

**Bancos  
México  
Reporte de Calificación**

**Banco Ve por Más  
(BX+)**

**Calificaciones**

Calificaciones Escala Doméstica	BBB+(mex)
Riesgo Contraparte Largo Plazo	F2(mex)
Riesgo Contraparte Corto Plazo	

**Perspectiva**

Estable

**Datos Financieros**

<b>Banco Ve por Más</b>	30/6/10	31/12/09
Activos Totales (MXP\$)	12,818	12,510
Capital Contable (MXP\$)	1,020	886
Utilidad Neta (MXP\$)	30	42
ROA (%)	0.47	0.34
ROE (%)	6.23	5.03
Tier 1 Capital Ratio (%)	13.42	11.06

**Analistas**

René Ibarra  
+52 (81) 8399 9143  
[rene.ibarra@fitchratings.com](mailto:rene.ibarra@fitchratings.com)

Oscar Morales  
+52 (81) 8399 9156  
[oscar.morales@fitchratings.com](mailto:oscar.morales@fitchratings.com)

Aurelio Cavazos  
+52 (81) 8100 9380  
[aurelio.cavazos@fitchratings.com](mailto:aurelio.cavazos@fitchratings.com)

**Metodología Aplicada**

- *Global Financial Institutions Rating Criteria (Agosto 2010)*
- *Metodología de Bancos e Instituciones Financieras (Enero 2009)*
- *Equity Credit for Hybrids and Other Capital Securities (Diciembre 2009)*
- *Rating Hybrid Securities (Diciembre 2009)*

**Fundamentos**

- Las calificaciones de BX+ reflejan su razonable desempeño financiero; adecuada capacidad para sostener su calidad de activos en un entorno desfavorable; y sana posición de liquidez. El relativamente alto grado de concentración en su cartera comercial y su proceso de fortalecimiento en rentabilidad y eficiencia operativa que permitan continuar ampliando su capacidad patrimonial son factores que condicionan la calificación actualmente.
- BX+ sostuvo su rentabilidad relativamente bien durante 2009. Los impactos en el desempeño financiero por la crisis económica han sido mínimos y la estrategia por aumentar su base de activos productivos se aprecia tangible para mantener un margen de interés neto en niveles razonables a su apetito por riesgo y requerimientos de provisiones esperados (2T10: NIM = 4.3%). Los ingresos aumentaron 11.1% durante 2009 y se aprecia una menor dependencia a ingresos por intermediación de valores (2T10: 9.9% de los ingresos totales; 2007: 29.5%). La contribución de comisiones netas es todavía moderada y reduce la capacidad de BX+ por mejorar su eficiencia operativa (2T10: costo/ingreso = 67.5%).
- La calidad de activos permanece adecuada con un índice de cartera vencida controlable (2T10: 2.0%). Su portafolio crediticio (2T10: 67.5% de los activos totales) se ha diversificado gradualmente por sector; aunque exhibe mayores concentraciones por acreditado, aunque éstos cuentan con calificaciones del regulador superiores a 'B1'. Pensamos que es importante para BX+ procurar un estricto seguimiento en originación, garantías y recuperación de créditos a medida que su portafolio se diversifica y el entorno económico permanece en recuperación. Al cierre del 1T10, títulos de deuda corporativa con calificación inferior a 'BBB-(mex)' son equivalentes a 8.3% del capital contable y los títulos accionarios a 26.7%.
- La estructura de fondeo continúa exhibiendo mejoras. El crecimiento en captación vista es favorable (2005-2009: +37.7% por año) y no se mantienen concentraciones significativas para el tamaño de su operación aún y cuando el banco exhibe una moderada expansión por sucursales. Riesgo mercado y liquidez continúa bajo y adecuadamente monitoreado.
- En opinión de Fitch, la capitalización de BX+ es razonable y necesaria por su actual concentración de acreditados. Los planes de expansión eventualmente demandarían una mayor adecuación que el banco cubriría con emisiones de deuda híbrida.

**Perspectiva y Factores Clave en la Calificación**

Las calificaciones de BX+ podrían incrementarse por una mayor estabilidad en su rentabilidad operativa que permita una mejor adecuación de capital así como por una menor concentración de riesgos. Las calificaciones disminuirían por un deterioro no esperado en su desempeño financiero y/o una fortaleza patrimonial desbalanceado conforme a su toma de riesgos.

**Perfil**

BX+ es la principal subsidiaria de Grupo Financiero Ve por Más ("GFBX+"). Durante 2009, BX+ representó 95.7% de los activos consolidado. Mantiene un fuerte enfoque en agronegocios.

