre el método indirecto, partiendo del resultado neto del período con base a lo establecido en el Criterio D-4, *Estados de flujos de efectivo*, de la Comisión.

Cuentas de orden (ver nota 21)

Compromisos crediticios – El saldo representa créditos irrevocables y líneas de crédito otorgadas no utilizadas.

Intereses devengados no cobrados derivados de cartera vencida – Representan los intereses devengados no reconocidos en el estado de resultados, por tratarse de créditos clasificados como cartera vencida.

4. Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se integra de la siguiente forma:

	2014	2013
Bancos:		
Moneda nacional	\$ <u>53,778</u>	\$ <u>126,915</u>

5. Inversiones en valores

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, las inversiones en valores se integran de la siguiente forma:

	2014		
	Monto invertido	Tasa promedio	Importe
Papel corporativo (a)	\$ 39,165	10.25%	\$ 41,540
Papel bancario (b)	1,209,646	1.65%	1,209,661
Total títulos para negociar	1,248,811		1,251,201
Total inversiones en valores	\$ 1,248,811		\$ 1,251,201

	2013		
	Monto invertido	Tasa promedio	Importe
Papel corporativo (a)	\$ 36,034	10.25%	\$ 38,776
Papel bancario (b)	607,381	3.06%	607,403
Total títulos para negociar	643,415		646,179
Total inversiones en valores	\$ 643,415		\$ 646,179

- (a) Las inversiones en papel corporativo, denominados en dólares estadounidenses se componen de instrumentos de deuda corporativa comercializados en los mercados internacionales, con vencimiento en abril de 2015, con liquidez limitada y el riesgo proporcionalmente ligado al emisor y al tipo de cambio.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, las inversiones en dólares estadounidenses de la Entidad representan un valor en pesos \$41,540 y \$38,776 al cierre de cada ejercicio, respectivamente.

- (b) Las inversiones en papel bancario y papel gubernamental, están integradas por deuda bancaria en pesos, cuyos vencimientos van desde 1 a 31 días y que al cierre de diciembre de 2014 y 2013, representan un valor total de \$534,510 y \$487,754, respectivamente. Adicionalmente al 31 de diciembre de 2014, se mantenían inversiones en papel bancario a 1 día denominados en dólares estadounidenses, por un total en pesos de \$675,151 mientras que al 31 de diciembre de 2013, se tenían \$119,649.

6. Operaciones con instrumentos financieros derivados

Con fines de negociación

Cross Currency Swap y Currency Option (CCS & CP)

El 4 de diciembre de 2014, la Entidad contrató con Barclays Bank México, S.A. (“Barclays”), un Instrumento Financiero Derivado (“IFD”), para la línea de crédito sindicada por 74,000 dólares estadounidenses, contratada el 5 de diciembre de 2014 y vencerá el 5 de diciembre de 2016. Este instrumento financiero de cobertura se utiliza para reducir de manera significativa los riesgos de mercado a que está expuesta nuestra posición primaria por fluctuaciones cambiarias y por variaciones en tasas de interés.

Para propósitos contables dado que existe una opción de venta en la cobertura, ha sido designada como de negociación, registrando los cambios en el valor razonable en los resultados del período. Por dicha opción la Entidad se encuentra expuesta al riesgo, si el tipo de cambio del dólar se aprecie frente al peso a partir de un tipo de cambio de \$17.00 pesos por dólar.

Características de la operación (Cifras en pesos):

Características del CCS	Barclays	Detalle de la opción	Barclays
Divisa A:	Dólares (USD)	Estilo de opción:	Europea
Divisa B:	Pesos (MXN)	Tipo de opción:	USD Call / MXN Put
Obligado a pagar tasa flotante para cantidades en divisa A:	Barclays	Divisa y monto del Call:	USD 74,000,000
Obligado a pagar tasa fija para cantidades en divisa B:	CR	Divisa y monto del Put:	MXN \$1,045,234
Fecha de concertación:	4 de diciembre de 2014	Strike:	\$17.00
Intercambio monto de referencia en ambas divisas:	Al inicio y al vencimiento	Día de vencimiento:	5 de diciembre de 2016
Fecha de inicio:	5 de diciembre de 2014	Día de pago:	5 de diciembre de 2014
Fecha de vencimiento:	5 de diciembre de 2016	Prima:	-
Monto de referencia en divisa A:	USD 74,000,000	Valor de mercado MXN (miles)	\$(32,432)
Monto de referencia en divisa B:	MXN \$1,045,324	Valor de mercado USD (miles)	\$(2,200)
Tipo de cambio utilizado para calcular el monto de referencia en divisa B:	\$14.1260 MXN por USD		
Tasa flotante para cantidades en divisa A:	USD LIBOR BBA		
Spread	4.75%		
Fracción para el conteo de días aplicable a la tasa fija para cantidades en divisa A:	Actual/360		
Fechas de pago divisa A:	El día 31 de cada mes a partir del 31 de diciembre de 2014		
Fecha de liquidación divisa A:	5 de diciembre de 2016		
Fechas de pago divisa B:	Cada 28 días a partir del 31 de diciembre de 2014		
Tasa flotante para cantidades en divisa B:	2.92%		
Fracción para el conteo de días aplicable a la tasa flotante para cantidades en divisa B:	Actual/360		
Valor de mercado MXN (miles)	\$ 62,481		
Valor de mercado USD (miles)	\$ 4,238		
Colateral MXN (miles)	\$ -		

Con fines de cobertura

La política establecida por la administración de la Entidad es contratar instrumentos financieros derivados con el objeto de cubrir los riesgos inherentes a la exposición en moneda extranjera (tipo de cambio) generados por la contratación de instrumentos de deuda establecidos en moneda distinta al peso Mexicano y por riesgos en tasa de interés.

Los derivados designados como cobertura reconocen los cambios en valuación de acuerdo al tipo de cobertura de que se trate: (1) cuando son de valor razonable, las fluctuaciones tanto del derivado como de la partida cubierta se valúan a valor razonable y se reconocen en resultados; (2) cuando son de flujo de efectivo, la porción efectiva del resultado del instrumento de cobertura se reconoce en el capital contable formando parte de las otras partidas de la utilidad integral, y la porción inefectiva del resultado del instrumento de cobertura se reconoce inmediatamente en el resultados del período.

Adicionalmente se reconoce el valor razonable de la deuda en moneda extranjera, en el balance general consolidado y los cambios a esta deuda se reconocen en resultados.

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados y los cambios del valor razonable dela deuda se registran en el margen de intermediación. La valuación de los instrumentos financieros derivados y de posición primaria se realiza utilizando técnicas de valuación ampliamente aceptadas en el ámbito financieros.

Al finalizar el 2014, las pruebas de efectividad prospectiva y retrospectiva muestran que la cobertura ha sido altamente efectiva. Al 31 de diciembre de 2014, se registraron \$950,258 en el rubro de instrumentos financieros derivados para reflejar el valor razonable de éstos.

Los depósitos entregados a la contraparte de acuerdo a las llamadas de margen, se presentan valuados a valor razonable y dentro del rubro de disponibilidades restringidas. Adicionalmente se cuenta con líneas de crédito para cubrir las llamadas de margen. La Entidad analiza el riesgo de cubrir las llamadas de margen por un valor superior a las líneas de crédito contratadas.

Al 31 de diciembre de 2014 por la apreciación del dólar estadounidense no se presentaron llamadas de margen, de esta forma no se tienen otorgados activos financieros como colateral. Al finalizar el 2014 no se tenían disponibilidades restringidas por llamadas de margen. La Entidad, cuenta con mecanismos y comités para medir la administración de riesgos y así asegurar una administración adecuada.

Swap de tasa de interés

Se tienen contratados dos swaps de tasa de interés, con el fin de fijar la tasa de interés de dos de las emisiones de certificados bursátiles de mediano plazo.

Características de la operación (Cifras en pesos):

Característica	Morgan Stanley	
Nocional:	\$ 500,000,000	\$ 500,000,000
Divisa:	MXN	MXN
Obligado a pagar tasa fija:	Crédito Real	Crédito Real
Obligado a pagar tasa flotante:	Morgan Stanley	Morgan Stanley
Fecha de concertación:	2 de diciembre 2013	2 de diciembre 2013
Fecha de inicio:	13 de diciembre 2013	6 de diciembre 2013
Fecha de vencimiento:	31 de marzo 2016	9 de octubre de 2015
Tasa fija:	4.385%	4.20%
Tasa flotante:	TIIE	TIIE
Fracción para el conteo de días aplicable a la tasa fija y flotante:	Actual/360	Actual/360
Fechas de pago de la tasa de interés:	Cada 28 días a partir del 9 de enero de 2014.	Cada 28 días a partir del 3 de enero de 2014.
Valor de mercado MXN (miles)	\$ (3,309)	\$ (2,288)
Colateral MXN (miles)	\$ -	\$ -

Estos contratos de swaps de tasa permiten a la Entidad fijar la tasa de interés, conociendo con certeza el flujo por pago de interés de la deuda.

