

REPORTE ANUAL DE

CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V.



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 2012.

Nombre de la emisora: **CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOCIEDAD FINANCIERA DE OBJETO MÚLTIPLE, ENTIDAD NO REGULADA**

Domicilio: Avenida Insurgentes Sur 664, Tercer Piso, Colonia Del Valle, C.P. 03100 México, D.F. México.

La dirección de CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V. 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. 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 24 de abril de 2013

INFORMACIÓN REFERENTE A LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES EMITIDOS POR CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

Clave de pizarra	CREAL 00112	CREAL 00212	CREAL 00312	CREAL 00412
Monto	150'000,000.00	150'000,000.00	200'000,000.00	250'000,000.00
Fecha de emisión	17 de febrero de 2012	19 de abril de 2012	19 de abril de 2012	17 de mayo de 2012
Fecha de vencimiento	18 de enero de 2013	21 de marzo de 2013	17 de mayo de 2012	14 de junio de 2012
Plazo de la emisión	336 días	336 días	28 días	28 días
Intereses y procedimiento de cálculo	Interés bruto anual sobre su valor nominal, o en su caso, sobre el Saldo Insoluto Ajustado calculado 2 días hábiles anteriores al inicio de cada periodo de 28 días, apartir de la fecha de la Emisión.		Interes bruto anual sobre su valor nominal a partir de la fecha de colocación, equivalente a 5.18%, la cual se mantendra fija durante la vigencia de la Emisión	Interes bruto anual sobre su valor nominal a partir de la fecha de colocación, equivalente a 5.11%, la cual se mantendra fija durante la vigencia de la Emisión
Periodicidad en el pago de intereses	12 periodos de 28 dias cada uno iniciando el 16 de marzo de 2012	12 periodos de 28 dias cada uno iniciando el 17 de mayo de 2012	1 periodo de 28 dias iniciando el 17 de mayo de 2012	1 periodo de 28 dias iniciando el 14 de junio 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 en 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, 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.		Los Certificados Bursátiles serán amortizados a su valor nominal o, en su caso, Saldo Insoluto Ajustado mediante transferencia electrónica, en la Fecha de Vencimiento o si fuere inhábil, el Día Hábil siguiente.	
Garantía	Todos los Certificados Bursátiles son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica.			

Clave de pizarra	CREAL 00112	CREAL 00212	CREAL 00312	CREAL 00412
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	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 del 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 del 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 00512	CREAL 00612	CREAL 00712	CREAL 00812
Monto	150'000,000.00	210'000,000.00	260'000,000.00	210'000,000.00
Fecha de emisión	14 de junio de 2012	12 de julio de 2012	2 de agosto de 2012	9 de agosto de 2012
Fecha de vencimiento	12 de julio de 2012	9 de agosto de 2012	25 de octubre de 2012	11 de julio de 2013
Plazo de la emisión	28 días	28 días	84 días	336 días
Intereses y procedimiento de cálculo	A partir de su fecha de colocación y en tanto no sean amortizados los Certificados Bursátiles generarán un Interés Bruto Anual sobre su Valor Nominal computado a partir de la fecha de colocación, equivalente a 5.12% (cinco punto doce) por ciento (la "Tasa de Interés Bruto Anual"), la cual se mantendrá fija durante la vigencia de la Emisión.	A partir de su fecha de colocación y en tanto no sean amortizados los Certificados Bursátiles generarán un Interés Bruto Anual sobre su Valor Nominal computado a partir de la fecha de colocación, equivalente a 5.13% (cinco punto doce) por ciento (la "Tasa de Interés Bruto Anual"), la cual se mantendrá fija durante la vigencia de la Emisión.	Interés bruto anual sobre su valor nominal, o en su caso, sobre el Saldo Insoluto Ajustado calculado 2 días hábiles anteriores al inicio de cada periodo de 28 días, apartir de la fecha de la Emisión.	
Periodicidad en el pago de intereses	1 periodo de 28 días iniciando el 12 de julio de 2012	1 periodo de 28 días iniciando el 9 de agosto de 2012	3 periodos de 28 días iniciando el 30 de agosto de 2012	12 periodos de 28 días iniciando el 6 de septiembre 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 en 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 transferencia electrónica, en la Fecha de Vencimiento o si fuere inhábil, el Día Hábil siguiente.			
Garantía	Todos los Certificados Bursátiles son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica.			

Clave de pizarra	CREAL 00512	CREAL 00612	CREAL 00712	CREAL 00812
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	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 del 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 del 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 0912	CREAL 01012	CREAL 01112	CREAL 12
Monto	150'000,000.00	95'000,000.00	150'000,000.00	150'000,000.00
Fecha de emisión	20 de septiembre de 2012	20 de septiembre de 2012	27 de septiembre de 2012	20 de julio de 2012
Fecha de vencimiento	15 de noviembre de 2012	22 de agosto de 2013	15 de noviembre de 2012	9 de octubre de 2015
Plazo de la emisión	56 días	336 días	49 días	1,176 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 período de 28 días a partir de la Fecha de Emisión			
Periodicidad en el pago de intereses	2 periodos de 28 días iniciando el 18 de octubre de 2012	12 periodos de 28 días iniciando el 18 de octubre de 2012	2 periodos el primer periodo regular de 28 días y el segundo periodo irregular de 21 días iniciando el 25 de octubre de 2012	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 en 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 transferencia electrónica, en la Fecha de Vencimiento o si fuere inhábil, el Día Hábil siguiente.	Los Certificados Bursátiles serán amortizados a su valor nominal, o en su caso, al Saldo Insoluto Ajustado de los certificados en circulación, en un solo pago contra entrega del propio título de crédito, o de las constancias o certificados que para tales efectos expida el Indeval. En caso de que la Fecha de Vencimiento de principal sea un día inhábil, ésta se realizará el día hábil inmediato siguiente.	Los Certificados Bursátiles serán amortizados a su valor nominal mediante transferencia electrónica, en la Fecha de Vencimiento o si fuere inhábil, el Día Hábil siguiente.	Los Certificados Bursátiles serán amortizados por el Emisor a su valor nominal, en una sola exhibición en la Fecha de Vencimiento, contra entrega del título que los documente, o de las constancias que para tales efectos expida el Indeval. Lo anterior, en el entendido de que el Emisor podrá amortizar anticipadamente la totalidad de los Certificados Bursátiles en cualquier momento durante la vigencia de la Emisión
Garantía	Todos los Certificados Bursátiles son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica.			

Clave de pizarra	CREAL 0912	CREAL 01012	CREAL 01112	CREAL 12
Fiduciario	N.A.			
Calificación	Standard & Poor's, S.A. de C.V. "mxA-2"		Standard & Poor's, S.A. de C.V. "mxA"	
	HR Ratings de México, S.A. de C.V. "HR2"		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 del 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 del 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.			

**INFORMACIÓN REFERENTE A LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES EMITIDOS POR CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V. AL 31
DE DICIEMBRE DE 2011**

Clave de pizarra	CREAL 00211	CREAL 00511	CREAL 00611	CREAL 00711
Monto	250'000,000.00	311'870,000.00	143,130,000	500'000,000.00
Fecha de emisión	18 de marzo de 2011	19 de mayo de 2011	2 de junio de 2011	1 de septiembre de 2011
Fecha de vencimiento	17 de febrero de 2012	19 de abril de 2012	19 de abril de 2012	2 de agosto de 2012
Plazo de la emisión	336 días	336 días	322 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 período de 28 días a partir de la Fecha de Emisión		Interés bruto anual sobre su valor nominal, o en su caso, sobre el Saldo Insoluto Ajustado calculado 2 días hábiles anteriores al inicio de cada período de 28 días y de 14 días para el periodo inicial apartir 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 período de 28 días a partir de la Fecha de Emisión
Periodicidad en el pago de intereses	12 periodos de 28 días iniciando el 15 de abril de 2011	12 periodos de 28 días iniciando el 16 de junio de 2011	1 periodo inicial de 14 días y 11 períodos de 28 días iniciando el 16 de junio de 2011	12 periodos de 28 días iniciando el 29 de septiembre de 2011
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 en algún período 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 se amortizarán a su valor nominal, o en su caso, al Saldo Insoluto Ajustado de los certificados en circulación, en un solo pago contra entrega del propio título de 2 crédito, o de las constancias o certificados que para tales efectos expida el Indeval. En caso de que la Fecha de Vencimiento de principal sea un día inhábil, ésta se realizará el día hábil inmediato siguiente.			Los Certificados Bursátiles serán amortizados a su valor nominal mediante transferencia electrónica, en la Fecha de Vencimiento o si fuere inhábil, el Día Hábil siguiente.
Garantía	Todos los Certificados Bursátiles son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica.			

Clave de pizarra	CREAL 00211	CREAL 00511	CREAL 00611	CREAL 00711
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			
Depositorio	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 del 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 del 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 00811	CREAL 10-2	CREAL 11
Monto	95'000,000.00	\$ 240,000,000	400'000,000.00
Fecha de emisión	20 de octubre de 2011	11 de noviembre de 2010	18 de noviembre de 2011
Fecha de vencimiento	20 de septiembre de 2012	28 de febrero de 2013	22 de agosto de 2014
Plazo de la emisión	336 días	840 días	1,008 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 período de 28 días a partir de la Fecha de Emisión		
Periodicidad en el pago de intereses	12 periodos de 28 días iniciando el 17 de noviembre de 2011	30 periodos de 28 días	36 periodos de 28 días
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 en 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.		
Garantía	Todos los Certificados Bursátiles son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica. 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		

Clave de pizarra	CREAL 00811	CREAL 10-2	CREAL 11
Fiduciario	N.A.		
Calificación	Standard & Poor's, S.A. de C.V. "mxA-2"	Standard & Poor's, S.A. de C.V. "mxA-"	Standard & Poor's, S.A. de C.V. "mxAA-"
	HR Ratings de México, S.A. de C.V. "HR2"	HR Ratings de México, S.A. de C.V. "HR A"	HR Ratings de México, S.A. de C.V. "HRAA"
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero		
Depositorio	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 del 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 del 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.		

	Pág.
1. INFORMACIÓN GENERAL	1
1.1 Glosario de términos y definiciones	1
1.2 Resumen ejecutivo	8
1.3 Resumen de la información financiera	25
1.4 Factores de riesgo	29
1.5 Otros valores	46
1.6 Documentos de carácter público	47
2. LA EMISORA	49
2.1 Historia y desarrollo	49
2.2 Descripción del negocio	50
2.2.1 Actividad principal	50
2.2.2 Canales de distribución	70
2.2.3 Patentes, licencias, marcas y otros contratos	71
2.2.4 Principales clientes	73
2.2.5 Legislación aplicable y situación tributaria	73
2.2.5.1 Legislación aplicable	73
2.2.5.2 Situación tributaria	78
2.2.6 Recursos humanos	79
2.2.7 Desempeño ambiental	79
2.2.8 Información del mercado: Los segmentos del crédito con pago vía nómina, los créditos grupales y los créditos para bienes duraderos	79
2.2.9 Estructura corporativa	88
2.2.10 Descripción de los principales activos	89
2.2.11 Procesos judiciales, administrativos o arbitrales	89
2.2.12 Acciones representativas del capital social	89
2.2.13 Dividendos	90
3. INFORMACIÓN FINANCIERA	91
3.1 Información financiera seleccionada	91
3.2 Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación	97
3.3 Informe de créditos relevantes	99
3.4 Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y la situación financiera	107
3.4.1 Resultados de operación	111
3.4.2 Situación financiera, liquidez y recursos de capital	118
3.4.3 Revelaciones cuantitativas y cualitativas en cuanto a los riesgos de mercado	120
3.4.4 Control interno	123
3.5 Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas	124
3.6 Información estadística seleccionada	127
4. ADMINISTRACION	139

4.1 Auditores externos	139
4.2 Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés	139
4.3 Administradores y accionistas.....	141
4.3.1 Administradores	141
4.3.2 Accionistas	152
4.4 Estatutos sociales y otros convenios	154
4.4.1 Estatutos sociales	154
4.4.2 Otros convenios	160
4. PERSONAS RESPONSABLES	160
5. ANEXOS	161

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.
“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.
“CONDUSEF”	Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.
“CNBV”	Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Término	Definición
“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 organizaciones auxiliares del 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.
“Dólares” o “USD\$”	Dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.
“Estados Financieros Auditados”	Conjuntamente, los estados financieros consolidados de la Compañía por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010, y 2012 y 2011, 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.

Término	Definición
"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., 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., 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. 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-Iem”	Futu-Iem, S.A.P.I. de C.V.
“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.
“México”	Estados Unidos Mexicanos.

Término	Definición
“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 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, 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.
“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.
“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.
“Sofoles”	Sociedades financieras de objeto limitado.
“Sofom E.N.R.” o “Sofom no regulada”	Sociedad financiera de objeto múltiple, entidad no regulada.
“Sofomes”	Sociedades financieras de objeto múltiple.
“TCAC”	Tasa de crecimiento anual compuesto.

Término	Definición
“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 de las empresas financieras 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 ofrece productos a los segmentos bajo y medio de la población, los cuales históricamente han estado poco atendidos por otras instituciones financieras. La Compañía considera que estos segmentos abarcan aproximadamente el 59.7% de la población nacional, que representa aproximadamente 67.1 millones de clientes potenciales. Los créditos que ofrece la Compañía se caracterizan por tener montos de principal, que normalmente van de \$3,000 M.N. a \$30,000 M.N. Al 31 de diciembre de 2012, el monto principal promedio de los créditos vigentes de la Compañía era \$14,348.0 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.

Actualmente, la Compañía ofrece sus productos de crédito con pago vía nómina a trabajadores sindicalizados de dependencias gubernamentales, a través, de sus Distribuidores, Directodo, Publiseg 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 44 Distribuidores que originan el crédito con pago vía nómina y gestionan su cobranza. Directodo y Publiseg, dos de los principales Distribuidores de créditos con pago vía nómina del país y en los que la Compañía cuenta con una participación accionaria en cada una de ellas del 49%, así como la exclusividad en la originación de créditos y una red de mas de 200 sucursales. 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. Los créditos grupales se originan, a través de 354 promotores en una red integrada por 87 sucursales propias. Los promotores están familiarizados con las necesidades específicas de los microempresarios y las personas que trabajan por cuenta propia. Además, la Compañía tiene celebrados contratos con 43 cadenas de comercio especializado que originan créditos para bienes duraderos, a través, de más de 1,144 puntos de venta en 124 ciudades en todos de los estados de la República Mexicana. 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 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. 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, 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 General Electric Company, 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, es accionista de Crédito Real desde noviembre de 2007. 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 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 2010 a 2012, la cartera de crédito y el resultado neto de la Compañía crecieron 22.1% y 47.8% 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 26.9% durante el período de 2012 a 2011.

Al cierre del 31 de diciembre de 2012, la Compañía reportó ingresos por intereses por un total de \$2,090.4 millones M.N., un margen financiero neto de \$1,435.6 millones M.N. y un resultado neto de \$614.1 millones M.N. Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía tenía 469,242 clientes vigentes y el monto total de su cartera de crédito ascendía a \$6,732.5 millones M.N. 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 de 2012						
	2010		2011		2012	
Ingresos por intereses						
Créditos con pago vía nómina	800.9	66.1%	1,436.8	75.1%	1,621.5	77.6%
Créditos grupales	188.0	15.5%	269.1	14.1%	255.1	12.2%
Créditos para bienes duraderos	222.4	18.4%	206.4	10.8%	213.9	10.2%
Total (en millones de Pesos)	1,211.4	100.0%	1,912.3	100.0%	2,090.4	100.0%

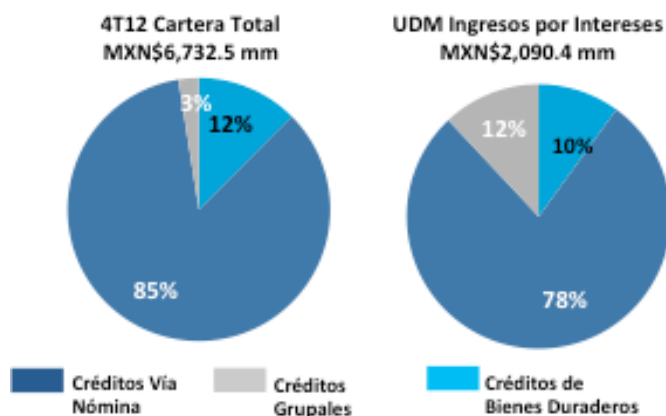
Cartera de crédito						
Créditos con pago vía nómina	2,853.0	76.4%	4,518.3	82.0%	5,724.3	85.0%
Créditos grupales	158.5	4.2%	233.0	4.2%	168.4	2.5%
Créditos para bienes duraderos	724.2	19.4%	760.8	13.8%	839.8	12.5%
Total (en millones de Pesos)	3,735.8	100.0%	5,512.2	100.0%	6,732.5	100.0%
Clientes						
Créditos con pago vía nómina	134,838	43.3%	286,758	61.3%	320,745	68.4%
Créditos grupales	76,653	24.6%	109,509	23.4%	74,032	15.8%
Créditos para bienes duraderos	99,796	32.1%	71,741	15.3%	74,465	15.9%
Total	311,287	100.0%	468,008	100.0%	469,242	100.0%
Originación						
Créditos con pago vía nómina	1,496.6	50.3%	3,597.7	62.9%	2,973.7	58.7%
Créditos grupales	1,038.7	34.9%	1,702.2	29.9%	1,501.3	29.7%
Créditos para bienes duraderos	437.6	14.7%	413.7	7.2%	588.3	11.6%
Total (en millones de Pesos)	2,972.8	100.0%	5,718.7	100.0%	5,063.3	100.0%

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 2010, 2011 y 2012, 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 27.4%, 26.5% y 53.4 respectivamente. En 2010, la Compañía incursionó en los mercados de deuda internacionales a través de una oferta de instrumentos de deuda, Notas No Subordinadas, a cinco años por un monto principal total de USD\$210.0 millones.

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 ubico en 35.2% al 31 de diciembre de 2012 comparado durante el mismo periodo del 2011 se colocó en 37.6.%. A si mismo al termino de los años 2011 y 2012, el rendimiento sobre el capital contable promedio de la Compañía (que se calcula dividiendo el resultado neto entre el capital contable promedio) fue de 33.3% y 27.9% respectivamente.

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2012, la cartera vencida de la Compañía expresada como porcentaje del total de los créditos fue de 1.6%.

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 2012, 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 50% 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 dos de sus Distribuidores: Directodo y Publiseg, los cuales operan bajo las marcas comerciales “Kondinero” y “Credifiel”, respectivamente, y son dos de los principales distribuidores de créditos con pago vía nómina del país en términos de número de clientes y originación de créditos. Directodo y Publiseg suman a Crédito Real una red de 199 sucursales a nivel nacional y una fuerza de ventas de más de 1,000 promotores para la originación de crédito. La Compañía considera que los elementos que distinguen a las marcas “Kondinero” y “Credifiel” 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.

Al 31 de diciembre de 2012, el monto principal de un crédito con pago vía nómina típico de la Compañía ascendía aproximadamente a \$17,846.9 M.N., tenía un plazo promedio de 34 meses, era pagadero en abonos quincenales por un importe fijo a cuenta de principal e intereses, a una tasa mensual promedio del 2.6% y un rendimiento anual promedio del 31.6%, neto del importe compartido con los Distribuidores. Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía tenía aproximadamente 320,745 clientes de créditos con pago vía nómina vigentes y el total de su cartera de créditos con pago vía nómina ascendía a \$5,724.3 millones M.N., lo cual representaba una participación de mercado estimada del 33% con base en los cálculos realizados por la Compañía, con un índice de cartera vencida del 1.4%. Al 31 de diciembre de 2012, la cartera de créditos con pago vía nómina de la Compañía obtuvo ingresos por intereses de \$1,621.5 millones M.N., equivalentes al 77.6 % del total de ingresos por intereses de Crédito Real.

- *Créditos grupales.* Los productos de crédito grupal de la Compañía 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. Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía ofrecía créditos grupales a través de una red integrada por 87 sucursales que operan bajo la marca “CrediEquipos” y aproximadamente 354 promotores de tiempo completo, alcanzando un total de 74,032 clientes, en 79 ciudades y 22 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 69.4% de los clientes del segmento de créditos grupales de la Compañía solicitan un nuevo crédito tras la liquidación total de su crédito anterior. En el

2012, el incremento promedio en el monto principal de los créditos grupales renovados fue del 21.0%. 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 2012, aproximadamente el 66.3% de los clientes de créditos grupales de la Compañía habían adquirido dicha póliza.

Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía tenía un total de cartera de créditos grupales de \$168.4 millones M.N., con aproximadamente 74,032 clientes, con un índice de cartera vencida de aproximadamente 3.3%. Al 31 de diciembre de 2012, el monto principal promedio de un crédito grupal típico de la Compañía ascendía a \$2,275.1 M.N. por miembro del grupo, tenía un plazo promedio de 3.5 meses y una tasa mensual promedio de 5.1%, con un rendimiento anual promedio del 101.0 %. . Al 31 de diciembre de 2012, la cartera de créditos grupales de la Compañía redituó ingresos por intereses de \$255.1 millones M.N., equivalentes al 12.2% de su total de ingresos por intereses.

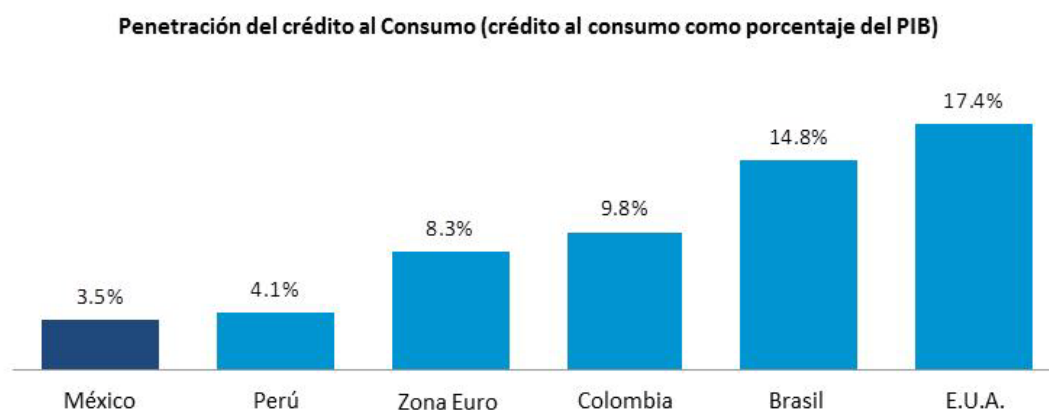
- *Créditos para bienes duraderos.* La Compañía otorga créditos para bienes duraderos para financiar la compra de productos de línea blanca tales como aparatos domésticos, de cocina, electrónicos, muebles, pisos y losetas. Estos créditos se otorgan, a través, de cadenas de comercio especializado con 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 2012, la Compañía tenía convenios con 43 cadenas de comercio especializado que operaban más de 1,144 puntos de venta en más de 124 ciudades del país. Al 31 de diciembre de 2012, los créditos para bienes duraderos originados por la Compañía tuvieron un plazo promedio de 12 meses, un monto de principal promedio de \$11,277.2 M.N., devengaban intereses a una tasa mensual promedio del 3.1%, se amortizaban mediante pagos fijos cada 30 días y tenían un rendimiento anual promedio del 24.5%. Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía tenía 74,465 clientes de créditos para bienes duraderos vigentes y el total de su cartera de créditos para bienes duraderos ascendía a \$839.8 millones M.N., con un índice de cartera vencida de aproximadamente 2.2%. Durante el período comprendido del 31 de diciembre de 2010 al 31 de diciembre de 2012, la cartera de créditos para bienes duraderos de la Compañía aumentó aproximadamente un 15.9% . Al 31 de diciembre de 2012, la cartera de créditos para bienes duraderos de la Compañía generó ingresos por intereses de \$213.9 millones M.N., equivalentes al 10.2% de su total de ingresos por intereses.

Mercados objetivo

De acuerdo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ("SHCP"), aproximadamente el 75% 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.



Al 30 de diciembre de 2011. Incluye sólo la cartera de crédito al consumo de bancos comerciales.

Fuente: PIB del Fondo Monetario Internacional. Cartera de crédito al consumo de Banco Central de Brasil, Superintendencia Financiera de Colombia y Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario, Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Perú), CNBV, European Central Bank y U.S. Federal Reserve

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. De acuerdo con la CONDUSEF, en los últimos tres años la cartera de créditos al consumo de las sociedades financieras de objeto múltiple ("Sofomes") y las sociedades financieras de objeto limitado ("Sofoles") ha crecido un 218.7%. 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. El monto total de las nóminas pagadas por las dependencias gubernamentales a este grupo en 2012 excedió los \$130,060 millones M.N., lo cual representa un potencial para el otorgamiento de créditos con pago vía nómina por un monto superior a \$39,060 millones M.N. por año, asumiendo un límite máximo de crédito equivalente a 30% del monto disponible después de cargos. El nivel de penetración potencial actual de los créditos con pago vía nómina en México es inferior al 34% aproximadamente. Con base en la información de mercado disponible al público, Crédito Real estima que tiene una penetración del 33% 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 50%.

- *Créditos grupales.* Tras el lanzamiento de este producto en el 2007, CrediEquipos se ha convertido en el octavo proveedor de créditos grupales en función del número de clientes y el séptimo con mayor crecimiento en número de clientes en México durante dicho período, según ProDesarrollo. La Compañía estima que el mercado potencial para los créditos grupales está integrado por 20 millones de habitantes, de los cuales tan sólo 5 millones, es decir, el 25%, están atendidos, por lo que el restante 75% representa clientes potenciales.

La medición del tamaño y el nivel de penetración del mercado de créditos grupales en México es complicado 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 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 2012, el crédito al consumo, alcanzo \$ 522,0 millones M.N. según la CNBV. volviendo a ubicarse en los niveles anteriores a la crisis financiera que se desató en el 2007.

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	Población (millones) ⁽²⁾	Penetración del sector bancario ⁽³⁾	Segmento en el que se enfoca Crédito Real
	   	8	100%	Créditos para bienes duraderos
	  	14.1	94%	Créditos para bienes duraderos y créditos con pago vía nómina
	    	17.6	49%	Créditos para bienes duraderos y créditos con pago vía nómina
	    	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 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 20 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. Todos los créditos de la Compañía están denominados en pesos, se amortizan en montos fijos y devengan intereses a tasas fijas. La Compañía considera que estos términos hacen que sus productos resulten fáciles de entender y, por lo tanto, más atractivos para los consumidores pertenecientes a las clases baja y media de la población al facilitarles la planeación de sus pagos, ayudando a reducir los índices de incumplimiento. 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 2012, la Compañía contaba con 320,745 clientes en el segmento de los créditos con pago vía nómina, mismos que representaban una cartera de \$5,724.3 millones M.N., equivalentes al 85.0% de su total de cartera de crédito. A la misma fecha la Compañía contaba con 74,032 clientes en el segmento de los créditos grupales, mismos que representaban una cartera de \$168.4 millones M.N., equivalentes al 3.0% de su total de cartera de crédito. En el segmento de los créditos para bienes duraderos, al 31 de diciembre de 2012 la Compañía contaba con 74,465 clientes que representaban una cartera de \$839.8 millones M.N., equivalentes al 12.0% 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 2011, representó en promedio aproximadamente el 19% 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 2012, la cartera vencida de la Compañía era del 1.6%. 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 su nivel de disciplina en la implementación de la metodología relativa a sus créditos grupales. La Compañía ha 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 de CrediEquipos, 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 la Compañía vigila muy de cerca una métrica interna de cuatro días de mora tras los cuales actúa 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.

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 2012.

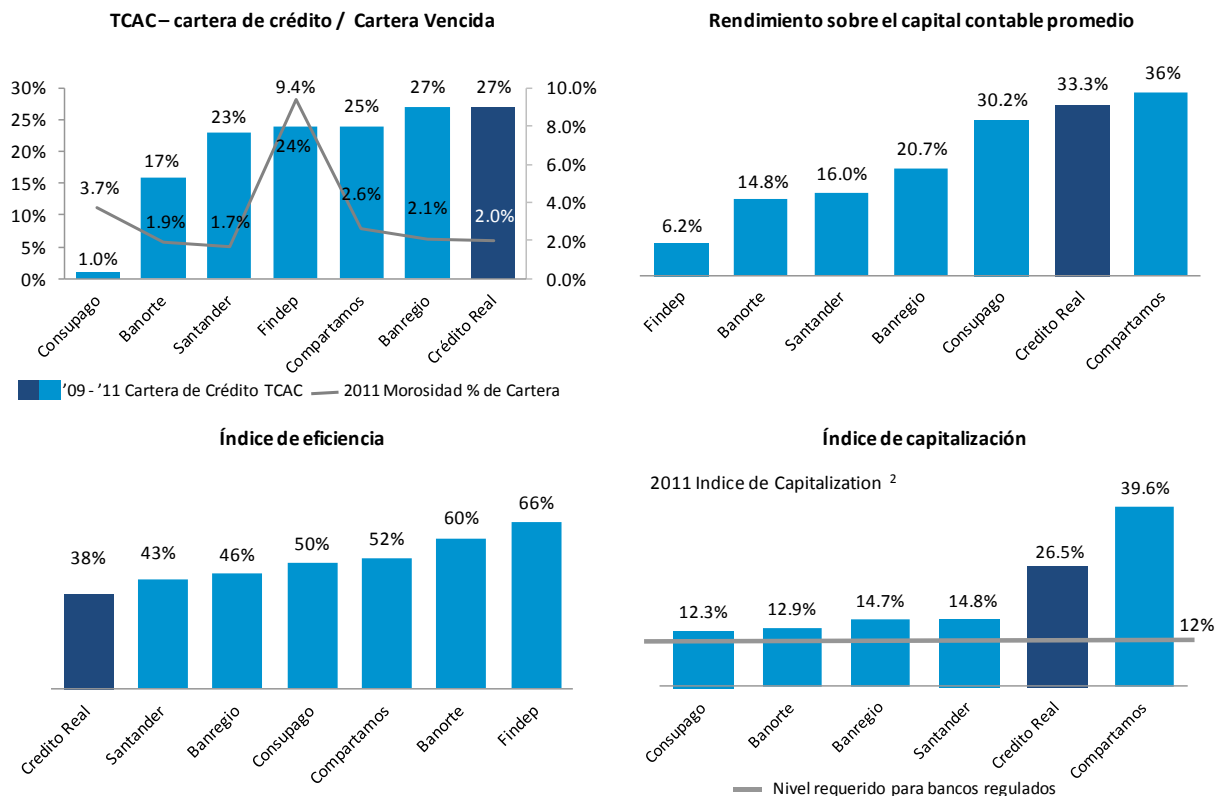
La siguiente tabla muestra cierta información estadística de diversas instituciones financieras tanto en México como otros países de América Latina al 31 de diciembre de 2011.