## Perfil

- Tras un marginal impacto negativo por la crisis económica durante 2009, la administración planea acelerar su ritmo de colocación de créditos durante 2010-2012
- Agro-negocios se mantiene como su nicho principal con gradual diversificación hacia cartera comercial en PyMEs
- Subsidiaria más importante de Grupo Financiero Ve por Más

BX+ es una institución bancaria enfocada en ofrecer servicios crediticios para pequeñas y medianas empresas; su cartera comercial representa 84.8% de su portafolio total de préstamos al cierre del 2T10. El historial de actividades es corto ya que inició operaciones en el año 2003; sin embargo, el crecimiento de su volumen de créditos ha sido fuerte para lograr una razonable rentabilidad que consideramos es sostenible a futuro. Durante el período 2005-2009, la cartera de préstamos se ha incrementado +37.9% por año. Si bien este crecimiento ha sido mayormente orgánico, BX+ ha también adquirido diversos portafolios de factoraje en el pasado reciente (2T10: 17.9% de sus créditos totales). Durante el año 2007 adquirió a la empresa Factoring Comercial América (+\$650 millones en créditos); en el año 2009 compró un conjunto de préstamos a Navistar Financial (+\$690 millones) y durante el año 2010 un segundo paquete de este mismo emisor (+\$214 millones). BX+ no participa directamente en el segmento de créditos minoristas (consumo e hipotecario).

El incremento en depósitos a la vista ha sido también favorable (2005-2009: +37.7% por año) para sostener un adecuado perfil de liquidez en el banco. BX+ conserva su modelo de coordinaciones regionales y mantiene una moderada expansión geográfica con pocas sucursales (1T10: 4); sin embargo, desde el año 2009 emprendió un proyecto de publicidad relativamente agresivo que ha redituado en una tendencia de aumento y estabilidad en su captación de recursos. Contrario a sus años de inicio de operaciones, la estructura de fondeo ha migrado consistentemente hacia depósitos (2T10: 62.6% de fondeo total; 2005-2009: 57.4%) y el financiamiento bancario se ha sostenido como complemento en actividades crediticias de agronegocios (2T10: ~35% de la cartera total).

BX+ es la principal subsidiaria de GFBX+. La estructura accionaria del grupo se encuentra relativamente diversificada en personas físicas de alto reconocimiento empresarial en diversas industrias del país y no ha sufrido modificaciones desde su creación. BX+ cuenta con catorce miembros en su Consejo de Administración siendo cuatro de ellos independientes con sus respectivos suplentes. Su estructura organizacional está basada a nivel grupo financiero; se mantienen directores independientes por áreas de producto y áreas *staff* (incluyendo una dirección de riesgo independiente) sin que se presente una alta rotación en los ejecutivos principales desde la creación del banco. GFBX+ posee también una arrendadora financiera (calificada 'BBB+(mex)'; 'F2(mex)'; 'Estable'). Al cierre del 2T10, la arrendadora posee activos por aproximadamente \$699 millones de pesos y capital \$177 millones; su índice de cartera vencida es 5.9%.

## Estrategia

BX+ espera mantenerse como un banco focalizado en otorgamiento, administración y recuperación de créditos empresariales. Durante 2009 el equipo directivo sostuvo un perfil conservador reflejado en una expansión moderada de préstamos, adecuados niveles de liquidez y mayores controles en seguimiento de su calidad de activos. Sus planes de expansión para los próximos 24 meses se aprecian alcanzables al considerar una tasa de crecimiento anual en activos crediticios similar a la observada en años anteriores y la inercia en captación. Percibimos una mayor orientación del equipo directivo hacia mejorar los indicadores de rentabilidad del banco por lo que no descartamos un incremento en su apetito por riesgo aunque todavía muy tolerable para sus capacidades gerenciales alcanzadas y adecuación de capital. En este sentido, la administración también estima fortalecer su capacidad patrimonial a través del uso de instrumentos híbridos de deuda y futuras inyecciones de recursos de sus accionistas, las cuales han sido importantes en el pasado. Dada su etapa de expansión actual, es probable que los agresivos planes de publicidad continúen orientados hacia sus productos de captación.

### Presentación de cuentas

Los estados financieros de BX+ para los años 2009 y 2008 fueron auditados por BDO Hernández Marrón y Compañía, S.C. Las opiniones no presentan salvedades. Los ajustes por inflación fueron aplicados hasta el cierre del año 2007. Las cifras presentadas en este reporte se encuentran en términos nominales y los indicadores financieros trimestrales están anualizados. BX+ incluye las operaciones de reporto dentro de balance desde su reporte trimestral de cierre del 1S09, por lo cual, los indicadores de la tabla de “Principales Indicadores” han sido normalizados en las fechas requeridas para facilitar comparaciones entre otros bancos. Los anexos numéricos al final del reporte también se encuentran normalizados.