La Entidad utiliza instrumentos financieros derivados para fines de cobertura para administrar los riesgos relacionados con las fluctuaciones en los tipos de cambio y las tasas de interés aplicables a su emisión de los Senior Notes con rendimiento del 10.25% y 7.50% con vencimiento en 2015 y 2019, así como para la deuda bancaria denominada en dólares estadounidenses. Adicionalmente la Entidad ha contratado swaps de tasa de interés con el objeto de fijar la tasa de interés de dos de las emisiones de mediano plazo que tiene en circulación y que anteriormente se encontraban a tasa flotante.

La intensión de los instrumentos financieros derivados para fines de cobertura es cubrir los riesgos descritos anteriormente mediante coberturas de flujo de efectivo, a lo largo del período de vigencia de las coberturas.

Cross Currency Swaps ("CCS")

La Entidad tiene contratados cuatro CCS para los Senior Notes con vencimiento en el 2015 y 2019, con cuatro instituciones financieras; (1) Bank of América México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Bank of América ("BOFA") (2) Barclays Bank México, S.A. ("BARCLAYS"), (3) Deutsche Bank México, S.A. Institución de Banca Múltiple ("DB"), (4) Bank Morgan Stanley (France) SAS ("MORGAN").

Al 31 de diciembre de 2014, los CCS contratados son los siguientes:

(Cifras en pesos)

Característica	BOFA (1)	BARCLAYS (2)	DEUTSCHE BANK (3)	MORGAN (4)
Divisa A:	Dólares (USD)	Dólares (USD)	Dólares (USD)	Dólares (USD)
Divisa B:	Pesos (MXN)	Pesos (MXN)	Pesos (MXN)	Pesos (MXN)
Obligado a pagar tasa fija para cantidades en divisa A:	BOFA	BARCLAYS	DB	MORGAN
Obligado a pagar tasa flotante o fija para cantidades en divisa B:	Crédito Real	Crédito Real	Crédito Real	Crédito Real
Fecha de concertación:	9 de abril de 2010	6 de marzo 2014	6 de marzo de 2014	6 de marzo 2014
Intercambio monto de referencia en ambas divisas:	Al inicio y al vencimiento	Al inicio y al vencimiento	Al inicio y al vencimiento	Al inicio y al vencimiento
Fecha de inicio:	14 de abril de 2010	13 de marzo 2014	13 de marzo de 2014	13 de marzo 2014
Fecha de vencimiento:	14 de abril de 2015	13 de marzo de 2019	13 de marzo de 2019	13 de marzo de 2019
Monto de referencia en divisa A:	USD 26,262,000	USD 150,000,000	USD 150,000,000	USD 75,000,000
Monto de referencia en divisa B:	MXN \$319,871,160	MXN \$1,969,500,000	MXN \$1,969,500,000	MXN \$984,750,000
Tipo de cambio utilizado para calcular el monto de referencia en divisa B:	\$12.1800 MXN por USD	\$13.1300 MXN por USD	\$13.1300 MXN por USD	\$13.1300 MXN por USD
Tasa fija para cantidades en divisa A:	10.25%	7.50%	7.50%	7.50%
Fracción para el conteo de días aplicable a la tasa fija para cantidades en divisa A:	30/360	30/360	30/360	30/360
Fechas de pago divisa A:	Cada 6 meses a partir del 14 de abril de 2010	Cada 6 meses del 13 de septiembre de 2014	Cada 6 meses comenzando el 13 de septiembre de 2014	Cada 6 meses comenzando el 13 de septiembre de 2014
Fecha de liquidación divisa A:	14 de abril de 2015	13 de marzo de 2019	13 de marzo de 2019	13 de marzo de 2019
Fechas de pago divisa B:	Cada 28 días a partir el 10 de abril de 2010.	Cada 28 días comenzando el 10 de abril de 2014.	Cada 28 días comenzando el 10 de abril de 2014.	Cada 28 días comenzando el 10 de abril de 2014.
Tasa fija para la cantidad en divisa A para el primer período:	10.25%	7.50%	7.50%	7.50%
Tasa flotante o fija para cantidades en divisa B:	8.2450 puntos % aplicables a la (TIIE) 28 días	5.3050 puntos % aplicables a la (TIIE) 28 días	5.3030 puntos % aplicables a la (TIIE) 28 días	5.2950 puntos % aplicables a la (TIIE) 28 días
Fracción para el conteo de días aplicable a la tasa flotante para cantidades en divisa B:	Actual/360	Actual/360	Actual/360	Actual/360
Valor de mercado MXN (miles)	\$ 78,843	\$ 336,238	\$ 325,464	\$ 179,664
Valor de mercado USD (miles)	\$ 5,348	\$ 22,809	\$ 22,078	\$ 12,188
Colateral MXN (miles)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

El tipo de cambio al 31 de diciembre de 2014 es de \$14.7414.

Estos instrumentos le permiten a la Entidad establecer el tipo de cambio a utilizar para el pago de la deuda en dólares estadounidenses el día de su vencimiento. Al contratar financiamientos en moneda extranjera la cobertura contratada permite que se administre adecuadamente el riesgo cambiario.

El contrato de cobertura CCS también incluye el intercambio de la tasa de interés de la deuda. Mediante los CCS contratados, la Entidad entrega a su contraparte una tasa variable más una sobre tasa en pesos mexicanos y la contraparte entrega una tasa fija en dólares estadounidenses. El flujo de los intercambios ocurre cada 28 días para la Entidad y para la contraparte es semestral de acuerdo al corte de cupón de la deuda en dólares estadounidenses. Durante la vigencia del CCS, la Entidad entrega los intereses calculados con las tasas variable y fija en moneda local con la periodicidad indicada y la contraparte entrega los intereses calculados con la tasa fija en dólares estadounidenses con la periodicidad indicada.

La Entidad, mediante la contratación de los CCS tiene cubierto el riesgo de la devaluación del peso mexicano frente al dólar estadounidense y tiene exposición al riesgo de una apreciación del peso mexicano frente al dólar estadounidense. En lo referente al riesgo de tasa de interés, la Entidad mediante la contratación de los CCS está expuesta al riesgo de las variaciones de la TIIE en los contratos que incluyen tasa flotante.

Documentación formal de las coberturas -

En el momento inicial de la constitución de las coberturas de flujo de efectivo la Entidad completa un expediente individual que incluye la siguiente documentación:

- La estrategia y objetivo de la entidad respecto a la administración del riesgo, así como la justificación para llevar a cabo la operación de cobertura.
- El riesgo o los riesgos específicos a cubrir.
- Constitución de la cobertura, donde se identifican los derivados que contrata con la finalidad de cobertura y la partida que origina el riesgo cubierto.
- Definición de los elementos que conforman la cobertura y referencia al método de la valoración de su efectividad.
- Contratos del elemento cubierto y de la operación de cobertura, así como confirmación de la contraparte de la cobertura.
- Las pruebas de la efectividad periódica de la cobertura, tanto a nivel prospectivo respecto a la estimación de su evolución futura como a nivel retrospectivo sobre su comportamiento en el pasado. Estas pruebas se realizan, al menos, al cierre de cada trimestre, de acuerdo a la metodología de valorización definida en el momento de la constitución del expediente de cobertura.

Administración de riesgos

La Entidad ha seccionado la evaluación y administración del riesgo en los siguientes rubros:

Riesgo crédito: El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que un cliente o contraparte incumpla con sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la Entidad.

Riesgo mercado: volatilidad de los ingresos debido a cambios en el mercado, que inciden sobre la valuación de las posiciones por operaciones activas o pasivas, como pueden ser: tasas de interés, tipos de cambios.

Riesgo liquidez: pérdida potencial por la imposibilidad de renovar pasivos o de contratar otros en condiciones normales para la Entidad.

Riesgo de crédito de la contraparte

La Entidad administra su riesgo de crédito relacionado con su cartera de derivados celebrando solamente transacciones con contrapartes reconocidas y con grado de inversión. Al 31 de diciembre de 2014, la Entidad mantiene en posición instrumentos financieros derivados de tipo swaps de moneda extranjera los cuales representan un activo para la Entidad. La posible pérdida esperada por este tipo de instrumentos financieros derivados asciende a un importe total de \$982,690.

Análisis de sensibilidad

La Entidad elaboró un análisis de sensibilidad el cual permite prever situaciones en las cuales se podría experimentar pérdidas extraordinarias en la valuación de los instrumentos financieros derivados que se tienen en posición al cierre de diciembre de 2014.

Para efectuar un análisis de sensibilidad a los derivados se hará lo siguiente:

Estimar cual sería la plus o minusvalía de la valuación de los valores ante:

- Un incremento de +1 peso en el tipo de cambio MXN/USD
- Un decremento de -1 peso en el tipo de cambio MXN/USD
- Un incremento de +100 bp en las Tasas de interés
- Un decremento de -100 bp en las Tasas de interés

Sensibilidad de moneda extranjera

Derivados de negociación	+1 tipo de cambio	-1 tipo de cambio
Swap de moneda extranjera	\$ 78,166	\$ (78,166)
Opción de moneda extranjera	\$ 24,666	\$ (24,666)

Derivados de cobertura de valor razonable	+1 tipo de cambio	-1 tipo de cambio
Swap de moneda extranjera	\$ 485,966	\$ (485,966)

Sensibilidad de tasa interés

Derivados de cobertura de flujo de efectivo	+1 tipo de cambio	-1 tipo de cambio
Swap de tasa de interés	\$ 9,452	\$ (9,452)

En caso de materializarse los escenarios de sensibilidad de la tabla anterior, las pérdidas de los derivados de negociación y de cobertura de Valor razonable impactarán directamente al estado de resultados y los derivados de Cobertura de flujo de efectivo impactaran al Capital de la Entidad.