Nombre	País	TCAC – cartera de crédito (2009- 2011) ⁽¹⁾	Rendimiento sobre el capital contable promedio (2011) ⁽²⁾	Cartera vencida – (2011) ⁽³⁾	Índice de eficiencia (2011) ⁽⁴⁾	Índice de capitalización (2011) ⁽⁵⁾
Instituciones de microcrédito y bancos especializados en créditos al consumo en México						
Crédito Real	México	27.5%	33.3%	2.0%	37.6%	26.5%
Banco Ahorro Famsa	México	15.6%	12.6%	11.0%	62.4%	13.1%
Banco Azteca	México	36.1%	20.3%	4.6%	86.7%	12.3%
Banco Wal-Mart	México	297.3%	N.M.	2.8%	212.8%	18.7%
BanCoppel	México	60.4%	11.2%	17.5%	44.2%	17.8%
Compartamos	México	24.7%	35.5%	2.6%	51.7%	39.6%
Financiera Independencia	México	23.6%	6.2%	9.4%	66.1%	Na
Consumo	México	1.0%	30.2%	3.7%	49.9%	12.3%
Mediana		24.7%	16.4%	4.6%	62.4%	15.5%
Instituciones de banca múltiple en México						
BBVA Bancomer	México	9.7%	20.9%	3.1%	44.0%	15.8%
Banorte	México	17.0%	14.8%	1.9%	59.9%	12.9%
Santander	México	22.9%	16.0%	1.7%	43.3%	14.8%
Banregio	México	27.0%	20.7%	2.1%	45.5%	14.7%
Mediana		19.9%	18.4%	2.0%	44.7%	14.7%
Instituciones de banca múltiple en América Latina						
Banco Bradesco	Brasil	18.0%	20.9%	5.1%	43.0%	15.1%
Banco do Brasil	Brasil	16.9%	21.6%	3.0%	42.1%	14.0%
Banco Itaú	Brasil	18.7%	20.5%	6.9%	47.7%	16.4%
Banco de Chile	Chile	14.8%	22.6%	0.5%	50.2%	12.9%
Banco Santander Chile	Chile	12.6%	20.4%	2.9%	37.4%	14.7%
Bancolombia	Colombia	22.6%	20.2%	1.5%	54.6%	12.5%
Mediana		17.5%	20.7%	3.0%	45.4%	14.4%

- (1) Tratándose de instituciones mexicanas, chilenas y colombianas, representa la tasa de crecimiento anual compuesto de la cartera de créditos al consumo; y tratándose de instituciones brasileñas, representa la tasa de crecimiento anual compuesto de la cartera de créditos a personas físicas.
- (2) Resultado neto de 2011/capital contable promedio del año. Tratándose de Crédito Real, Financiera Independencia y las instituciones de banca múltiple en América Latina, el capital contable promedio equivale a la suma del capital contable al principio y al final del año, dividido entre dos. Tratándose de los bancos mexicanos, el capital contable promedio corresponde al promedio del balance del capital contable al final de cada mes, consistente con la metodología de la CNBV.
- (3) Cartera vencida/cartera total. Tratándose de las instituciones mexicanas, chilenas y colombianas, representa la cartera vencida de créditos al consumo; y tratándose de los bancos brasileños, representa la cartera de crédito vencida a personas físicas. La cartera de crédito vencida corresponde a préstamos con 90 días o más en mora.
- (4) Gastos de administración y promoción / (margen financiero + ingresos por comisiones netas).
- (5) Capital contable al final del año/cartera de crédito total al final del año.

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

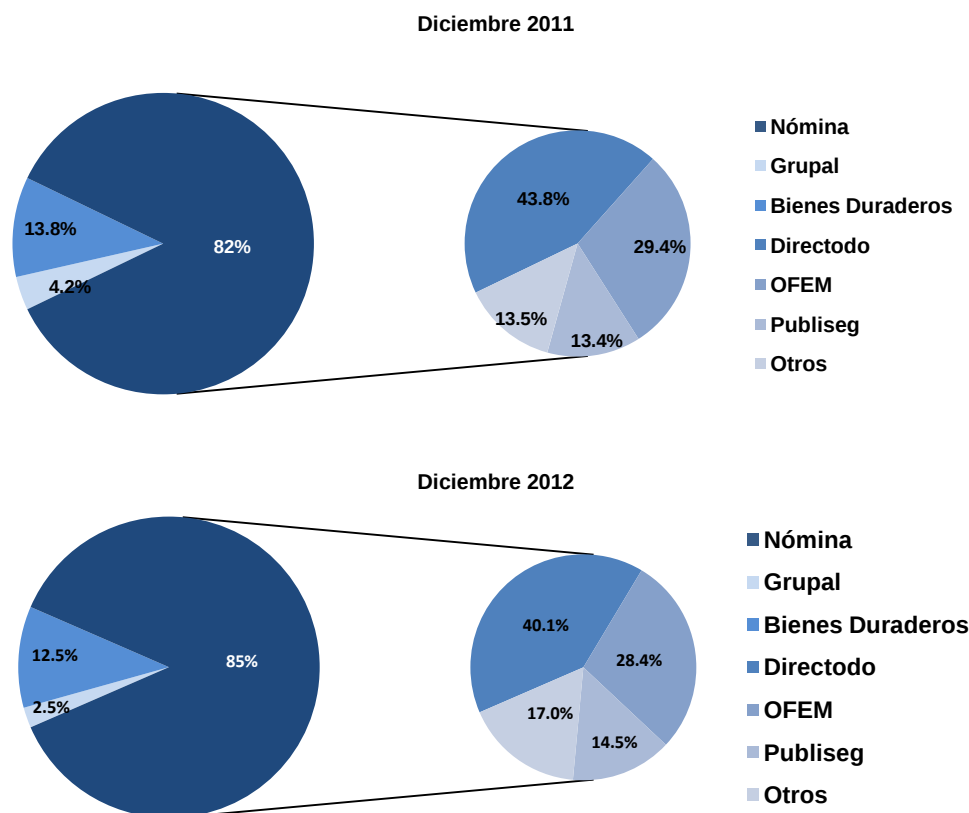
A continuación se muestran ciertas gráficas que describen parcialmente la información previamente descrita.



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 49% en el capital social de cada uno de sus dos principales Distribuidores (*Directodo* y *Publiseg*) y cuenta con contratos de factoraje financiero con 33 Distribuidores independientes por medio de los cuales tiene una cobertura nacional en la originación de los mismos. Asimismo, la Compañía cuenta con una red propia de 87 sucursales y más de 354 promotores para la originación de créditos grupales y tiene celebrados contratos con 39 cadenas de comercio especializado que originan créditos para bienes duraderos a través de más de 1,144 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 22.1% al 31 de diciembre de 2012 comparado con el año inmediato anterior terminado el 31 de diciembre de 2011.

Las siguientes gráficas muestran la evolución de la Compañía en términos de la cartera de crédito del 31 de diciembre de 2012 al 31 de diciembre de 2011.



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

La Compañía cuenta con 20 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 2012, el índice de cartera vencida de los créditos ascendía a 1.6%. 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 2012, los rendimientos anuales generados por la cartera de créditos con pago vía nómina, la cartera de créditos grupales y la cartera de créditos para bienes duraderos de Crédito Real ascendían en promedio al 32.6%, al 94.4% y al 24.9%, respectivamente; y los productos respectivos tenían un plazo promedio de 34, 3.5 y 12 meses, respectivamente, para el caso de pagos vía nómina, el rendimiento equivale al porcentaje que le corresponde a la Compañía. 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 2012, la Compañía recibió pagos de principal e intereses por un monto total de aproximadamente \$3,179.4 millones M.N., equivalentes al 55.6% 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 2012, la Compañía incrementó sus fuentes de fondeo al celebrar nuevos contratos de crédito o convenios modificatorios a los ya existentes con 12 instituciones bancarias nacionales e internacionales por un monto total de principal máximo de \$1,189.3 millones M.N. para un total de líneas de crédito bancarias por un monto principal total de \$3,041.0 millones M.N. Además, la Compañía obtuvo \$2,475.0 millones M.N. derivado de 12 emisiones de certificados bursátiles en el mercado bursátil nacional, de sus programas de certificados bursátiles de corto y largo plazo, que, en su conjunto, ascienden a \$4,000 millones M.N. 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 3 a 34 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 \$17,262.0 M.N. en promedio en el caso de los créditos con pago vía nómina, aproximadamente \$2,275.0 M.N. en promedio tratándose de los créditos grupales y aproximadamente \$11,277.0 M.N. en promedio para los créditos de bienes duraderos. Al 31 de diciembre de 2012 el riesgo crediticio de la Compañía estaba esparcido entre 469,242 clientes. Como resultado de lo anterior, ningún cliente, grupo de acreditados o región geográfica representa más de 12.0% 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, la Compañía mide el desempeño de su 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.

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 15 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 grupales, los créditos para bienes duraderos 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 los créditos con pago vía nómina y los créditos grupales. 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:

- *Incrementar las operaciones de créditos con pago vía nómina.* La Compañía tiene planeado consolidar las adquisiciones realizadas en el 2011 y 2012 para continuar creciendo sus operaciones de 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 2012 contaba con una penetración de mercado aproximada al 1.6%, 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 oportunidad de mercado equivalente a más de \$130,060 millones M.N., y que la misma cuenta con la capacidad necesaria para incrementar sustancialmente 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 aun 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 sólo el 50% 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 el negocio de créditos grupales.* La Compañía considera que el potencial del segmento de los créditos grupales continuará creciendo debido al bajo nivel de penetración de las instituciones financieras tradicionales en dichos mercados y a la necesidad de servicios de financiamiento alternativos entre la población de clase baja y media del país.

La Compañía considera que sus sucursales actuales presentarán importantes oportunidades de crecimiento a medida que incremente 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.

- *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 —tales como pisos y muebles de baño— 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.

- *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 2010, 2011 y 2012, la Compañía tenía un índice de capitalización del 27.4%, el 26.5% y el 53.4%, 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 aun 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. Al 31 de diciembre de 2012, los instrumentos de deuda emitidos por la Compañía y colocados entre el público inversionista representan el 66.6% del total de su deuda, y el 33.4% restante está representado por préstamos bancarios. Al 31 de diciembre de 2011 y 2012, la Compañía contaba con líneas de crédito de \$1,851.7 millones M.N. y \$3,041.0 millones M.N. y la porción no utilizada ascendía \$295.4 millones M.N. y \$495.8 millones M.N., respectivamente, de diversas instituciones financieras. En términos de su perfil de vencimiento, el 41.2% de la deuda de la Compañía, incluyendo las emisiones colocadas en el mercado nacional, vence durante el 2013 y el 58.8% restante es considerada deuda con vencimientos del 2014 en adelante. El plazo promedio de vencimiento de la deuda de la Compañía se incrementó de 3.3 años al 31 de diciembre del 2010 a 2.2 años al 31 de diciembre del 2011. Al 31 de diciembre de 2012, el plazo promedio de vencimiento de la deuda de la Compañía fue de 1.7 años. La Compañía considera que su capacidad de recurrir a los mercados de deuda para financiar su crecimiento representa una ventaja competitiva en comparación con otros participantes que operan en los mismos segmentos.
- 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 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

Adquisición de Participación Minoritaria en Grupo Empresarial Maestro

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, S.A. de C.V. ("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 acuerdo prevé que Crédito Real podría alcanzar hasta el 49% en una primera etapa durante enero de 2013. 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. Mediante oficio SE-10-096-2012-296 de la Comisión Federal de Competencia que nos fue notificado el 28 de septiembre de 2012, dicha Comisión autorizó las operaciones descritas en este párrafo. La operación se concretó el 4 de octubre de 2012.

Grupo Empresarial Maestro, que opera bajo la marca "Crédito Maestro", es uno de los principales originadores de créditos con pago vía nómina del país. Desde su fundación en 2002, ha originado créditos por más de \$6,000 millones M.N. 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. La Compañía considera que su participación en Grupo Empresarial Maestro reforzará su capacidad de originación de créditos con pago vía nómina en México. Al igual que las inversiones en Directodo y Publiseg, la inversión de Crédito Real en Grupo Empresarial Maestro será contabilizada utilizando el método de participación en subsidiarias. Con esta operación, la Compañía espera lograr sinergias e incrementar su resultado neto.

Oficinas

Las oficinas principales de la Compañía están ubicadas en Avenida Insurgentes Sur No.664, Tercer Piso, Colonia del Valle, Delegación Benito Juárez, C.P. 03100 México, D.F., y su teléfono es 5228-9700. 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 2010, 2011 y 2012, junto con sus notas y el dictamen de los auditores independientes. La Compañía es una Sofom E.N.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 organizaciones auxiliares del 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 2010, 2011 y 2012, se deriva de los Estados Financieros Auditados anexos a este reporte..

A partir del 1 de enero de 2011, la Compañía cambió la forma de contabilizar los ingresos por intereses, pasando del método de línea recta al método de saldos insolutos. Asimismo, se realizó un cambio en la política de reconocimiento de ingresos de las operaciones con instrumentos financieros derivados, donde la Compañía registra todos los instrumentos financieros en el balance a valor de mercado, al tratarse de instrumentos financieros de cobertura. Este cambio contable tiene implicaciones en algunos rubros de los estados de resultados y de los balances generales, incluyendo ingreso por intereses, capital contable y cartera vencida. Los Estados Financieros Auditados, consideran esta metodología.

Como se ha descrito en la Nota 2 de los Estados Financieros Auditados, la Compañía reconoce los ingresos por intereses conforme al método de saldos insolutos.

Las siguientes tablas muestran la información financiera y ciertos datos sobre las operaciones de la Compañía al 31 de diciembre de 2010, 2011 y 2012, , 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		
	2010	2011	2012
	(En millones de Pesos)		
Ingresos por intereses	1,211.4	1,912.3	2,090.4
Gastos por intereses.....	(384.1)	(612.8)	(654.8)
Margen financiero	827.3	1,299.5	1,435.6
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(226.8)	(309.0)	(272.8)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios.....	600.5	990.5	1,162.8
Comisiones y tarifas pagadas.....	(91.4)	(61.3)	(69.5)
Otros ingresos de la operación.....	11.9	5.8	20.6
Gastos de administración y de promoción.....	(313.5)	(465.6)	(480.5)
Utilidad de la operación	207.5	469.4	633.4
Otros ingresos	10.3	13.3	-
Otros gastos	(2.3)	(0.9)	(0.0)
	8.0	12.3	-
Resultado antes de impuestos a la utilidad	215.5	481.7	633.4
Impuestos a la utilidad	(3.7)	(102.5)	(144.4)
Resultados antes de participación en asociadas	211.9	379.2	489.1
Participación en resultados de asociadas.....	---	36.3	125.1
Resultado neto.....	211.9	415.5	614.1

Datos del balance general	Al 31 de diciembre de		
	2010	2011	2012
	(En millones de Pesos)		
Activo:			
Disponibilidades.....	30.8	64.3	85.2
Inversiones en valores.....	445.0	253.6	346.8
Operaciones con valores y derivados.....	25.7	521.4	241.5
Cartera de crédito vigente:			
Créditos comerciales.....	3,609.8	5,403.1	6,625.6
Total cartera de crédito vigente.....	3,609.8	5,403.1	6,625.6
Cartera de crédito vencida:			
Créditos comerciales.....	126.0	109.0	106.9
Total cartera de crédito vencida.....	126.0	109.0	106.9
Cartera de crédito	3,735.8	5,512.2	6,732.5
Menos: estimaciones por perdidas para riegos crediticios	(126.0)	(130.5)	141.3
Cartera de crédito, (neto).....	3,609.8	5,381.6	6,591.2
Otras cuentas por cobrar, (neto).....	895.8	1,574.0	2,504.3
Bienes adjudicados.....	---	---	---
Mobiliario y equipo, (neto)	16.1	14.3	17.8
Inversiones permanentes en acciones de asociadas	---	364.0	752.5
Impuestos diferidos, (neto)	---	---	---
Otros activos:			
Cargos diferidos, pagos anticipados, intangibles y otros.....	153.7	179.4	425.9
Total activo	5,176.9	8,352.7	10,965.3
Pasivo:			
Pasivos Bursátiles	592.7	1,944.0	1,751.0
Pasivos Bursátiles (Notas No Subordinadas)	2,563.8	3,122.1	2,814.4
Préstamos bancarios y de otros organismos:			
De corto plazo	365.0	1,053.9	1,562.4
De largo plazo	502.5	516.0	719.6
.....	867.5	1,569.9	2,282.0
Operaciones con valores y derivados.....	—	—	-
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	90.2	171.2	287.8
Impuestos a la utilidad por pagar.....	8.2	4.2	17.8
Impuestos diferidos (neto)	29.3	80.9	215.8
Total pasivo	4,151.7	6,892.3	7,368.9
Capital contable:			
Capital social	492.7	507.4	2,017.2
Capital ganado:			
Resultado de ejercicios anteriores.....	320.6	537.4	935.8
Resultado por valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	---	---	29.3
Resultado neto	211.9	415.5	614.1
Total capital contable.....	1,025.2	1,460.4	3,596.4
Total pasivo y capital contable	5,176.9	8,352.7	10,965.3

Otros datos e índices	Al 31 de diciembre de		
	2010	2011	2012
Tasa de rentabilidad ⁽¹⁾	34.7%	38.7%	34.2%
Rendimiento sobre la cartera de crédito promedio ⁽²⁾	6.1%	8.4%	10.0%
Rendimiento sobre el capital contable promedio ⁽³⁾	22.4%	33.3%	27.9%
Índice deuda/capital ⁽⁴⁾	3.9x	4.5x	1.9x
Tasa promedio de ingresos por intereses (total de la cartera) ⁽⁵⁾	34.7%	38.7%	34.2%
Costo promedio de los recursos ⁽⁶⁾	10.3%	10.7%	9.5%
Índice de eficiencia ⁽⁷⁾	42.6%	37.6%	35.2%
Índice de capitalización ⁽⁸⁾	27.4%	26.5%	53.4%
Índices de calidad crediticia			
Estimación preventiva para riesgos crediticios, como porcentaje del total de cartera crediticia	6.1%	5.6%	4.1%
Estimación preventiva para riesgos crediticios, como porcentaje del total de cartera vencida	100.0%	119.7%	132.2%
Total de cartera crediticia vencida, como porcentaje del total de cartera crediticia	3.4%	2.0%	1.6%

- (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.

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 devenguen 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 2012, el total de deuda vigente de la Compañía (excluyendo intereses) ascendía a \$6,825.1 millones M.N., de los cuales \$4,010.3 millones M.N son equivalentes al 59% de la deuda total, los cuales consisten en deuda con vencimientos a partir del 2014 y hasta el 2015. Los \$2,814.8 millones M.N. restantes, pertenecen al 41% del total de la deuda con vencimientos durante el 2013. 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. Véanse la sección 1.5 y el apartado “Programas de Certificados Bursátiles” en la sección 4.3 de este informe.

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 limitado ("Sofoles"), 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 Compañía depende principalmente de tres Distribuidores para la originación de sus créditos con pago vía nómina, así como de cinco cadenas de comercio especializado para la originación de sus créditos para bienes duraderos.

Al 31 de diciembre de 2012, los créditos con pago vía nómina originados por los tres principales Distribuidores (Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro) de estos productos representaban aproximadamente el 78.0% del total de cartera de crédito de la Compañía, y los créditos con pago vía nómina originados para la Compañía por su principal Distribuidor representaban aproximadamente el 43.0% del total de su cartera de créditos con pago vía nómina a esa fecha. Aun cuando la Compañía tiene celebrados contratos de factoraje financiero con sus principales Distribuidores de créditos con pago vía nómina, en la mayoría de los casos dichos 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) y los Distribuidores pueden trabajar 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. 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 2012, los créditos para bienes duraderos originados por las cinco principales cadenas de comercio especializado (Foto Contino de Veracruz, S.A. de C.V., Distribuidora de Máquinas y Muebles de Mérida, S.A. de C.V., Viana Descuentos, S.A. de C.V., Muebles Dico, S.A. de C.V. y Yamaha Motor de México, S.A. de C.V.), a través de las cuales se distribuyen dichos productos representaban aproximadamente el 90.0% 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 300 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, Publisegy 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 3.1. 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 y de Publisegy 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 afectarían 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.

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. Véase el apartado “Políticas de crédito y administración de riesgos” de la sección 3.2.1 de este informe.

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, tiene una opción recíproca para la adquisición del 51% restante del capital social, la cual no se ha ejercido. 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. 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 y 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 de la Compañía 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 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 de la Compañía 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. Véase el apartado “Productos de crédito—Créditos grupales” de la sección 3.2.1. Como resultado de lo anterior, en el futuro la Compañía podría reportar índices más elevados de cartera vencida y verse obligada 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 tiene planeado establecer sucursales adicionales de CrediEquipos a fin de ampliar sus operaciones 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 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.

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”) 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.

Crédito Real está próximo a reportar su información del tercer trimestre de 2012.

Crédito Real está próximo a reportar la información a que se refiere el artículo 33, fracción II, de la Circular Única, correspondiente al tercer trimestre de 2012. La Compañía no puede asegurar que sus

resultados y desempeño financiero durante el tercer trimestre de 2012, según se reflejen en su reporte trimestral, se apegarán a las tendencias observadas en períodos anteriores, situación que pudiera ser contraria a las expectativas de los posibles inversionistas.

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 49.1% de las acciones representativas del capital en circulación de la Compañía estará en manos de diversos miembros de las familias fundadoras. 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 de 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. Véase la sección 5.2 de este informe. 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 no regulada, actualmente no se encuentra sujeta a restricciones legales en cuanto a las tasas de interés que puede cobrar a sus clientes. Sin embargo, la legislación vigente podría sufrir reformas y las tasas de interés aplicables a los créditos otorgados y adquiridos por la Compañía podrían quedar sujetas a límites máximos. Por otra parte, aunque la legislación vigente no impone restricciones en cuanto al porcentaje del salario que puede pagarse con cargo a la nómina de un trabajador para pagar los créditos obtenidos por el mismo, en el futuro podrían promulgarse reformas legislativas que incluyan dichas restricciones. En el supuesto de que se decreten este u otro tipo de reformas legislativas, las actividades, la situación

financiera y los resultados de operación de la Compañía podrían verse afectados 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.

Enrique Peña Nieto resultó vencedor en las elecciones presidenciales del 1° de julio de 2012. Los efectos políticos, económicos y sociales que deriven de la sucesión presidencial pudieran afectar en forma adversa la economía mexicana, incluyendo la estabilidad monetaria, que a su vez podría tener un efecto adverso en los negocios, la situación financiera y los resultados de operación de la Compañía, así como las condiciones de mercado y el precio de sus acciones. Además, bajo la administración del licenciado Peña Nieto pudieran ocurrir cambios significativos en las leyes, políticas públicas y programas gubernamentales que podrían tener un efecto adverso de importancia 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 noviembre de 2009, el Congreso de la Unión aprobó un paquete de reformas fiscales que entraron en vigor el 1 de enero de 2010. Entre otras cosas, este paquete de reformas fiscales (1) incrementó la tasa más alta del impuesto sobre la renta ("ISR") del 28% al 30%, aunque dicha tasa disminuirá al 29% en 2013 y al 28% en 2014, e (2) incrementó la tasa del impuesto al valor agregado ("IVA") del 15% al 16%. Además, las disposiciones contenidas en la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única pueden dar lugar a obligaciones de pago de dicho impuesto aunque cuando una empresa no haya reportado utilidades. 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 aun 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 31 de agosto de 2011, la CNBV autorizó a Crédito Real la inscripción preventiva en el RNV de un nuevo programa de colocación de certificados bursátiles de corto plazo con carácter revolvente, por un monto total de hasta \$1,500.0 millones M.N. Este programa vencerá el 31 de agosto de 2013.

Asimismo, con fecha 15 de noviembre de 2011 se estableció un programa adicional de certificados bursátiles de largo plazo con carácter revolvente, por un monto de hasta por \$2,500.0 millones M.N. Este programa vencerá el 15 de noviembre de 2016.

Al 31 de diciembre de 2012 se encontraban vigentes siete emisiones de certificados bursátiles, efectuadas al amparo de los programas antes referidos, por un monto principal total de \$1,745.0 millones M.N. Al 31 de diciembre de 2012, dos de las emisiones 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.

El 18 de noviembre de 2011, la Compañía realizó una emisión de certificados bursátiles de largo plazo con garantía parcial, en la cual NAFIN y el Banco Interamericano de Desarrollo avalan de manera incondicional e irrevocable, cada uno, un monto total máximo equivalente al 30% del saldo insoluto de principal e intereses ordinarios de dicha emisión. Al 31 de diciembre de 2012, el 22.9% del monto principal combinado insoluto de los certificados bursátiles vigentes, equivalente a \$400.0 millones M.N., estaba avalado parcialmente bajo este esquema.

A dicha fecha, el monto avalado directamente por NAFIN y el Banco Interamericano de Desarrollo ascendía a \$240.0 millones M.N. De conformidad con los términos de los contratos de apertura de crédito por aval, la garantía solo cubre los pagos de principal o los intereses ordinarios y no incluye el pago de intereses moratorios o ningún otro cargo adicional.

La siguiente tabla contiene un resumen de las emisiones de certificados bursátiles que se encontraban vigentes al 31 de diciembre de 2012 (excluyendo los intereses devengados por los mismos).

Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tasa de interés	Monto Emitido (en millones de Pesos)	Monto Vigente (en millones de Pesos)	Avalada parcialmente por NAFIN y BID(1)
11 de noviembre de 2010	28 de febrero de 2013	TIIE +3.25	240	240	No
18 de noviembre de 2011	22 de agosto de 2014	TIIE +1.80	400	400	Si
17 de febrero de 2012	18 de enero de 2013	TIIE +1.40	150	150	No
19 de abril de 2012	21 de marzo de 2013	TIIE +1.40	150	150	No
20 de julio de 2012	9 de octubre de 2015	TIIE +2.80	500	500	No
9 de agosto de 2012	11 de julio de 2013	TIIE +1.40	210	210	No
20 de septiembre de 2012	22 de agosto de 2013	TIIE +1.40	95	95	No

(1) La Compañía tiene celebrados con NAFIN y BID, contratos de apertura de crédito por aval, en virtud de los cuales dichas Instituciones se han obligado cada uno, a garantizar el pago de hasta el 30% del monto principal de una emisión de certificados bursátiles. A cambio de ello, la Compañía paga una comisión y afecta en prenda una porción de sus cuentas por cobrar, como garantía en caso de que se exija a NAFIN y BID, el pago de dichos certificados bursátiles. Al 31 de diciembre de 2012, el importe de las cuentas por cobrar afectadas en prenda a favor de NAFIN ascendía a aproximadamente \$112.4 millones M.N.

Los documentos que rigen las emisiones de certificados bursátiles contienen ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan la capacidad de la Compañía para (i) pagar dividendos; (ii) garantizar obligaciones de terceros; (iii) fusionarse; (iv) reducir su capital social; (v) celebrar operaciones con instrumentos financieros derivados, salvo con fines de cobertura; (vi) modificar sus estatutos sociales; y (vii) contratar deuda adicional, a menos que mantenga ciertas razones financieras mínimas.

Los contratos de apertura de crédito por aval celebrados con NAFIN y el BID, le imponen a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) contratar deuda adicional, a menos que mantenga ciertas razones financieras; (ii) pagar dividendos; (iii) reducir su capital social; (iv) garantizar obligaciones de terceros; (v) modificar sus estatutos sociales; (vi) fusionarse o escindirse; y (vii) enajenar activos fijos, salvo con el consentimiento por escrito de NAFIN y el BID.

La Compañía no tiene fuentes importantes de recursos no utilizados, ni restricciones acordadas con sus subsidiarias para transmitirles recursos.

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:

Anthony Patrick McCarthy Moreno

Director de Relaciones con Inversionistas
Avenida Insurgentes Sur No. 664, Tercer Piso
Colonia Del Valle
C.P. 03100, México, D.F.
Tel: (55) 5340-5200
Correo electrónico: amccarthy@creditoreal.com.mx

Para mayor información acerca de la Compañía, véase la página de Internet de la misma en la dirección antes citada. 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 entidades financieras conocidas como Sofomes. En diciembre de 2006, la Compañía modificó totalmente sus estatutos sociales para transformarse en una Sofom, adoptando la denominación, Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada. Como Sofom no regulada, la Compañía está autorizada para (i) otorgar créditos y celebrar otros tipos de operaciones financieras, (ii) emitir valores para su colocación en los mercados de capitales y obtener financiamiento de parte de otras instituciones financieras, tales como las instituciones de seguros y fianzas, y (iii) otorgar créditos sin obligación de concentrarse en un determinado sector de la economía.

Desde su transformación a Sofom, la estrategia de negocios de la Compañía 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.

A partir del 31 de diciembre de 2010 al 31 de diciembre de 2012, la cartera de crédito de la Compañía se incrementó en 22.1% para alcanzar \$6,732.5 millones M.N. Al 31 de diciembre de 2011 la cartera ascendía a \$5,512.2 millones M.N. En sus 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 origenación 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-lem, sociedad tenedora del 72.08% 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 fundadoras pasaron a ser accionistas directos de Crédito Real..

Continuando 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.