### Desempeño Financiero

- Buen sostenimiento de márgenes y de rentabilidad operativa antes de reservas
- Sin embargo, presiones en la necesidad de crear provisiones se mantienen latentes aunque han sido bajas
- Áreas de oportunidad en eficiencia

BX+ ha sostenido su rentabilidad operativa relativamente bien durante 2009. Los impactos en el desempeño financiero por la crisis económica consideramos han sido mínimos y la estrategia por aumentar su base de activos productivos positiva para mantener un margen de interés neto en niveles razonables a su apetito por riesgo. La tendencia de su margen financiero durante 2009-2010 (2T10: 90.3% de sus ingresos totales; 2007: 46.4%) creemos es suficiente para compensar mayores requerimientos de provisiones esperados por lo que consideramos que los fundamentales de BX+ son mejores ahora dada la recurrencia de ingresos por actividades crediticias y la menor dependencia a ingresos por intermediación de valores (2T10: 9.9% de los ingresos totales; 2007: 29.5%). No obstante, BX+ continúa expuesto a la ciclicidad del sector agro-negocios la cual se refleja en un mayor volumen de originación en el segundo semestre de cada año y la iniciativa hacia créditos a pequeñas empresas ha ocasionado que las provisiones se incrementen con mayor velocidad que el margen financiero. A futuro, su rentabilidad neta se mantendría condicionada por gastos no financieros ante su actual plan de expansión y publicidad, lo cual incidiría también en una moderada eficiencia.

### Indicadores Principales

Indicador (%)	Banco Ve por Más			Banco Bansi			Banco Invex			Banca Afirme		
	'BBB+(mex)'; 'F2(mex)'; 'Estable'			'A-(mex)'; 'F2(mex)'; 'Estable'			'A-(mex)'; 'F2(mex)'; 'Estable'			'A-(mex)'; 'F2(mex)'; 'Estable'		
	Jun-10	Dic-09	Dic-08	Jun-10	Dic-09	Dic-08	Jun-10	Dic-09	Dic-08	Jun-10	Dic-09	Dic-08
Activos (mdp)	12,818	12,510	12,013	16,418	17,420	12,492	23,439	21,724	26,347	40,842	52,000	38,186
Créditos Totales / Activos	67.50	71.75	59.51	35.61	33.91	32.70	30.54	34.11	30.89	23.52	16.27	25.07
MIN / Activos Promedio	4.28	3.43	3.37	2.28	2.56	2.66	1.31	3.26	3.42	2.72	2.12	2.76
ROA	0.47	0.34	0.52	0.71	0.67	0.83	0.75	1.07	0.25	0.55	0.36	0.50
Utilidad Op. / Activos	0.57	0.31	0.61	0.76	0.76	1.02	0.79	0.66	-0.39	0.63	0.40	0.27
ROE	6.23	5.03	7.08	11.37	10.26	11.67	8.47	13.72	3.98	10.59	7.34	7.83
Costo / Ingreso	67.52	69.30	62.18	46.08	49.89	50.00	55.04	46.90	55.47	75.27	74.98	73.74
Cartera Vencida (mdp)	178	168	123	178	144	69	224	331	161	504	432	262
Δ Cartera Vencida (12m)	14.10	36.58	55.69	74.50	108.69	35.29	-15.47	105.59	-67.47	35.12	64.88	106.29
CV / Cartera Total	2.05	1.87	1.72	3.04	2.43	1.69	3.13	4.47	1.98	5.25	5.11	2.74
Reservas Preventivas / CV	109.17	115.16	113.65	279.21	294.57	497.10	259.38	197.89	350.31	90.28	93.98	120.99
CV Neta / Capital Contable	-1.60	-2.87	-2.12	-29.40	-27.26	-29.62	-17.25	-16.66	-22.36	1.98	1.10	-2.60
Capital Contable / Activos	7.96	7.08	6.58	6.61	5.88	7.40	8.83	8.95	6.84	6.07	4.53	5.55

Fuente: Cálculos propios con base en los estados financieros auditados y reportes trimestrales.

### Ingresos Totales

Se incrementaron en 11.1% durante el año 2009. Acompañados por un aumento similar en su cartera de créditos, su concentración se inclina ahora hacia el margen financiero. Esta tendencia ha ayudado a sostener una adecuada productividad con márgenes de interés neto (“MIN”) superiores al 3%. De igual forma, la recomposición en su estructura de

fondeo hacia un perfil minorista ha contribuido favorablemente en la evolución del MIN dada la cobertura regional del banco, su gradual expansión y relativa flexibilidad en el uso de financiamiento de fondos de fomento.

Los ingresos no financieros en forma de comisiones continúan modestos y no se espera contribuyan de manera significativa en el futuro previsible. Incrementos en este rubro se derivarían de un mayor volumen de cartera crediticia y en menor medida por servicios de banca electrónica y otros productos complementarios. Por lo anterior, su cobertura a costos de operación esperamos continúe volátil entre 10%-15% (2009: 11.6%). Los ingresos por intermediación (importantes en la época de inicio de operaciones del banco) se espera también jueguen un papel secundario en su rentabilidad. La administración ha reducido su posición en títulos privados y poco a poco ha enfocado su estrategia de tesorería hacia utilizarla como una plataforma de estabilización de balance.