Análisis de madurez

A continuación se muestra un análisis de las obligaciones futuras de los instrumentos financieros derivados. Es de mencionar que aun y que los Swaps de moneda extranjera representan posiciones activas al 31 de diciembre de 2014, se decide presentar los flujos futuros sin descontar que representan un pasivo para la Entidad de acuerdo a su vencimiento.

	2015	2016	2017	2018	2019
Swaps de moneda extranjera	\$ (72,974)	\$ (84,812)	\$ (131,637)	\$ (165,731)	\$ 665,123
Swaps de tasa de interés	\$ (5,643)	\$ (50,240)	\$ -	\$ -	\$ -

7. Cartera de Crédito

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la cartera de crédito se integra como sigue:

	2014	2013
Cartera comercial-		
Cartera de crédito bruta	\$ 19,400,536	\$ 15,478,832
Menos-		
Intereses por devengar en operaciones de factoraje	(5,844,153)	(5,186,136)
Aforos en garantía	(12,116)	(27,697)
Cartera de crédito vigente	<u>13,544,267</u>	<u>10,264,999</u>
Cartera vencida	<u>260,638</u>	<u>158,476</u>
Total cartera de crédito	13,804,905	10,423,475
Menos-		
Estimación preventiva para riesgo crediticios	<u>(420,131)</u>	<u>(203,218)</u>
Cartera de crédito, neta	<u>\$ 13,384,774</u>	<u>\$ 10,220,257</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se tiene una cartera vigente restringida por \$1,474,378 y \$1,522,175, respectivamente, al amparo de contratos de apertura de créditos por aval.

La cartera bruta está conformada aproximadamente por 531,000 y 476,000 clientes al finalizar el 2014 y 2013, respectivamente.

El monto promedio del crédito al 31 de diciembre de 2014 y 2013, asciende a \$26 y \$21.9 y su plazo promedio a 32 meses y 31 meses, respectivamente.

El ingreso por intereses reconocido por la Entidad corresponde exclusivamente a la participación de la Entidad y, de esta forma, excluye la participación correspondiente a los distribuidores. De acuerdo a los convenios celebrados, la Entidad comparte con el distribuidor el riesgo crediticio y los ingresos generados por los créditos originados por el distribuidor. El distribuidor es responsable de administrar el servicio del crédito otorgado y cubrir todos los costos de operación relacionados con la cartera que el origina.

Al 31 de diciembre de 2014, la antigüedad de los saldos de la cartera vigente a partir de un día vencido es la siguiente:

	0 a 30	31 a 60	61 a 90	Total
Total	\$ <u>12,518,506</u>	\$ <u>585,151</u>	\$ <u>440,610</u>	\$ <u>13,544,267</u>

Al 31 de diciembre de 2014, la antigüedad de los saldos de la cartera vencida es la siguiente:

	91 a 180	181 a 365	Total
Total	\$ <u>260,638</u>	\$ <u>-</u>	\$ <u>260,638</u>

A continuación se muestra la cartera de crédito por zona geográfica (en millones de pesos).

Durante 2014, se incrementó la cartera de crédito de forma importante por la colocación de créditos comerciales directos mediante la fuerza de ventas propia de la Entidad, por operaciones de factoraje financiero celebradas con tres de nuestros principales distribuidores, Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro así como por sus asociadas. La colocación de estos principales distribuidores y los créditos directos represento el 84.1% de la colocación de la Entidad durante 2014, a continuación se muestra la cartera de crédito por zona geográfica (en millones de pesos):

Entidad federativa	(No auditada)			
	2014		2013	
	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾
Aguascalientes	\$ 96.4	0.7%	\$ 84.0	0.8%
Baja California Norte	155.3	1.1%	130.8	1.3%
Baja California Sur	56.1	0.4%	42.2	0.4%
Campeche	247.3	1.8%	156.6	1.5%
Chiapas	647.2	4.7%	412.3	4.0%
Chihuahua	233.5	1.7%	220.1	2.1%
Coahuila	94.5	0.7%	86.0	0.8%
Colima	79.1	0.6%	50.2	0.5%
Durango	67.5	0.5%	52.2	0.5%
Estado de México	1,376.7	10.0%	964.2	9.2%
Guanajuato	449.9	3.3%	283.1	2.7%
Guerrero	1,267.6	9.2%	890.5	8.5%

(No auditada)				
Entidad federativa	2014		2013	
	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾
Hidalgo	326.2	2.4%	275.4	2.6%
Jalisco	477.2	3.5%	327.2	3.1%
Michoacán	357.5	2.6%	263.2	2.5%
Morelos	244.2	1.8%	193.4	1.9%
Nayarit	105.2	0.8%	70.6	0.7%
Nuevo León	170.2	1.2%	104.7	1.0%
Oaxaca	1,522.9	11.0%	1,042.3	10.0%
Puebla	260.7	1.9%	309.0	3.0%
Querétaro	88.4	0.6%	66.0	0.6%
Quintana Roo	179.2	1.3%	150.7	1.4%
San Luis Potosí	357.4	2.6%	242.5	2.3%
Sinaloa	244.7	1.8%	152.4	1.5%
Sonora	237.0	1.7%	160.6	1.5%
Tabasco	449.6	3.3%	341.6	3.3%
Tamaulipas	312.1	2.3%	246.9	2.4%
Tlaxcala	255.8	1.9%	196.5	1.9%
Veracruz	832.8	6.0%	560.4	5.4%
Yucatán	144.8	1.0%	188.8	1.8%
Zacatecas	104.1	0.8%	100.6	1.0%
Distrito Federal	2,191.7	15.9%	1,925.2	18.5%
Otros	172.1	0.90%	133.2	1.3%
Total	\$ 13,804.9	100%	\$ 10,423.4	100%

(1) Incluye los intereses devengados.

(2) El porcentaje de la cartera representa el monto de la categoría de crédito respectiva por región geográfica, dividido entre el total de cartera de crédito.

Al 31 de diciembre del 2014 y 2013, se tienen 11,973 y 39,156 créditos reestructurados que representan un importe de \$92,770 y \$524,281 representando el 0.7% y 5%, respectivamente, de la cartera de crédito. La reestructura se formaliza con cada cliente mediante la modificación de los importes de los pagos parciales del crédito, las fechas para realizar los pagos parciales del crédito y el plazo para las amortizaciones del crédito. Esto, siempre y cuando haya evidencia de pago sostenido por parte del cliente, es decir, que cumpla con la condición de haber realizado tres pagos mensuales consecutivos.

La cartera de crédito que presenta un atraso mayor a 90 días naturales y hasta 180 días naturales al finalizar diciembre del 2014 y 2013, ascendió a \$487,683 y \$290,024, respectivamente. Por su parte, la responsabilidad solidaria del distribuidor por créditos vencidos a esas mismas fechas asciende a \$227,223 y \$131,548, y se presenta dentro del rubro de otras cuentas por cobrar. De esta forma, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la cartera de crédito vencida fue de \$260,638 y \$158,476, respectivamente.

8. Estimación preventiva para riesgos crediticios

Como se indicó en la Nota 3 anterior, el 24 de junio de 2013, la Comisión emitió una Resolución que modifica las “Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de Crédito”, por medio de la cual modifica la metodología aplicable a la calificación de cartera crediticia comercial, con la finalidad de cambiar el modelo de constitución de la estimación preventiva para riesgos crediticios basado en un modelo de pérdida incurrida hacia un modelo de pérdida esperada en el que se estimen las pérdidas crediticias de los siguientes 12 meses con la información crediticia que mejor las anticipe.

La Comisión estipuló dos fechas límite para la implementación de este cambio en metodología. El 31 de diciembre de 2013 para reconocer el efecto financiero inicial de la cartera crediticia comercial de entidades no financieras y el 30 de junio de 2014 para reconocer el efecto financiero inicial para la cartera comercial de entidades financieras. La Entidad reconoció el efecto financiero inicial correspondiente a la cartera crediticia comercial de entidades no financieras el cual, originó el registro de reservas de crédito en el balance general consolidado dentro del rubro de “Estimación preventiva para riesgos crediticios” por un monto de \$5,572, con un correspondiente cargo en el estado de resultados consolidado en el rubro de “Estimación preventiva para riesgos crediticios” por este mismo importe al 31 de diciembre de 2013. Con respecto a la cartera comercial de entidades financieras, la Entidad reconoció el efecto acumulado inicial de la aplicación del cambio de metodología de calificación de cartera comercial, generó una constitución de reservas preventivas para riesgos crediticios en el rubro de “Resultados de ejercicios anteriores” dentro del capital contable por \$193,855, neto del impuesto diferido que le es relativo.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Entidad mantenía una estimación preventiva para riesgos crediticios equivalente al 161% y 128% de la cartera vencida, respectivamente.