Las oficinas principales de la Compañía están ubicadas en Avenida Insurgentes Sur No.664, Tercer Piso, Colonia del Valle, Delegación Benito Juárez, C.P. 03100 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 que cuenta con una plataforma diversificada de negocio dividida 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 ofrece productos principalmente a los segmentos bajo y

medio de la población, los cuales históricamente han estado poco atendidos por otras instituciones financieras tales como bancos. La Compañía considera que estos segmentos abarcan aproximadamente el 59.7% de la población nacional, porcentaje que se estima representa aproximadamente 67.1 millones de clientes potenciales. Los créditos que ofrece la Compañía se caracterizan por tener montos pequeños de principal, que normalmente van de \$3,000 M.N. a \$30,000 M.N. Al 31 de diciembre de 2012, el monto principal promedio de los créditos vigentes de la Compañía era \$14,348.0 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 de aportaciones de capital de sus accionistas, la colocación de instrumentos de deuda en los mercados de capitales y préstamos bancarios. En 2010, la Compañía incursionó en los mercados de capitales internacionales con su oferta de Notas No Subordinadas a cinco años por un monto principal total de USD\$210.0 millones (incluyendo su ampliación).

La cartera de créditos con pago vía nómina de la Compañía al 31 de diciembre de 2012 ascendía a \$5,724.3 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 33%. Además, de acuerdo con ProDesarrollo, en 2010 la Compañía se ubicó como el segundo proveedor de créditos grupales con mayor crecimiento en número de clientes en México, y al 31 de diciembre de 2012, contaba con 74,032 clientes. Finalmente, la Compañía considera que actualmente tiene una importante penetración en el mercado de las cadenas medianas de comercio especializado de bienes duraderos, dado que les otorgó financiamiento por un monto que representó aproximadamente el 19.0% del total de las ventas de los establecimientos con los que mantiene relaciones.

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 tres tipos de productos de crédito: créditos con pago vía nómina, créditos grupales y créditos para bienes duraderos.

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 tres distintos tipos de productos de crédito ofrecidos por la Compañía al 31 de diciembre de 2012.

	Línea de negocios		
	Créditos con pago vía nómina	Créditos grupales	Créditos para bienes duraderos
Principales características	Créditos personales que se liquidan mediante cargos a las nóminas de los trabajadores sindicalizados del sector público	Pequeños créditos grupales para financiar las necesidades de capital de trabajo de microempresas	Créditos de corto plazo para financiar la compra de bienes duraderos en almacenes selectos
Monto principal promedio (aproximado) ⁽¹⁾ ..	\$17,846.9	\$2, 275.1	\$11,277.2
Tasa de interés anual promedio (aproximado)	50% a 56%	90% a 110%	40% a 50%
Periodicidad de las amortizaciones.....	Quincenal	Semanal	Mensual
Plazo promedio	34 meses	3.5 meses	12 meses
Rendimiento promedio (neto de ingreso compartido)	31.6%	101.0 %	24.5 %
Tasa de interés efectiva.....	35.2%	102.7%	37.8%
Canal de originación/distribución	Distribuidores	Promotores ubicados en las sucursales CrediEquipos	Originados por comercio especializado o almacenes
Costo Anual Total promedio publicado	106.5%	222.0%	118.7%
Compartición de riesgos y ganancias	El riesgo y la ganancia se comparte con los Distribuidores	El riesgo y la ganancia es de Crédito Real	El riesgo y la ganancia es de Crédito Real
Porcentaje de la cartera de crédito	85%	3%	12%
Índice de Morosidad	1.4%	3.3%	2.2%
Número de clientes (aproximado)	320,745	74,032	74,465
Orientación de mercado ⁽²⁾	C+, CM, C, D+	C-, D, E	B, C+, Cm, 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 2010 al 31 de diciembre de 2012, el total de la cartera de la Compañía creció a una tasa anual compuesta de 34.2%. 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 22 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 2012.

Estado	Línea de negocios			
	Créditos con pago vía nómina (%)	Créditos grupales (%)	Créditos para bienes duraderos (%)	Total (%)
Aguascalientes	1%	3%	0%	1%
Baja California	1%	0%	2%	1%
Baja California Sur	1%	0%	0%	1%
Campeche	1%	1%	3%	1%
Chiapas	4%	0%	4%	4%
Chihuahua	3%	0%	1%	3%
Coahuila	1%	2%	0%	1%
Colima	1%	3%	0%	1%
Distrito Federal	8%	0%	17%	9%
Durango	1%	1%	0%	1%
Estado de México	10%	1%	6%	9%
Guanajuato	3%	14%	0%	3%
Guerrero	11%	3%	0%	10%
Hidalgo	3%	1%	0%	3%
Jalisco	4%	10%	3%	4%
Michoacán	4%	14%	0%	4%
Morelos	2%	6%	0%	2%
Nayarit	1%	2%	0%	1%
Nuevo León	1%	3%	4%	1%
Oaxaca	10%	0%	4%	9%
Puebla	5%	2%	5%	4%
Querétaro	1%	2%	0%	1%
Quintana Roo	1%	1%	3%	1%
San Luis Potosí	3%	5%	0%	3%
Sinaloa	2%	1%	0%	2%
Sonora	1%	0%	0%	1%
Tabasco	3%	5%	7%	3%
Tamaulipas	3%	3%	1%	3%
Tlaxcala	2%	0%	1%	2%
Veracruz	4%	13%	30%	6%
Yucatán	2%	4%	6%	2%
Zacatecas	1%	2%	0%	1%
Total	100%	100%	100%	100%

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

Al 31 de diciembre de 2012, la cartera de créditos con pago vía nómina de la Compañía estaba concentrada principalmente en los estados de Guerrero 11.6%, Oaxaca 10.1%, Estado de México 9.6%, Distrito Federal 8.4%, y Puebla 4.6%. 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 2012, la cartera de créditos grupales de la Compañía estaba concentrada en los estados de Guanajuato 13.8, Michoacan 13.6%, Veracruz 13.2% y Jalisco 9.7% Estos son los estados donde el segmento de los créditos grupales de la Compañía lleva más tiempo operando y, en consecuencia, las relaciones entre sus promotores y los acreditados actuales y potenciales están sumamente desarrolladas.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2012 la cartera de créditos para bienes duraderos de la Compañía estaba concentrada en el estado de Veracruz en un 30.1%. y Distrito Federal 17.3%.

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., Viana Descuentos, S.A. de C.V. y Yamaha Motor de México, 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 sucursales para créditos grupales, y establecer relaciones con cadenas de almacenes comerciales que cuentan con presencia a nivel nacional, la ayudarán a diversificar en mayor medida su cartera de crédito en todos los estados.

Las siguientes secciones contienen una descripción detallada de los tres 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 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 Crédito Real no pre-autoriza créditos en ningún caso.

Históricamente, aproximadamente el 50% 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 o sindicatos 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 por los acreditantes a dichas entidades y dependencias gubernamentales por cuenta de los acreditados 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 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.

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 más de \$5,000 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.

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. 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 56 sucursales ubicadas en todos los estados de la República Mexicana con una fuerza de ventas de más de 800 promotores. En los últimos 4 años, Publiseg ha originado más de \$1,600 millones M.N. en una cartera diversificada en 50,873 clientes.

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 40.88% 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 mas de 62 dependencias gubernamentales, y opera cerca de 61 sucursales en 22 estados de la República Mexicana. En los últimos cuatro años Grupo Empresarial Maestro ha originado créditos por \$4,094.7 millones M.N.

Desde antes de la adquisición de las participaciones en Directodo, en Publiseg y en Grupo Empresarial Maestro, estas compañías colaboraban con Crédito Real en la originación de créditos bajo las marcas “Kondinero”, “Credifiel” y “Crédito Maestro”, respectivamente, los cuales eran adquiridos por Crédito Real en operaciones de factoraje 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 por Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro bajo las marcas comerciales “Kondinero”, “Credifiel” y “Crédito Maestro”, respectivamente, y por otros 30 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 generados por los créditos originados por el mismo, pero el Distribuidor es responsable de administrar el servicio 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.

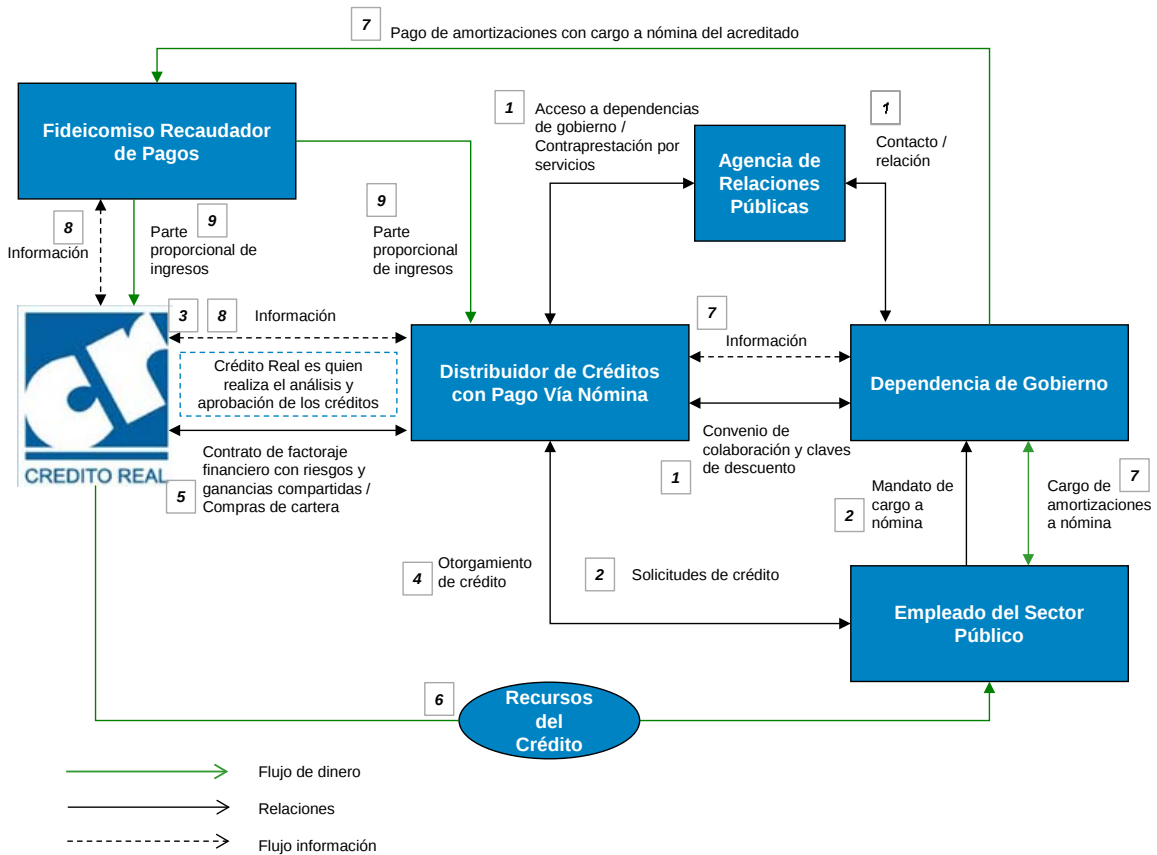
Los Distribuidores de la Compañía tienen acceso a aproximadamente a 280 dependencias gubernamentales y sindicatos que emplean o afilian a aproximadamente 1,500,000 trabajadores en todos los estados de la República Mexicana.

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 \$17,846.9.0 (equivalentes a alrededor del 30% del ingreso anual bruto del acreditado promedio), y el plazo promedio es de aproximadamente 34 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 56% anual. Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía tenía 320,745 clientes de créditos con pago vía nómina vigentes, mismos que representaban un monto principal total de \$5,724.3 millones M.N., equivalentes a aproximadamente el 85% de su total de cartera y el 77.6% 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 1.4% 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 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 por Directodo, Publisegy 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, 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.

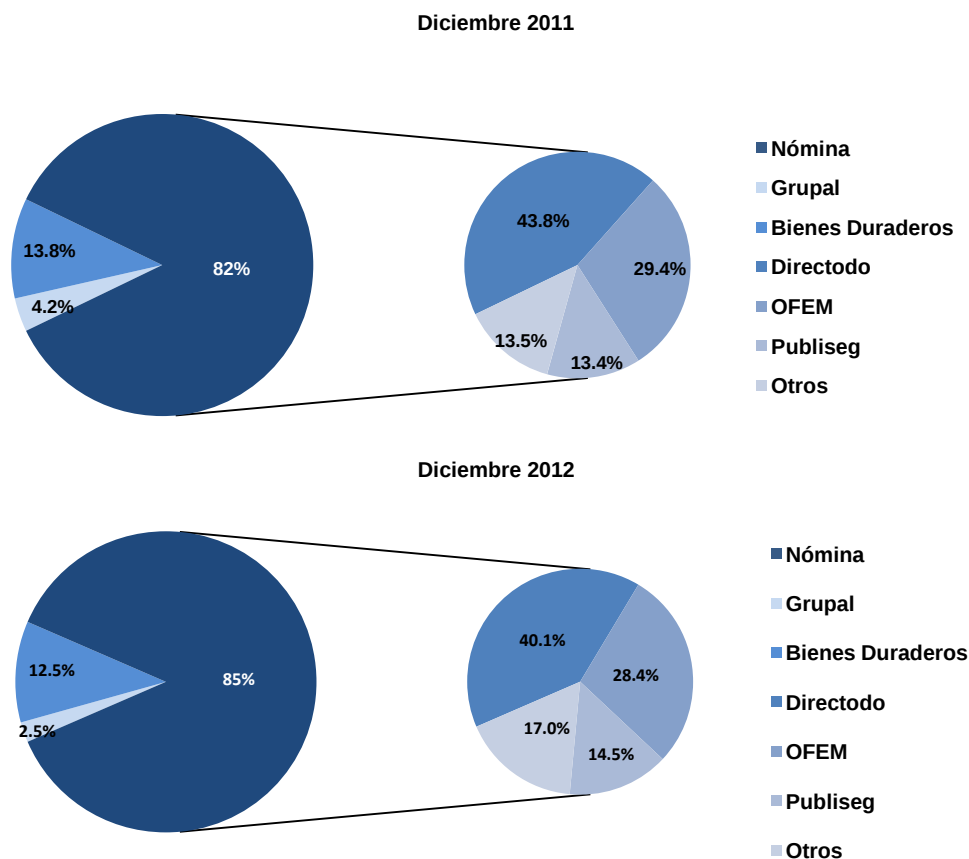
Actualmente, la Compañía tiene celebrados contratos de factoraje financiero con 44 Distribuidores que a su vez tienen celebrados convenios de colaboración de pago vía nómina con las oficinas y sindicatos de 280 dependencias gubernamentales en todos los estados de la República Mexicana, con base en los 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 y términos de crédito de la Compañía, y a su aprobación. 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 tenga celebrado un convenio de colaboración con el Distribuidor, y deben probar su empleo con la entrega de recibos de nómina. La Compañía es responsable de verificar la identidad, empleo y capacidad de pago de los clientes de acorde a sus políticas de otorgamiento de crédito. En la etapa de originación, el Distribuidor es responsable únicamente de recabar la información. Otorgado el crédito, los clientes pueden disponer de los recursos mediante retiro a cargo de la cuenta de la Compañía 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 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 2011 al 31 de diciembre de 2012.



Salvo por Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro, ni Crédito Real ni ninguno de sus accionistas tiene participación accionaria en alguno de los Distribuidores con los que opera la Compañía.

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, la propia Crédito Real, y las personas que Crédito Real designe para recibir distribuciones del patrimonio fideicomitado. 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 la cobranza de los “créditos con pago vía nómina” por parte de las dependencias gubernamentales, y aplique 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 que adquiere la Compañía, se documentan mediante celebración de 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 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 2012, aproximadamente el 71.0% de los créditos con pago vía nómina adquiridos por la Compañía corresponden a trabajadores de los sistemas estatales de educación pública, el 4.8% corresponden a trabajadores del sector salud, el IMSS el 7.2% el restante 16.9% 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").

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 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.

Los productos de crédito grupal 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 que en 2012 ascendieron en promedio al 5.1% 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.

Durante el 2012, la Compañía clausuró 8 sucursales. Al 30 de diciembre de 2012, la Compañía ofrecía créditos grupales a través de una red integrada por 87 sucursales que operan bajo la marca “CrediEquipos” y aproximadamente 354 promotores propios, cubriendo a un total de 74,032 clientes. En los siguientes años, la Compañía planea consolidar su presencia en los estados en los que actualmente opera y expandirse en otras regiones a fin de lograr una cobertura a nivel nacional. La Compañía considera que su estrategia de crecimiento mejorará de forma importante el volumen, los márgenes y el

nivel de eficiencia de las operaciones de las nuevas sucursales. La Compañía planea aumentar el número de clientes por promotor y por sucursal, y se espera que las nuevas sucursales sean rentables después de entre 18 y 24 meses de operación. Además la Compañía considera que una operación ordenada y programas de entrenamiento integral también ayudarán a mejorar su eficiencia y rentabilidad en la operación.

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 los que la Compañía tiene celebrados contratos para dicho efecto. Aproximadamente el 69.4% de los clientes del segmento de créditos grupales de la Compañía solicitan un nuevo crédito tras la liquidación total de su crédito anterior. En 2012, el incremento promedio en el monto principal de los créditos grupales renovados fue del 21.0%. 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 2012, el 66.3% de los clientes de la Compañía habían adquirido dicha póliza.

El monto principal de un crédito grupal promedio asciende a \$2,275.1 M.N. por miembro del grupo. Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía tenía 74,032 clientes de créditos grupales vigentes y el total de su cartera de créditos grupales ascendía a \$168.4 millones M.N., equivalentes a aproximadamente el 2.5% de su total de cartera y el 12.2% de sus ingresos por intereses. A dicha fecha, la cartera vencida representaba aproximadamente el 3.3% del total de la cartera de créditos grupales.

Distribución y originación

La Compañía depende de sus promotores para identificar y atraer posibles clientes para sus productos de créditos grupales. Estos promotores están asignados a las sucursales CrediEquipos 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 2012, la división de CrediEquipos de la Compañía estaba integrada por 919 empleados en 79 ciudades en 22 estados de la República Mexicana, de los cuales aproximadamente 354 eran promotores.

La capacidad de la Compañía para integrar y conservar a su equipo de promotores es uno de los elementos clave para el desarrollo y la operación de sus sucursales CrediEquipos. Por lo general, cuando la Compañía abre una nueva sucursal de CrediEquipos, recluta promotores en el área donde se ubica dicha sucursal. Los promotores juegan un papel sumamente importante en las operaciones de créditos grupales de la Compañía y ésta 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 de la Compañía, 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 de la Compañía y reciben capacitación periódica para mantenerse al corriente con las innovaciones desarrolladas por la Compañía 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 la Compañía. En 2012, los costos relacionados con los promotores representaron aproximadamente el 58.2% del costo total de apertura de cada nueva sucursal. El alto índice de rotación que tradicionalmente ha caracterizado a este negocio, exige que la Compañía reclute y capacite 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 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 de CrediEquipos 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. Finalmente para mantener baja morosidad, se hace un monitoreo de aquellos créditos que tienen al menos 4 días de retraso a fin de actuar de inmediato para poner al cliente moroso al corriente en sus pagos. El desembolso del crédito se hace mediante dispersión automática de pagos.

Procesos de solicitud y aprobación

Cada sucursal de CrediEquipos es responsable de revisar y aprobar las solicitudes de crédito que origina, 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 de la Compañía da seguimiento continuo al proceso de evaluación a fin de verificar la correcta aplicación de las metodologías respectivas. Al 31 de diciembre de 2012, el porcentaje de solicitudes de créditos grupales aprobadas por la Compañía era de aproximadamente el 77.6%.

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 la Compañía tiene 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 \$3,000 M.N. y \$5,000 M.N. El monto principal inicial de un crédito grupal promedio asciende a \$2,275.1 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 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 aun 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	Años en operación	Sucursales	Promotores	Clientes	Cartera total \$Mx (millones)	% de cartera vencida
Banco Compartamos	20	345	5,508	1,961,955	9,760	2.00%
Financiera Independencia	17	369	3,151	1,399,978	5,773	12.00%
Centro de Apoyo al Microempresario (CAME)	17	116	1,026	231,783	800	3.40%
Fundación Integral Comunitaria (FINCA).....	21	67	416	122,614	461	2.50%
CrediEquipos/ Crédito Real	4	72	370	77,239	262	0.24%
Fin común.....	16	99	324	68,145	681	4.90%

Fuente: ProDesarrollo, diciembre de 2010.

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 de la Compañía 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 ha desarrollado programas de capacitación y mecanismos de compensación adecuados para sus promotores, que los estimulan a ofrecer un nivel superior de atención a clientes. La Compañía considera que su equipo de promotores representará su activo más importante para la consolidación y crecimiento de sus operaciones de microcrédito.

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 \$11,277.2 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 2012, la Compañía tenía 74,465 clientes para bienes duraderos vigentes, con un valor total de aproximadamente \$839.8 millones M.N., que representaban aproximadamente el 12.5% de su cartera total y el 10.2% de sus ingresos por intereses.

Distribución y originación

La Compañía tiene celebrados contratos con 43 distribuidores minoristas que en conjunto operan 1,144 puntos de venta en más de 124 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., Viana Descuentos, S.A. de C.V., Muebles Dico, S.A. de C.V. y la división de motocicletas de Yamaha Motor de México, S.A. de C.V. Los principales 5 Distribuidores de la Compañía representan, en conjunto, aproximadamente el 90.3% de su cartera de créditos para bienes duraderos.

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 parte en la información sobre la industria desarrollada a nivel interno por la Compañía, en parte en el historial de pagos del solicitante (si éste ha sido cliente previamente) y en parte en 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 2012, el porcentaje de solicitudes aprobadas por la Compañía fue del 57.8%, lo cual representa un aumento con respecto al porcentaje de aprobación del 57.3% del año terminado al 31 de diciembre de 2011.

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 respectivas, 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 65% de los acreditados son hombres y el 35% 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.; Cetelem México, S.A. de C.V., 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, reeditando 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.

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. La Compañía 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.

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.

En 2009, la Compañía contrató los servicios de Protiviti, S. de R.L. de C.V. para evaluar sus sistemas de control interno y gestión integral de riesgos. Dicha evaluación incluyó la revisión de los procesos de tecnología de información de la Compañía en el marco de referencia de COBIT (*Control Objectives for Information and Related Technology*), concluyendo que dichos procesos se encontraban en un nivel de transición de una etapa “inicial” a una etapa “repetible”. Protiviti, S. de R.L. de C.V., es una firma global de consultoría independiente de la Compañía.

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 grupales—Distribución y originación” y “—Créditos para bienes duraderos—Distribución y originación”, en la sección 3.2.1. anterior.*

2.2.3 Patentes, licencias, marcas y otros contratos

3 Patentes, licencias y marcas

- 4 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, todas 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-abr-2004	6-feb-2014	Créditos con o sin garantía
"Crediplus"	Nominativa y diseño	916435	24-ene-2006	24-oct-2015	Créditos con o sin garantía
"CR Crédito Real"	Nominativa y diseño	549056	26-may-1997	14-abr-2007 (1ra renovación)	Denominación y logotipo de la Compañía
				14-abr-2017 (2da renovación)	
"CrediFon"	Nominativa y diseño	1094449	15-abr-2009	4-ago-2018	Créditos con o sin garantía
"BancaFon"	Nominativa y diseño	1094450	15-abr-2009	4-ago-2018	Productos de crédito para bienes duraderos
"CrediEquipos"	Nominativa y diseño	1169653	21-jul-2010	3-nov-2019	Productos de microcrédito
"CrediEquipos"	Nominativa y diseño	1169652	21-jul-2010	3-nov-2019	Productos de microcrédito
"Crediplus"	Nominativa y diseño	642607	23-feb-2000	23-nov-2009 (1ra renovación)	Créditos con o sin garantía
				23-nov-2019 (2da renovación)	
"Pasión por crecer"	Nominativa y diseño	1158931	19-may-2010	16-mar-2020	Créditos con o sin garantía
"CR Crédito Real"	Nominativa y diseño	1207938	23-mar-2011	16-dic-2019	Denominación y logotipo de la Compañía
"AXEDES"	Nominativa y diseño	1287038	23-may-2012	14-jun-2021	CR crédito directo
"TÚ AXEDES"	Nominativa y diseño	1305107	21-ago-12	22-sep-2021	CR crédito directo
"CR CRÉDITO REAL ENTIDAD FINANCIERA QUE TE RESPALDA TU AXEDES"	Nominativa y diseño	1265105	02-feb-2012	01-nov-2021	CR crédito directo
"CR CRÉDITO REAL TU AXEDES"	Nominativa y diseño	1265106	02-feb-2012	01-nov-2021	CR crédito directo
"CR CRÉDITO REAL ENTIDAD FINANCIERA QUE TE RESPALDA TU AXEDES"	Nominativa y diseño	1289204	06-jun-2012	01-nov-2021	CR crédito directo
"CR CRÉDITO REAL TU AXEDES"	Nominativa y diseño	1289205	6-jun-2012	1-nov-2021	CR crédito directo
"C MAS R"	Nominativa	1298199	18-jul-2012	24-feb-2022	PYME

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!!!", "Porque 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!" y Confianza que impulsa.

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. Dichas funciones se llevan a cabo sin hacer distinción entre las marcas bajo las cuales se ofrecen los productos, salvo por lo relativo a los créditos otorgados bajo la marca “CrediEquipos”.

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, presentan a la CONDUSEF los contratos de adhesión correspondientes para su registro.

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 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 3.2.1.

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 3.2.1.

La Compañía promueve sus productos de créditos grupales a través de su red de sucursales y promotores propios y no tiene celebrados contratos con terceros para la distribución de dichos productos.

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.

Al 31 de diciembre de 2012, los créditos con pago vía nómina originados por los tres principales Distribuidores de este producto —, Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro —representaban aproximadamente el 78% del total de cartera de crédito de la Compañía.

Al 31 de diciembre 2012, 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 2012, 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 Viana Descuentos, S.A. de C.V. representan el 82.7% del total de la cartera de crédito de la Compañía. 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 grupales—Orientación de mercado*” y “*—Créditos para bienes duraderos—Orientación de mercado*”, de la sección 3.2.1.

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. Como resultado de la tendencia mostrada en los mercados financieros, hacia la integración de los servicios prestados por los distintos

intermediarios que en ellos participan, en 1990 se promulgó la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras ("LRAF") a fin de permitir que diversas empresas de servicios financieros operen al amparo de una misma sociedad controladora. La mayoría de las principales instituciones financieras de México son miembros de grupos financieros.

Las principales autoridades responsables de regular a las instituciones financieras son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ("SHCP"), el Banco de México, la CNBV, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y la CONDUSEF.

Las operaciones de la Compañía están reguladas principalmente por la 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.

De conformidad con lo dispuesto por 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 también 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. El resto de las Sofomes, entre las que se incluye a la Compañía, están consideradas como entidades no reguladas y no están sujetas a la supervisión de la CNBV, salvo por lo establecido en las disposiciones de carácter general en materia de prevención de lavado de dinero. Véase el apartado *"Información del mercado: Los segmentos del crédito con pago vía nómina, los créditos grupales y el créditos para bienes duraderos"* de la sección 3.2.8 de este reporte.

Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros

La LPDUSF, que entró en vigor en abril de 1999, 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 cuya finalidad es servir de árbitro respecto a las diferencias entre los usuarios y las instituciones financieras, así como promover la equidad en las relaciones entre éstos. En su carácter de Sofom, la Compañía está obligada a someterse a la jurisdicción de la CONDUSEF para efectos de todos los procedimientos de conciliación de las reclamaciones interpuestas ante ésta; y puede elegir someterse a dicha jurisdicción para efectos de todos los procedimientos de arbitraje. Además, la Compañía debe acatar las recomendaciones emitidas por la CONDUSEF con 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 no reguladas deben 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, en el cual se encuentran inscritas todas las instituciones financieras. La CONDUSEF está obligada a difundir entre los usuarios la información relativa a los productos y servicios ofrecidos por las instituciones financieras, incluyendo las tasas de interés aplicables a los mismos, gozando de amplias facultades para solicitar a dichas

instituciones toda la información al respecto que estime necesaria. 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") mantenido 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.

Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros

La LTOSF, que entró en vigor en junio de 2004, 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, Sofomes 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, Sofoles o 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.

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

La Ley Federal de Protección de Datos Personales en Posesión de los Particulares (“LFPDP”) fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 5 de julio de 2010 y entró en vigor al día siguiente. La LFPDP 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 personas (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 recién creado 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, similares a los de los bancos y otras instituciones financieras reguladas, con estrictos métodos y controles para la identificación de dichos clientes y los usuarios de sus servicios; (ii) registren y mantengan información sobre sus clientes y las transferencias de dinero y operaciones de conversión de divisas efectuadas por los mismos; y (iii) reporten a las autoridades las operaciones relevantes, inusuales o preocupantes, entre otras cosas.

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.

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.

La Ley de Concursos Mercantiles establece que el juez podrá desconocer las operaciones celebradas en fraude de acreedores durante el período de 270 días naturales inmediatos anteriores a la fecha de la sentencia de declaración del concurso mercantil. La fecha de inicio de dicho período se conoce como fecha de retroacción. Sin embargo, a solicitud del conciliador, de los interventores (que pueden ser nombrados por los acreedores para vigilar el proceso) o de cualquier acreedor, el juez podrá establecer como fecha de retroacción una anterior a la antes señalada.

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.

En diciembre de 2007 se promulgaron diversas reformas a la Ley de Concursos Mercantiles con el objeto de incorporar disposiciones relativas al procedimiento de concurso mercantil con convenio de reestructura previo, que emula los procedimientos seguidos frecuentemente en otros países. De conformidad con dichas disposiciones, el deudor y sus acreedores pueden convenir de antemano los términos de la reestructura para el caso de concurso mercantil y presentar posteriormente el convenio respectivo para su aprobación por el juez. Este procedimiento proporciona protección en contra de los acreedores minoritarios disidentes.

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.

Además, de conformidad con lo previsto en la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, publicada en el DOF el 1 de octubre de 2007, la Compañía está sujeta al pago del impuesto empresarial a tasa única por los ingresos que obtenga como resultado de (i) la enajenación de bienes, (ii) la prestación de servicios profesionales y (iii) el arrendamiento de bienes.