### **Gastos de Operación**

En nuestra opinión, el ritmo de crecimiento es razonable (+6.5% últimos doce meses) con base en la expansión de sus créditos y adecuación de su plataforma operativa. Sin embargo, consideramos que sigue siendo un reto para BX+ mejorar su índice de eficiencia que permita elevar la recurrencia de su rentabilidad ante una estructura concentrada de ingresos. Si bien durante 2009 el banco contuvo relativamente bien el incremento en su número de ejecutivos activos (1T10: 297; 1S09: 333) y ha alcanzado favorables sinergias tecnológicas, nuestra expectativa es que la moderación en el crecimiento de ingresos mantendría presionado este indicador entre 60%-70%. Los esfuerzos de la administración continúan enfocados en un esquema de contención de costos no asociados a la expansión crediticia a través de un número mínimo de sucursales, el fomento de transacciones electrónicas y moderada contratación de ejecutivos. Es importante observar que la razón de costos operativos sobre margen financiero continúa débil en 90.1 (promedio de los últimos doce meses), lo anterior evidencia una relativa dependencia hacia la continua originación de créditos.

### **Cargos por Reservas Preventivas**

Su comportamiento ha sido alineado con nuestras expectativas. Durante 2009, estos cargos se incrementaron +13.7%, cifra superior al crecimiento de ingresos totales para ese mismo período. Fitch había anticipado lo anterior con expectativas de observar cargos por provisiones equivalentes al 50% de la utilidad antes de reservas y 25% del margen financiero (2009: 68.4% y 27.6%, respectivamente). Las acciones corporativas y administrativas para la contención de atrasos y recuperación de créditos morosos se aprecian razonables por lo que esperaríamos observar ritmos de deterioro inferiores a los de años pasados. Favorablemente, la cobertura por reservas de la cartera vencida continúa superior al 100%, la práctica de sostener adecuadas garantías en sus créditos y los pocos casos concentrados en cartera morosa exhiben razonables expectativas de recuperación.

### **Perspectiva**

Para el año 2010, Fitch no espera observar un desempeño financiero de BX+ muy distinto del exhibido durante 2009. Consideramos que el banco es capaz de sostener su rentabilidad operativa con indicadores razonables aunque consistentemente condicionada por su concentración de ingresos recurrentes, provisiones esperadas y en menor medida una disminución que sería gradual en su gasto operativo. El logro temprano en generación de ingresos por margen financiero y la flexibilidad financiera alcanzada continúa siendo su principal logro para enfrentar una mayor competencia en el período actual de reactivación del ciclo crediticio. A futuro, una mayor diversificación de ingresos y control en gastos se aprecia necesaria para estabilizar su productividad.

- Adecuada plataforma de supervisión de riesgos
- Persiste la concentración en su portafolio comercial aunque riesgo evento se percibe bajo
- Bajo apetito por riesgo mercado

## Riesgo

En opinión de Fitch, BX+ administra de forma adecuada su exposición al riesgo. Si bien, la toma de decisiones se encuentra estructurada a nivel grupo financiero con algunas funciones compartidas existen algunas que son independientes entre la arrendadora y el banco. El Consejo de Administración de BX+ es el órgano encargado de establecer políticas y límites sobre la exposición total. Es apoyado en una estructura organizacional que consideramos bien definida y soportada por diversos comités: el Comité de Administración Integral de Riesgos, Comité de Crédito, Comité de Dirección, Comité de Tesorería y recientemente en Comité de Cartera Vencida, principalmente. Estos organismos se integran por directivos del grupo e incluso en el Comité de Crédito participan el Presidente del Consejo y el director de la casa de bolsa Arka.

La principal exposición de BX+ es hacia riesgo crédito en donde la originación de cartera se concentra en el Comité de Crédito cuyas facultades permanecen sin cambio (eg. revisión de créditos superiores a \$50 millones). En este sentido, los veinte principales acreditados del banco (1T10: 21.5% de la cartera total) han sido aprobados por dicho comité. Si bien la delegación de facultades a nivel directivo para la aprobación de líneas de crédito menores a empresas pequeñas y medianas se ha incrementado, la proporción actual de concentración de cartera es más elevada que la observada en años anteriores. El Comité de Administración Integral de Riesgos es la instancia encargada de administrar las diferentes exposiciones en riesgos discrecionales y no-discrecionales y vigilar el cumplimiento de límites establecidos. Se encuentra formado por directivos del banco, el titular de la Unidad para la Administración Integral de Riesgos (UAIR) así como por dos consejeros del GFBX+.