A continuación se muestra el movimiento de la estimación preventiva de riesgos crediticios por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	2014	2013
Saldo inicial	\$ 203,218	\$ 141,262
Aplicaciones de cartera	(241,468)	(342,516)
Ajuste por cambio en metodología de calificación con efecto en capital	193,855	-
Cargo a resultados	<u>264,526</u>	<u>404,472</u>
Saldo final	<u>\$ 420,131</u>	<u>\$ 203,218</u>

9. Otras cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el rubro de otras cuentas por cobrar, se integra como sigue:

	2014	2013
Cuentas por cobrar a distribuidores	\$ 870,708	\$ 2,112,220
IVA por recuperar	289,747	168,840
Otros deudores	9,617	24,630
Impuesto sobre la renta por recuperar	<u>13,816</u>	<u>112,447</u>
	1,183,888	2,418,137
Estimación para cuentas de cobro dudoso	<u>(27,708)</u>	<u>(27,708)</u>
	<u>\$ 1,156,180</u>	<u>\$ 2,390,429</u>

Las cuentas por cobrar a distribuidores al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se integran como sigue:

	2014	2013
Ingresos devengados en período anticipado	\$ 128,244	\$ 768,988
Anticipos a distribuidores	356,322	865,589
Responsabilidad subsidiaria del distribuidor	300,819	463,935
Otros adeudos	<u>85,323</u>	<u>13,708</u>
Total	<u>\$ 870,708</u>	<u>\$ 2,112,220</u>

10. Mobiliario y equipo

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se integra como sigue:

	Vida útil (años)	2014	2013
Mobiliario y equipo de oficina	10	\$ 22,267	\$ 11,876
Equipo de cómputo	3	14,868	7,611
Equipo de transporte	4	<u>15,269</u>	<u>439</u>
		52,404	19,926
Menos - Depreciación acumulada		<u>(20,400)</u>	<u>(8,478)</u>
		32,004	11,448
Gastos de instalación	20 y 10	58,825	14,996
Menos - Amortización acumulada		<u>(5,347)</u>	<u>(3,534)</u>
		<u>53,478</u>	<u>11,462</u>
		<u>\$ 85,482</u>	<u>\$ 22,910</u>

11. Inversiones permanentes en acciones

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, las inversiones permanentes en asociadas se integran como sigue:

Entidades	% Participación 2014	2013	Total de inversión 2014	2013	Total de participación 2014	2013
Directodo México, S.A.P.I. de C.V. (Ver Nota 1. b y 2) (a)	99.99%	49.00%	\$ -	\$ 93,009	\$ 37,249	\$ 71,840
Publiseg, S.A.P.I. de C.V. SOFOM (a)	49.00%	49.00%	340,251	317,569	24,038	16,762
Grupo Empresarial Maestro S.A. de C.V. (a)	49.00%	49.00%	411,639	375,435	34,124	103,345
Bluestream Capital, S.A. de C.V. (b)	23.00%	-	703	-	(2,448)	-
Cege Capital, S.A.P.I. de C.V., SOFOM ENR (c)	37.98%	-	105,917	-	5,642	-
Otros	23.98%	13.12%	<u>499</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
			<u>\$ 859,009</u>	<u>\$ 786,013</u>	<u>\$ 98,605</u>	<u>\$ 191,947</u>

- (a) Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro, son los principales distribuidores de la Entidad, actualmente sus esfuerzos de originación se realizan en forma exclusiva para la Entidad. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, estas empresas tienen convenios de colaboración celebrados con diversos sindicatos del país, incluyendo varias de las secciones del Sindicato Nacional de Trabajadores de la Educación (“SNTE”), con el Sindicato Nacional de Trabajadores del Seguro Social (“SNTSS”) y el sindicato de la Secretaría de Educación Pública Federal (“SEP”) y Sindicato de Salud. Sus operaciones iniciaron en 2006, 2005 y 2002, respectivamente, sus fuerzas de ventas tienen presencia a nivel nacional y cuentan con más de 257 sucursales.
- (b) Mediante resoluciones unánimes adoptadas en asamblea de accionistas celebrada el 14 de enero de 2014, se aprobó la suscripción y pago de 29,862 acciones ordinarias sin expresión de valor nominal de la Clase II del capital social de Bluestream Capital, S.A. de C.V. (“Bluestream”) las cuales representan el 23% de las acciones en circulación de la misma de las que participa la Entidad.
- (c) En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 31 de marzo de 2014, se aprobó la suscripción y pago de 245,000 acciones ordinarias sin expresión de valor nominal de la Clase I, Serie “B” del capital social de Cege Capital, S.A.P.I. de C.V., SOFOM ENR., (“Cege”) las cuales representan el 37.98% de las acciones en circulación de la misma de las que participa la Entidad.

En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 17 de diciembre de 2014, se aprobó la suscripción y pago de 100,000,000 acciones preferentes, Serie "C", la cual forma parte del capital variable de Cege, mismas fueron pagadas el 29 de diciembre de 2014.

12. Otros activos

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se integran como sigue:

	2014	2013
Crédito mercantil (a)	\$ 623,437	\$ 413,037
Comisiones por devengar de préstamos bancarios	86,013	75,167
Gastos y pagos anticipados (b)	<u>156,319</u>	<u>134,038</u>
	865,769	622,242
Activo intangible red de sucursales (c)	80,641	80,641
Activo intangible Directodo (Ver Nota 1)	1,255,013	-
Amortización acumulada	<u>(30,914)</u>	<u>(26,880)</u>
	1,304,740	53,761
Depósitos en garantía	<u>4,292</u>	<u>1,182</u>
	<u>\$ 2,174,801</u>	<u>\$ 677,185</u>

- (a) La adquisición del 49.00% de Grupo Empresarial Maestro implicó el reconocimiento de un crédito mercantil por la cantidad de \$580,223 y \$413,037 para 2014 y 2013 respectivamente, conforme al valor contable y el precio pagado.
- (b) Se integra por licencias adquiridas del sistema de cartera y gastos incurridos por la celebración del convenio de operación y adquisición de cartera de crédito con Fondo H, el cual se amortizara durante la vida de la cartera adquirida.
- (c) Mediante contrato de fecha 26 de diciembre de 2006 celebrado entre la Entidad y Crediplus, S.A. de C.V. (empresa afiliada), la Entidad adquirió dentro de los 90 días posteriores a su firma, un activo intangible generado en Crediplus, el cual corresponde principalmente a las actividades relacionadas para proveer servicios relativos a la originación y otorgamiento de préstamos de dinero. De entre dichos activos se encuentra el *knowhow* desarrollado por Crediplus en relación con su red de sucursales, consistiendo en: (i) analizar, estudiar mercados; (ii) analizar, estudiar a clientes; (iii) analizar, estudiar perfiles demográficos y sociodemográficos de zonas; (iv) analizar, estudiar flujos de áreas; (v) analizar, estudiar antecedentes de zonas; (vi) analizar, estudiar competencia; (vii) diseñar interna y externamente las sucursales; (viii) elaborar manuales de operación, políticas y procedimientos; (ix) desarrollar e implementar mecanismos publicitarios; y, (x) elaborar estrategias de mercado. Así mismo, para el efecto de distinguir los servicios relativos al otorgamiento de préstamos de dinero, registró las correspondientes marcas y avisos comerciales ante el Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial. Dicho intangible fue definido por la Administración con vida definida a un plazo de 20 años, por lo que se está amortizando en dicho plazo a partir del mes de mayo de 2007.

13. Pasivos bursátiles

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se integran como sigue:

	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	2014	2013
Certificados bursátiles	THIE + 1.4% a 2.80%	Entre el 2015 y el 2016	\$ 2,565,000	\$ 3,033,889
Senior Notes	10.25% y 7.50%	Entre abril 2015 y marzo 2019	6,538,461	2,817,588
Intereses			<u>29,406</u>	<u>19,829</u>
Total			<u>\$ 9,132,867</u>	<u>\$ 5,871,306</u>

La Entidad cuenta con un Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente de largo plazo, por un monto máximo autorizado de \$2,500,000, fue autorizado el 15 de noviembre de 2012 y vencerá el 15 de noviembre de 2016.

Asimismo, cuenta con un Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente de corto plazo, por un monto máximo de \$2,500,000, fue autorizado el 10 de agosto de 2014 y vencerá el 10 de agosto de 2018.

Al 31 de diciembre de 2014, se tienen emisiones quirografarias de Certificados Bursátiles por \$2,565,000.