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.

2.2.6 Recursos humanos

Al 31 de diciembre de 2012, Crédito Real contaba con un total de 1,045 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.....	966
Gerenciales.....	65
Directivos	14

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 93.8% son de confianza y el 6.2% son sindicalizados.

2.2.7 Desempeño ambiental

Las actividades propias de la Compañía no representan un riesgo ambiental.

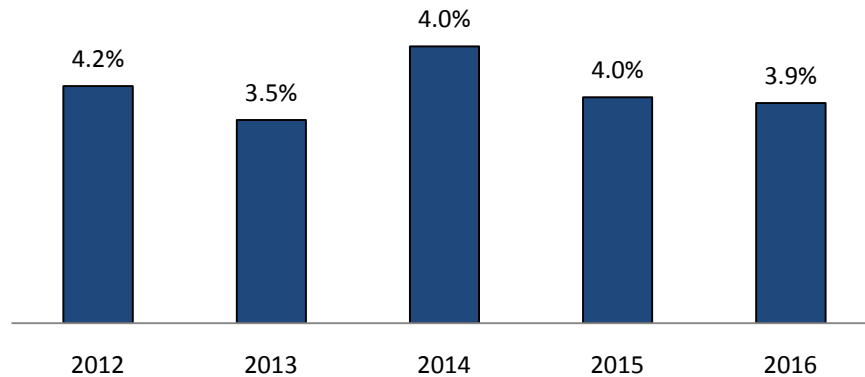
La Compañía no cuenta con ningún tipo de programa para la protección, defensa o restauración del medio ambiente y recursos naturales.

2.2.8 Información del mercado: Los segmentos del crédito con pago vía nómina, los créditos grupales y los créditos para bienes duraderos

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 5.4%, 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% y se estima que durante el 2013 crecerá un 3.5%. Además, en el último anuncio de política monetaria publicado el 8 de marzo de 2013, el Banco de México disminuyó en 50 puntos base el objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día, ubicándola en 4.0%

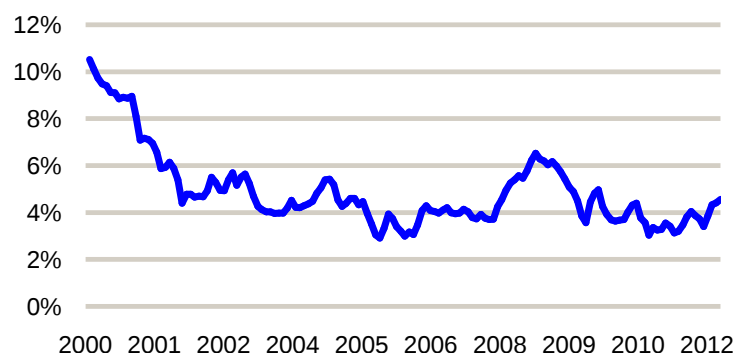
Expectativas de crecimiento del PIB en México



Fuente: Global Insight's World Overview

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 2000 ha sido del 4.3%. Tras aumentar al 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 3.57% y la inflación subyacente en 2.2%.

Inflación Histórica



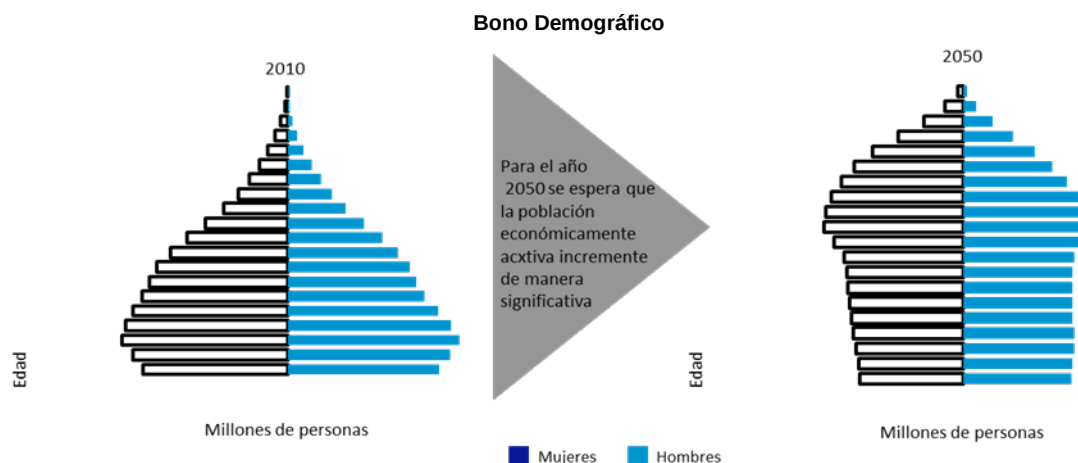
Fuente: Global Insight's World Overview

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. Al 31 de diciembre de 2011, el índice de desempleo en México disminuía a 4.37%, mientras que al 31 de diciembre de 2012 se ubicó en 4.47%.

El valor del peso frente al dólar también se ha mantenido relativamente estable en la última década.

Desde principios del año 2000, el tipo de cambio promedio diario publicado en el Diario Oficial de la Federación se ha mantenido en \$11.08 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 \$12.38 por dólar, \$13.98 y 12.98 por dólar al 31 de diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. De acuerdo con la encuesta practicada por el Banco de México en diciembre de 2012, se prevé que en 2013 y 2014 el tipo de cambio cerrará en \$12.44 y \$12.56 pesos por dólar, respectivamente.

Adicionalmente, México goza de una gran ventaja demográfica, ya que se espera que la pirámide se incline hacia una población madura en 2050, aumentando la fuerza laboral y el consumo interno de manera significativa.



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 el Banco de México, durante el período comprendido de diciembre de 2000 a diciembre de 2012, el total de créditos bancarios para el sector privado creció a una tasa anual compuesta del 9.6%. Al mes de diciembre de 2012, el total de la cartera de créditos bancarios al sector privado ascendía a \$2.0 billones, lo que representa un crecimiento de 8.6% respecto al mismo mes del año anterior, de los cuales aproximadamente \$589,800 millones M.N. correspondían a los créditos al consumo. Al mes de diciembre de 2012, los créditos para fines comerciales representaban el 17% del total de la cartera de créditos bancarios para el sector privado, seguidos por los créditos al consumo con un 20% y los créditos hipotecarios con un 17%. La calidad de la cartera crediticia del sector bancario también ha mejorado sustancialmente desde el auge de la crisis financiera a nivel global. De acuerdo con la CNBV, al mes de diciembre de 2011 la cartera vencida del sector bancario representaba el 2.3% de su total de cartera, en comparación con el 2.3% al mes de diciembre de 2010. Al mes de diciembre de 2012, el índice de cartera vencida del sector bancario fue del 2.5%.

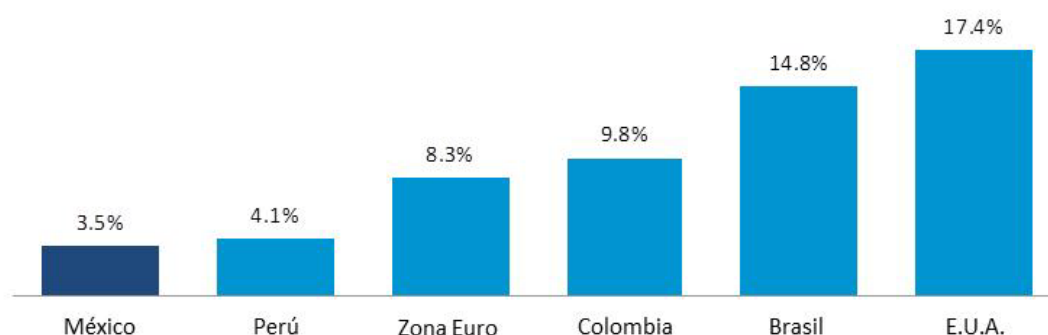
En 2010, el nivel del crédito bancario para el sector privado se recuperó de manera considerable, creciendo un 9.4% tras la disminución del 1.2% experimentado en 2009, según las estadísticas publicadas por el Banco de México. Durante 2011, la disponibilidad de crédito bancario para el sector privado se incrementó 16.2%. En particular, el crédito al consumo creció en 2010 un 3.4% en comparación con la disminución del 17.4% reportada en 2009; y en 2011 se incrementó 23.9%. Este incremento se debió principalmente al crecimiento del 3.9% en el PIB y 4.3% en el índice de empleo

del sector formal, lo que a su vez estimuló la confianza de los consumidores y el nivel de gasto familiar. En el futuro, el crecimiento del PIB, la creación de empleos y la estabilidad macroeconómica serán fundamentales para estimular el incremento en la demanda por parte de los consumidores y la ampliación del mercado nacional de los créditos al consumo.

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. De acuerdo con el Banco Mundial, el monto total de los créditos vigentes en México a 2011 representa el 26.1% del PIB del país, en comparación con el 61.% en Brasil, el 71.2% en Chile, el 45% en Colombia y el 193% en los Estados Unidos. El bajo nivel de penetración del crédito en México se debe en gran medida a que aun existe un alto porcentaje de la población que no tiene acceso a los servicios financieros. De acuerdo con la SHCP, dicho porcentaje asciende al 75%. 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 Brasil, Colombia, Perú, E.U.A., la Zona Euro y México, expresado como porcentaje del PIB respectivamente.

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



Al 30 de diciembre de 2011. Incluye sólo la cartera de crédito al consumo de bancos comerciales.

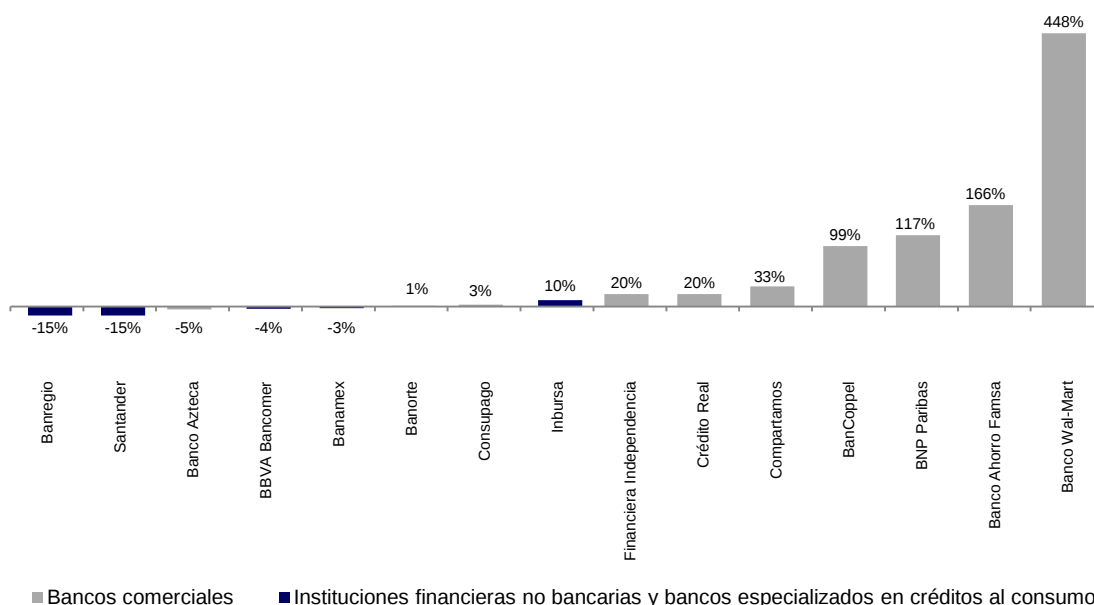
Fuente: PIB del Fondo Monetario Internacional. Cartera de crédito al consumo de Banco Central de Brasil, Superintendencia Financiera de Colombia y Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario, Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Perú), CNBV, European Central Bank y U.S. Federal Reserve

A fin de estimular la inclusión de las clases media y baja en la actividad financiera, el gobierno mexicano ha estimulado 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 Sofomes 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 no reguladas, su número creció de 1,918 en diciembre de 2010 a 2,570 en diciembre de 2011.

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. De acuerdo con la CONDUSEF, durante el

período comprendido de 2009 A 2011 la cartera de créditos al consumo de las Sofomes creció un 218.7%, en tanto que la cartera de créditos al consumo de los cinco mayores bancos ha disminuido un 18.7%. 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. La siguiente gráfica muestra el crecimiento de la cartera de créditos al consumo de los cinco mayores bancos mexicanos, comparada con la de ciertas instituciones financieras no bancarias y ciertos bancos orientados al consumidor, durante el período de 2007 a 2010.

Tasa de crecimiento anual compuesto de la cartera de crédito al consumo (2007-2010)



Fuente: CNBV, excepto BNP Paribas, Consupago y Financiera Independencia, cuyos datos fueron obtenidos de sus respectivos reportes financieros

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 aun 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., Cetelem México, 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 2010 el número de empleados gubernamentales o dependientes del gobierno mexicano, incluyendo los empleados del gobierno federal y los gobiernos estatales y municipales, los trabajadores de los sectores de educación y salud pública, los empleados de los organismos públicos descentralizados y los pensionados del sector público, ascendía a más de 6.9 millones. En dicho año, el monto total de las contraprestaciones pagadas a este grupo excedió de \$130,060 millones M.N. La Compañía estima que este segmento de la población representa un potencial para el otorgamiento de créditos con pago vía nómina por un monto superior a \$39,060 millones M.N. anuales.

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 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 \$62.33 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 la Bolsa de Información Sobre el Microfinanciamiento (*Microfinance Information Exchange*) en 2009, las tasas de interés anual sobre los microfinanciamientos en México exceden del 80%. A pesar de estas altas tasas, en términos generales se piensa que los microcréditos benefician a la sociedad al permitir que personas que de otra forma no podrían obtener productos y servicios financieros, desarrollen sus propios activos, incrementen su nivel de ingresos y reduzcan su vulnerabilidad a los impactos económicos.

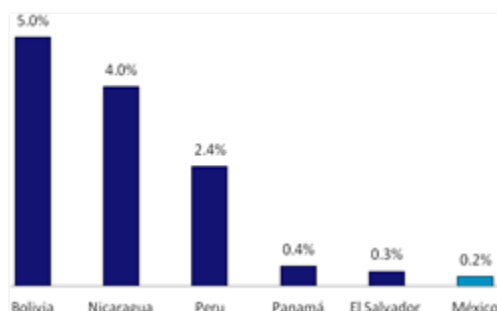
El mercado nacional de los microcréditos está relativamente fragmentado, con una gran proliferación de participantes. De acuerdo con el estudio antes citado, 21 de las 51 instituciones de microfinanciamiento que existen actualmente en México iniciaron operaciones en los últimos cuatro años. Además, el historial operativo promedio de dichas empresas es de seis años, comparado con 13 en Sudamérica y 15 en Centroamérica. Aun cuando el número de instituciones de microfinanciamiento en México es considerable, en 2009 tan sólo 24 de ellas reportaron un volumen significativo de operaciones. Además, de acuerdo con dicho estudio, tan sólo 10 de ellas contaban con carteras crediticias de gran tamaño, entendiéndose como tales las que ascienden a un importe equivalente a USD\$15 millones o más en términos brutos; y otras 14 contaban con carteras medianas, es decir, de entre USD\$4 millones y USD\$15 millones. En este contexto, la cartera de microcréditos de Crédito Real está considerada entre mediana y de gran tamaño. Aproximadamente el 29% de las 51 instituciones de microfinanciamiento que se encontraban en operación en México en 2009 eran asociaciones sin fines de lucro.

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.

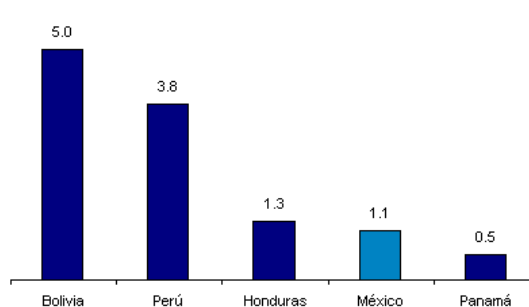
La medición del tamaño y el nivel de penetración de la industria del microfinanciamiento en México representan un importante reto dada la abundancia de competidores que no están sujetos o tienen un nivel mínimo de requisitos de entrega de información. El estudio publicado en 2010 por el CGAP, determinó que los créditos otorgados por las empresas de microfinanciamiento en México representaban tan sólo el 0.1% 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.

Las siguientes gráficas muestran el índice de penetración de los microcréditos en diversos países de América Latina, expresado como porcentaje del PIB del país respectivo, así como en términos del número de sucursales de instituciones orientadas a este segmento por cada 100,000 adultos.

Créditos de instituciones de microfinanciamiento, como % del PIB



Sucursales de instituciones de microfinanciamiento por cada 100,000 adultos



Fuente: Reporte de incursión financiera de CGAP del 2010.

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") y Sears Roebuck de México, S.A. de C.V., 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.; Banco Compartamos, S.A., Institución de Banca Múltiple; Cetelem México, 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.

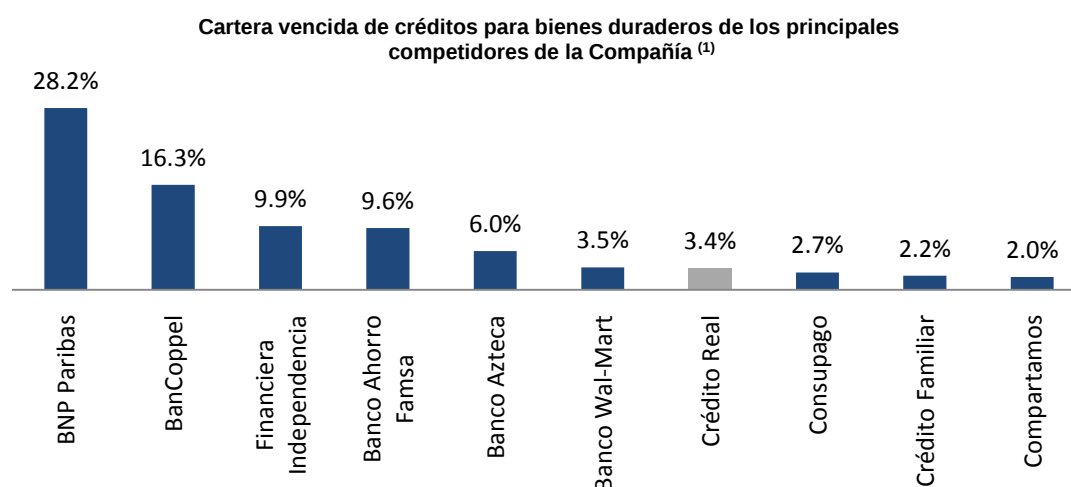
Competencia

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 compite	Número de clientes (millones)	Cartera total de créditos para bienes duraderos (millones de pesos)	Cartera vencida/ cartera total (créditos para bienes duraderos)
Crédito Real	---	0.31	3,736	3.4%
BNP Paribas	Créditos con pago vía nómina	0.59	8,645	28.2%
Consupago.....	Créditos con pago vía nómina	N/A	2,151	2.7%
FONACOT	Créditos con pago vía nómina	0.85	2,691	38.4%
BanCoppel	Créditos para bienes duraderos	N/A	3,267	16.3%
Banco Azteca.....	Créditos para bienes duraderos	N/A	16,183	6.0%
Banco Ahorro Famsa	Créditos para bienes duraderos	1.00	8,687	9.6%
Banco Wal-Mart	Créditos para bienes duraderos	N/A	259	3.5%
Crédito Familiar	Créditos para bienes duraderos	N/A	2,937	2.2%
Compartamos.....	Créditos grupales	1.96	9,760	2.0%
Financiera Independencia	Créditos grupales	1.40	5,773	9.9%

Fuente: CNBV y reportes financieros al 31 de diciembre de 2010.

La siguiente gráfica muestra el nivel de cartera vencida de los principales competidores de la Compañía en todos los segmentos de mercado en los que participa, al 31 de diciembre de 2011.



Fuente: CNBV, excepto BNP Paribas, Crédito Familiar, Consupago y Financiera Independencia, cuyos datos fueron obtenidos de sus respectivos reportes financieros.

(1) Cartera vencida de créditos para bienes duraderos/cartera total de créditos para bienes duraderos al 31 de diciembre de 2011.

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”, “Ventajas competitivas”, “Créditos grupales—Participación de mercado y competencia”, “Ventajas competitivas”, “Créditos para bienes duraderos—Participación de mercado y competencia” y “Ventajas competitivas”, de la sección 3.2.1.

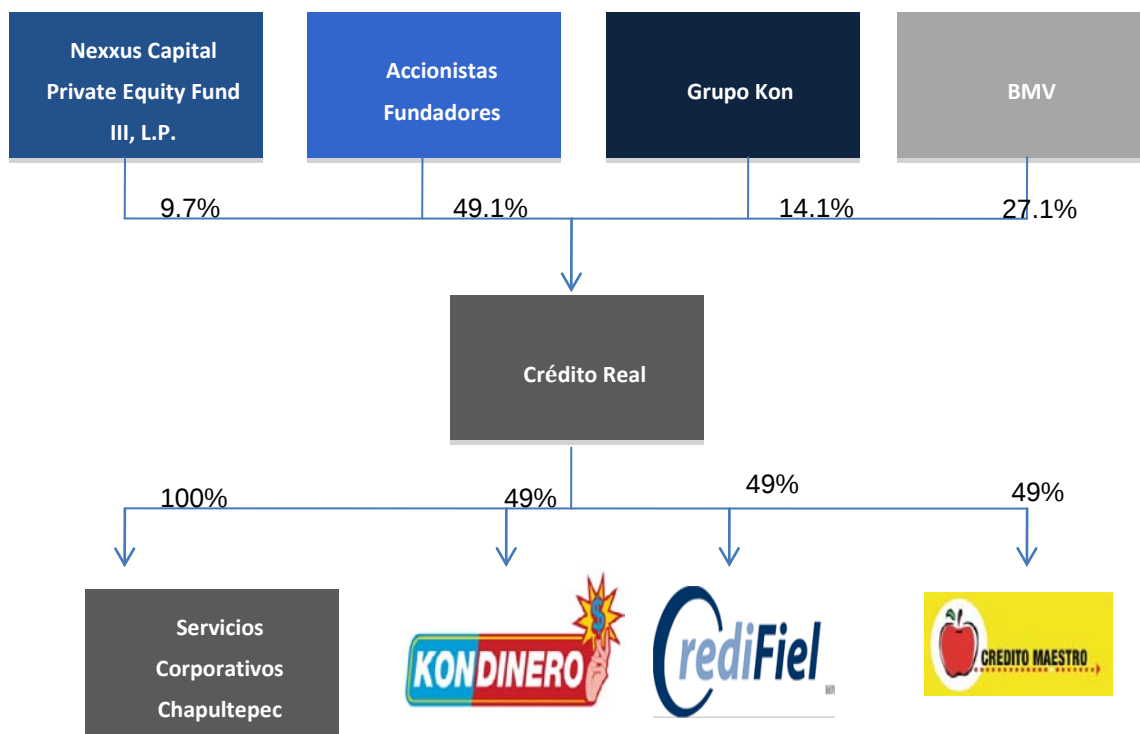
2.2.9 Estructura corporativa

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 pasaron a ser accionistas directos de Crédito Real y su subsidiaria Servicios Chapultepec paso a ser subsidiaria de la Compañía.

Asimismo, el 18 de noviembre de 2011, Crédito Real adquirió una participación equivalente al 49% del capital social en Publiseg.

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, 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 "3.2.1 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. Al 31 de diciembre de 2012, el total de cartera de crédito vigente de la Compañía ascendía a \$6,732.5 millones M.N.

Los principales activos fijos consisten en equipo de cómputo, mobiliario y equipo de oficina. Al 31 de diciembre de 2012, el total de activos fijos de la Compañía ascendía a \$10.965 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 2012, el capital social asciende a \$625,941,077.77 pesos, de los cuales \$62,931,188.00 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 \$563,009,889.77 pesos, corresponden a la parte variable, representada por 335,986,919 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie Única, Clase II.

	Número de acciones (clase I)	Número de acciones (clase II)	Total de
	capital fijo	capital variable	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>

Durante 2009 y 2010 no existieron modificaciones ni variaciones al capital social de Crédito Real, ni a las acciones representativas del mismo.

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 17 de junio de 2011 a las 11:00 horas, se aprobó, entre otras cosas, (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.

Por otra parte, en la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 17 de junio de 2011 a las 17:00 horas, se resolvió, entre otras cosas (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) una segunda de 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 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 asciende 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 ordinarias de Serie Única, Clase I, y (ii) \$879,644,373.25 M.N. (nominales) corresponden a la parte variable, representada por un total de 524,944,610 acciones ordinarias de Serie Única, Clase II. El capital social suscrito y pagado de la Compañía asciende a \$625,941,077.77 M.N. (seiscientos veinticinco millones novecientos cuarenta y un mil setenta y siete pesos 77/100 moneda nacional) representado por un total de 373,542,309 acciones ordinarias de Serie Única, nominativas, sin expresión de valor nominal, de las cuales 37,555,390 corresponden a la parte fija del capital social, y a la parte variable. Además, la Compañía tiene 112,500,000 acciones en tesorería, pendientes de suscripción y pago y listas 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. antes referida.

Inmediatamente antes de la Oferta Global, el capital social suscrito y pagado de la Compañía ascendía a \$502,706,966.0 M.N. (nominales).

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. Tampoco existe ningún valor en circulación relacionado con el capital de Crédito Real.

2.2.13 Dividendos

En los últimos tres años, Crédito Real no ha pagado dividendos a sus accionistas, debido a que las utilidades de la Compañía se han reinvertido para financiar parte de su crecimiento. Actualmente no existe una política definida para el pago de dividendos.

En su caso, cualquier determinación sobre la declaración o pago de dividendos estaría sujeta a la aprobación de la mayoría de los accionistas de Crédito Real en una asamblea ordinaria de accionistas, así como a restricciones legales y contractuales (incluyendo que existan utilidades respecto de ejercicios completos y que cualesquiera pérdidas hubieren sido absorbidas).

Los términos de los financiamientos incurridos por la Compañía, incluyendo las Notas No Subordinadas, imponen restricciones operativas y financieras significativas para la Compañía, incluyendo limitaciones a la capacidad de la Compañía para pagar dividendos.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA

3.1 Información financiera seleccionada

El presente reporte contiene los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y al 31 de diciembre de 2012 y 2011. La Compañía es una Sofom E.N.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 organizaciones auxiliares del 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.

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 CNBV a través de las Disposiciones. Los Criterios Contables para las Sofomes se apegan a las NIF emitidas por el 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 única información financiera que, respecto del Reporte Anual, ha sido auditada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., firma miembro de DeloitteToucheTohmatsu Limited, son los estados financieros auditados del Emisor por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010, preparados bajo las Disposiciones Generales. 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, excepto donde se indica específicamente que corresponden a cifras "auditadas". Éstas fueron elaboradas con información interna del Emisor.

La información financiera al 31 de diciembre de 2010, 2011 y 2012, 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"), cuyo porcentaje de participación en su capital social se muestra a continuación:

Subsidiaria	Porcentaje de participación	Actividad
	(2011 y 2010)	
Servicios Corporativos Chapultepec, S.A. de C.V.	99.99%	Prestación de servicios

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 2012 y 2011, 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.