## Riesgo Crédito

Está representado a través de su cartera de préstamos (2T10: 67.5% de sus activos totales) y, en menor medida, su portafolio de inversiones en valores (2T10: 26.5%). La mayoría de su posición directa en valores se encuentra formada por instrumentos de deuda con riesgo contraparte del gobierno federal (83.1% del total); seguidos por títulos accionarios (7.6%); pagarés bancarios de adecuada calidad crediticia (4.2%); certificados bursátiles corporativos (2.1%) y otros (3%). Al cierre del 1T10, los títulos corporativos con calificación inferior a 'BBB-(mex)' en conjunto con los títulos accionarios (únicamente las acciones de la Bolsa Mexicana de Valores) equivalen a un elevado 35.1% del capital contable.

Fitch considera adecuada la estrategia en originación, administración y recuperación de créditos. La originación no es paramétrica en BX+ sino que la mayoría de los préstamos potenciales son analizados a través de un comité. El banco cuenta con un área de estructuración con más de 50 ejecutivos quienes diseñan y proponen condiciones de los préstamos comerciales al Comité de Crédito. Si el crédito es aprobado, un equipo de ejecutivos es encargado de realizar visitas y verificar la aplicación de recursos de manera frecuente y elaborar reportes periódicos.

BX+ mantiene un área independiente para la originación y seguimiento del portafolio agro-negocios, en el cual ha desarrollado una buena especialización y sobre el que había apuntalado su estrategia de crecimiento en el pasado. En este sector ha orientado su perfil de negocio hacia la pequeña y mediana empresa con actividades primarias-intermedias en producción y continúa incursionado en la comercialización. En su mayoría, estos créditos son de corto plazo con un esquema de pago alineado al ciclo productivo por lo que presentan una relativa estacionalidad tanto en ganadería como agricultura reflejada en el segundo semestre de cada año. El banco se beneficia del esquema de garantías del Banco de México a través de FIRA, en donde uno de sus principales programas en uso es la garantía parcial de pago por incumplimiento.

A pesar de haber iniciado actividades en el sector agroindustrial, el portafolio de créditos de BX+ exhibe una gradual diversificación por sector económico aunque la tendencia en desconcentración se ha reducido durante 2009. Al cierre del 1T10 la estructura de préstamos se distribuye en: comercio (28.9%); transporte, almacenaje y servicios profesionales (17.0%); servicios financieros (14.1%); agricultura y ganadería (11.2%); construcción (6.6%); y otros (22.2%). Si bien BX+ no enfrenta problemas de cartera morosa en el sector de bienes raíces/construcción, la desconcentración de acreditados alcanzada en años pasados se ha revertido parcialmente en 2009-2010, sin que esto represente presiones significativas en morosidad ocasionadas por *event risk* ya que el incremento en concentración ha sido en acreditados de buena calidad (ninguno debajo de la categoría 'B1' utilizada por el regulador). Al cierre del 1T10, el saldo actual de los principales 20 acreditados es equivalente al 21.6% de la cartera total, esto es, 2.0x su capital contable. Continuamos considerando que BX+ debe procurar sostener su esquema de garantías requeridas sobre cada acreditado las cuales Fitch ha notado que han disminuido gradualmente en algunos casos (eg. el principal acreditado [21.4% del capital contable] es un crédito quirografario). Al igual que en años anteriores, el saldo de créditos relacionados continúa moderado (1T10: 33.2% del capital básico); siendo el caso de crédito más grande el asignado a la arrendadora (\$129 millones).

La calificación de cartera crediticia permanece estable entre categorías de la CNBV. El banco continúa beneficiándose de un portafolio de préstamos de corto plazo y buena dinámica en cobranza ya que al cierre del 2T10 el 88.2% de sus préstamos se encuentran dentro de la categoría 'A' de los criterios de CNBV con casos de morosidad temprana aún controlables. Casos en categorías 'C', 'D' se aprecian estables aunque su proporción sobre la cartera total se ha incrementado recientemente a 1.8% (2008: 0.5%). La posición de créditos en moneda extranjera es también mínima (inferior al 1% de la cartera total) y relacionada a empresas exportadoras.

La evolución en cartera vencida ha sido desfavorable desde 2006; fecha en que el banco comenzó su expansión fuertemente. No obstante, el índice de morosidad es aún bajo al ubicarse en 2.0% con una cobertura por reservas en 109.2%, lo cual consideramos que refleja una adecuada calidad de activos. El ritmo de castigos de cartera es también muy bajo (inferior al 1%) por lo que sus mecanismos de recuperación tanto internos como por la aplicación de garantías han probado ser efectivos. Esto es, en general el portafolio moroso exhibe una alta rotación por lo que su antigüedad es relativamente baja e inferior a 12 meses. BX+ no reporta créditos vencidos en la categoría 'E' (irrecuperables) y todos los créditos en la categoría 'D' se encuentran 100% reservados. La concentración de acreditados es relativamente alta en los principales 20 saldos, los cuales, concentran el 59.1% del total vencido.