Los Senior Notes son deuda bursátil quirografaria, integrada por dos emisiones, la primera se realizó en abril de 2010 por USD 210 millones, tiene un saldo actual de USD 26.2 millones con vencimiento en abril de 2015 y paga intereses de 10.25% anual, en forma semestral. La segunda emisión, se realizó el 13 de marzo de 2014 por USD 425 millones, paga intereses de 7.50% anual, de forma semestral, los días 13 de marzo y 13 de septiembre de cada año hasta su vencimiento el día 13 de marzo de 2019 y podrá ser pagada anticipadamente a partir del tercer año de la emisión. El principal se pagará al vencimiento de los títulos, o en su caso, en la fecha que se amorticen anticipadamente. Esta segunda colocación incluyó el pago anticipado del primer bono en dólares con vencimiento en 2015 con una participación de 87.5%, es decir, aproximadamente USD183.8 millones con respecto al monto de USD 210 millones de la emisión original. Standard & Poor's otorgó una calificación de largo plazo en escala global de "BB" para ambas emisiones, y el 3 de febrero de 2015 Standard & Poor's subió dicha calificación a "BB+". Los títulos fueron emitidos y colocados conforme a la Regla 144A y la Regulación S de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos de América. El principal se pagará al vencimiento de los títulos, o en su caso, en la fecha que se amorticen anticipadamente.

14. Préstamos bancarios y de otros organismos

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la deuda se integra como sigue:

	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	2014	2013
Préstamos Bancarios en pesos (a)	TIE + puntos	Entre el 2015 y el 2017	\$ 3,164,678	\$ 3,115,168
Préstamos Bancarios en USD (b)	LIBOR + puntos	Diciembre 5, 2016	1,091,694	955,709
Intereses			<u>4,673</u>	<u>10,008</u>
Total			<u>\$ 4,261,045</u>	<u>\$ 4,080,885</u>

- (a) Al 31 de diciembre de 2014, la Entidad cuenta con préstamos bancarios garantizados por \$2,778,936 y préstamos bancarios quirografarios por \$1,477,436. Dichas líneas fueron otorgadas por catorce instituciones, para financiar el crecimiento de la cartera de crédito e incrementar el capital de trabajo. Los créditos son otorgados por Instituciones Financieras que se reconocen ampliamente en el Sistema Financiero Mexicano. Las líneas de crédito tienen fechas de vencimiento de entre 90 días y tres años y pagan interés a una tasa variable.
- (b) Al 31 de diciembre de 2014, la Entidad cuenta con un préstamo bancario sindicado en moneda extranjera por un monto de USD 74 millones que valuado al cierre del ejercicio, representa \$1,091,694 pesos y paga intereses a una tasa variable de LIBOR más puntos porcentuales.

Los vencimientos de préstamos bancarios y los pasivos bursátiles son como siguen:

	Importe
2015	\$ 4,217,933
2016	2,665,000
2017	235,800
2018	6,241,100
Intereses devengados no pagados	<u>34,079</u>
Total	<u>\$ 13,393,912</u>

15. Acreedores diversos y otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se integra como sigue:

	2014	2013
Provisiones para obligaciones diversas	\$ 46,749	\$ 46,939
Pasivo por obligaciones laborales al retiro	19,953	16,337
Impuestos por pagar	27,129	9,778
Otras cuentas por pagar a distribuidores	196,781	177,058
IVA por pagar	40,880	43,707
Otros	<u>14,619</u>	<u>21,905</u>
	<u>\$ 346,111</u>	<u>\$ 315,724</u>

Se cuenta con un estudio de precios de transferencia elaborado por expertos independientes para evaluar las operaciones con partes relacionadas que consisten principalmente en la prestación de servicios. El estudio confirma que la empresa opera con partes relacionadas dentro del rango intercuartil de valores de mercado.

16. Obligaciones de carácter laboral

De acuerdo con la Ley Federal del Trabajo, la Entidad tiene obligaciones por concepto de indemnizaciones y primas de antigüedad pagaderas a empleados que dejen de prestar sus servicios bajo ciertas circunstancias, asimismo, existen otras obligaciones que se derivan del contrato colectivo de trabajo.

La Entidad registra anualmente el costo neto del período para crear un fondo que cubra el pasivo neto proyectado por prima de antigüedad e indemnizaciones, a medida que se devenga de acuerdo con cálculos actuariales efectuados por actuarios independientes. Estos cálculos están basados en el método de crédito unitario proyectado. Por lo tanto, se está provisionando el pasivo que a valor presente cubrirá la obligación por beneficios definidos, a la fecha estimada de retiro del conjunto de empleados que laboran en la Entidad.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo del fondo del plan de beneficios definidos en la Entidad asciende a \$281 y \$270, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Entidad amortiza las variaciones en los supuestos para el plan de primas de antigüedad en 4.40 y 3.99 años aproximadamente, respectivamente, con base en la vida laboral promedio remanente.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los saldos y movimientos de las obligaciones laborales derivadas de los planes de beneficios definidos de la Entidad, en donde se incluyen primas de antigüedad e indemnizaciones, se muestran como sigue:

	2014	2013
Obligaciones por beneficios definidos	\$ (25,922)	\$ (19,497)
Valor razonable de los activos del plan	<u>281</u>	<u>270</u>
Situación actual	(25,641)	(19,227)
Partidas pendientes de amortizar:		
Mejoras al plan por reconocer	1,696	2,522
Pérdidas actuariales no reconocidas	<u>3,992</u>	<u>368</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (19,953)</u>	<u>\$ (16,337)</u>

El costo neto del período se integra como sigue:

	2014	2013
Costo de servicios del año	\$ 2,052	\$ 3,144
Costo financiero	1,802	1,806
Rendimiento esperado de los activos	(20)	(15)
Amortización de pérdidas actuariales	(1)	400
Efecto de reducción de obligaciones	(292)	(4,319)
Modificaciones al plan	195	-
Reconocimiento inmediato de pérdidas actuariales del ejercicio	<u>(120)</u>	<u>(2,562)</u>
Costo neto del período	<u>\$ 3,616</u>	<u>\$ (1,546)</u>

Las hipótesis económicas en términos nominales para 2014 y para 2013 utilizadas fueron:

	2014	2013
Tasa de descuento	8.25%	9.50%
Tasa de rendimiento esperado de los activos	3.75%	5.00%
Tasa de incremento de salarios	3.75%	3.75%

El movimiento del pasivo neto proyectado fue como sigue:

	2014	2013
Saldo inicial (nominal)	\$ (16,337)	\$ (18,513)
Compañía consolidada	(631)	-
Cancelación provisión del año	-	2,176
Provisión del año	<u>(2,985)</u>	<u>-</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (19,953)</u>	<u>\$ (16,337)</u>

17. Saldos con compañías relacionadas

En virtud de que la Entidad y sus subsidiarias y afiliadas, llevan a cabo operaciones entre entidades relacionadas tales como: inversiones, crédito, prestación de servicios, entre otros, la mayoría de las cuales originan ingresos a una entidad y egresos a otra. Se eliminaron las operaciones y los saldos efectuados con Entidades que consolidan y persisten las de aquellas que no consolidan.

Los saldos de activos y pasivos con entidades relacionadas al 31 de diciembre de 2014 y 2013, ascienden a:

	2014	2013
Pasivos -		
Prestación de servicios	<u>\$ 1,354</u>	<u>\$ -</u>

18. Capital contable

El capital social al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se integra como sigue:

	Número de acciones (clase I) capital fijo	Número de acciones (clase II) capital variable	Total de acciones
	2014		
Total acciones serie "única" sin expresión de valor nominal	<u>37,555,390</u>	<u>354,664,034</u>	<u>392,219,424</u>

Total acciones serie “única” sin
expresión de valor nominal

37,555,390

335,986,919

373,542,309

En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 31 de octubre de 2014, Crédito Real llevó a cabo la adquisición de Directodo, como resultado de la fusión con Desarrollo 51, S.A. de C.V., surtiendo efectos la fusión con fecha 1° de noviembre de 2014 subsistiendo la Entidad como sociedad fusionante. En esta misma sesión la Entidad aumentó la parte variable de su capital social en \$29,477 mediante la entrega de 18,677,115 acciones de tesorería, ordinarias, nominativas, correspondientes a la Serie Única Clase II. Como resultado de la operación anterior, el importe pagado en la operación se llevó a cabo mediante el intercambio de acciones de la Entidad por acciones de Desarrollo 51, S.A. de C.V., quien posterior a la fusión dejó de existir como entidad legal al ser la compañía fusionada.

En Asamblea General Anual Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de fecha 28 de abril de 2014 se acordó que toda vez que los estados financieros individuales fueron aprobados por dicha Asamblea, reportaron una utilidad neta en el ejercicio social de 2013, por la cantidad de \$1,003,609, se efectuaron las siguientes aplicaciones:

- a. De la utilidad neta del ejercicio 2013 de la Entidad, en lo individual, se aprobó el traspaso por \$15,266, equivalente al 5% del resultado del ejercicio, al rubro de “Reserva legal”.
- b. El remanente de \$988 de la utilidad de la Entidad, en lo individual, se traspasó a la cuenta de “Resultado de ejercicios anteriores”.

En Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 8 de diciembre 2014 se acordó:

- a. Se aprueba el pago a los accionistas de un dividendo en efectivo proveniente de la cuenta de “Resultados de ejercicios anteriores” hasta por la cantidad de \$85,000, pagadero a más tardar el 31 de diciembre de 2014.
- b. Se aprueba el pago a los accionistas de un dividendo proveniente del fondo de recompra de acciones de la Entidad hasta por 2,385,625 acciones con valor de referencia de \$35.066 pesos por acción, pagadero a más tardar el 31 de diciembre de 2014.

Los pagos del dividendo aprobado a los accionistas, mencionados anteriormente, fueron provenientes de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (“CUFIN”).

Derivado de la Oferta Pública se suscribieron y pagaron 73,542,309 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase II, incrementando el capital social de la Entidad, en su parte variable, en la cantidad de \$123,234 pesos, quedando la Entidad con un capital social total pagado de \$625,941 pesos, representado por 373,542,309 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única Clase II, totalmente liberadas.

Al 31 de diciembre de 2014, el capital social asciende a \$660,154, de los cuales \$62,931, corresponden a la parte fija (sin derecho a retiro), representada por 37,555,390 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase I, y \$597,223, corresponden a la parte variable, representada por 354,664,034 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase II.

La Entidad cuenta con un programa de recompra de acciones propias, hasta por el importe de las utilidades netas incluyendo las retenidas del ejercicio inmediato anterior. Al cierre del ejercicio de 2014, el importe de las acciones recompradas asciende a \$10,125 equivalente a 320,313 acciones.

La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el ISR a cargo de la Entidad a la tasa vigente al momento de la distribución. El impuesto que se pague por dicha distribución, se podrá acreditar contra el ISR del ejercicio en el que se pague el impuesto sobre dividendos y en los dos ejercicios inmediatos siguientes, contra el impuesto del ejercicio y los pagos provisionales de los mismos.

De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, de las utilidades netas del ejercicio debe separarse un 5% como mínimo para formar la reserva legal, hasta que su importe ascienda al 20% del capital social a valor nominal. La reserva legal puede capitalizarse, pero no debe repartirse a menos que se disuelva la Entidad, y debe ser reconstituida cuando disminuya por cualquier motivo. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la reserva legal constituida por la Entidad asciende a \$126,136 y \$110,870, respectivamente.

19. Otros ingresos de la operación

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se integran como sigue:

	2014	2013
Otros ingresos por servicios de administración	\$ 23,684	\$ 8,362
Venta de adjudicados	-	1,778
Otros gastos	-	(36)
	<u>\$ 23,684</u>	<u>\$ 10,104</u>

20. Impuestos a la utilidad

La Entidad está sujeta al ISR y hasta 2013 al IETU, por lo tanto el impuesto a la utilidad causado es el ISR y el que resultó mayor entre el ISR y el IETU hasta 2013.

ISR – Conforme a la nueva Ley de ISR de 2014 (Ley 2014) la tasa para 2014 y 2013 fue el 30% y continuará al 30% para años posteriores.

Impuesto Sobre la Renta

Se deja en forma definitiva la tasa del 30%. Se elimina transitoriedad para 2014 de la tasa del 29% y la tasa del 28 % establecida en la Ley del Impuesto Sobre la Renta a partir del 2015.

Se establece un ISR adicional, sobre dividendos pagados del 10% cuando los mismos sean distribuidos a personas físicas y residentes en el extranjero. El ISR se paga vía retención y es un pago definitivo a cargo del accionista. En el caso de extranjeros se podrán aplicar tratados para evitar la doble tributación. Este impuesto será aplicable por la distribución de utilidades generadas a partir del 2014.

Se limita la deducción de pagos a trabajadores que sean ingresos exentos para los mismos al 47% o al 53% si se cumplen ciertos requisitos. Asimismo, se limita la deducción por la aportación al fondo de pensiones y jubilaciones en los mismos porcentajes. La Entidad estima que dichos cambios no representan un incremento significativo en los gastos no deducibles, por lo que no debe afectar el impuesto causado ni la tasa efectiva.

Las cuotas obreras pagadas por el patrón se consideran no deducibles al 100%.

Impuesto Empresarial a Tasa Única e Impuesto a los Depósitos en Efectivo

A partir de 2014 se abrogó el IETU, por lo tanto, hasta el 31 de diciembre de 2013 se causó este impuesto, tanto para los ingresos como las deducciones y ciertos créditos fiscales con base en flujos de efectivo, a la tasa del 17.5%. Debido a la abrogación del IETU, la Entidad canceló en 2013 el efecto diferido del IETU en los resultados del ejercicio.

Impuesto al Valor Agregado ("IVA")

Las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple deben restar del IVA que hayan causado, el IVA pagado en la proporción que representen sus ingresos gravados del total de sus actividades, de conformidad con la Ley del Impuesto al Valor Agregado ("Ley del IVA"), el IVA que no sea acreditable es deducible para el ISR y se reconocerá en los resultados del ejercicio.

Se homologa la tasa del IVA a nivel nacional, incrementándose la tasa en zona fronteriza del 11% al 16%. La Entidad está sujeta en 2014 al ISR.

Con base en proyecciones financieras y las reformas fiscales para el año 2014, la Entidad identificó que esencialmente pagará ISR, por lo tanto, reconoce únicamente ISR diferido.

Los impuestos a la utilidad se integran como sigue:

	2014	2013
ISR:		
Diferido	\$ (314,697)	\$ (241,600)
Causado	\$ (20,063)	\$ -

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de impuestos diferidos se integra como sigue:

	2014	2013
ISR diferido activo:		
Estimación preventiva para riesgos crediticios	\$ 176,155	\$ 103,284
Mobiliario y equipo	4,598	3,837
Provisiones	13,143	6,974
Pérdidas fiscales por amortizar	172,328	72,111
Otros activos, neto	1,930	6,026
ISR diferido activo	368,154	192,232
ISR diferido (pasivo):		
Otras cuentas por cobrar, neto (a)	(997,942)	(584,076)
Pagos anticipados	(135,416)	(61,433)
ISR diferido pasivo	(1,133,358)	(645,509)
Impuestos diferidos (neto)	\$ (765,204)	\$ (453,277)

(a) Principalmente ingresos devengados en período anticipado a la primera amortización del crédito.

Participación de los empleados en las utilidades - La Entidad determina su PTU con base en el artículo 127, fracción III de la Ley Federal del Trabajo.

Impuesto al valor agregado - De conformidad con la Ley del IVA, la Entidad determinó para efectos de acreditar el IVA que le fue trasladado durante el ejercicio de 2014 y 2013, el factor de acreditamiento anual con base en el total de sus actividades gravadas sobre el total de actividades objeto del mismo impuesto, como resultado de ello, la Entidad determinó un impuesto no acreditable y deducible para efectos del ISR por un importe de \$34 y \$0, respectivamente, el cual se reconoció en los resultados del ejercicio.

Conciliación del resultado contable fiscal - Las principales partidas que afectaron la determinación del resultado fiscal de la Entidad fueron las relativas al ajuste anual por inflación, ingreso devengado en período anticipado, pagos anticipados y las estimaciones preventivas para riesgos crediticios que no se han hecho deducibles.

La conciliación de la tasa legal del ISR y la tasa efectiva expresada como un porcentaje de la utilidad antes de ISR es:

	2014	2013
Tasa legal	30%	30%
Efectos de la inflación	(8%)	(6%)
Ingreso devengado en período anticipado	(1%)	(2%)
Reserva de cartera	2%	5%
Pagos anticipados	<u>(1%)</u>	<u>(4%)</u>
Tasa efectiva	<u>22%</u>	<u>23%</u>

Pérdidas fiscales por amortizar - Al 31 de diciembre de 2014, la Entidad tiene pérdidas fiscales por amortizar para efectos del ISR:

Fecha de vencimiento	Importe
2023	\$ 231,221
2024	<u>343,206</u>
	<u>\$ 574,427</u>

Revisión y asuntos fiscales

El 7 de mayo de 2008, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Administración General de Grandes Contribuyentes del Servicio de Administración Tributaria (el “SAT”) emitió el oficio No. 900 06 01-2008-6637, mismo que fue notificado el 12 de mayo de 2008 a la Entidad, mediante el cual manifiesta que en el ejercicio fiscal del año 2002, la Entidad dedujo indebidamente un importe de \$8,727 (valor nominal), por el concepto de cuentas incobrables por tratarse de un gasto que no puede calificarse como estrictamente indispensable para los fines de la actividad del contribuyente, ya que, entre otros, no demostró que contaba con información sobre la solvencia moral y económica de los deudores. Derivado de lo anterior, el SAT a través de dicho oficio determinó un crédito fiscal a cargo de la Entidad por un importe de \$8,036 (valor nominal). Sin embargo, la Entidad y sus asesores legales externos consideran que cuentan con elementos suficientes para soportar la deducción de cuentas incobrables anteriormente mencionada, por lo tanto la Administración no registró un pasivo por este concepto al 31 de diciembre de 2013. El 4 de noviembre de 2013 el Décimo Quinto Tribunal Colegiado en el Distrito Federal dejó sin efectos el crédito fiscal determinado por la Autoridad Fiscal, la sentencia fue a favor de Crédito Real.