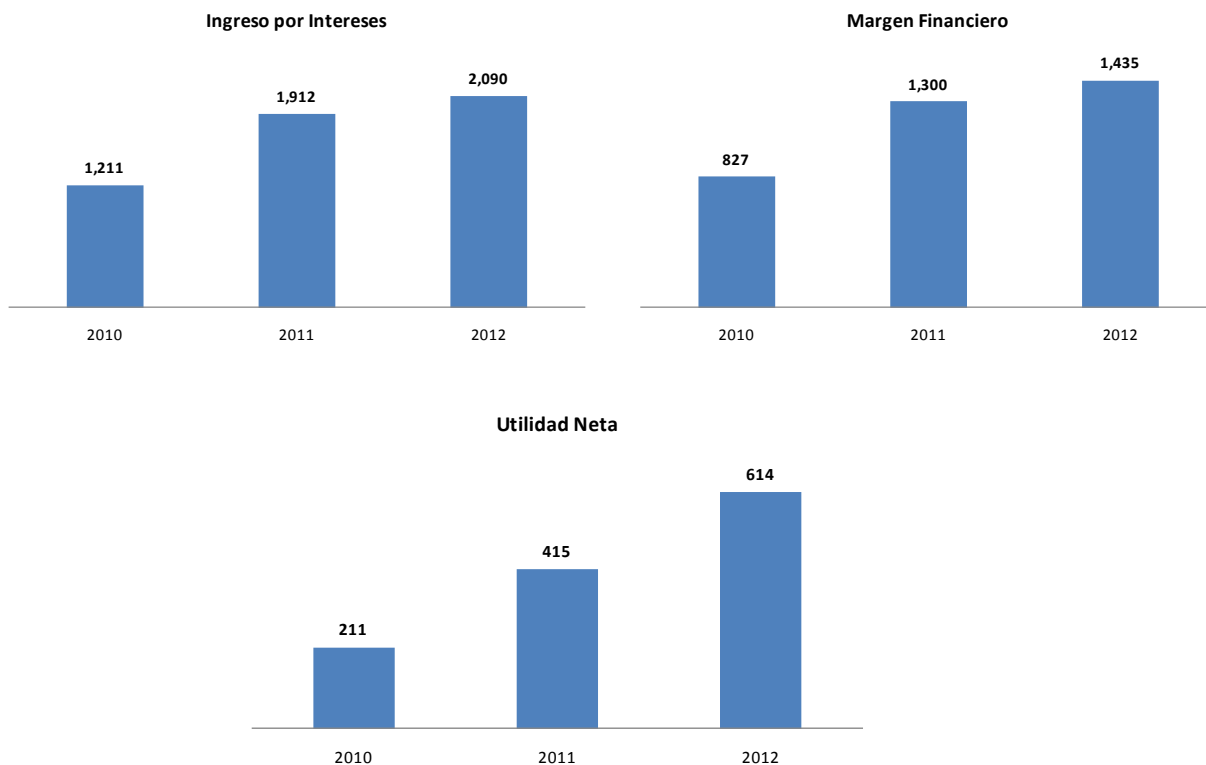
El 4 de octubre de 2012, la Compañía adquirió el 40.8% de las acciones de Grupo Empresarial Maestro, S.A. de C.V. ("Grupo Empresarial Maestro o GEMA"), que se derivó de la celebración de un contrato de suscripción de acciones, posteriormente el 6 de noviembre de 2012 adquirió el 4.72%, alcanzando así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

Las siguientes tablas muestran la información financiera y ciertos datos sobre las operaciones de la Compañía al 31 de diciembre de 2010, 2011 y 2012, 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		
	2010	2011	2012
	(En millones de Pesos)		
Ingresos por intereses	1,211.4	1,912.3	2,090.4
Gastos por intereses.....	(384.1)	(612.8)	(654.8)
Margen financiero	827.3	1,299.5	1,435.6
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(226.8)	(309.0)	(272.8)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios.....	600.5	990.5	1,162.8
Comisiones y tarifas pagadas.....	(91.4)	(61.3)	(69.5)
Otros ingresos de la operación.....	11.9	5.8	20.6
Gastos de administración y de promoción.....	(313.5)	(465.6)	(480.5)
Utilidad de la operación	207.5	469.4	633.4
Otros ingresos	10.3	13.3	-
Otros gastos	(2.3)	(0.9)	(0.0)
	8.0	12.3	-
Resultado antes de impuestos a la utilidad	215.5	481.7	633.4
Impuestos a la utilidad	(3.7)	(102.5)	(144.4)
Resultados antes de participación en asociadas	211.9	379.2	489.1
Participación en resultados de asociadas.....	---	36.3	125.1
Resultado neto.....	211.9	415.5	614.1

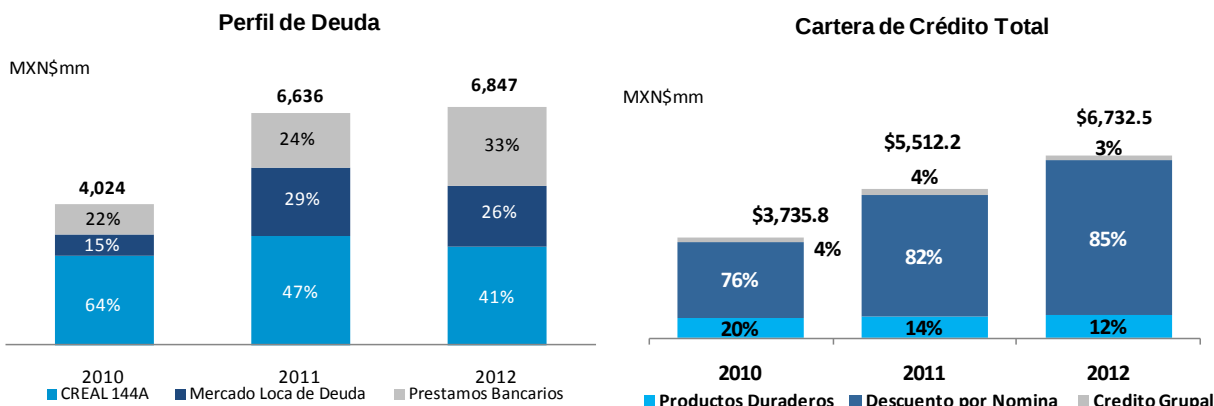
A continuación se muestran ciertas gráficas que describen parcialmente la información antes descrita.



Datos del balance general	Al 31 de diciembre de		
	2010	2011	2012
	(En millones de Pesos)		
Activo:			
Disponibilidades.....	30.8	64.3	85.2
Inversiones en valores.....	445.0	253.6	346.8
Operaciones con valores y derivados.....	25.7	521.4	241.5
Cartera de crédito vigente:			
Créditos comerciales.....	3,609.8	5,403.1	6,625.6
Total cartera de crédito vigente.....	3,609.8	5,403.1	6,625.6
Cartera de crédito vencida:			
Créditos comerciales.....	126.0	109.0	106.9
Total cartera de crédito vencida.....	126.0	109.0	106.9
Cartera de crédito.....	3,735.8	5,512.2	6,732.5
Menos: estimaciones por perdidas para riesgos crediticios	(126.0)	(130.5)	141.3
Cartera de crédito, (neto).....	3,609.8	5,381.6	6,591.2
Otras cuentas por cobrar, (neto).....	895.8	1,574.0	2,504.3
Bienes adjudicados.....	---	---	---
Mobiliario y equipo, (neto)	16.1	14.3	17.8
Inversiones permanentes en acciones de asociadas	---	364.0	752.5
Impuestos diferidos, (neto)	---	---	---
Otros activos:			
Cargos diferidos, pagos anticipados, intangibles y otros.....	153.7	179.4	425.9
Total activo	5,176.9	8,352.7	10,965.3
Pasivo:			
Pasivos Bursátiles	592.7	1,944.0	1,751.0
Pasivos Bursátiles (Notas No Subordinadas)	2,563.8	3,122.1	2,814.4
Préstamos bancarios y de otros organismos:			
De corto plazo	365.0	1,053.9	1,562.4
De largo plazo	502.5	516.0	719.6
.....	867.5	1,569.9	2,282.0
Operaciones con valores y derivados.....	---	---	-
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	90.2	171.2	287.8
Impuestos a la utilidad por pagar.....	8.2	4.2	17.8
Impuestos diferidos (neto)	29.3	80.9	215.8
Total pasivo	4,151.7	6,892.3	7,368.9

Capital contable:			
Capital social	492.7	507.4	2,017.2
Capital ganado:			
Resultado de ejercicios anteriores.....	320.6	537.4	935.8
Resultado por Valuación de Instrumentos de cobertura de Flujos de Efectivo	---	---	29.3
Resultado neto	211.9	415.5	614.1
Total capital contable.....	1,025.2	1,460.4	3,596.4
Total pasivo y capital contable	5,176.9	8,352.7	10,965.3

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

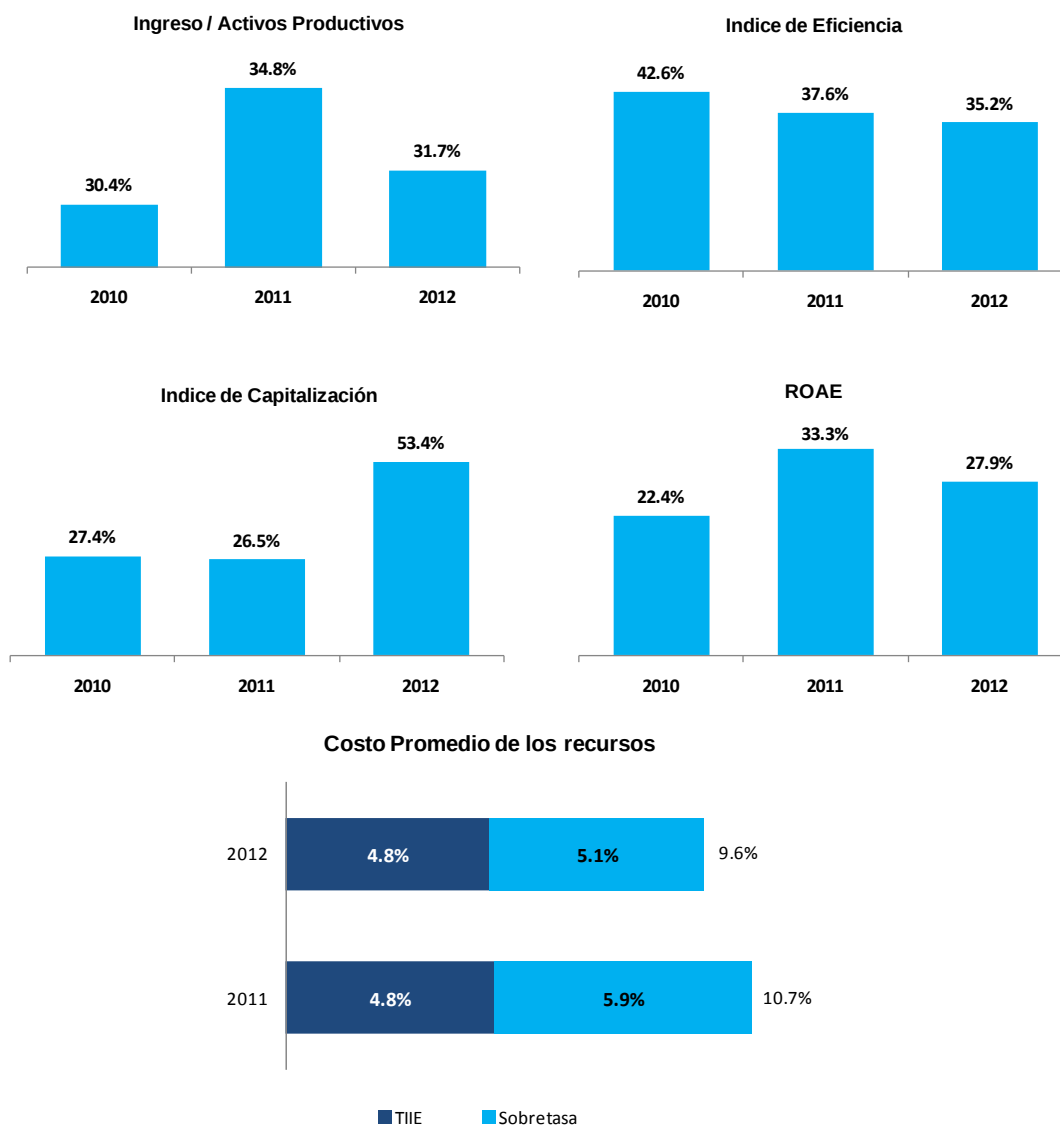


Otros datos e índices

	Al 31 de diciembre de		
	2010	2011	2012
Tasa de rentabilidad ⁽¹⁾	34.7%	38.7%	34.2%
Rendimiento sobre la cartera de crédito promedio ⁽²⁾	6.1%	8.4%	10.0%
Rendimiento sobre el capital contable promedio ⁽³⁾	22.4%	33.3%	27.9%
Índice deuda/capital ⁽⁴⁾	3.9x	4.5x	1.9x
Tasa promedio de ingresos por intereses (total de la cartera) ⁽⁵⁾	34.7%	38.7%	34.2%
Costo promedio de los recursos ⁽⁶⁾	10.3%	10.7%	9.5%
Índice de eficiencia ⁽⁷⁾	42.6%	37.6%	35.2%
Índice de capitalización ⁽⁸⁾	27.4%	26.5%	53.4%
Índices de calidad crediticia			
Estimación preventiva para riesgos crediticios, como porcentaje del total de cartera crediticia	6.1%	5.6%	4.1%
Estimación preventiva para riesgos crediticios, como porcentaje del total de cartera vencida.....	100.0%	119.7%	132.2%
Total de cartera crediticia vencida, como porcentaje del total de cartera crediticia.....	3.4%	2.0%	1.6%

- (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.

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



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

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		
	2010	2011	2012
	(En millones de Pesos)		
Cartera vigente por tipo de producto⁽¹⁾:			
Cartera de créditos con pago vía nómina.....	2,743.8	4,422.5	5,641.5
Cartera de créditos grupales.....	158.4	231.5	162.9
Cartera de créditos para bienes duraderos.....	707.6	749.1	821.2
Total de cartera vigente	3,609.8	5,403.1	6,625.6

(1) Incluye intereses devengados

La siguiente tabla muestra la cartera vencida de la Compañía (incluyendo los pagos de intereses vencidos) por categoría de producto durante los periodos indicados.

	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2010	2011	2012
	(En millones de Pesos)		
Cartera vencida por tipo de producto⁽¹⁾:			
Cartera de créditos con pago vía nómina	109.3	95.9	82.8
Cartera de créditos grupales	0.1	1.5	5.5
Cartera de créditos para bienes duraderos.....	16.6	11.7	18.5
Total de cartera vencida	126.0	109.0	106.9

(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 2012, 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 2012, 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.

	31 de diciembre de 2012 (en millones de Pesos)
Incrementos cartera vencida 90 a 180 días	189.2
Incrementos cartera vencida más de 180 días	442.3
Total incrementos de cartera vencida	631.5
Responsabilidad solidaria del Distribuidor - cartera vencida	82.3
Responsabilidad solidaria del Distribuidor – castigos	217.4
Castigos de cartera vencida	224.9
Saldo final cartera vencida a junio	106.9

La cartera de crédito que presenta un atraso mayor a 90 días y hasta 180 días al finalizar diciembre del 2012 asciende a \$189.2 millones de pesos. Por su parte, la responsabilidad solidaria del distribuidor por créditos vencidos a esa misma fecha asciende a \$82.3 millones de pesos, y se presenta dentro del rubro de Otras Cuentas por Cobrar. De esta forma, al cierre del cuarto trimestre de 2012 la cartera de crédito vencida fue de \$106.9 millones de pesos y al mes de diciembre de 2011 fue de \$109.0 millones de pesos, representando una disminución de 2.0%.

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 2012 se han reconocido castigos por \$99.2 millones de pesos y por \$162.8 millones de pesos de créditos del saldo inicial de cartera vencida para un total de \$262.0 millones de pesos. Durante este periodo se han cobrado a los distribuidores por su obligación solidaria un total \$97.1 millones de pesos.

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 2012 la estimación preventiva para riesgos crediticios asciende a \$141.3 millones de pesos. El aumento a la estimación preventiva fue de \$10.8 millones, ó 8.2%, al comparar el resultado a diciembre 2011, con un gasto durante el ejercicio de 2012 de \$272.8 millones, que con respecto al mismo periodo en 2011, el gasto asignado ascendió a \$309.0 millones de pesos.

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

Entidad federativa	Al 31 de diciembre de					
	2010		2011		2012	
	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	6.7	0.2%	55.4	1.0%	55.8	0.8%
Baja California Norte	4.3	0.1%	87.5	1.6%	96.0	1.4%
Baja California Sur	0.1	0.0%	27.9	0.5%	35.5	0.5%
Campeche	21.4	0.6%	74.5	1.4%	87.1	1.3%
Chiapas	75.7	2.0%	200.3	3.6%	259.6	3.9%
Chihuahua	26.7	0.7%	158.2	2.9%	175.1	2.6%
Coahuila	33.2	0.9%	113.0	2.0%	93.2	1.4%
Colima	1.1	0.0%	30.3	0.5%	39.3	0.6%
Durango	8.0	0.2%	22.3	0.4%	36.5	0.5%
Estado de México	545.0	14.6%	371.3	6.7%	604.6	9.0%
Guanajuato	31.9	0.9%	195.4	3.5%	227.7	3.4%
Guerrero	737.6	19.7%	657.6	11.9%	643.5	9.6%
Hidalgo	49.5	1.3%	106.4	1.9%	182.1	2.7%
Jalisco	13.8	0.4%	230.1	4.2%	258.5	3.8%
Michoacán	272.8	7.3%	297.0	5.4%	263.3	3.9%
Morelos	32.9	0.9%	61.2	1.1%	111.3	1.7%
Nayarit	0.5	0.0%	40.6	0.7%	51.3	0.8%
Nuevo León	24.0	0.6%	83.5	1.5%	90.0	1.3%
Oaxaca	349.6	9.4%	352.0	6.4%	620.6	9.2%
Puebla	450.0	12.0%	350.9	6.4%	301.0	4.5%
Querétaro	88.9	2.4%	87.3	1.6%	62.2	0.9%
Quintana Roo	28.6	0.8%	68.6	1.2%	87.9	1.3%
San Luis Potosí	157.7	4.2%	192.9	3.5%	171.9	2.6%
Sinaloa	14.0	0.4%	93.4	1.7%	106.8	1.6%
Sonora	17.5	0.5%	26.1	0.5%	75.6	1.1%
Tabasco	61.4	1.6%	180.5	3.3%	213.3	3.2%
Tamaulipas	53.8	1.4%	165.8	3.0%	179.7	2.7%
Tlaxcala	15.7	0.4%	60.6	1.1%	151.4	2.2%
Veracruz	174.0	4.7%	307.4	5.6%	403.5	6.0%
Yucatán	28.8	0.8%	116.3	2.1%	140.7	2.1%
Zacatecas	2.9	0.1%	65.1	1.2%	78.3	1.2%
Distrito Federal	259.2	6.9%	361.9	6.6%	589.3	8.8%
IMSS y dependencias federales	148.7	4.0%	270.7	4.9%	239.7	3.6%
Total	3,735.8		5,512.2		6,732.5	

(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 2012. La emisora ha cumplido con todas sus obligaciones contractuales

exigibles al finalizar el 31 de diciembre de 2012.

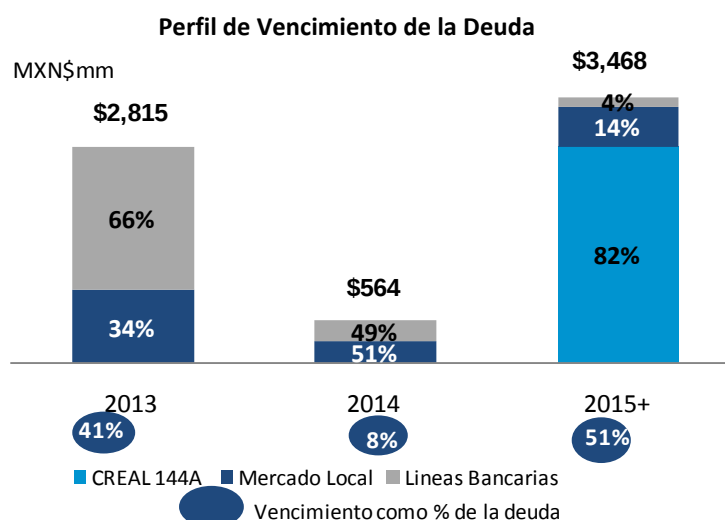
Obligaciones contractuales

Las obligaciones de pago de deuda de la compañía, excluyendo intereses, aumentaron \$210.8 millones M.N., equivalentes al 3.2%, al pasar de \$6,614.3 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011 comparados con \$6,825.1 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012. Este incremento le permitió a la Compañía incrementar su cartera total en \$1,222.5 millones M.N., o 22.6% 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 2012.

	Total	2013	2014	2015 en adelante
(En millones de Pesos)				
Deuda (excluyendo intereses devengados):				
Deuda de corto plazo	1,847.7	1,847.7	\$ —	—
Porción circulante de la deuda de largo plazo	1,674.6	967.1	564.4	143.1
Deuda de largo plazo	3,302.8	—	—	3,302.8
Total de obligaciones contractuales (excluyendo intereses devengados)	6,825.1	2,814.8	564.4	3,445.9

La siguiente gráfica muestra el perfil de vencimiento de deuda por tipo de financiamiento.



El 27.8% de la deuda insoluta de la Compañía al 31 de diciembre de 2012, equivalente a \$1,895.5 millones M.N., constituía deuda garantizada.

Con excepción de las Notas No Subordinadas emitidas el 14 de abril de 2010 y el 24 de septiembre de 2010, que están denominadas en Dólares, y el Crédito de Morgan Stanley por USD\$10.0 millones al 14 de junio de 2011, todas las demás obligaciones contractuales de deuda de la Compañía están denominadas en pesos. 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.

Al 31 de diciembre de 2012, 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. Estos instrumentos vencen el 14 de abril de 2015. Al 31 de diciembre de 2012, el monto inscrito de las Notas No Subordinadas ascendía a USD\$210 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 2012, la Compañía tenía contratadas diversas líneas de crédito bancarias por un monto principal total de \$3,041.0 millones M.N. A dicha fecha, la Compañía había dispuesto de \$2,227.3 millones M.N. al amparo de dichas líneas de crédito. Al 31 de diciembre de 2012, aproximadamente el 16.1% del total de cartera de la Compañía, equivalente a aproximadamente \$1,061.2 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 2011 al 31 de diciembre de 2012, el monto disponible a través de líneas de crédito se incrementó en un 64.2%. Al 31 de diciembre de 2012, el monto principal disponible al amparo de dichas líneas de crédito ascendía a aproximadamente \$495.8 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 y 27 de septiembre de 2011 hasta por un monto principal total de \$880.0 millones M.N. La vigencia de este contrato es indefinida. Al 31 de diciembre de 2012, el monto principal insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$494.2 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 2 de agosto de 2011, 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 2 de agosto de 2013. Cada disposición devenga intereses a la tasa prevista en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 de diciembre de 2012, el monto principal insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$38.9 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) enajenar sus activos; (iii) fusionarse o escindirse; y (iv) reducir su capital social. 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. Asimismo, el contrato establece que todos los desembolsos con cargo a la línea de crédito deberán ser previamente aprobados por el consejo de administración de la Compañía, si como resultado de dicho desembolso el índice total de deuda/capital contable de la Compañía excede de 7 a 1. 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 crédito en cuenta corriente con garantía prendaria, por un monto principal total de \$100.0 millones M.N. Este contrato se modificó mediante convenios modificatorios de fechas 11 de marzo de 2011 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 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$85.0 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; 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 \$20.0 millones M.N. Dicho contrato se modificó mediante convenio modificatorio de fecha 18 de agosto de 2011, para incrementar su monto hasta \$50.0 millones M.N. y por un segundo convenio modificatorio de fecha 4 de julio de 2012, hasta por \$70.0 millones M.N. Este contrato vence el 26 de agosto de 2013. 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 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$70.0 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; y (iii) reducir su capital social. Este crédito está garantizado por una prenda en efectivo equivalente al 20% 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. El contrato vence el 7 de marzo 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 de diciembre de 2012 el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$100 millones M.N. El contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) incurrir en deuda adicional; (ii) reducir su capital social; (iii) realizar fusiones y adquisiciones; (iv)

vender activos fijos ;(v) modificar su estructura corporativa. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

Contratos de crédito con Bancomer

El 14 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 vence el 14 de mayo de 2013. 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 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$250.0 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; y (iv) modificar su estructura corporativa. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

El 9 de mayo de 2012, la Compañía celebró con Bancomer otro contrato de apertura de crédito en cuenta corriente con garantía prendaria, por un monto principal total de \$95.0 millones M.N. Este contrato vence el 9 de mayo 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 de diciembre de 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$95.0 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; 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 Bank of America

El 7 de junio de 2011, la Compañía celebró con Bank of America México, S.A. Institución de Banca Múltiple, un contrato de apertura de crédito por un monto principal total del equivalente en Pesos de US\$12.5 millones. Este contrato fue renovado el 29 de mayo de 2012 y vence el 29 de mayo de 2013. 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 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$158.0 millones M.N. Este crédito es quirografario y no tiene obligaciones limitativas.

Contrato de crédito con Morgan Stanley

El 13 de junio de 2011, la Compañía celebró con Morgan Stanley, Senior Funding Inc., un contrato de apertura de crédito revolvente por un monto principal total de US\$10.0 millones. Este contrato vence el 13 de junio de 2013. Cada disposición devenga intereses a una tasa fija o variable igual a la LIBOR más el margen adicional pactado en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 de diciembre de 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a US\$10.0 millones. El contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) incurrir en deuda adicional; (ii) reducir su capital social; (iii) realizar fusiones y adquisiciones; (iv) vender activos fijos; (v) modificar su estructura corporativa.

Contratos de crédito con Scotiabank

El 14 de septiembre de 2011, 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 \$150.0 millones M.N. Este contrato vence el 18 de octubre de 2013. 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 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$62.5 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) mantener un índice de capitalización mínima de 13.5%; y (iv) Cartera vencida máxima de 5% (v) cobertura y riesgo mínima de 95%. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

El 17 de abril de 2012, la Compañía celebró con Scotiabank, un nuevo contrato de crédito simple con garantía prendaria, por un monto principal total de \$150.0 millones M.N. Este contrato vence el 18 de abril 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 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$100.0 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) mantener un índice de capitalización mínima de 13.5%; y (iv) Cartera vencida máxima de 5% (v) 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 diciembre de 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$37.1 millones M.N. El contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) mantener en vigencia sus derechos y franquicias necesarios para la operación de la empresa; (ii) mantener la contabilidad de acuerdo a las normas de información financiera aplicables en México; 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 diciembre de 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$48.6 millones M.N. El contrato le impone a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) mantener en vigencia sus derechos y franquicias necesarios para la operación de la empresa; (ii) mantener la contabilidad de acuerdo a las normas de información financiera aplicables en México; 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 \$100.0 millones M.N. Este contrato vence el 15 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 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$75.0 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) reducir su capital social; y (iii) modificar su estructura corporativa. Este crédito está garantizado por una prenda sobre una porción de las cuentas por cobrar de la Compañía.

El 6 de diciembre 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 \$170.0 millones M.N. Este contrato vence el 6 de diciembre de 2013. 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 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$170.0 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) reducir su capital social; y (iii) 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 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. Todas las disposiciones de fondos con cargo a dicha línea de crédito vencen el 25 de mayo de 2015. Cada disposición devenga intereses a la tasa prevista en los pagarés a través de los cuales está documentada. Al 31 diciembre de 2012, el importe insoluto al amparo de este contrato ascendía a \$458.3 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 sobre sus activos fijos (salvo por las garantías previamente constituidas a favor de otros 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.

Programas de certificados bursátiles

Con fecha 31 de agosto de 2011, la CNBV autorizó a Crédito Real la inscripción preventiva en el RNV de un nuevo programa de colocación de certificados bursátiles de corto plazo con carácter revolvable, por un monto total de hasta \$1,500.0 millones M.N. Este programa vencerá el 31 de agosto de 2013.

Asimismo, con fecha 15 de noviembre de 2011 se estableció un programa adicional de certificados bursátiles de largo plazo con carácter revolvable, por un monto de hasta por \$2,500.0 millones M.N. Este programa vencerá el 15 de noviembre de 2016.

Al 31 de diciembre de 2012 se encontraban vigentes siete emisiones de certificados bursátiles, efectuadas al amparo de los programas antes referidos, por un monto principal total de \$1,745.0 millones M.N. Al 31 de diciembre de 2012, dos de las emisiones 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.

El 18 de noviembre de 2011, la Compañía realizó una emisión de certificados bursátiles de largo plazo con garantía parcial, en la cual NAFIN y el Banco Interamericano de Desarrollo avalan de manera incondicional e irrevocable, cada uno, un monto total máximo equivalente al 30% del saldo insoluto de principal e intereses ordinarios de dicha emisión. Al 31 de diciembre de 2012, el 22.9% del monto principal combinado insoluto de los certificados bursátiles vigentes, equivalente a \$400.0 millones M.N., estaba avalado parcialmente bajo este esquema. A dicha fecha, el monto avalado directamente por NAFIN y el Banco Interamericano de Desarrollo ascendía a \$240.0 millones M.N. De conformidad con los términos de los contratos de apertura de crédito por aval, la garantía solo cubre los pagos de principal o los intereses ordinarios y no incluye el pago de intereses moratorios o ningún otro cargo adicional.

La siguiente tabla contiene un resumen de las emisiones de certificados bursátiles que se encontraban vigentes al 31 de diciembre de 2012 (excluyendo los intereses devengados por los mismos).

Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tasa de interés	Monto Emitido (en millones de Pesos)	Monto Vigente (en millones de Pesos)	Avalada parcialmente por NAFIN y BID ⁽¹⁾
11 de noviembre de 2010	28 de febrero de 2013	TIIE +3.25	240	240	No
18 de noviembre de 2011	22 de agosto de 2014	TIIE +1.80	400	400	Si
17 de febrero de 2012	18 de enero de 2013	TIIE +1.40	150	150	No
19 de abril de 2012	21 de marzo de 2013	TIIE +1.40	150	150	No
20 de julio de 2012	9 de octubre de 2015	TIIE +2.80	500	500	No
9 de agosto de 2012	11 de julio de 2013	TIIE +1.40	210	210	No
20 de septiembre de 2012	22 de agosto de 2013	TIIE +1.40	95	95	No

(1) La Compañía tiene celebrados con NAFIN y BID, contratos de apertura de crédito por aval, en virtud de los cuales dichas Instituciones se han obligado cada uno, a garantizar el pago de hasta el 30% del monto principal de una emisión de certificados bursátiles. A cambio de ello, la Compañía paga una comisión y afecta en prenda una porción de sus cuentas por cobrar, como garantía en caso de que se exija a NAFIN y BID, el pago de dichos certificados bursátiles. Al 31 de diciembre de 2012, el importe de las cuentas por cobrar afectadas en prenda a favor de NAFIN ascendía a aproximadamente \$112.4 millones M.N.

Los documentos que rigen las emisiones de certificados bursátiles contienen ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan la capacidad de la Compañía para (i) pagar dividendos; (ii) garantizar obligaciones de terceros; (iii) fusionarse; (iv) reducir su capital social; (v) celebrar operaciones con instrumentos financieros derivados, salvo con fines de cobertura; (vi) modificar sus estatutos sociales; y (vii) contratar deuda adicional, a menos que mantenga ciertas razones financieras mínimas.

Los contratos de apertura de crédito por aval celebrados con NAFIN y el BID, le imponen a la Compañía ciertos compromisos que, entre otras cosas, limitan su capacidad para (i) contratar deuda adicional, a menos que mantenga ciertas razones financieras; (ii) pagar dividendos; (iii) reducir su capital social; (iv) garantizar obligaciones de terceros; (v) modificar sus estatutos sociales; (vi) fusionarse o escindirse; y (vii) enajenar activos fijos, salvo con el consentimiento por escrito de NAFIN y el BID.

La Compañía no tiene fuentes importantes de recursos no utilizados, ni restricciones acordadas con sus subsidiarias para transmitirles recursos.

Activos restringidos

Al 3 de diciembre de 2012, la Compañía tenía cartera restringida por un monto de \$1,061.2 millones M.N. al amparo de contratos de apertura de crédito con garantía prendaria, incluyendo tanto, líneas de crédito bancarias garantizadas, como los contratos de apertura de crédito por aval a favor de NAFIN y BID. La cartera restringida representa el 16.1% 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. De acuerdo con una encuesta practicada por el Banco de México en agosto de 2011, se prevé que durante el año en curso el PIB del país crecerá un 3.9% y en 2012 crecerá un 3.6%. Los pronósticos del Banco de México apuntan a la existencia de indicios de recuperación en la demanda tanto interna como externa, así como al incremento en las inversiones por parte de los sectores tanto público como privado en 2011 y 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.