### **Riesgo Mercado**

En opinión de Fitch, el riesgo mercado de BX+ es moderado. El Comité de Tesorería es el órgano encargado de supervisar el desempeño de las inversiones en valores de posición directa del banco. Su frecuencia de reunión es semanal y el grado de información expuesta en los reportes se aprecia con suficiente detalle. La metodología de medición utilizada es el Valor en Riesgo (VaR) con un 95% de confianza bajo el método de simulación histórica y horizonte de inversión (*holding period*) de un día. El límite máximo permitido en exposición del portafolio global es de \$10 millones. La exposición en acciones de la BMV representa 25.2% del capital contable (incluyendo su valuación positiva). Al cierre del 1T10 BX+ no ha consumido la totalidad de este límite, el cual se situó en un saldo equivalente inferior al 0.5% del capital contable durante los últimos doce meses (VaR al 99% representaría 0.25% del capital). Medidas de sensibilidad, *backtesting* y pruebas de condiciones extremas son también llevadas a cabo por BX+ sin que se aprecien cambios sustanciales en variaciones de sus ingresos financieros.

### Riesgo Operacional

El proceso de recolección de datos dada su corta historia de actividades ha sido consistente. Los avances en medición de consumo de capital por este tipo de riesgo son razonables (principalmente en riesgos legales).

### Fondeo y Capital

#### Fondeo y Liquidez

- Favorable evolución en captación vista y buena posición líquida
- Presiones en capitalización serían reducidas con emisiones próximas de instrumentos híbridos de deuda

BX+ ha mantenido un fuerte enfoque por incrementar su base de fondeo de bajo costo. Aún con una moderada presencia de sucursales, la captación vista ha crecido de forma consistente a un alto ritmo de +32.4% por año desde 2006 para ubicarse actualmente como su principal fuente de financiamiento. Al cierre del 2T10, la base de captación tradicional representa 62.6% del fondeo total -excluyendo reportos- y ha sido un factor importante para sostener la estructura de ingresos del banco y adquisición de portafolios de préstamos. Los créditos interbancarios se encuentran alineados a la cartera de créditos de agronegocios a través de esquemas gubernamentales con banca de segundo piso como FIRA y NAFIN para los cuales el banco ha mostrado un favorable acceso e incremento de líneas cada año. La tendencia de pulverización en clientes es también alta con relación a bancos comparables ya que los principales 20 depositantes representan el 13.3% de la captación tradicional al cierre del 1T10.

Fitch considera que el riesgo liquidez de BX+ es bajo y se encuentra bien supervisado. Pensamos que a futuro los préstamos interbancarios provistos por bancos de desarrollo se mantendrían alineados a la medida que BX+ sea activo en el sector de agronegocios y la estabilidad en captación de depósitos continuaría recurrente en virtud de su actual plan de expansión. La proporción de activos líquidos continúa adecuada con una razón de créditos netos a depósitos inferior al 80%; impulsada en parte por la estructura de plazos en sus créditos. Los mayores descalses negativos entre activos y pasivos son observados solamente en la brecha de 30 días, siendo positivos en cada período consecutivo aún con los escenarios estrés aplicados.

#### Capital

El índice de capitalización considerando activos ponderados por riesgo ha permanecido relativamente estable históricamente. Ha sido fortalecido por la generación y retención de utilidades netas, así como diversas inyecciones de capital de los accionistas de GFBX+. La base de capital se afecta por la valuación de los títulos disponibles para la venta retenidos (ie. la acción de la BMV). La última inyección de capital hecha por los accionistas ocurrió durante el 2T10 (-\$60 millones). Pensamos que la calidad del capital d BX+ es buena, toda vez que la parte complementaria está formada únicamente por reservas preventivas. El banco podría realizar una emisión de títulos híbridos por \$500 millones próximamente.

Fitch considera que BX+ está razonablemente capitalizado ante su estructura de activos, concentración de riesgos y retos inherentes a su etapa de expansión actual. Ante la ausencia de eventos extraordinarios, Fitch no espera observar mayores inyecciones de capital sino una gradual recuperación de su generación intrínseca de utilidades. Lo anterior es relevante ante la continua reducción observada en la razón de capital a activos (2T10: 7.9%; 2006: 8.5%).

**BANCO VE POR MÁS S.A.**

Millones de Pesos Nominales

**RESUMEN FINANCIERO**

(Ajustado por operaciones con reporto bajo nuevo criterio contable)

