

Global Credit Research - 15 Nov 2011

México, November 15, 2011 -- Moody's asignó calificaciones de emisor en escala global, moneda local, largo y corto plazo de Ba3 y Not Prime a Financiera Bepensa S.A. de C.V. SOFOME N.R. (Financiera Bepensa). Al mismo tiempo, Moody's de México asignó calificaciones de emisor de largo y corto plazo en Escala Nacional de México de A3.mx/MX-2 a Financiera Bepensa. Todas estas calificaciones tienen perspectivas estables.

La evaluación del riesgo crediticio base (BCA por sus siglas en inglés) de B3 de Financiera Bepensa refleja su modesto tamaño y valor de franquicia como brazo financiero cautivo de su grupo económico, Grupo Bepensa. Aunque la compañía goza del aprovechamiento de la cadena de negocios disponible en su grupo económico al proveer productos financieros a sus compañías afiliadas, a sus proveedores y clientes, estas relaciones generan un alto nivel de dependencia al grado que su valor de franquicia intrínseco, generación de utilidades, y potencial de negocio son muy limitados. La estructura accionaria familiar de Financiera Bepensa y sus considerables exposiciones a partes relacionadas incrementan la preocupación de Moody's en torno a potenciales riesgos de gobierno corporativo.

Las calificaciones también reflejan la poca diversificación de la estructura de fondeo y débil perfil de liquidez de Financiera Bepensa. Es de particular preocupación la falta de fuentes de fondeo de largo plazo y el acceso a los mercados de deuda, así como la considerable concentración en unas cuantas líneas bancarias no comprometidas como principales fuentes de fondeo.

Otros factores limitantes incluyen los actuales planes de expansión de la compañía fuera de las relaciones de negocio de su grupo. Aun cuando esta iniciativa es buena desde una perspectiva de diversificación de activos y utilidades, también genera preocupación en términos de los riesgos de ejecución inherentes, especialmente conforme la compañía se expande hacia segmentos de mercado, clientes y productos con dinámicas muy diferentes en relación a los que están presentes dentro de su grupo de compañías afiliadas. Las grandes concentraciones de crédito y el pequeño tamaño absoluto y limitado enfoque de negocio de la compañía también pesan negativamente en las calificaciones.

Las calificaciones están parcialmente equilibradas por las fuertes sinergias que pueden lograrse del conglomerado de Financiera Bepensa, las cuales han soportado su expansión a la fecha. Moody's también toma en cuenta la fuerte marca de Financiera Bepensa a nivel regional, y sus robustos indicadores de capital.

De acuerdo con Moody's, la calificación de emisor en escala global, moneda local de Ba3 incorpora tres escalones de mejora ("uplift") a partir de la BCA del emisor de B3, para reflejar la evaluación de Moody's de la probabilidad de que Grupo Bepensa podría dar soporte a Financiera Bepensa en una situación de estrés. Esto se debe a la importancia estratégica que tiene para el grupo y a los beneficios que derivan de sus relaciones de negocio, base de clientes, soporte de fondeo, presencia regional, capital y marca.

Sin embargo, debido a que Financiera Bepensa se expande más allá de sus relaciones de grupo, evaluaremos nuevamente nuestra opinión sobre la probabilidad de soporte, lo cual podría dar lugar a cambios en nuestros supuestos de soporte del grupo.

La principal metodología utilizada en esta calificación fue "Analyzing the Credit Risks of Finance Companies", publicada en octubre de 2000. Favor de consultar la página de Credit Policy en www.moody.com para obtener una copia de estas metodologías.

Las Calificaciones en Escala Nacional de Moody's (NSRs por sus siglas en inglés) son medidas relativas de la calidad crediticia entre emisiones y emisores de deuda dentro de un país determinado, lo que permite que los participantes del mercado hagan una mejor diferenciación entre riesgos relativos. Las NSRs difieren de las calificaciones en la escala global en el sentido de que no son globalmente comparables contra el universo de entidades calificadas por Moody's, sino únicamente contra otras NSRs asignadas a otras emisiones y emisores de deuda dentro del mismo país. Las NSRs están identificadas por un modificador de país ".nn" que indica el país al que se refieren, como ".mx" en el caso de México. Para mayor información sobre el enfoque de Moody's respecto de las calificaciones en escala nacional, favor de consultar la guía de implementación de calificaciones de Moody's publicada en agosto de 2010 y titulada "Mapeo de las Calificaciones en Escala Nacional a las Calificaciones en Escala Global de Moody's".

REVELACIONES REGULATORIAS

Las calificaciones crediticias en escala global indicadas en este comunicado de prensa, que son emitidas por una afiliada de Moody's fuera de la Unión Europea se consideran, por extensión, equivalentes para la Unión Europea y por lo tanto disponibles para uso regulatorio en la Unión Europea. Para mayor información sobre la equivalencia en la Unión Europea y sobre la oficina de Moody's que emitió la calificación crediticia en particular, favor de entrar a www.moody.com.