Efecto de la legislación fiscal

En diciembre de 2009 se promulgaron diversas reformas a la LISR que entraron en vigor el 1 de enero de 2010 e incrementaron la tasa del ISR del 28% que se encontraba vigente desde 2007, al 30% para 2010. De conformidad con las reformas más recientes a la LISR, la tasa del ISR se mantendrá en el 30% hasta 2012 y disminuirá al 28% en 2014 y los años siguientes.

De conformidad con la LISR, el efecto de la inflación sobre los activos y pasivos monetarios y las cuentas incobrables constituye una partida deducible y, en consecuencia, disminuye el ingreso gravable. El efecto de la inflación sobre los activos y pasivos monetarios se calcula con base en el índice anual de

inflación y el exceso ya sea de activos o pasivos monetarios. El efecto de la inflación se vuelve deducible cuando el monto de los activos monetarios es superior al de los pasivos monetarios. Las cuentas incobrables son deducibles cuando su monto asciende a menos de 30,000 UDIs y no se ha recibido pago alguno a cuenta de las mismas en los últimos doce meses.

El 1 de octubre de 2007 se promulgó en vigor la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única ("IETU"), entrando en vigor el 1 de enero de 2008. De conformidad con dicha ley, el importe de las deducciones y ciertos créditos fiscales se determina con base en los flujos de efectivo y el efecto de la inflación sobre los activos y pasivos durante un determinado ejercicio. En 2008 y 2009 la tasa del IETU fue del 16.5% y 17.0%, respectivamente; y la tasa aplicable a partir de 2010 es del 17.5%. En 2009 y 2010 la Compañía no causó el IETU y, por tanto, no registró gasto alguno por dicho concepto. En algunos casos, el IETU elimina el impuesto al activo, permitiendo recuperar el impuesto pagado durante el período de diez años anterior al año en que se pague impuesto sobre la renta de conformidad con las disposiciones antes citadas.

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
2006	8.5850%	7.2796%	7.5078%	7.3675%
2007	7.9475%	7.3488%	7.6586%	7.9250%
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	4.8050%	4.7175%	4.7684%	4.7651%

(1) Banco de México, 2012.

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 2012, la TIIE era del 4.8450%.

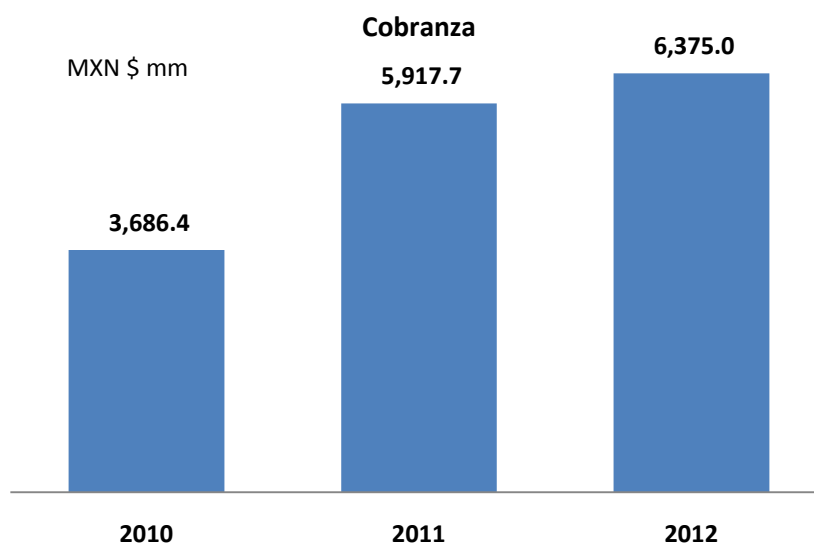
Además, históricamente las tasas de interés fijas cobradas por la Compañía sobre cada uno de sus productos han sido mucho más altas que las tasas variables pagadas sobre sus pasivos sujetos al pago de intereses, por lo que el margen por intereses neto obtenido por la misma es muy favorable. Por ejemplo, al 31 de diciembre de 2012, la tasa promedio percibida en relación con los activos generadores de ingresos por intereses fue del 34.8%, en tanto que la tasa promedio pagada sobre los pasivos generadores de gastos por intereses fue del 10.7%, lo cual dio como resultado un margen por intereses neto del 24.1%. 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 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 2010, 2011 y 2012, 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.

		Cartera de créditos con pago vía nómina	Cartera de créditos para bienes duraderos	Cartera de créditos grupales	Total
		(En millones de Pesos, salvo los porcentajes)			
2009	Promedio de cartera.....	2,461.6	653.4	73.8	3,188.8
	Cobranza	1,930.7	822.2	534.8	3,287.8
	Cobranza, como % del promedio de cartera..	75.7%	121.5%	699.7%	99.5%
2010	Promedio de cartera.....	2,576.3	677.3	155.1	3,404.7
	Cobranza	2,011.5	674.3	1,000.5	3,686.4
	Cobranza, como % del promedio de cartera	76.0%	97.0%	644.8%	105.4%
2011	Promedio de cartera.....	3,771.2	733.6	190.9	4,695.7
	Cobranza	3,552.8	607.6	1,757.3	5,917.7
	Cobranza, como % del promedio de cartera	94.2%	82.8%	920.3%	126.0%
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%

La siguiente gráfica describe parcialmente la información antes descrita.



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”*, 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 2010, 2011 y 2012, el porcentaje de cartera vencida de la Compañía ascendió al 3.4%, 2.0% y 1.6% respectivamente.

Al 31 de diciembre del 2012, se tienen 34,968 créditos reestructurados que representan un importe de \$517.6 millones M.N. y que representan 7.7% 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 nómina en 2012 y los próximos años, 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 mantener y aprovechar su competitiva posición en el mercado de los créditos para bienes duraderos, desarrollando y fortaleciendo aun 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 pago vía nómina y créditos grupales 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 2010, 2011 y 2012.

	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2010	2011	2012
	(Millones de Pesos)		
Datos del estado de resultados			
Ingresos por intereses	1,211.4	1,912.3	2,090.4
Gastos por intereses	(384.1)	(612.8)	(654.8)
Margen financiero	827.3	1,299.5	1,435.6
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(226.8)	(309.0)	(272.8)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	600.5	990.5	1,162.8
Comisiones y tarifas pagadas	(91.4)	(61.3)	(69.5)
Otros ingresos de la operación	11.9	5.8	20.6
Gastos de administración y de promoción	(313.5)	(465.6)	(480.5)
Resultado de la operación	207.5	469.4	633.4
Otros productos	10.3	13.3	-
Otros gastos	(2.3)	(0.9)	(0.0)
	8.0	12.3	-
Resultado antes de impuestos a la utilidad	215.5	481.7	633.4
Impuestos a la utilidad	(3.7)	(102.5)	(144.4)
Participación en Utilidad de Asociadas		36.3	125.1
Resultado neto	211.9	415.5	614.1

Resultados de operación del año terminado el 31 de diciembre de 2012, comparado con el año terminado el 31 de diciembre de 2011

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	
	2011	2012
	(En millones de Pesos)	
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos con pago vía nómina	1,408.0	1,598.6
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos grupales	263.7	251.5
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos para bienes duraderos	202.2	210.9
Total de ingresos por intereses generados por la cartera de crédito	1,873.9	2,060.9
Otros ingresos por intereses	38.4	29.6
Total de ingresos por intereses	1,912.3	2,090.4

Los ingresos por intereses generados por los créditos con pago vía nómina, créditos grupales y bienes duraderos se incrementaron en \$187.0 millones M.N. o 10.0% en diciembre 31, 2012 comparado con el acumulado al mismo periodo de 2011. Al finalizar diciembre 2012, se alcanzaron un total de ingresos por intereses de \$2,090.4 millones M.N., lo que representa un incremento de \$178.1 millones M.N. o 9.3% comparado con \$1,912.3 millones M.N. al finalizar diciembre 2011. Los ingresos por intereses generados por la cartera de créditos con pago vía nómina y por la cartera de bienes duraderos se incrementaron 13.5% y 4.3%, respectivamente, mientras que los ingresos generados por la cartera de créditos grupales disminuyeron en un 4.6%. El saldo de la cartera de créditos con pago vía nómina y la cartera de créditos para bienes duraderos creció en un 26.7% y 10.4%, respectivamente, mientras que la cartera de créditos grupales disminuyó 27.7%. De esta forma el incremento en los ingresos por intereses ha sido impulsado por el crecimiento de la cartera de crédito con pago vía nómina y de bienes duraderos.

La tasa de interés promedio obtenida sobre los activos que generan intereses al 31 de diciembre de 2012 fue de 31.7% y la tasa de interés promedio pagada sobre los pasivos que devengan intereses por el mismo período fue de 9.5%, dando como resultado un margen neto por intereses de 22.2%. En comparación, la tasa de interés promedio obtenida sobre los activos que generan intereses al 31 de diciembre de 2011 fue de 34.8% y la tasa de interés promedio pagada sobre los pasivos que devengan intereses por el mismo período fue de 10.7% dando como resultado un margen neto por intereses de 24.1%.

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 \$42.1 millones M.N., equivalentes a un 6.9%, al pasar de \$612.8 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011 a \$654.8 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012. 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 \$6,636.0 millones M.N. en diciembre 2011 a \$6,847.3 millones M.N. en diciembre 2012, un incremento de \$211.3 millones M.N. o 3.2%.

Margen Financiero

El margen financiero se incrementó \$136.1 millones M.N., equivalentes a un 10.5% al pasar de \$1,299.5 millones al 31 de diciembre de 2011 a \$1,435.6 millones durante el mismo periodo de 2012.

Estimación preventiva para riesgos crediticios

La estimación preventiva para riesgos crediticios, que representa la cantidad reservada para cubrir las posibles pérdidas derivadas de los créditos incobrables, disminuyó en \$36.2 millones M.N., equivalentes a un 11.7%, al pasar de \$309.0 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011, a \$272.8 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012. Esta disminución es reflejo principalmente de un mejor manejo de nuestra cartera total.

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. Al 31 de diciembre de 2011, el saldo de la estimación preventiva para riesgos crediticios ascendía a \$130.5 millones M.N., equivalentes al 119.7% de los \$109.0 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 el 31 de diciembre de	
	2011	2012
	(En millones de Pesos)	
Comisiones y tarifas pagadas a Distribuidores ⁽¹⁾	(6.3)	(0.5)
Comisiones pagadas a bancos ⁽²⁾	(18.1)	(16.6)
Total de comisiones y tarifas por administración	(24.4)	(17.1)
Comisiones y tarifas relacionadas con las emisiones de deuda ⁽³⁾	(36.5)	(52.0)
Otras comisiones y tarifas.....	(0.4)	(0.4)
Total de comisiones y tarifas pagadas	(61.3)	(69.5)

(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 \$8.2 millones M.N., este cambio es equivalente a un 13.3%, al pasar de \$61.3 millones M.N reconocidos al 31 de diciembre de 2011, a \$69.5 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012. Este aumento es resultado del incremento en las emisiones de certificados bursátiles y en las contrataciones de líneas de crédito bancarias durante 2012.

El concepto de comisiones y tarifas pagadas a Distribuidores se refiere a la comisión otorgada a ciertos Distribuidores, principalmente de créditos de 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.

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 \$14.9 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012, comparado con \$465.6 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011. 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 \$151.7 millones M.N., equivalentes a un 31.5%, al 31 de diciembre de 2012, alcanzando \$633.4 millones M.N., comparado con \$481.7 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011. Este incremento se debió principalmente al incremento en el margen financiero y por la disminución en el gasto de 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	
	2011	2012
(En millones de pesos)		
ISR:		
Actual	(3.2)	(6.8)
	(3.2)	(6.8)
ISR:		
Diferido.....	(99.3)	(137.6)
	(99.3)	(137.6)
Total de impuestos a la utilidad.....	(102.5)	(144.4)

Los impuestos a la utilidad se incrementaron en \$41.9 millones M.N., al pasar de \$102.5 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011, a \$144.4 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012. El incremento en el impuesto diferido se atribuye, principalmente, a la amortización de pérdidas fiscales.

La diferencia entre la tasa legal del 30% y la tasa real del 23% en 2012, se debió principalmente a ciertas diferencias permanentes que redujeron beneficios fiscales, incluyendo la deducción de los efectos de la inflación sobre los activos monetarios netos – que redujo la tasa real en 9% -. En 2011, la diferencia entre la tasa legal del 30% y la tasa real del 21% se debió principalmente a ciertas diferencias permanentes que redujeron beneficios fiscales, incluyendo la deducción de los efectos de la inflación sobre los activos monetarios netos – que redujo la tasa real en un 11%.

Participación en Utilidades de Asociadas

La participación en utilidades de asociadas es producto de la inversión minoritaria en 49% del capital social en Directodo y Publiseg en 2012, y del 40.88% del capital social en Crédito Maestro en octubre 2012, esta participación fue incrementada al 45.6% a partir de noviembre 2012. El efecto total de estas participaciones generó una utilidad de \$125.1 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012.

A partir de enero de 2013, la Compañía incrementó su participación accionaria en Crédito Maestro, elevándola a un 49%:

Resultado neto

El resultado neto aumentó en \$198.6 millones M.N., equivalentes a 47.8%, al pasar de \$415.5 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011, a \$614.1 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012. El incremento en el resultado neto se atribuye, principalmente, a lo descrito anteriormente.

Resultados de operación del año terminado el 31 de diciembre de 2011, comparado con el año terminado el 31 de diciembre de 2010

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	
	2010	2011
	(En millones de Pesos)	
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos con pago vía nómina	786.2	1,408.0
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos grupales	184.6	263.7
Ingresos por intereses generados por la cartera de créditos para bienes duraderos.....	218.3	202.2
Total de ingresos por intereses generados por la cartera de crédito	1,189.1	1,873.9
Otros ingresos por intereses	22.3	38.4
Total de ingresos por intereses.....	1,211.4	1,912.3

Los ingresos por intereses generados por los créditos con pago vía nómina, créditos grupales y bienes duraderos se incrementaron en \$684.8 millones M.N. o 57.6% en diciembre 31, 2011 comparado con el acumulado al mismo periodo de 2010. Al finalizar diciembre 2011, se alcanzaron un total de ingresos por intereses de \$1,912.3 millones M.N., lo que representa un incremento de \$700.9 millones M.N. o 57.9% comparado con \$1,211.4 millones M.N. al finalizar diciembre 2010. Los ingresos por intereses generados por la cartera de créditos con pago vía nómina y por la cartera de créditos grupales se incrementaron 79.1% y 42.9%, respectivamente, mientras que los ingresos generados por la cartera de bienes duraderos disminuyeron en un 7.4%. El saldo de la cartera de créditos con pago vía nómina, la cartera de créditos grupales y la cartera de créditos para bienes duraderos creció en un 58.4%, 47.0% y 5.0%, respectivamente. De esta forma el incremento en los ingresos por intereses ha sido impulsado por el crecimiento de la cartera de crédito con pago vía nómina y de créditos grupales.

La tasa de interés promedio obtenida sobre los activos que generan intereses al 31 de diciembre de 2011 fue de 34.8% y la tasa de interés promedio pagada sobre los pasivos que devengan intereses por el mismo período fue de 10.7%, dando como resultado un margen neto por intereses de 24.1%. En comparación, la tasa de interés promedio obtenida sobre los activos que generan intereses al 31 de diciembre de 2010 fue de 30.4% y la tasa de interés promedio pagada sobre los pasivos que devengan intereses por el mismo período fue de 10.3% dando como resultado un margen neto por intereses de 20.1%.

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 \$228.7 millones M.N., equivalentes a un 59.5%, al pasar de \$384.1 millones M.N. al 31 de diciembre de 2010 a \$612.8 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011. 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 \$4,024.0 millones M.N. en diciembre 2010 a \$6,636.0 millones M.N. en diciembre 2011, un incremento de \$2,612.0 millones M.N. o 64.9%.

Margen Financiero

El margen financiero se incrementó \$472.2 millones M.N., equivalentes a un 57.1% al pasar de \$827.3 millones al 31 de diciembre de 2010 a \$1,299.5 millones durante el mismo periodo de 2011.

Estimación preventiva para riesgos crediticios

La estimación preventiva para riesgos crediticios, que representa la cantidad reservada para cubrir las posibles pérdidas derivadas de los créditos incobrables, aumentó en \$82.2 millones M.N., equivalentes a un 36.2%, al pasar de \$226.8 millones M.N. al 31 de diciembre de 2010, a \$309.0 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011. Este aumento reflejó principalmente el crecimiento en nuestra cartera total.

Al 31 de diciembre de 2011, el saldo de la estimación preventiva para riesgos crediticios ascendía a \$130.5 millones M.N., equivalentes al 119.7% de los \$109.0 millones M.N. reportados como cartera vencida en el balance general a dicha fecha. Al 31 de diciembre de 2010, el saldo de la estimación preventiva para riesgos crediticios ascendía a \$126.0 millones M.N., equivalentes al 100% de los \$126.0 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 el 31 de diciembre de	
	2010	2011
	(En millones de Pesos)	
Comisiones y tarifas pagadas a Distribuidores ⁽¹⁾	(5.9)	(6.3)
Comisiones pagadas a bancos ⁽²⁾	(14.4)	(18.1)
Total de comisiones y tarifas por administración	(20.3)	(24.4)
Comisiones y tarifas relacionadas con las emisiones de deuda ⁽³⁾	(70.9)	(36.5)
Otras comisiones y tarifas	(0.2)	(0.4)
Total de comisiones y tarifas pagadas	(91.4)	(61.3)

(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 disminuyó en \$30.1 millones M.N., este cambio es equivalente a un 32.9%, al pasar de \$91.4 millones M.N. reconocidos al 31 de diciembre de 2010, a \$61.3 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011. Esta disminución refleja principalmente la disminución de certificados bursátiles con la garantía parcial de NAFIN.

El concepto de comisiones y tarifas pagadas a Distribuidores se refiere a la comisión otorgada a ciertos Distribuidores, principalmente de créditos de 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.

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 \$152.1 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011, comparado con \$313.5 millones M.N. al 31 de diciembre de 2010. Este

incremento reflejó principalmente el crédito fiscal del año 2000 por un monto de \$70 millones M.N., revelado como contingencia fiscal en las notas de los Estados Financieros y el incremento de sucursales y promotores de CrediEquipos. Al finalizar diciembre de 2010 se tenían 72 sucursales y al 31 de diciembre 2011 se tienen 95 sucursales, y el número de promotores en este mismo periodo se incrementó de 370 a 546 nuevos promotores.

Si se elimina el efecto del reconocimiento de \$70.0 millones M.N. del crédito fiscal, el incremento en el gasto administrativo asciende a \$82.1 millones M.N. o 26.2% a un total de \$395.6 millones M.N. de pesos al finalizar diciembre de 2011, comparado con \$313.5 millones M.N. durante el mismo periodo de 2010.

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

El resultado antes de impuestos a la utilidad se incrementó en \$266.2 millones M.N., equivalentes a un 123.5%, al 31 de diciembre de 2011, alcanzando \$481.7 millones M.N., comparado con \$215.5 millones M.N. al 31 de diciembre de 2010. Este incremento se debió principalmente al incremento en el margen financiero y se ve disminuido por el incremento del gasto de administración y promoción al reconocer el crédito fiscal.

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	
	2010	2011
	(En millones de pesos)	
ISR:		
Actual	(2.0)	(3.2)
	(2.0)	(3.2)
ISR:		
Diferido	(1.6)	(99.3)
	(1.6)	(99.3)
Total de impuestos a la utilidad	(3.7)	(102.5)

Los impuestos a la utilidad se incrementaron en \$98.8 millones M.N., al pasar a un gasto neto de \$102.5 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011, comparado con un gasto neto de \$3.7 millones M.N. al 31 de diciembre de 2010. El incremento en el impuesto diferido se atribuye, principalmente, a la amortización de pérdidas fiscales.

La diferencia entre la tasa legal del 30% y la tasa real del 21% en 2011, se debió principalmente a ciertas diferencias permanentes que redujeron beneficios fiscales, incluyendo la deducción de los efectos de la inflación sobre los activos monetarios netos – que redujo la tasa real en 11% -. En 2010, la diferencia entre la tasa legal del 30% y la tasa real del 1.7% se debió principalmente a ciertas diferencias permanentes que redujeron beneficios fiscales, incluyendo la deducción de los efectos de la inflación sobre los activos monetarios netos – que redujo la tasa real en un 16% - y los ingresos diferidos – que redujeron la tasa real en un 17% adicional -.

Participación en Utilidades de Asociadas

La participación en utilidades de asociadas es producto de la inversión minoritaria en 49% del capital en Directodo y Publiseg en el transcurso de 2011. Esta participación reflejó una utilidad de \$36.3 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011.

Resultado neto

El resultado neto aumentó en \$203.6 millones M.N., equivalentes a 96.1%, al pasar a \$415.5 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011, de \$211.9 millones M.N. al 31 de diciembre de 2010. 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 4 de los estados financieros intermedios (no auditados) al cierre de diciembre de 2012.

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 2012, del total en disponibilidades del efectivo mantenido por la Compañía, valuado en \$85.2 millones M.N., se encuentra en Pesos Mexicanos. De manera similar, la Compañía

tiene un saldo al 31 de diciembre de 2012 en Inversiones en Valores valuado en \$346.8 millones M.N., de las cuales \$46.2 millones M.N. se encuentran invertidos en instrumentos de inversión denominados en Dólares y el resto por \$300.6 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.

El total de deuda de la Compañía (excluyendo los intereses devengados por la misma) se incrementó en \$210.8 millones M.N., equivalentes al 3.2%, al pasar de \$6,614.3 millones M.N. al 31 de diciembre de 2011 comparados con \$6,825.1 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012.

Al 31 de diciembre de 2013, el total de deuda vigente de la Compañía (excluyendo intereses) ascendía a \$6,825.1 millones M.N., de los cuales \$4,010.3 millones M.N. equivalentes al 58.8% de la deuda total, consistían en deuda con vencimientos a partir del 2014 y hasta el 2015. Los \$ 2,814.8 millones M.N. restantes, equivalentes al 41.2% del total de la deuda, consistían

Al 31 de diciembre de 2012, el 41.2% del total de deuda de la Compañía (excluyendo los intereses devengados), equivalentes a \$2,814.8 millones M.N., estaba representado por certificados bursátiles y disposiciones con cargo a las líneas de crédito vigentes con vencimiento durante el 2013. El 58.8% restante, equivalente a \$4,010.3 millones M.N. (excluyendo los intereses devengados) estaba representado por certificados bursátiles tanto de corto como de largo plazo, disposiciones con cargo a las líneas de crédito vigentes, con fecha de vencimiento posterior al 2013, y por las Notas No Subordinadas con vencimiento en 2015. Al 31 de diciembre de 2012, la razón deuda capital de la Compañía era de 1.9 a 1. La Compañía evalúa continuamente el uso de otras fuentes de financiamiento, como por ejemplo la bursatilización de porciones de su cartera, la emisión de instrumentos de deuda y la contratación de líneas de crédito.

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 2010, 2011 y 2012.

	Al 31 de diciembre de					
	2010		2011		2012	
	Monto	Tasa promedio	Monto	Tasa promedio	Monto	Tasa promedio
(En miles de Pesos, salvo los porcentajes)						
Financiamientos bancarios:						
Al final del año	865.5	9.09%	1,565.4	8.59%	2,277.3	8.04%
Promedio del año.....	426.6	9.42%	1,315.0	8.67%	1,936.1	8.35%
Saldo máximo de fin de mes	865.5	9.09%	1,863.6	8.72%	2,458.0	6.70%
Emisiones de certificados bursátiles:						
Al final del año	531.1	8.14%	1,940.0	6.73%	1,745.0	7.20%
Promedio del año.....	1,488.5	7.97%	1,241.4	6.88%	1,909.6	6.80%
Saldo máximo de fin de mes	2,713.8	7.81%	1,940.0	6.73%	2,305.0	6.10%
Total de deuda denominada en pesos al final del año (excluyendo intereses devengados).....	1,396.6	8.73%	3,505.4	7.56%	4,022.3	7.68%

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 2012

	Al 31 de diciembre de 2011		Al 31 de diciembre de 2012	
	Monto	Tasa promedio	Monto	Tasa promedio
	(En miles de Pesos)			
Notas No Subordinadas:				
Al final del año.....	3,108.9	13.58%	2,802.8	13.43%
Promedio del año	2,685.9	13.39%	2,884.5	13.49%
Saldo máximo de fin de mes	3,182.4	13.27%	3,154.4	13.23%
Total.....	3,108.9	13.58%	2,802.8	13.43%

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 2012, incluyendo los intereses devengados por la misma y la liquidación de su monto principal a su vencimiento, del primero al cuarto trimestres de 2013 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.

	2013				
	1er. trimestre	2o. trimestre	3o. trimestre	4o. trimestre	Total
	(En millones de Pesos)				
Cobranza	1,658.8	1,359.9	1,222.5	1,099.1	5,340.3
Obligaciones de pago	1,168.1	853.4	606.5	186.8	2,814.8

Operaciones fuera de balance

Al 31 de diciembre de 2012, 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.

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.

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 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 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 Banco de México, 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, y el 3.89% en 2011, y 3.57% al 31 de diciembre de 2012. 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 los Notas No subordinadas. A fin de administrar este riesgo, el 13 de abril de 2010, el 14 de abril de 2010 y el 24 de septiembre de 2010 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 y Morgan Stanley. 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. Al 31 de diciembre de 2012, la totalidad de la deuda denominada en moneda extranjera de la Compañía estaba cubierta por swaps de divisas que, en opinión de la Compañía, cumplen con los

requisitos necesarios para registrarse como operaciones de cobertura del valor razonable para efectos contables.

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 nocional, estos cambios obedecen a la estrategia de administración de riesgos de la compañía.

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.

Los contratos de swap de divisas también incluyen un swap de tasas de interés, en razón de los intereses devengados por los Notas No subordinadas. Dichos contratos modifican el tipo de tasa de interés devengada por dicha emisión, convirtiendo las tasas fijas denominadas en Dólares a tasas variables denominadas en pesos. Por tanto, la Compañía paga a sus contrapartes intereses calculados a tasas variables denominados en pesos, cada 28 días, y dichas contrapartes le entregan intereses calculados a tasas fijas denominados en Dólares, cada seis meses. 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 2012, 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, 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 2012, 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.

De conformidad con lo dispuesto por la CNBV, para efectos de la calificación de su cartera y el registro de la estimación preventiva para riesgos crediticios, la Compañía clasifica su cartera bajo un solo rubro, designado "comercial". La Compañía reconoce la estimación preventiva para riesgos crediticios con base en saldo insoluto de cada crédito, aplicando los siguientes métodos:

- *Método individual* — Para acreditados con saldos iguales o mayores a 4'000,000 de 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, con base en la metodología establecida en las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito, y
 - la cobertura del crédito en relación con el valor de las garantías, separando los créditos en dos grupos en función del valor descontado de la garantía: (a) créditos totalmente cubiertos y (b) créditos con porción expuesta.
- *Método no individualizado* — Para acreditados con saldos menores a 4'000,000 de UDIs, evaluando:
 - el cálculo paramétrico de la provisión en función a su historial de pagos por los últimos dos meses, así como su comportamiento crediticio.

Al 31 de diciembre de 2012, una UDI representaba 4.874624 pesos.

La cartera comercial se califica trimestralmente con base en el saldo de los créditos al último día del mes anterior, tomando en consideración la calificación de la cartera vigente por el trimestre anterior, ajustada para reflejar cualesquiera cambios posteriores en los factores de riesgo. La estimación preventiva para riesgos crediticios se calcula multiplicando el valor en libros de los créditos, agrupados por categoría de riesgo, por los porcentajes de estimación preventiva exigidos por la CNBV. Véase la *nota 6 a los estados financieros de la Compañía*.

Las quitas, condonaciones, bonificaciones o descuentos totales o parciales sobre la cartera se registran con cargo al resultado del período en el que se efectúan.

De conformidad con las disposiciones emitidas por la CNBV, la Compañía debe calificar el 100% de su cartera al final de cada trimestre. Dichas disposiciones establecen las siguientes calificaciones dependiendo de los niveles de riesgo y establecen procedimientos para la calificación de las carteras comerciales: Grado A para los créditos que representan un riesgo de incumplimiento mínimo; grado B para los créditos que representan un nivel de riesgo bajo; grado C para los créditos que representan un nivel moderado de riesgo; grado D para los créditos de alto riesgo; y grado E para los créditos incobrables.

La siguiente tabla categoriza por rango, los riesgos crediticios al 31 de diciembre de 2012, de esta forma la cartera de créditos vigente se compone del grado de riesgo A-1, A-2, B-1, B-2 y la cartera vencida se compone del grado de riesgo B-3, C-1, C-2, como sigue:

Tabla de sitios dentro de los rangos de reservas preventivas

Grado de riesgo	Bajo/ calificación mínima	Medio/ calificación promedio	Alto/ calificación 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%

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. Las empresas están sujetas a un sistema fiscal dual que incluye el pago de ISR y el impuesto empresarial a tasa única ("IETU"). 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.

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. Tanto la información estadística por los años terminados el 31 de diciembre de 2010, 2011 y 2012, se han incluido en este reporte exclusivamente para conveniencia del lector y para fines analíticos.

Como se ha descrito en la Nota 2 de los Estados Financieros, para todos los períodos comprendidos a partir del 1º de enero de 2011 la Compañía reconoce los ingresos por intereses conforme al método de saldos insolutos.

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 2010, 2011 y 2012, 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.