	Jun-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
<b>BALANCE GENERAL</b>					
<b>ACTIVOS</b>					
Disponibilidades	804 6.3%	774 6.2%	660 5.5%	245 2.9%	516 9.6%
<b>Instrumentos Financieros</b>	<b>3,096 24.2%</b>	<b>761 6.1%</b>	<b>2,376 19.8%</b>	<b>1,287 15.0%</b>	<b>494 9.2%</b>
Operaciones con Valores	300 2.3%	2,012 16.1%	1,766 14.7%	637 7.4%	500 9.3%
<b>Cartera de Créditos Total</b>	<b>8,653 67.5%</b>	<b>8,977 71.8%</b>	<b>7,149 59.5%</b>	<b>6,220 72.5%</b>	<b>3,732 69.3%</b>
Cartera Vigente	8,475 66.1%	8,809 70.4%	7,026 58.5%	6,141 71.6%	3,707 68.9%
Cartera Vencida	178 1.4%	168 1.3%	123 1.0%	79 0.9%	25 0.5%
(-) Estimación para Riesgos Crediticios	194 1.5%	193 1.5%	140 1.2%	90 1.1%	35 0.7%
<b>Cartera de Créditos Neta</b>	<b>8,459 66.0%</b>	<b>8,784 70.2%</b>	<b>7,009 58.3%</b>	<b>6,130 71.5%</b>	<b>3,697 68.7%</b>
Otras Cuentas por Cobrar	17 0.1%	27 0.2%	32 0.3%	50 0.6%	15 0.3%
Inmuebles, Mobiliario y Equipo Neto	93 0.7%	96 0.8%	87 0.7%	21 0.2%	25 0.5%
Bienes Adjudicados	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%
Inversiones Permanentes en Acciones	1 0.0%	1 0.0%	1 0.0%	46 0.5%	2 0.0%
Impuestos Diferidos	0 0.0%	17 0.1%	43 0.4%	78 0.9%	107 2.0%
Cargos Diferidos e Intangibles	40 0.3%	37 0.3%	38 0.3%	0 0.0%	0 0.0%
Otros Activos	8 0.1%	0 0.0%	0 0.0%	80 0.9%	28 0.5%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>12,818 100.0%</b>	<b>12,510 100.0%</b>	<b>12,013 100.0%</b>	<b>8,574 100.0%</b>	<b>5,383 100.0%</b>
<b>PASIVOS</b>					
Captación Tradicional	7,167 55.9%	6,905 55.2%	5,246 43.7%	3,845 44.8%	2,757 51.2%
Préstamos Interbancarios	4,276 33.4%	4,380 35.0%	4,559 37.9%	3,144 36.7%	1,625 30.2%
Operaciones con Valores	167 1.3%	180 1.4%	1,234 10.3%	698 8.1%	493 9.2%
ISR y PTU por pagar	4 0.0%	3 0.0%	13 0.1%	15 0.2%	1 0.0%
Otras cuentas por pagar	152 1.2%	136 1.1%	154 1.3%	148 1.7%	47 0.9%
Créditos Diferidos	16 0.1%	19 0.2%	16 0.1%	15 0.2%	3 0.0%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>11,799 92.0%</b>	<b>11,623 92.9%</b>	<b>11,222 93.4%</b>	<b>7,865 91.7%</b>	<b>4,927 91.5%</b>
<b>CAPITAL</b>					
Capital Aportado	649 5.1%	582 4.7%	582 4.8%	582 6.8%	448 8.3%
Capital Ganado	370 2.9%	305 2.4%	209 1.7%	127 1.5%	9 0.2%
<b>TOTAL CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,020 8.0%</b>	<b>886 7.1%</b>	<b>791 6.6%</b>	<b>709 8.3%</b>	<b>457 8.5%</b>
<b>PASIVO + CAPITAL CONTABLE</b>	<b>12,818 100.0%</b>	<b>12,510 100.0%</b>	<b>12,013 100.0%</b>	<b>8,574 100.0%</b>	<b>5,383 100.0%</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
		9.0%	11.8%	12.1%	9.4%
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>550 100.0%</b>	<b>1,043 100.0%</b>	<b>968 100.0%</b>	<b>664 100.0%</b>	<b>457 100.0%</b>
<b>(-) Gastos Financieros</b>	<b>279 50.7%</b>	<b>623 59.7%</b>	<b>621 64.2%</b>	<b>464 70.0%</b>	<b>260 57.0%</b>
Margen antes de Repomo	271 49.3%	420 40.3%	347 35.8%	199 30.0%	197 43.0%
(+) REPOMO	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	-15 -2.3%	-11 -2.4%
<b>Margen Financiero</b>	<b>271 49.3%</b>	<b>420 40.3%</b>	<b>347 35.8%</b>	<b>184 27.7%</b>	<b>186 40.6%</b>
(-) Estimación para riesgos crediticios	56 10.2%	116 11.1%	102 10.5%	53 8.0%	8 1.7%
<b>Margen Financiero Ajustado</b>	<b>215 39.1%</b>	<b>304 29.2%</b>	<b>245 25.3%</b>	<b>131 19.8%</b>	<b>178 38.9%</b>
(+) Ingresos No Financieros	24 4.3%	114 11.0%	126 13.0%	223 33.5%	37 8.2%
Comisiones (Netas)	-6 -1.1%	44 4.2%	48 5.0%	96 14.4%	15 3.3%
Intermediación	30 5.4%	70 6.7%	78 8.0%	127 19.1%	22 4.8%
<b>Ingresos Netos de Operación</b>	<b>239 43.5%</b>	<b>419 40.2%</b>	<b>371 38.3%</b>	<b>354 53.3%</b>	<b>215 47.1%</b>
(-) Gastos de Operación	203 36.9%	381 36.6%	308 31.8%	254 38.3%	179 39.1%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>36 6.6%</b>	<b>37 3.6%</b>	<b>63 6.5%</b>	<b>100 15.0%</b>	<b>37 8.0%</b>
(+) Otros Productos (Gastos) Netos	5 0.9%	16 1.5%	23 2.3%	8 1.1%	6 1.2%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>42 7.5%</b>	<b>53 5.1%</b>	<b>86 8.8%</b>	<b>107 16.1%</b>	<b>42 9.2%</b>
(-) ISR y PTU causados	2 0.4%	6 0.6%	14 1.4%	10 1.4%	6 1.2%
(+) ISR y PTU diferidos	-9 -1.7%	-5 -0.5%	-23 -2.4%	-30 -4.6%	-19 -4.2%
<b>UTILIDAD ANTES DE SUBSIDIARIAS</b>	<b>30 5.4%</b>	<b>42 4.1%</b>	<b>49 5.0%</b>	<b>67 10.1%</b>	<b>18 3.9%</b>
(+) Participación en subsidiarias	-0 0.0%	-0 0.0%	5 0.5%	4 0.6%	1 0.2%
<b>UTILIDAD POR OPS. CONTINUAS</b>	<b>30 5.4%</b>	<b>42 4.0%</b>	<b>53 5.5%</b>	<b>72 10.8%</b>	<b>18 4.0%</b>
(+) Operaciones discontinuas o extraord.	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%
(+) Interés Minoritario	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%	0 0.0%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>30 5.4%</b>	<b>42 4.0%</b>	<b>53 5.5%</b>	<b>72 10.8%</b>	<b>18 4.0%</b>