21. Cuentas de orden

Las cuentas de orden incluyen los Compromisos crediticios y los intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito vencida para efectos de la presentación requerida por la Comisión en los criterios contables forman parte integral del balance general consolidado, sin embargo, éstas no fueron sujetas de auditoría externa.

22. Cuadro comparativo de vencimientos de los principales activos y pasivos

A continuación se muestran los plazos de vencimiento de los principales rubros de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2014:

	Hasta 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	Total
Disponibilidades	\$ 53,778	\$ -	\$ -	\$ 53,778
Inversiones en valores	1,251,201	-	-	1,251,201
Operaciones con valores y derivados	-	-	950,258	950,258
Cartera de crédito, (neto)	2,585,041	1,482,361	9,317,372	13,384,774
Otras cuentas por cobrar	<u>223,297</u>	<u>128,047</u>	<u>804,836</u>	<u>1,156,180</u>
Total de activos	<u>\$ 4,113,317</u>	<u>\$ 1,610,408</u>	<u>\$ 11,072,466</u>	<u>\$ 16,796,191</u>
	Hasta 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	Total
Pasivos bursátiles	\$ 726,742	\$ 1,065,000	\$ 7,341,125	\$ 9,132,867
Préstamos bancarios y de otros organismos	1,613,099	847,005	1,800,941	4,261,045
Otras cuentas por pagar	<u>1,164,365</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,164,365</u>
Total de pasivos	<u>3,504,206</u>	<u>1,912,005</u>	<u>9,142,066</u>	<u>14,558,277</u>
Activos menos pasivos	<u>\$ 609,111</u>	<u>\$ (301,597)</u>	<u>\$ 1,930,400</u>	<u>\$ 2,237,914</u>

23. Contingencias

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, como consecuencia de las operaciones propias de su actividad, la Entidad en opinión de la Administración y de sus asesores legales, fiscales y laborales internos y externos considera que no ha recibido reclamos y no ha sido emplazada a diversos juicios, que representen pasivos contingentes.

24. Compromisos contraídos

La Entidad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, cuenta con compromisos propios de la operación y los que se mencionan en la Nota 13 "Pasivos bursátiles" y Nota 14 "Préstamos bancarios y de otros organismos".

25. Nuevos pronunciamientos contables

Al 31 de diciembre de 2014, el CINIF ha promulgado las siguientes NIF que pudiesen tener un impacto en los estados financieros consolidados de la Entidad:

- a. Con entrada en vigor a partir del 1 de enero de 2016:

NIF D-3, Beneficios a empleados

- b. Con entrada en vigor a partir del 1 de enero de 2018:

NIF C-3, Cuentas por cobrar

NIF C-20, Instrumentos de financiamiento por cobrar

NIF C-9, Provisiones, contingencias y compromisos

NIF C-19, Instrumentos financieros por pagar

Se permite la aplicación anticipada de las NIF C-3 y C-20 a partir del 1 de enero 2016, siempre y cuando se apliquen conjuntamente.

Mejoras a las NIF 2015 – Se emitieron las siguientes mejoras con entrada en vigor a partir del 1 de enero de 2015, que provocan cambios contables:

NIF B-8, Estados financieros consolidados o combinados – Aclara los elementos a evaluar para identificar a una entidad de inversión, e indica que considerando que, por su actividad primaria, difícilmente se llega a ejercer control sobre las entidades en las que participa; debe llevarse a cabo el análisis, para concluir si existe o no control sobre ellas.

NIF B-16, Estados financieros de entidades con propósitos no lucrativos – La NIF B-16 no establecía como presentar los Otros Resultados Integrales (“ORI”) en los estados financieros de entidades con propósitos no lucrativos, por lo que se decidió incluir en esta NIF su tratamiento, sin requerir su presentación en forma separada de los demás ingresos, costos y gastos en el estado de actividades.

Boletín C-9, Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos – Se precisa y modifica el tratamiento contable de los pasivos por anticipos de clientes denominados en moneda extranjera. Cuando una entidad recibe cobros anticipados por ventas o servicios denominados en moneda extranjera, las fluctuaciones cambiarias entre su moneda funcional y la moneda de pago no afectan el monto del cobro anticipado, por lo tanto, el saldo del rubro anticipos de clientes no debe modificarse ante dichas fluctuaciones cambiarias.

Se emitieron las siguientes mejoras que no provocan cambios contables:

NIF B-13, Hechos posteriores a la fecha de los estados financieros y Boletín C-9, Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos – La NIF B-13 menciona en un pie de página las revelaciones en los estados financieros de una entidad, cuando éstos no se preparan sobre la base del negocio en marcha, requeridas por la NIF A-7, Presentación y revelación. Dicho requerimiento fue incluido como parte del texto normativo en la sección de normas de revelación de la NIF B-13, y como parte del Boletín C-9 para revelar las contingencias que se generan al no estar una entidad operando sobre la base del negocio en marcha. Consecuentemente, se deroga la Circular 57, Revelación suficiente derivada de la Ley de Concursos Mercantiles.

NIF B-15, Conversión de monedas extranjeras – Se ajustó la definición de Operación extranjera, para aclarar que no solo se debe entender como una entidad jurídica o una unidad generadora de efectivo cuyas operaciones están basadas o se llevan a cabo en un entorno económico o moneda distintos a los de la entidad informante, sino también aquellas que, respecto de la entidad informante (su controladora o tenedora), deben ser calificadas como operación extranjera por operar con una moneda distinta de la entidad informante, a pesar de operar en el mismo país.

A la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados, la Entidad está en proceso de determinar los efectos de estas nuevas normas en su información financiera.

26. Autorización de la emisión de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados fueron autorizados para su emisión el 27 de febrero de 2015, por el Director General de la Entidad y están sujetos a la aprobación del Consejo de Administración y de la Asamblea de Accionistas, quien puede decidir su modificación de acuerdo con lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

* * * * *

México, D.F., a 19 de marzo de 2013.

**AL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE CREDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM,
E.N.R.**

I. Informe Anual de 2012 de las principales actividades del Comité de Auditoría:

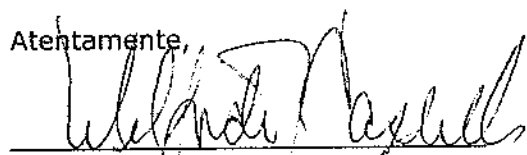
1. Se verificó el estado que guarda el sistema de control interno, así como la función de auditoría interna de la Sociedad dando recomendaciones a los mismos.
2. Se revisaron y discutieron los estados financieros con las áreas responsables de la Sociedad para su aprobación ante el Consejo de Administración.
3. Se dio seguimiento puntual al cumplimiento de las políticas, procedimientos y estatutos sociales de la Sociedad, así como a las medidas preventivas y correctivas implementadas, como resultado de las revisiones realizadas a los lineamientos y políticas de operación y registro contable de Crédito Real.
4. Se evaluó los servicios adicionales prestados por "Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza" relacionados con la elaboración de estudios de precios de transferencia aplicables para el 2012.
5. Se revisó la descripción y efectos de las modificaciones a las políticas contables aprobadas durante el año 2012.
6. Se analizaron los resultados de las revisiones a los estados financieros de Crédito Real, proporcionadas por "Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza" en los cuales no se reportaron desviaciones relevantes.
7. Se evaluó el desempeño de la firma de auditores externos "Galaz Yamazaki Ruíz Urquiza", por los servicios de auditoría externa otorgados en el 2012, así como del auditor externo encargado de ésta.
8. Se analizó y dio recomendaciones a los reportes de auditoría externa e interna, planes de acción y acuerdos con los directivos.
9. Se revisaron las medidas adoptadas con motivo de las observaciones que se consideraron relevantes, formuladas por los accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de la contabilidad, controles internos y temas relacionados con la auditoría interna o externa.
10. Se dio seguimiento de los acuerdos de las asambleas de accionistas y del Consejo de Administración.
11. Se actuó como enlace entre el Consejo de Administración y los auditores externos e internos.

II. Opiniones del Comité de Auditoría:

1. El Comité conforme al inciso a), fracción II, del artículo 42 de la Ley de Mercado de Valores (la "LMV"), informa al Consejo de Administración de Crédito Real, que respecto de los asuntos que le compete conforme a la LMV, se han realizado con apego y en cumplimiento de la misma.

2. El Comité conforme al inciso e), fracción II, del artículo 42 de la LMV, informa al Consejo de Administración de Crédito Real, que el contenido del Informe del Director General de Crédito Real, con apoyo del dictamen del auditor externo, concluye que con base al alto crecimiento en la operatividad, Crédito Real se ha mantenido en niveles de rentabilidad y eficiencia adecuados y, su situación financiera, presenta cifras razonables y consistentes conforme a políticas establecidas y regulación vigente. Asimismo, se informa que (I) las políticas y criterios contables y de información seguidas por Crédito Real, son adecuadas y suficientes, (II) las políticas y criterios contables y de información seguidas por Crédito Real, se han aplicado consistentemente en la información presentada por el Director General, y (III) en virtud de los incisos (I) y (II) inmediatos anteriores, la información presentada por el Director General, refleja en forma razonable, la situación financiera y los resultados de Crédito Real.