	Años terminados el 31 de diciembre de								
	2010			2011			2012		
	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	432.0	22.3	5.2%	416.1	38.4	9.2%	401.5	29.6	7.4%
Subtotal	432.0	22.3	5.2%	416.1	38.4	9.2%	401.5	29.6	7.4%

	Años terminados el 31 de diciembre de								
	2010			2011			2012		
	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)								
Créditos:									
Pesos	3,496.0	1,189.1	34.0%	4,935.7	1,873.9	38.0%	6,112.2	2,060.9	33.7%
Subtotal	3,496.0	1,189.1	34.0%	4,935.7	1,873.9	38.0%	6,112.2	2,060.9	33.7%
Disponibilidades:									
Pesos	52.2	—	0.0%	141.8	—	0.0%	75.7	0.0	0.0%
Subtotal	52.2	—	0.0%	141.8	—	0.0%	75.7	0.0	0.0%
Total de activos que devengan intereses:									
Pesos	3,980.2	1,211.4	30.4%	5,493.6	1,912.3	34.8%	6,589.5	2,090.4	31.7%
Subtotal	3,980.2	1,211.4	30.4%	5,493.6	1,912.3	34.8%	6,589.5	2,090.4	31.7%
Estimación preventiva para riesgos crediticios:									
Pesos	(91.5)	—	0.0%	(120.4)	—	0.0%	(129.0)	0.0	0.0%
Subtotal	(91.5)	—	0.0%	(120.4)	—	0.0%	(129.0)	0.0	0.0%
Mobiliario, propiedades y equipo, neto:									
Pesos	17.4			14.9		0.0%	15.4		0.0%
Subtotal	17.4			14.9		0.0%	15.4		0.0%
Otros activos que no devengan intereses:									
Pesos	872.8			1,826.8		0.0%	3,009.8		0.0%
Subtotal	872.8			1,826.8		0.0%	3,009.8		0.0%
Total de activos:									
Pesos.....	4,779.0	1,211.4	25.3%	7,214.9	1,912.3	26.5%	9,485.7	2,090.4	22.0%
Total	4,779.0	1,211.4	25.3%	7,214.9	1,912.3	26.5%	9,485.7	2,090.4	22.0%

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.

	Años terminados el 31 de diciembre de								
	2010			2011			2012		
	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	497.8	39.2	7.9%	1,473.9	110.5	7.5%	2,095.3	160.8	7.7%
Subtotal	497.8	39.2	7.9%	1,473.9	110.5	7.5%	2,095.3	160.8	7.7%
Pasivos bursátiles:									
Pesos	3,224.2	344.9	10.7%	4,237.1	502.3	11.9%	4,774.5	494.0	10.3%
Subtotal	3,224.2	344.9	10.7%	4,237.1	502.3	11.9%	4,774.5	494.0	10.3%
Total de pasivos que devengan intereses:									
Pesos	3,722.0	384.1	10.3%	5,711.0	612.8	10.7%	6,868.8	654.8	9.5%
Subtotal	3,722.0	384.1	10.3%	5,711.0	612.8	10.7%	6,869.8	654.8	9.5%
Pasivos que no devengan intereses:									
Pesos	111.8			255.4			411.4		
Subtotal	111.8			255.4			411.4		
Capital contable:									
Pesos	945.4			1,248.5			2,204.5		
Subtotal	945.4			1,248.5			2,204.5		
Total de pasivos y capital contable:									
Pesos	4,779.2	384.1	8.0%	7,214.9	612.8	8.5%	9,485.7	654.8	6.9%
Total	4,779.2	384.1	8.0%	7,214.9	612.8	8.5%	9,485.7	654.8	6.9%

Cambios en el margen de los gastos financieros—Análisis de los volúmenes y porcentajes

La siguiente tabla distribuye los cambios en ingresos y gastos por intereses, entre los cambios en volúmenes y porcentajes en 2009 comparado con 2010, y en 2010 comparado con 2011, así como en el 2011 comparado con 2012. Las variaciones en los volúmenes y porcentajes 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 porcentaje está distribuido en forma proporcional al cambio imputable tanto al volumen como al porcentaje.

	2009/2010			2010/2011			2011/2012		
	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 Interes	Cambio neto
	(En millones de Pesos)								
Activos que devengan intereses									
Inversiones en valores									
Pesos	17.1	-5.2	11.9	-0.8	16.9	16.1	-1.3	-7.5	-8.8
Subtotal	17.1	-5.2	11.9	-0.8	16.9	16.1	-1.3	-7.5	-8.8
Cartera de Créditos									
Pesos	55.3	184.6	239.9	489.7	195.1	684.8	446.7	-259.7	187.0
Subtotal	55.3	184.6	239.9	489.7	195.1	684.8	446.7	-259.7	187.0
Disponibilidades									
Pesos	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Subtotal	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Total de activos que devengan intereses									
Pesos	72.4	179.4	251.7	488.9	212.0	700.9	445.3	-267.2	178.1
Total	72.4	179.4	251.7	488.9	212.0	700.9	445.3	-267.2	178.1
Pasivos que devengan intereses									
Préstamos bancarios y otros									
Pesos	26.0	-0.8	25.2	76.9	-5.6	71.3	46.6	3.7	50.3
Subtotal	26.0	-0.8	25.2	76.9	-5.6	71.3	46.6	3.7	50.3
Pasivos Bursátiles									
Pesos	50.4	54.6	105.1	108.3	49.0	157.4	63.7	-71.9	-8.2
Subtotal	50.4	54.6	105.1	108.3	49.0	157.4	63.7	-71.9	-8.2
Total de pasivos que devengan intereses									
Pesos	76.4	53.9	130.3	185.3	43.4	228.7	110.3	-68.2	42.1
Total	76.4	53.9	130.3	185.3	43.4	228.7	110.3	-68.2	42.1

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, por otra parte, durante los periodos indicados.

	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2010	2011	2012
(En millones de Pesos, salvo los porcentajes)			
Total de activos promedio que devengan intereses			
Pesos.....	3,980.2	5,493.6	6,589.5
Total.....	3,980.2	5,493.6	6,589.5
Margen financiero histórico⁽¹⁾			
Pesos.....	827.3	1,299.5	1,435.6
Total.....	827.3	1,299.5	1,435.6
Rendimiento bruto⁽²⁾			
Pesos.....	30.4%	34.8%	31.7%
Tasa promedio ponderada.....	30.4%	34.8%	31.7%
Rendimiento neto⁽³⁾			
Pesos.....	20.8%	23.7%	21.8%
Tasa promedio ponderada.....	20.8%	23.7%	21.8%
Diferencial en rendimiento⁽⁴⁾			
Pesos.....	9.7%	11.2%	9.9%
Tasa promedio ponderada.....	9.7%	11.2%	9.9%

(1) Margen financiero son los ingresos por intereses menos los gastos por intereses.

(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.

	Años terminados el 31 de diciembre de		
	2010	2011	2012
(En millones de Pesos, salvo los porcentajes)			
Resultado neto	211.9	415.5	614.1
Total de activos promedio	4,779.2	7,214.9	9,485.7
Capital contable promedio	945.4	1,248.5	2,204.5
Resultado neto, como porcentaje de:			
Total de activos promedio	4.4%	5.8%	6.5%
Capital contable promedio	22.4%	33.3%	27.9%
Capital contable promedio, como porcentaje del total de activos promedio	19.8%	17.3%	23.2%
Índice de dividendos pagados.....	0.0%	0.0%	0.0%

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 2012. 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 2012							
	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	Total
Activos:							
Disponibilidades	85.2						85.2
Créditos vigentes a tasa fija	304.9	506.4	582.5	1,049.7	4,182.0		6,625.6
Inversiones en valores	346.8						346.8
Total de activos que devengan intereses	736.9	506.4	582.5	1,049.7	4,182.0	-	7,057.6
Otros activos que no devengan intereses						3,942.1	3,942.1
Créditos vencidos						106.9	106.9
Menos: estimación preventiva para riesgos crediticios						141.3	141.3
Total de activos	736.9	506.4	582.5	1,049.7	4,182.0	3,907.7	10,965.3
Pasivos y capital contable:							
Pasivos bursátiles	167.6	390.0	44.4	371.7	777.3		1,751.0
Pasivos bursátiles (Notas No Subordinadas)						2,814.4	2,814.4
Préstamos bancarios y otros	213.6	419.2	800.6	430.0	418.6		2,282.0
Total de pasivos que devengan intereses	381.2	809.2	845.1	801.6	1,195.9	2,814.4	6,847.3
Otros pasivos que no devengan intereses						521.5	521.5
Capital contable						3,596.4	3,596.4
Total de pasivos y capital contable	381.2	809.2	845.1	801.6	1,195.9	6,932.3	10,965.3
Diferencial sensible a las tasas de interés	355.7	302.8	262.5	248.1	2,986.1	3,024.6	
Diferencial sensible a las tasas de interés, acumulado	355.7	53.0	209.6	38.5	3,024.6		
Diferencial acumulado, como porcentaje del total de activos que devengan intereses	5.0%	0.8%	-3.0%	0.5%	42.9%		

Al 31 de diciembre de 2012, el total de activos que perciben intereses ascendía a \$7,057.6 millones M.N., de los cuales el 10.4% estaban clasificados en la categoría de 30 días o menos. Dichos activos representaban el 4.6% 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 2012, el 33.3% de los pasivos que causan intereses consistían en préstamos bancarios y de otras entidades y ascendían a un total de \$2,282.0 millones M.N. El 9.4% 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 30 de diciembre de 2012 el efectivo de la Compañía ascendía a \$85.2 millones M.N., equivalentes al 0.8% 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					
	2010		2011		2012	
	Monto	Tasa	Monto	Tasa	Monto	Tasa
(En millones de Pesos, salvo los porcentajes)						
Financiamientos bancarios:						
Al cierre del período ⁽¹⁾	865.5	9.09%	1,565.4	8.59%	2,277.3	8.04%
Promedio mensual de deuda durante el período ⁽²⁾	426.6	9.42%	1,315.0	8.67%	1,936.1	8.35%
Saldo máximo al final del mes	865.5	9.09%	1,863.6	8.72%	2,458.0	6.70%
Emisiones de certificados bursátiles:						
Al cierre del año ⁽¹⁾	531.1	8.14%	1,940.0	6.73%	1,745.0	7.20%
Promedio durante el período ⁽²⁾	1,488.5	7.97%	1,241.4	6.88%	1,909.6	6.80%
Saldo máximo al final del mes	2,713.8	7.81%	1,940.0	6.73%	2,305.0	6.10%
Total al final del período.....	1,396.6	8.73%	3,505.4	7.56%	4,022.3	7.68%

(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 2011 y 2012, ascendió a \$5,512.2 millones M.N. y \$6,732.5 millones M.N. respectivamente. Estas cifras representan un incremento del 22.1% 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 2010, 2011, 2012.

	Al 31 de diciembre de					
	2010		2011		2012	
	Monto	% de la cartera	Monto	% de la cartera	Monto	% de la cartera
(En millones de Pesos, salvo los porcentajes)						
Cartera vigente	3,609.8	96.6%	5,403.1	98.0%	6,625.6	98.4%
Cartera vencida	126.0	3.4%	109.0	2.0%	106.9	1.6%
Total de cartera de crédito⁽¹⁾	3,735.8	100.0%	5,512.2	100.0%	6,732.5	100.0%

(5) Incluye los intereses devengados.

Cartera vigente

El total de cartera vigente de la Compañía se incrementó en un 22.6% entre diciembre 2011 y diciembre de 2012.

La cartera vigente de pago vía nómina totalizó \$5,641.5 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012, lo que refleja un incremento de \$1,219.0 millones M.N. o 27.6% comparado con el 31 de diciembre de 2011. Este incremento se debió principalmente a la inclusión de nuevos Distribuidores y nuevas dependencias gubernamentales. Al 31 de diciembre de 2012, la cartera de créditos con pago vía nómina vigente representaba el 85.1% del total de la cartera vigente, en comparación con el 81.9% al 31 de diciembre de 2011.

La cartera vigente de créditos grupales totalizó \$162.9 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012, lo que refleja un decremento de \$68.6 millones M.N. o 29.6% comparado con el 31 de diciembre de 2011. La caída del crédito grupal se derivó de la difícil condición de mercado, en particular por la entrada de competidores agresivos causando un alto índice de rotación en los promotores de crédito, que como resultado condujo al cierre estratégico de 8 sucursales..

Al 31 de diciembre de 2012, la cartera de créditos grupales vigente representaba el 2.5% del total de cartera vigente, una disminución con respecto al 4.3% al 31 de diciembre de 2012.

La cartera vigente de bienes duraderos totalizó \$821.2 millones M.N. al 31 de diciembre de 2012, lo que refleja un incremento de \$72.1 millones M.N. o 9.6% comparado con el 31 de diciembre de 2011. Este incremento se debió principalmente al desarrollo de la actividad comercial de los Distribuidores. Al 31 de diciembre de 2012, la cartera de créditos para bienes duraderos vigente representaba el 12.4% del total de cartera vigente, en comparación con el 13.9% al 31 de diciembre de 2011.

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		
	2010	2011	2012
	(En millones de Pesos)		
Cartera vigente por tipo de producto⁽¹⁾:			
Cartera de créditos con pago vía nómina.....	2,743.8	4,422.5	5,641.5
Cartera de créditos grupales....	158.4	231.5	162.9
Cartera de créditos para bienes duraderos.....	707.6	749.1	821.2
Total de cartera vigente.....	3,609.8	5,403.1	6,625.6

(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					
	2010		2011		2012	
	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	45.6	1.3%	61.4	1.1%	101.7	1.5%
Entre \$3,001 y \$5,000	71.3	2.0%	203.6	3.8%	203.9	3.1%
Entre \$5,001 y \$10,000	188.2	5.2%	662.0	12.3%	807.6	12.2%
					807.682	
Entre \$10,001 y \$15,000	168.4	4.7%	627.2	11.6%	6.0	12.5%
					826.072	
Entre \$15,001 y \$20,000	135.7	3.8%	532.5	9.9%	7.3	11.0%
Más de \$20,000	3,000.6	83.1%	3,316.6	61.4%	3,959.1	59.8%
Total de cartera de crédito.....	3,609.8	100.0%	5,403.1	100.0%	6,625.6	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 2012, 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 2012, el total de la cartera vencida de la Compañía ascendía a \$106.9 millones M.N., equivalentes al 1.6% del total de la cartera. El total de la cartera vencida disminuyó \$2.1 millones M.N. o 2.0% con respecto al 31 de diciembre de 2011, principalmente como resultado de un mejor desempeño en la administración de la cartera.

La siguiente tabla contiene un análisis de la cartera vencida incluyendo los intereses vencidos por categoría de producto a las fechas indicadas.

	Al 31 de diciembre de		
	2010	2011	2012
	(En millones de Pesos)		
Cartera vencida por tipo de producto:			
Cartera de créditos con pago vía nómina	109.3	95.9	82.8
Cartera de créditos grupales	0.1	1.5	5.5
Cartera de créditos para bienes duraderos.....	16.6	11.7	18.5
Total de cartera vencida.....	126.0	109.0	106.9

Estimación preventiva para riesgos crediticios

La estimación preventiva para riesgos crediticios se calcula con base en una metodología interna que toma en consideración las probabilidades de que un acreditado incurra en incumplimiento y la posible pérdida derivada de dicha circunstancia.

Al 31 de diciembre de						
2010		2011		2012		
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	2,853.0 (109.3)	4,518.3 (117.4)	5,724.3 (117.2)			
Créditos grupales	158.5 (0.1)	233.0 (1.5)	168.4 (5.5)			
Créditos para bienes duraderos	724.2 (16.6)	760.8 (11.7)	839.8 (18.5)			
Total de cartera de crédito	3,735.8 (126.0)	5,512.2 (130.5)	6,732.5 (141.3)			

(1) Incluye los intereses devengados.

Durante los periodos terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2012, la Compañía cargó a sus resultados un total de \$309.0 millones M.N. y \$272.8 millones M.N., respectivamente, por concepto de estimación preventiva para riesgos crediticios.

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 una metodología desarrollada a nivel interno 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			
	2010	2011	2012
(En millones de Pesos)			
Saldo al inicio del año	69.6	126.0	130.5
Menos:			
Efecto de la inflación al inicio del año	—	—	—
Saldo nominal al inicio del año	69.6	126.0	130.5
Más:			
Incremento en la estimación preventiva para riesgos crediticios	226.8	309.0	272.8
Subtotal	296.4	435.0	403.3
Menos:			
Efecto de la inflación/ajuste	—	—	—
Créditos vencidos por más de 180 días	170.4	304.4	262.1
Saldo al final del año	126.0	130.5	141.3

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 grupales—Liquidación y cobranza”* y *“—Créditos para bienes duraderos—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 (gastos) de la operación.”

Al 31 diciembre de 2012, el total de créditos reestructurados por la Compañía ascendía a, \$518.0 millones M.N., equivalentes a un 7.7% de la cartera total de créditos. La reestructura de los créditos se formaliza y lleva a cabo con cada cliente a través de la modificación de los importes de los pagos parciales del crédito, las fechas para realizar los pagos parciales del crédito, así como el plazo para las amortizaciones correspondientes. 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. ADMINISTRACION

4.1 Auditores externos

Los estados financieros de la Compañía por los ejercicios sociales terminados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, incluidos en este reporte, han sido auditados por la firma Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., miembro de Deloitte Touche Tohmatsu, conforme al dictamen de auditoría de fecha 10 de abril de 2012.

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. En virtud de lo anterior, no se cuenta con la información para determinar el porcentaje sobre el total pagado al despacho.

Durante 2010, 2011 y 2012, la Compañía pago a Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. \$3,581,552.1, \$528,141.0 y \$3,267,540.0 respectivamente, por servicios profesionales distintos a los de la auditoría de sus estados financieros, lo cual representó el 29.1%, 57.9% y 11.03%, respectivamente, de los importes totales pagados a dicha firma en tales ejercicios sociales.

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-lem, 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 2010, 2011 y 2012, la Compañía pagó a Servicios Chapultepec un total de \$67.8 millones M.N., \$81.7 millones M.N. y \$114.1 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 2010, 2011 y 2012, la Compañía pagó a Servej un total de aproximadamente \$2.5 millones M.N., \$1.8 millones M.N. y \$3.2 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.

Contrato de consultoría con Nexxus Capital Management III, LLC

El 1º de diciembre de 2007, Nexxus Capital Management III, LLC, una sociedad afiliada a Crédito Real, celebró con esta última un contrato de consultoría en virtud del cual Nexxus Capital Management proporciona a la Compañía ciertos servicios de consultoría en materia de administración y finanzas. En 2010, 2011 y 2012, la Compañía pagó a Nexxus Capital Management un honorario mensual de 10,000 Dólares. Nexxus Capital detenta más del 10% de las acciones de Crédito Real.

Contrato de crédito con Banco Ve por Más

El 15 de diciembre de 2009, la Compañía celebró con Banco Ve por Más un contrato de crédito revolvente por un monto principal máximo de \$100 millones M.N. Las obligaciones de la Compañía bajo este contrato están garantizadas por una prenda sobre una porción de sus cuentas por cobrar. Adicionalmente, Futu-lem, la accionista mayoritaria de Crédito Real, tenía el carácter de obligado solidario y avalista en dicho crédito. Véase el apartado "Contrato de crédito con Banco Ve por Más" de la sección 4.3 de este informe.

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 "3.1 Historia y Desarrollo" de este informe.

Operaciones con Directodo, Publiseg y Grupo Empresarial Maestro

Como resultado de la adquisición del 49% del capital social en Directodo, en Publiseg y en 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 2010, 2011 y 2012.

Los pagos realizados con motivo de las operaciones con partes relacionadas, en los últimos tres años son los siguientes:

Parte Relacionada	Tipo de Transacción	2009	2010	2011	2012
Servej, S.A. de C.V.	Pago por prestación de servicios de personal	\$4,669,054.00	\$2,523,370.00	\$1,834,078.20	\$3,203,583.89
Nexus Capital Management III, LLC	Prestación de servicios de asesoría	\$1,633,707.00	\$1,909,754.00	\$1,581,101.00	\$1,445,085.00
Servicios Corporativos Chapultepec, S.A. de C.V.	Pago por prestación de servicios de nómina	\$67,578,447.00	\$67,819,626.00	\$81,719,230.00	\$114,174,934.84
Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C	Pago por servicios profesionales distintos a los de la auditoría	\$934,258.60	\$3,581,552.10	\$528,141.00	\$3,267,540.00

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 determine la asamblea general ordinaria de accionistas, hasta un máximo de 21, 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, 6 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 13 de septiembre de 2012.

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	60
José Luis Berrondo Ávalos	Consejero	61
Ángel Francisco Romanos Berrondo	Consejero	46
Moisés Rabinovitz Ohrenstein	Consejero	57
Iser Rabinovitz Stern	Consejero	30
Eduardo Saiz Fernández	Consejero ⁽¹⁾	61
José Eduardo Esteve Recolons	Consejero ⁽¹⁾	47
Luis Alberto Harvey MacKissack	Consejero ⁽¹⁾	53
Arturo José Saval Pérez	Consejero ⁽¹⁾	55
Emilio Icaza Chávez	Consejero(1)	52
Wilfrido Castillo Sánchez Mejorada	Consejero(1)	71
Eduardo Berrondo Ávalos	Consejero Suplente	55
Aby Lijtszain Chernizky	Consejero Suplente	36
Marcos Shermaria Zlotorynski	Consejero Suplente	52
Enrique Saiz Fernández	Consejero Suplente ⁽¹⁾	65
Jorge Esteve Recolons	Consejero Suplente ⁽¹⁾	58
Roberto Langenauer Neuman	Consejero Suplente ⁽¹⁾	41
Enrique Alejandro Castillo Badía	Consejero Suplente ⁽¹⁾	34

(1) 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.

Además, las asambleas de accionistas antes citadas, ratificaron a los señores Jaime Cortés Rocha y Jaime Cortés Álvarez como Secretario y Prosecretario de la Compañía, 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 19 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 19 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).

Eduardo Saiz Fernández es consejero de la Compañía desde hace 19 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.

Ángel Francisco Romanos Berrondo es el Director General de la Compañía y ha sido consejero de la misma durante 19 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*).

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 es consejero de la Compañía desde hace diez 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*).

Luis Alberto Harvey MackKissack fue uno de los socios fundadores de Nexxus Capital. Cuenta con más de 21 años de experiencia en el área de banca de inversión y capital privado. Antes de fundar Nexxus Capital, ocupó diversos cargos en Grupo Bursátil Mexicano, Fonlyser, Operadora de Bolsa y Servicios Industriales Peñoles. Su experiencia abarca diversas operaciones de colocación privada y pública de capital, incluyendo las ofertas públicas iniciales de varias empresas a través de la BMV y los mercados internacionales. Es consejero de Nexxus Capital, Homex, Sports World, Genomma Lab, Crédito Real, Harmon Hall, Diamex, Grupo Hotelero Santa Fe y Taco Holding. Cuenta con una licenciatura en economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México, y una maestría en administración de empresas con énfasis en finanzas por la Universidad de Texas en Austin.

Arturo José Saval Pérez se incorporó a Nexxus Capital en 1998. Cuenta con aproximadamente 27 años de experiencia en las áreas de capital privado, banca de inversión y banca múltiple, habiendo participado en un gran número de operaciones de colocación privada y pública de deuda y capital, así como en múltiples proyectos en materia de asesoría financiera. Antes de incorporarse a Nexxus Capital, ocupó varios cargos ejecutivos dentro de Grupo Financiero Santander México y en los departamentos de banca internacional, banca empresarial, banca comercial y banca de inversión de Grupo Financiero GBM-Atlántico, Interacciones y Grupo Serfin, fungiendo como consejero y miembro de los comités de inversión de varias instituciones financieras y sociedades de inversión. Actualmente, es consejero de Nexxus Capital, Sports World, Genomma Lab, Crédito Real, Diamex, Grupo Hotelero Santa Fe y Taco Holding. Realizó estudios de ingeniería industrial por la Universidad Iberoamericana, cuenta con un

certificado en análisis financiero por la Universidad de Michigan y un Diploma por el Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey.

Emilio Icaza Chávez es co-fundador y Presidente de Aspel desde 1985. De 1989 a 1996 fue Director Ejecutivo de GBM Grupo Bursátil Mexicano y actualmente trabaja en diversos fondos de capital privado y de fondos de riesgo. Cuenta con una licenciatura en Administración de Empresas por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM).

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.

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 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; Prestamos, 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 y 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 básicamente 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 y que 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) 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 ocasionen.

Únicamente respecto de la responsabilidad por faltas al deber de diligencia, la LMV permite que ésta se limite en los estatutos sociales o por acuerdo de la asamblea de accionistas, o que la propia Emisora pacte indemnizaciones o la contratación de seguros, fianzas o cauciones en favor de los consejeros. Los estatutos sociales de Crédito Real incluyen una cláusula que prevé la indemnización de los consejeros por reclamaciones derivadas de faltas al deber de diligencia, en las que no exista dolo o mala fe.

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 y directivos no incurrirán en la responsabilidad antes referida cuando, actuando de buena fe (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 sea dudosa, (iii) hayan seleccionado la alternativa más adecuada, a su leal saber y entender, o los efectos patrimoniales negativos no hayan sido previsibles; 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	6
Carlos Enrique Ochoa Valdés.....	Director de Operaciones	13
Adalberto Robles Rábago.....	Director de Recursos Humanos	6
Luis Calixto López Lozano.....	Director Jurídico	7
Anthony Patrick McCarthy Moreno.....	Director de Relaciones con Inversionistas	3
Luis Carlos Aguilar Castillo	Director Comercial de Crédito de Pago por Nómina	18
Lizeth Meneses Mares.....	Director Comercial de Crédito al Consumo	7
Jacobo Stern Levin.....	Director Comercial de CrediEquipos	5

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.

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 derecho corporativo y en derecho bancario y financiero por el Instituto Tecnológico Autónomo de México.

Anthony Patrick McCarthy Moreno es Director de Relaciones con Inversionistas de la Compañía desde 2010. 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.

Lizeth Meneses Mares es Director Comercial de Crédito al Consumo de la Compañía desde 2009, habiendo ocupado previamente el cargo de Gerente Nacional Comercial (de 2008 a 2009). Antes de ello, ocupó el cargo de Gerente de Ventas de Sony de México, S.A. de C.V. Cuenta con el certificado *Black Belt Six Sigma* otorgado por Sony; y con un diplomado en negociación eficaz por la organización Karras.

Jacobo Stern Levin es Director Comercial de CrediEquipos (créditos grupales) desde 2008, habiendo ocupado previamente el cargo de Gerente Comercial de Crédito al Consumo desde 2007. Antes de ello ocupó los cargos de Director Comercial de Samsung Electronics México (de 2003 a 2007), Director General de H. Steele and Co. (de 1999 a 2003) y Gerente de Ventas de Office Max (de 1996 a 1999). Cuenta con un diplomado en negocios internacionales por la Universidad de Nueva York.

Comité de Auditoría

En asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el 13 de septiembre de 2012, se designó como miembros del comité de auditoría a los señores Wilfrido Castillo Sánchez Mejorada, Emilio Icaza y Eduardo Saiz Fernández. 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:

- revisar y discutir los estados financieros con las áreas responsables de la Compañía y recomendar su aprobación al Consejo de Administración;
- dar seguimiento a las políticas, procedimientos y estatutos sociales de la Compañía;
- identificar riesgos y oportunidades;
- proponer la designación de auditores externos de reconocido prestigio a nivel internacional;
- 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 13 de septiembre de 2012, se designó como miembros del Comité de Prácticas Societarias a los señores, Arturo José Saval Pérez, Emilio Icaza Chávez y Wilfrido Castillo Sánchez Mejorada. El Presidente del Comité de Prácticas Societarias es el señor Arturo José Saval Pérez. 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:

- 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:

- atender y resolver las controversias que se susciten en otros comités de la Compañía;
- 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; 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.

Con posterioridad a la Oferta Global, el Consejo de Administración nombrará a los miembros del Comité Ejecutivo y del Comité de Crédito, Riesgos y Tesorería, y establecerá las facultades y las reglas de funcionamiento de los mismos.

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 2012, el importe total de las contraprestaciones pagadas a los directivos de la Compañía ascendió a \$24millones 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 13 de septiembre de 2012, se resolvió pagar a los miembros del Consejo de Administración y de los Comités de Auditoría y Prácticas Societarias de la Compañía, en su conjunto, por los servicios prestados a la Compañía, una cantidad anual no mayor a USD\$300,000.00, misma que deberá ser distribuida en la forma y términos que proponga el Comité de Prácticas Societarias.

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 19 de marzo de 2013, fecha de la última asamblea de accionistas de Crédito Real.

Accionista	Posición accionaria	
	Número de Acciones	%
Miembros de las familias Berrondo, Saiz y Esteve.	183,376,366	49.1
Venlo Resources Pte. Ltd. ⁽¹⁾	52,897,423	14.2
Nexus Capital Private Equity Fund III, L.P.	36,336,867	9.7
Público Inversionista.	100,931,653	27.0
Total.....	373,542,309	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 49% de las Acciones representativas del capital en circulación de la Compañía está en manos de diversos miembros de las familias Berrondo, Saiz y Esteve. 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.

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 a las 11:00 horas, se aprobó, entre otras cosas, (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 a ser accionistas directos de Crédito Real.

En la fusión de Crédito Real con Rasteroz, participó también, como fusionada, Futu-lem, S.A.P.I. de C.V. ("Futu-lem"), 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-lem 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-lem 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.

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. En diciembre de 2006, la Compañía se transformó en una sociedad financiera de objeto múltiple, entidad no regulada, cambiando su denominación a Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y, en consecuencia, reformó íntegramente sus estatutos sociales.

En la asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas de la Compañía que se celebró el 17 de junio de 2011 con motivo de la fusión de Crédito Real, Rasteroz y Futu-lem, se aprobó la transformación de esta última a una Sociedad Anónima Promotora de Inversión de Capital Variable y su cambio de denominación a Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.

En una segunda asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas celebrada el mismo 17 de junio de 2011, se aprobó la transformación de la Compañía a una Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable, su cambio de denominación a Crédito Real, S.A.B. de C.V. y la reforma total de sus estatutos a fin de cumplir con los requisitos necesarios para obtener la inscripción de sus acciones en el RNV y la BMV; lo anterior con efectos en la Fecha de Oferta. Posteriormente, en una asamblea general extraordinaria y ordinaria de accionistas de la Compañía, se aprobó modificar nuevamente la totalidad de los estatutos sociales de la Compañía con efectos a partir de la Fecha de la Oferta Pública de Acciones.