**BANCO VE POR MÁS S.A.**

**RESUMEN FINANCIERO**

(Ajustado por operaciones con reporto bajo nuevo criterio contable)

	Jun-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>					
<b>RENTABILIDAD</b>					
1. ROE	6.23%	5.03%	7.08%	12.29%	4.03%
2. ROA	0.47%	0.34%	0.52%	1.03%	0.34%
3. Ut. Operativa / Activos Promedio	0.57%	0.31%	0.61%	1.43%	1.36%
4. Ut. antes Impuestos / Activos Promedio	0.66%	0.43%	0.83%	1.53%	1.57%
5. Eficiencia (Costos/Ingresos)	67.52%	69.30%	62.18%	61.38%	78.12%
6. Gastos Operativos / Activos Promedio	3.20%	3.11%	2.99%	3.64%	3.32%
7. Margen / Activos Promedio (NIM)	4.28%	3.43%	3.37%	2.86%	7.30%
8. Ut. Operativa - Reservas / Activos Prom.	1.46%	1.25%	1.60%	2.19%	1.65%
<b>CAPITALIZACIÓN</b>					
1. Generación Interna de Capital	6.23%	5.03%	7.08%	12.29%	4.03%
2. Capital / Activos Totales	7.96%	7.08%	6.58%	8.27%	8.49%
3. Capital Ajustado / Activos Totales	7.03%	6.29%	5.98%	7.34%	6.49%
4. Capital Libre / Activos Bancarios	7.27%	6.36%	5.89%	7.54%	8.03%
5. Capital / Créditos Netos	12.06%	10.09%	11.29%	11.56%	12.36%
6. Índice de Cap. Básico (Tier-1)	13.42%	11.06%	14.90%	13.57%	14.38%
7. Índice de Capitalización Total	14.02%	11.67%	15.70%	14.28%	15.48%
<b>LIQUIDEZ</b>					
1. Activos Líquidos / Captación Tradicional	36.20%	30.94%	43.22%	28.22%	30.97%
2. Inv. Financieras / Captación Tradicional	36.20%	30.94%	43.51%	28.22%	30.97%
3. Créditos Netos / Captación Tradicional	72.91%	76.62%	63.50%	79.73%	75.82%
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>					
1. Reservas Creadas / Créditos Promedio	1.27%	1.43%	1.52%	1.06%	0.21%
2. Reservas Creadas / Ut. antes Imp. y Rvs.	57.44%	68.46%	54.35%	33.06%	15.60%
3. Reservas Preventivas / Créditos Totales	2.24%	2.15%	1.96%	1.45%	0.94%
4. Reservas Preventivas / Créd. Vencidos	109.17%	115.16%	113.65%	114.78%	142.86%
5. Cartera Vencida / Cartera Total	2.05%	1.87%	1.72%	1.26%	0.66%
6. Cartera Vencida Neta / Capital	-1.60%	-2.87%	-2.12%	-1.64%	-2.30%
7. Castigos / Créditos Totales Promedio	n.d.	0.74%	0.78%	n.d.	n.d.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.