Atentamente,



Wilfrido Castillo Sánchez Méjorada,
Presidente del Comité de Auditoría de
Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.N.R.

México, D.F. a 25 de marzo de 2014

AL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE CREDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.N.R.

I. Informe Anual de 2013 de las principales actividades del Comité de Auditoría:

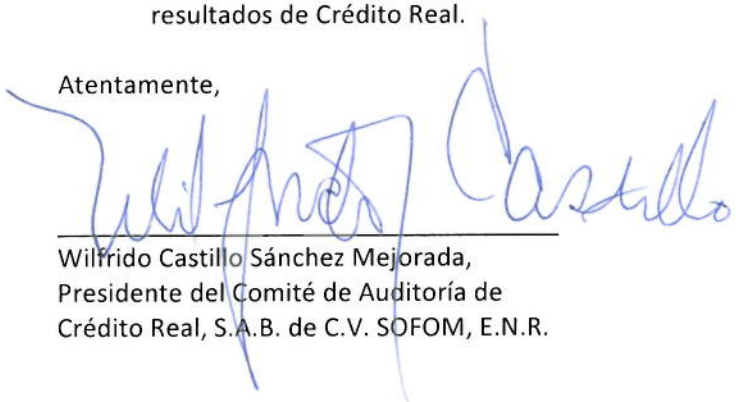
1. Los miembros integrantes del Comité tuvieron las siguientes sesiones durante el 2013:
 - 29 de enero
 - 18 de febrero
 - 23 de abril
 - 22 de julio
 - 22 de octubre
 - 26 de noviembre
2. Se dio cumplimiento al calendario de sesiones aplicable para el 2013, cumpliendo en todo momento con el quórum requerido para su realización.
3. Se verificó el estado que guarda el sistema de control interno, así como la función de auditoría interna de la Sociedad dando recomendaciones a los mismos.
4. Se revisaron y discutieron los estados financieros con las áreas responsables de la sociedad para su aprobación ante el Consejo de Administración.
5. Se dio seguimiento puntual al cumplimiento de las políticas, procedimientos y estatutos sociales de la Sociedad, así las medidas preventivas y correctivas implementadas, como resultado de las revisiones realizadas a los lineamientos y políticas de operación y registro contable de Crédito Real.
6. Se evaluó los servicios adicionales prestados por "Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza" relacionados con la elaboración de estudios de precios de transferencia y análisis e investigación de procesos de due diligence de preadquisición de cartera durante el 2013.
7. Se revisó y analizó los posibles impactos en la Sociedad por las reformas fiscales para el 2014.
8. Se analizaron los resultados de las revisiones a los estados financieros de Crédito Real, proporcionadas por "Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza" en los cuales no se reportaron desviaciones relevantes.
9. Se evaluó el desempeño de la firma de auditores externos "Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza", por los servicios de auditoría externa otorgados en el 2013, así como del auditor externo de ésta.
10. Se analizó y dio recomendaciones a los reportes de auditoría externa e interna, planes de acción y acuerdos con los directivos.

11. Se revisaron las medidas adoptadas con motivo de las observaciones que se consideraron relevantes, formuladas por los accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de la contabilidad, controles internos y temas relacionados con la auditoría interna y externa.
12. Se dio seguimiento de los acuerdos de las asambleas de accionistas y del Consejo de Administración.
13. Se actuó como enlace entre el Consejo de Administración y los auditores externos e internos.

II. Opiniones del Comité de Auditoría:

1. El Comité conforme al inciso a), fracción II, del artículo 42 de la Ley de Mercado de Valores (la "LMV"), informa al Consejo de Administración de Crédito Real, que respecto de los asuntos que le compete conforme a la LMV, se han realizado con apego y en cumplimiento a la misma.
2. El Comité conforme al inciso e), fracción II, del artículo 42 de la LMV, informa al Consejo de Administración de Crédito Real, que el contenido del Informe del Director General de Crédito Real, con apoyo del dictamen del auditor externo, concluye que con base al alto crecimiento en la operatividad, Crédito Real se ha mantenido en niveles de rentabilidad y eficiencia adecuados y, su situación financiera, presenta cifras razonables y consistentes conforme a políticas establecidas y regulación vigente. Asimismo, se informa que (I) las políticas y criterios contables y de información seguidas por Crédito Real, son adecuadas y suficientes, (II) las políticas y criterios contables y de información seguidas por Crédito Real, se han aplicado consistentemente en la información presentada por el Director General, y (III) en virtud de los incisos (I) y (II) inmediatos anteriores, la información presentada por el Director General, refleja en forma razonable, la situación financiera y los resultados de Crédito Real.

Atentamente,



Wilfrido Castillo Sánchez Mejorada,
Presidente del Comité de Auditoría de
Crédito Real, S.A.B. de C.V. SOFOM, E.N.R.

México, D.F. a 14 de abril de 2015

AL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.R.

I. Informe Anual de 2014 de las principales actividades del Comité de Auditoría:

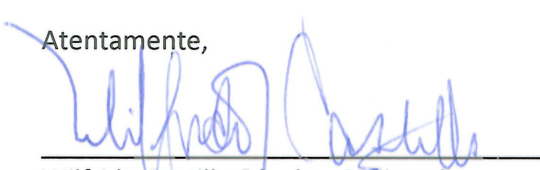
1. Los miembros integrantes del Comité tuvieron las siguientes sesiones durante el 2014:
 - 04 de febrero
 - 18 de febrero
 - 25 de abril
 - 22 de julio
 - 10 de septiembre
 - 26 de septiembre
 - 21 de octubre
2. Se dio cumplimiento al calendario de sesiones aplicable para el 2014, cumpliendo en todo momento con el quórum requerido para su realización.
3. Se analizaron los resultados de las revisiones a los estados financieros de Crédito Real, proporcionadas por "Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza" en los cuales no se reportaron desviaciones relevantes.
4. Se verificó el estado que guarda el sistema de control interno, así como la función de auditoría interna de la Sociedad dando recomendaciones a los mismos.
5. Se revisaron y discutieron los estados financieros con las áreas responsables de la sociedad para su aprobación ante el Consejo de Administración.
6. Se dio seguimiento puntual al cumplimiento de las políticas, procedimientos y estatutos sociales de la Sociedad, así las medidas preventivas y correctivas implementadas, como resultado de las revisiones realizadas a los lineamientos y políticas de operación y registro contable de Crédito Real.
7. Se evaluaron los servicios adicionales prestados por "Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza" los cuales consistieron en: (i) revisión de calificación de la cartera de crédito, (ii) revisión de validadores de reportes regulatorios, (iii) revisión de calidad de los manuales del capítulo de TI, (iv) diagnóstico sobre el cumplimiento de la Ley Federal de Protección de Datos Personales en Posesión de los Particulares, (v) revisión de expedientes de crédito relativos a la garantía otorgada a Banorte IXE y, (vi) revisión del modelo de valuación de afiliada.
8. Se evaluó el desempeño de la firma de auditores externos "Galaz, Yamazaki, Ruíz Urquiza", por los servicios de auditoría externa otorgados en el 2014, así como del auditor externo de ésta.
9. Se analizó y dio recomendaciones a los reportes de auditoría externa e interna, planes de acción y acuerdos con los directivos.
10. Se revisaron las medidas adoptadas con motivo de las observaciones que se consideraron relevantes, formuladas por los accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de la contabilidad, controles internos y temas relacionados con la auditoría interna y externa.

11. Se dio seguimiento de los acuerdos de las asambleas de accionistas y del Consejo de Administración.
12. Se actuó como enlace entre el Consejo de Administración y los auditores externos e internos.

II. Opiniones del Comité de Auditoría:

1. El Comité conforme al inciso a), fracción II, del artículo 42 de la Ley de Mercado de Valores (la "LMV"), informa al Consejo de Administración de Crédito Real, que respecto de los asuntos que le compete conforme a la LMV, se han realizado con apego y en cumplimiento a la misma.
2. El Comité conforme al inciso e), fracción II, del artículo 42 de la LMV, informa al Consejo de Administración de Crédito Real, que el contenido del Informe del Director General de Crédito Real, con apoyo del dictamen del auditor externo, concluye que con base al alto crecimiento en la operatividad, Crédito Real se ha mantenido en niveles de rentabilidad y eficiencia adecuados y, su situación financiera, presenta cifras razonables y consistentes conforme a políticas establecidas y regulación vigente. Asimismo, se informa que (I) las políticas y criterios contables y de información seguidas por Crédito Real, son adecuadas y suficientes, (II) las políticas y criterios contables y de información seguidas por Crédito Real, se han aplicado consistentemente en la información presentada por el Director General, y (III) en virtud de los incisos (I) y (II) inmediatos anteriores, la información presentada por el Director General, refleja en forma razonable, la situación financiera y los resultados de Crédito Real.

Atentamente,



Wilfrido Castillo Sánchez Mejorada,
Presidente del Comité de Auditoría de
Crédito Real, S.A.B. de C.V. SOFOM, E.R.