Con respecto a las calificaciones emitidas en un programa, serie o categoría/ tipo de deuda, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a cada calificación de un bono o nota de la misma serie o categoría/clase de deuda emitida con posterioridad o conforme a un programa para el cual las calificaciones son derivadas exclusivamente de calificaciones existentes, de acuerdo con las prácticas de calificación de Moody's. Con respecto a las calificaciones emitidas sobre una entidad proveedora de soporte, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a la acción de calificación referente al proveedor de soporte y en relación a cada acción de calificación particular de instrumentos cuyas calificaciones derivan de las calificaciones crediticias de la entidad proveedora de soporte. Con respecto a calificaciones provisionales, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes con relación a la calificación provisional asignada y en relación a la calificación definitiva que podría ser asignada con posterioridad a la emisión final de deuda, en cada caso en el que la estructura y términos de la transacción no hayan cambiado antes de la asignación de la calificación definitiva de manera tal que hubieran afectado la calificación. Para mayor información, favor de consultar la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad correspondiente en www.moody.com.

Las fuentes de información utilizadas para determinar la calificación crediticia son las siguientes: partes involucradas en las calificaciones, partes no involucradas en las calificaciones, información pública, e información confidencial propiedad de Moody's Investors Service.

Moody's considera que la calidad de la información disponible sobre la entidad, obligación o crédito calificado es satisfactoria para efectos de

emitir una calificación.

Moody's adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera confiables, incluyendo, cuando corresponde, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede, en toda ocasión, verificar o validar de manera independiente la información que recibe en su proceso de calificación.

Favor de consultar la página de ratings disclosure en www.moody's.com para obtener una revelación general sobre potenciales conflictos de intereses.

Favor de consultar la página de "ratings disclosure" en www.moody's.com para información sobre (A) los principales accionistas de MCO (más de 5%), y (B) para mayor información sobre ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas así como (C) los nombres de las entidades que tienen calificación asignada por MIS que también han reportado públicamente a la SEC una participación accionaria en MCO de más de 5%. Es posible que un miembro de la junta directiva de esta entidad calificada también sea miembro de la junta directiva de un accionista de Moody's Corporation; sin embargo, Moody's no ha verificado este asunto de manera independiente.

Favor de consultar los Símbolos de Calificación y Definiciones de Moody's en la Página Rating Process en www.moody's.com para mayor información sobre el significado de cada categoría de calificación y la definición de incumplimiento y de recuperación.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en www.moody's.com para consultar la última acción de calificación y el historial de calificación.

La fecha en que fueron publicadas por primera vez algunas calificaciones data de tiempos antes de que las calificaciones de Moody's fueran totalmente digitalizadas y es posible que no exista información exacta. Consecuentemente, Moody's proporciona una fecha que considera que es la más confiable y exacta con base en la información que tiene disponible. Para mayor información, visite nuestra página de revelación de calificaciones en nuestro portal www.moody's.com.

Favor de visitar nuestro portal www.moody's.com para consultar las actualizaciones sobre cambios del analista líder de calificación y de la entidad legal de Moody's que haya emitido la calificación.

David Olivares Villagomez
VP - Senior Credit Officer
Financial Institutions Group
Moody's de Mexico S.A. de C.V.
Ave. Paseo de las Palmas
No. 405 - 502
Col. Lomas de Chapultepec
Mexico, DF 11000
Mexico
JOURNALISTS: 001-888-779-5833
SUBSCRIBERS: 52-55-1253-5700

M. Celina Vansetti
MD - Banking
Financial Institutions Group
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Releasing Office:
Moody's de Mexico S.A. de C.V.
Ave. Paseo de las Palmas
No. 405 - 502
Col. Lomas de Chapultepec
Mexico, DF 11000
Mexico
JOURNALISTS: 001-888-779-5833
SUBSCRIBERS: 52-55-1253-5700



© 2011 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") AND ITS AFFILIATES ARE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND CREDIT RATINGS AND RESEARCH PUBLICATIONS PUBLISHED BY MOODY'S ("MOODY'S PUBLICATIONS") MAY INCLUDE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND MOODY'S OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE

INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR MOODY'S PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES MOODY'S PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Moody's considers to be reliable, including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moody's.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this document is by MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001.

Notwithstanding the foregoing, credit ratings assigned on and after October 1, 2010 by Moody's Japan K.K. ("MJKK") are MJKK's current opinions of the relative future credit risk of entities, credit commitments, or debt or debt-like securities. In such a case, "MIS" in the foregoing statements shall be deemed to be replaced with "MJKK". MJKK is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Group Japan G.K., which is wholly owned by Moody's Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO.

This credit rating is an opinion as to the creditworthiness or a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors. It would be dangerous for retail investors to make any investment decision based on this credit rating. If in doubt you should contact your financial or other professional adviser.