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; 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 preferentes u obligaciones;
- la amortización de acciones con cargo a las utilidades repartibles;
- la cancelación de la inscripción de las acciones de la Compañía 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, cualquier accionista que represente el 10% del capital en circulación tiene derecho a 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 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.

Para tener derecho de asistir a las asambleas, los accionistas deben presentar una constancia del depósito de sus acciones en una institución autorizada para dicho efecto, a más tardar el día anterior a la fecha de la asamblea. Los accionistas podrán hacerse representar en las asambleas por uno o varios apoderados que cuenten con poder general o especial para dicho efecto, o que sean designados a través de los formatos proporcionados para dicho efecto por la Compañía, mismos que estarán disponibles durante el plazo de 15 días anterior a la asamblea.

Quórum

Para que las asambleas ordinarias se consideren legalmente instaladas en primera convocatoria, deberán estar representadas cuando menos el 50% de las acciones en circulación; 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 de cuando menos el 50% de las acciones en circulación. 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% de las acciones en circulación; y sus resoluciones serán válidas cuando se tomen por el voto afirmativo de cuando menos el 50% de las acciones en circulación.

Dividendos y distribuciones

Por lo general, durante la asamblea general ordinaria anual de accionistas se presentan los estados financieros auditados de la Compañía por el año anterior, para su aprobación por los accionistas. Una vez aprobados dichos estados financieros, los accionistas determinan la forma en que se aplicará el resultado neto del año. De conformidad con la ley, antes de efectuar cualquier pago de dividendos la Compañía deberá separar el 5% de sus utilidades anuales para constituir una reserva legal, hasta que el importe de dicha reserva sea equivalente al 20% de su capital pagado. Además, se podrán segregar otras cantidades para constituir otras reservas de acuerdo con lo que resuelvan los accionistas. 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.

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 consiguiente reforma de sus estatutos sociales. La parte variable del capital podrá aumentarse o disminuirse por resolución de la Asamblea General, sin necesidad de reformar los estatutos sociales de la Compañía.

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 sin necesidad de reducir el capital social y 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 el monto que podrá destinarse a la adquisición de acciones propias durante cada ejercicio;

- la Compañía deberá estar al corriente en el pago de cualesquiera instrumentos de deuda emitidos por la misma y que se encuentren inscritos en el RNV;
- la recompra debe ser efectuada a través de la BMV; 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 podrá ejercer los derechos patrimoniales o de voto correspondientes a las mismas; y dichas acciones no se considerarán en circulación para efectos de determinar si existe quórum o contar los votos en las asambleas de accionistas que se celebren durante dicho período.

Adquisición de acciones por parte de las subsidiarias

Las subsidiarias de la Compañía no podrán adquirir directa o indirectamente las acciones de esta última salvo para efectos de algún plan de opción de compra de acciones establecido en favor de sus empleados de conformidad con lo dispuesto por la LMV.

Amortización

Sujeto a la aprobación de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, la Compañía podrá amortizar las acciones representativas de su capital social mediante (i) la disminución de su capital o (ii) la aplicación de utilidades retenidas. En caso de amortización mediante la disminución del capital social, la amortización se llevará a cabo en forma proporcional entre todos los accionistas. Las amortizaciones con utilidades retenidas podrán llevarse a cabo (a) mediante oferta pública de adquisición a través de la BMV, al precio de mercado vigente, (b) en forma proporcional entre todos los accionistas o (c) mediante selección por lote, si la amortización no se efectúa con base en el precio de mercado vigente.

Disolución y liquidación

En caso de disolución de la Compañía, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas nombrará uno o varios liquidadores para que concluyan los asuntos de la Compañía. Todas las acciones que se encuentren totalmente pagadas en la fecha de disolución tendrán derecho a participar proporcionalmente en cualquier distribución que se efectúe con motivo de su liquidación.

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 las casas de bolsa, los bancos y otras instituciones financieras mexicanas y extranjeras. 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 Indeval, acompañadas de las constancias expedidas por los participantes de Indeval respectivos. Todas las transmisiones de acciones se efectuarán a través de los registros mantenidos por Indeval.

Derechos de suscripción preferentes

En términos generales (y exceptuándose el caso de fusiones, colocaciones de acciones previamente adquiridas por la Compañía, emisión de obligaciones convertibles o de ofertas públicas), en

el supuesto de que la Compañía emita nuevas acciones todos los accionistas tendrán derecho a suscribir el número de nuevas acciones que resulte necesario para mantener sus mismos porcentajes de participación accionaria. 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 contados a partir de la fecha de publicación del aviso de aumento de capital en el Diario Oficial de la Federación y en uno de los periódicos de mayor circulación en la ciudad de México.

De conformidad con la ley, los accionistas no pueden renunciar por adelantado a sus derechos de suscripción preferente y dichos derechos no pueden estar amparados por un título negociable por separado del título de acciones correspondiente. Los accionistas no gozarán de derechos de suscripción preferente respecto de (i) las acciones emitidas con motivo de una fusión, (ii) las acciones emitidas con motivo de la conversión de valores convertibles, (iii) las acciones emitidas con motivo de la capitalización de alguna partida del capital contable, (iv) las acciones adquiridas por la Compañía para su eventual venta en el mercado y (v) las acciones emitidas para su colocación mediante oferta pública de conformidad con la LMV.

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 que 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
 - nombrar y remover a un consejero y su respectivo suplente.
- los accionistas que representen cuando menos el 20% del capital social podrán oponerse a cualquier resolución adoptada por la asamblea general de accionistas y obtener la suspensión de la ejecución de dicha resolución por un juez competente, siempre y cuando (i) presenten la demanda respectiva dentro de los 15 días siguientes a la clausura de la asamblea respectiva, (ii) la resolución impugnada sea violatoria de la ley o los estatutos de la Compañía, (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 en contra de la demanda presentada por dichos accionistas; y
- los accionistas 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.

Disposiciones tendientes a prevenir la adquisición del control de la Compañía

Los estatutos sociales reformados 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. 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.

6. ANEXOS

Los estados financieros dictaminados por el auditor externo de la Emisora, así como los informes del Comisario y opinión del Comité de Auditoría, correspondientes a los ejercicios sociales de los años 2012, 2011 y 2010, se encuentran contenidos en los documentos anexos al Reporte Anual.

La presente, es integrante del reporte anual del ejercicio social del año 2012, de CRÉDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.N.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.

28 de febrero de 2013.

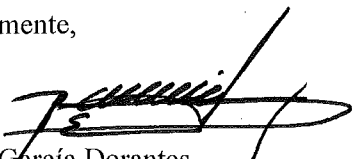
Al Consejo de Administración de
Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad
Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada).
Av. Insurgentes Sur 664, piso 3, Col. Del Valle,
C.P. 03100, México, D.F.

Estimados señores:

En relación con lo dispuesto en el artículo 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 12 de octubre de 2012 (la "Circular Única de Emisoras"), y de acuerdo con los contratos de prestación de servicios profesionales celebrados el 30 de enero de 2013, 20 de octubre de 2011 y 1º de noviembre de 2010, con Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada) ("la Emisora"), para realizar la auditoría de los estados financieros al 31 de diciembre de 2012, 2011, y 2010, y por los años que terminaron en esas fechas, expreso lo siguiente:

Mi consentimiento para que la Emisora incluya en la información anual a que hace referencia el artículo 33, fracción I, inciso b), numeral 1, de la Circular Única de Emisoras, el dictamen sobre los estados financieros que al efecto emití. Lo anterior, en el entendido de que previamente deberé cerciorarme de que la información contenida en los estados financieros 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 o del dictamen que al efecto presente, coincida con la dictaminada, con el fin de que dicha información sea hecha del conocimiento público.

Muy atentamente,



CPC Rony García Dorantes
Auditor externo
Socio de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited
Registro en la Administración General
de Auditoría Fiscal Federal Núm. 14409

24 de abril de 2013.

Al Consejo de Administración de
Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad
Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada).
Av. Insurgentes Sur 664, piso 3, Col. Del Valle,
C.P. 03100, México, D.F.

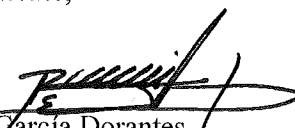
Estimados señores:

El suscrito manifiesta, bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros de Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (antes Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada) ("la Emisora") al 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010 y por los años que terminaron en esas fechas, que contiene el presente reporte anual, fueron dictaminados con fecha 28 de febrero de 2013, 10 de abril de 2012 y 11 de febrero de 2011 de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría en 2012 y las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en México en 2011 y 2010.

Asimismo, manifiesto que he leído el presente reporte anual y, basado en su lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tengo conocimiento de errores relevantes o inconsistencias en la información que se incluye y cuya fuente provenga de los estados financieros 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, el suscrito no fue contratado para realizar, y no realicé, 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 dictaminados.

Muy atentamente,



CPC 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 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:

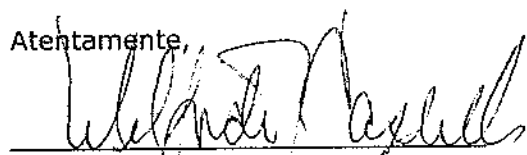
1. Se verificó el estado que guarda el sistema de control interno, así como la función de auditoría interna de la Sociedad dando recomendaciones a los mismos.
2. Se revisaron y discutieron los estados financieros con las áreas responsables de la Sociedad para su aprobación ante el Consejo de Administración.
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.

Guillermo Roa Luvianos
Contador Público Certificado

DICTAMEN DEL COMISARIO

México, D.F. a 10 de abril de 2012

A la Asamblea General de Accionistas de
Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera
de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada

En mi carácter de comisario y en cumplimiento con lo dispuesto en el Artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y los Estatutos de Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (la "Compañía"), rindo a ustedes mi dictamen sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información que ha presentado a ustedes el H. Consejo de Administración, con relación a la marcha de la Compañía por el año que terminó el 31 de diciembre de 2011.

He obtenido de los directores y administradores, toda la información sobre las operaciones, documentación y registros que consideré necesario investigar. Mi revisión ha sido efectuada de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México.

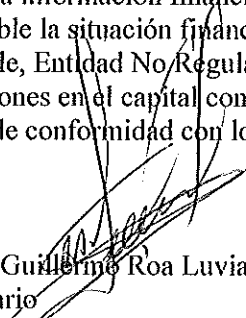
Como resultado de mi revisión, tengo las siguientes observaciones:

- a) 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 (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, 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.
- b) Como se indica en las Notas 1 y 3 a los estados financieros, las operaciones de la Compañía, así como sus requerimientos de información financiera, están regulados por la Comisión y otras leyes aplicables. En la Nota 1 se describen las operaciones de la Compañía y las condiciones del entorno regulatorio que afectan a las mismas. En la Nota 3 se describen los criterios contables establecidos por la Comisión en las Disposiciones, los cuales utiliza la Compañía para la preparación de su información financiera. En la Nota 2 se señalan las principales diferencias entre los criterios contables establecidos por la Comisión y las normas de información financiera mexicanas, aplicadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas.

Guillermo Roa Luvianos
Contador Público Certificado

- c) Como se menciona en la Nota 1 a los estados financieros consolidados adjuntos, el 1 de julio de 2011 se celebró la fusión con Futu-Iem, S.A.P.I. de C.V. ("Futu-Iem") (compañía tenedora) y Rasteroz, S.A. de C.V. ("Rasteroz") subsistiendo la Compañía como sociedad fusionante y por lo tanto, adquiriendo todos los derechos y obligaciones de Futu-Iem y Rasteroz, a esa misma fecha. Derivado de la fusión de la Compañía con su tenedora, los estados financieros se presentan de forma consolidada. La participación del 49% de las acciones de uno de sus principales distribuidores se formaliza mediante esta fusión.

En mi opinión, los criterios y políticas contables y de información seguidos por la Compañía y considerados por los administradores para preparar la información presentada por los mismos a esta Asamblea son adecuados, suficientes y se aplicaron en forma consistente con el ejercicio anterior; por lo tanto, la información financiera presentada por los administradores refleja en forma veraz, suficiente y razonable la situación financiera de Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada al 31 de diciembre de 2011, los resultados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los flujos de efectivo por el año que terminó el 31 de diciembre de 2011, de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión.


C.P.C. Guillermo Roa Luvianos
Comisario

DICTAMEN DEL COMISARIO

México, D.F. a 11 de febrero de 2011

A la Asamblea General de Accionistas de
Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera
de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada

En mi carácter de comisario y en cumplimiento con lo dispuesto en el Artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y los Estatutos de Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (la "Compañía"), rindo a ustedes mi dictamen sobre la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información que ha presentado a ustedes el H. Consejo de Administración, con relación a la marcha de la Compañía por el año que terminó el 31 de diciembre de 2010.

He obtenido de los directores y administradores, toda la información sobre las operaciones, documentación y registros que consideré necesario investigar. Mi revisión ha sido efectuada de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México.

Como resultado de mi revisión, tengo las siguientes observaciones:

- a) 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 (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, 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.
- b) Como se indica en las Notas 1 y 3 a los estados financieros, las operaciones de la Compañía, así como sus requerimientos de información financiera, están regulados por la Comisión y otras leyes aplicables. En la Nota 1 se describen las operaciones de la Compañía y las condiciones del entorno regulatorio que afectan a las mismas. En la Nota 3 se describen los criterios contables establecidos por la Comisión en las Disposiciones, los cuales utiliza la Compañía para la preparación de su información financiera. En la Nota 2 se señalan las principales diferencias entre los criterios contables establecidos por la Comisión y las normas de información financiera mexicanas, aplicadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas.

- c) Como se menciona en la Nota 22 a los estados financieros, el estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009, se reformuló para presentar los préstamos bancarios a largo plazo como actividades de operación.

En mi opinión, los criterios y políticas contables y de información seguidos por la Compañía y considerados por los administradores para preparar la información presentada por los mismos a esta Asamblea son adecuados, suficientes y se aplicaron en forma consistente con el ejercicio anterior; por lo tanto, la información financiera presentada por los administradores refleja en forma veraz, suficiente y razonable la situación financiera de Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada al 31 de diciembre de 2010, los resultados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los flujos de efectivo por el año que terminó el 31 de diciembre de 2010, de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión.



CPC Guillermo Roa Luvianos
Comisario

**Crédito Real, S.A. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto
Múltiple, Entidad No Regulada
(Subsidiaria de Futu-Iem, S.A.P.I de C.V.)**

Estados financieros al 31 de diciembre
de 2010 y 2009, y Dictamen de los
audidores independientes del 11 de
febrero de 2011

**Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada
(Subsidiaria de Futu-Iem, S.A.P.I de C.V.)**

Dictamen de los auditores independientes y estados financieros 2010 y 2009

Contenido	Página
Dictamen de los auditores independientes	1
Balances generales	3
Estados de resultados	5
Estados de variaciones en el capital contable	6
Estados de flujos de efectivo (Reformulados)	7
Notas a los estados financieros	8

Dictamen de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada

Hemos examinado los balances generales de Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (la "Compañía") al 31 de diciembre de 2010 y 2009, y sus relativos estados de resultados, de variaciones en el capital contable y los flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías.

Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes y de que están preparados de acuerdo con 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"). La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de los criterios contables utilizados, de las estimaciones significativas efectuadas por la Administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

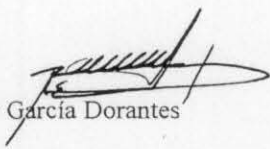
De conformidad con el cuarto párrafo del artículo 78 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (Circular única de emisoras), en el que se indica que las sociedades financieras de objeto múltiple no reguladas, respecto 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").

Como se indica en las Notas 1 y 3 a los estados financieros, las operaciones de la Compañía, así como sus requerimientos de información financiera, están regulados por la Comisión y otras leyes aplicables. En la Nota 1 se describen las operaciones de la Compañía y las condiciones del entorno regulatorio que afectan a las mismas. En la Nota 3 se describen los criterios contables establecidos por la Comisión en las Disposiciones, los cuales utiliza la Compañía para la preparación de su información financiera. En la Nota 2 se señalan las principales diferencias entre los criterios contables establecidos por la Comisión y las normas de información financiera mexicanas, aplicadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas.

Como se menciona en la Nota 22 a los estados financieros, el estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009, se reformuló para presentar los préstamos bancarios a largo plazo como actividades de operación.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, y los resultados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con los criterios de contabilidad establecidos por la Comisión.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de DeloitteToucheTohmatsu Limited


C.P.C. Rony García Dorantes

11 de febrero de 2011

Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada
(Subsidiaria de Futu-Iem, S.A.P.I de C.V.)

Balances generales

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009
(En miles de pesos)

Activo	2010	2009	Pasivo	2010	2009
Disponibilidades	\$ 16,396	\$ 8,654	Pasivos bursátiles	\$ 3,186,119	\$ 2,590,051
Inversiones en valores:			Préstamos bancarios y de otros organismos:		
Títulos para negociar	445,005	253,305	De corto plazo	365,014	353,840
Títulos disponibles para la venta	0	0	De largo plazo	502,487	20,833
Títulos conservados a vencimiento	445,005	253,305		867,501	374,673
Operaciones con valores y derivadas:			Operaciones con valores y derivadas		
Saldos acreedores en operaciones de reporto	8,891	0	Saldos acreedores en operaciones de reporto	0	0
Operaciones con instrumentos financieros derivados	8,891	0	Operaciones con instrumentos financieros derivados	0	0
Cartera de crédito vigente:			Otras cuentas por pagar		
Créditos comerciales	0	0	Impuestos a la utilidad por pagar	4,237	10,916
Actividad empresarial o comercial	3,643,989	3,298,437	Participación de los trabajadores en las utilidades por pagar	0	0
Entidades financieras	0	0	Aportaciones para futuros aumentos a capital pendientes de formalizar en asamblea de accionistas	0	0
Entidades gubernamentales	0	0	Acreedores por liquidación de operaciones	0	0
Créditos al consumo	0	0	Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	82,089	32,333
Créditos a la vivienda	0	0		86,326	43,248
Total de cartera de crédito vigente	3,643,989	3,298,437	Obligaciones subordinadas en circulación		
Cartera de crédito vencida:			Acreedores	0	0
Créditos comerciales	0	0	Impuestos y PTU diferidos, (neto)	0	0
Actividad empresarial o comercial	25,775	23,862	Créditos diferidos y cobros anticipados	0	0
Entidades financieras	0	0			
Entidades gubernamentales	0	0	Total pasivo	4,139,946	3,007,972
Créditos al consumo	0	0			
Créditos a la vivienda	0	0	Capital contable		
Total de cartera de crédito vencida	25,775	23,862	Capital contribuido:		
Cartera de crédito	3,669,764	3,322,299	Capital social	450,732	450,732
Menos - Estimación preventiva para riesgos crediticios	(25,775)	(24,366)	Aportaciones para futuros aumentos de capital	0	0
	3,643,989	3,297,933	Prima en venta de acciones	0	0
Derechos de cobro adquiridos	0	0	Obligaciones subordinadas en circulación	0	0
(-)Menos - Estimación por irreuperabilidad o difícil cobro	0	0		450,732	450,732
Total de cartera de crédito, (neto)	3,643,989	3,297,933	Capital ganado:		
Otras cuentas por cobrar, (neto)	704,198	38,242	Reservas de capital	0	0
Bienes adjudicados	0	353	Resultado de ejercicios anteriores	292,437	124,683
Inmuebles, mobiliario y equipo, (neto)	16,067	19,483	Resultado por valuación de títulos disponibles para la venta	0	0
Inversiones permanentes en acciones	0	0	Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	0	0
Impuestos diferido, (neto)	21,007	17,023	Efecto acumulado por conversión	0	0
Otros activos	155,348	116,148	Resultado por tenencia de activos no monetarios	0	0
Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles	0	0	Resultado neto	199,786	167,754
Otros activos	155,348	116,148		492,223	292,437
Total activo	\$ 5,082,901	\$ 3,751,141	Total capital contable	942,955	743,169
			Total pasivo y capital contable	\$ 5,082,901	\$ 3,751,141

Cuentas de Orden

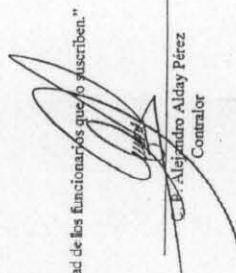
	2010	2009
Avalúes otorgados	\$ 0	\$ 0
Activos y Pasivos contingentes	\$ 0	\$ 0
Compromisos crediticios	\$ 204,461	\$ 66,666
Bienes en fideicomiso	\$ 0	\$ 0
Bienes en administración (garantía recibida)	\$ 0	\$ 0
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito vencida	\$ 45,462	\$ 23,714
Otras cuentas de registro	\$ 0	\$ 0

"El saldo histórico del capital social al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de \$450,732"

"Los presentes balances generales fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben."


Ing. Angel Romanos Berrondo
Director General


Liza Lorena Acuña Costas
Directora de Finanzas


E. Alejandro Alday Pérez
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

**Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada
(Subsidiaria de Futu-Iem, S.A.P.I de C.V.)**

Estados de resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009
(En miles de pesos)

	2010	2009
Ingresos por intereses	\$ 1,195,776	\$ 860,914
Gastos por intereses	(545,918)	(253,771)
Resultado por posición monetaria, neto	0	0
Margen financiero	649,858	607,143
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(68,016)	(70,123)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	581,842	537,020
Comisiones y tarifas cobradas	0	0
Comisiones y tarifas pagadas	(91,355)	(89,259)
Resultado por intermediación	0	0
Otros ingresos de la operación	11,898	10,168
Ingresos totales de la operación	(79,457)	(79,091)
Gastos de administración y promoción	(314,756)	(279,105)
Resultado de la operación	187,629	178,824
Otros productos	10,266	12,623
Otros gastos	(2,093)	(2,382)
Resultado antes de impuestos a la utilidad	8,173	10,241
	195,802	189,065
Impuesto a la utilidad causados	0	0
Impuesto a la utilidad diferido	3,984	(21,311)
	3,984	(21,311)
Resultado antes de participación en subsidiarias y asociadas	199,786	167,754
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	0	0
Resultado antes de operaciones discontinuas	199,786	167,754
Operaciones discontinuadas	0	0
Resultado neto	\$ 199,786	\$ 167,754

"Los presentes estados de resultados fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben."

Ing. Angel Romanos Berrondo
Director General

Lic. Lorena Cárdenas Costas
Director de Finanzas

C. P. Alejandro Alday Pérez
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

**Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada
(Subsidiaria de Furu-Iem, S.A.P.I de C.V.)**

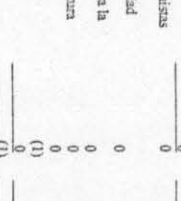
Estados de variaciones en el capital contable
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009
(En miles de pesos)

	Capital contribuido					Capital pasivo				
	Capital social	Aportaciones para futuros aumentos de capital	Prima en venta de acciones	Obligaciones subordinadas en circulación	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado por valoración de instrumentos de cobertura	Resultado por variación de títulos disponibles para la venta	Obligaciones laborales al retiro	Resultado neto	Total capital contable
Saldos al 31 de diciembre de 2008	\$ 450,733	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ (23,375)	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 148,038	\$ 575,416
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas										
Suscripción de acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitalización de utilidades	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Constitución de reservas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	0	0	0	0	148,038	0	0	0	(148,038)	0
Total movimientos aprobados por los accionistas	0	0	0	0	148,038	0	0	0	(148,038)	0
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral										
Resultado por valoración de títulos disponibles para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado por valoración de instrumentos de cobertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado por tenencia de activos no monetarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cancelación de acciones F/2001345	(1)	0	0	0	0	0	0	0	0	(1)
Resultado neto	(1)	0	0	0	0	0	0	0	167,754	167,753
Total de resultado integral	(1)	0	0	0	0	0	0	0	167,754	167,753
Saldos al 31 de diciembre de 2009	450,732	0	0	0	124,683	0	0	0	167,754	743,169
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas										
Suscripción de acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitalización de utilidades	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Constitución de reservas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	0	0	0	0	167,754	0	0	0	(167,754)	0
Total movimientos aprobados por los accionistas	0	0	0	0	167,754	0	0	0	(167,754)	0
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral										
Resultado por valoración de títulos disponibles para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado por valoración de instrumentos de cobertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado por tenencia de activos no monetarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cancelación de acciones F/2001345	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	0	0	0	0	0	0	0	0	199,786	199,786
Total de resultado integral	0	0	0	0	0	0	0	0	199,786	199,786
Saldos al 31 de diciembre de 2010	\$ 450,732	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 292,437	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 199,786	\$ 942,955

"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."


Ing. Angel Romanos Barrondo
Director General


Lic. I. Juan Carlos Cosas
Director de Finanzas


C. P. Alejandro Alday Pérez
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

**Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada
(Subsidiaria de Futu-Iem, S.A.P.I de C.V.)**

Estados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2010 y 2009
(En miles de pesos)

	2010	2009 Reformulados
Resultado neto	\$ 199,786	\$ 167,754
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo:		
Estimación preventiva para riesgos crediticios	68,016	70,123
Depreciación y amortización	11,471	7,739
Provisiones de bienes adjudicados	0	1,960
Provisiones	20,252	16,007
Impuestos a la utilidad diferidos	(3,984)	21,311
	<u>95,755</u>	<u>117,140</u>
Actividades de operación		
Cambio en inversiones en valores	(191,700)	(140,027)
Cambio en operaciones con instrumentos derivados	(82,891)	0
Cambio en cartera de crédito	(414,072)	(237,512)
Cambio en otras cuentas por cobrar	(665,956)	(33,048)
Cambio en otros activos	(41,301)	15,429
Cambio en pasivos bursátiles	596,068	(142,468)
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	492,828	235,244
Cambio en otras cuentas por pagar	<u>22,826</u>	<u>(19,122)</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	11,343	(36,610)
Actividades de inversión:		
Adquisición en inmuebles, mobiliario y equipo, neto	(3,954)	(3,575)
Pagos por adquisición de bienes adjudicados	0	(174)
Cobro por disposición de bienes adjudicados	<u>353</u>	<u>0</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>(3,601)</u>	<u>(3,749)</u>
Incremento o disminución neta de efectivo	7,742	(40,359)
Disponibilidades al inicio del periodo	<u>8,654</u>	<u>49,013</u>
Disponibilidades al final del periodo	<u>\$ 16,396</u>	<u>\$ 8,654</u>

"Los presentes estados de flujos de efectivo fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben".

Ing. Ángel Romanos Berrondo
Director General

Lic. Lorena Cárdenas Costas
Director de Finanzas

C. P. Alejandro Alday Pérez
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

**Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada
(Subsidiaria de Futu-Iem, S.A.P.I de C.V.)**

Notas a los estados financieros

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009
(En miles de pesos)

1. Actividades y entorno regulatorio

Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (la "Compañía" o "Crédito Real"), es una de las principales instituciones no bancarias de México, que ofrece créditos con descuento por nomina, crédito grupal y crédito para la adquisición de bienes duraderos 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 84 millones de mexicanos. Crédito Real, ofrece estos tres tipos de crédito en forma directa e indirecta, en pesos con montos desde \$3,000 a \$30,000 Pesos, pagos fijos, tasa de interés fija y amortización fija. El crédito de descuento por nómina actualmente es ofrecido a empleados de gobierno a través de terceros. El crédito grupal, se otorga principalmente a mujeres con una actividad productiva para capital de trabajo bajo la metodología del crédito solidario. El producto de crédito grupal representa el mayor crecimiento para la Compañía. El negocio de crédito para la adquisición de bienes duraderos se ofrece a través de distribuidores, para financiar la compra de refrigeradores, lavadoras, estufas, electrónicos o cualquier enser doméstico que representa una compra planeada por las familias.

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

2. Principales diferencias con Normas de Información Financiera aplicables en México

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión, los cuales, en los siguientes casos, difieren de las Normas de Información Financiera aplicables en México ("NIF"), aplicadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas:

- Los deudores diversos no cobrados en 90 ó 60 días dependiendo de su naturaleza, se reservan en el estado de resultados, independientemente de su posible recuperación por parte de la Compañía. Las NIF requieren que se realice un estudio de incobrabilidad.
- Cuando los créditos se mantengan en cartera vencida, el control de los intereses devengados se registra en cuentas de orden. Cuando dichos intereses son cobrados, se reconocen directamente en los resultados del ejercicio. Las NIF requieren el registro de los intereses devengados en resultados y el reconocimiento de la reserva correspondiente.
- De acuerdo con las nuevas Disposiciones emitidas por la Comisión, se establecieron definiciones del concepto de partes relacionadas las cuales difieren de las establecidas por las NIF.
- La Participación de los Trabajadores en las Utilidades ("PTU") corriente y diferida se presenta en el rubro de "Gastos de administración y promoción." De conformidad con las NIF, la PTU corriente y diferida se presenta dentro del rubro de "otros ingresos y gastos".

3. 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 Nacional Bancaria y de Valores (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. Aún 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.

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 re-expresión 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.

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.

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 que tenía la Compañía tanto al 31 de Diciembre de 2010 como de 2009 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.(b) *Títulos disponibles para la venta* -Se valúan a valor razonable y las ganancias y pérdidas por realizar, netas del impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades, se registran en la utilidad (pérdida) integral dentro del capital contable.

La Compañía periódicamente evalúa si los títulos disponibles para venta presentan algún deterioro en su valor razonable, de ser así se realiza el ajuste correspondiente en el período en el que se calculó el deterioro.

Cartera de crédito vigente y vencida - Representan los importes efectivamente otorgados a los acreditados más los intereses que se vayan devengando o estimando, menos los intereses cobrados por anticipado durante el plazo del crédito. Los intereses cobrados por anticipado se reconocen como ingresos durante la vida del crédito bajo el método de línea recta contra los resultados del ejercicio. El otorgamiento de créditos se realiza con base en el análisis de la situación financiera del acreditado, la viabilidad económica de los proyectos de inversión y las demás características generales que establecen las Leyes aplicables, y los manuales y políticas internas de la Compañía.

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, dependiendo del tipo de crédito otorgado. 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.

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.

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 con base en 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 7.

- 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 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 7.

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.

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, otros deudores disminuyendo las estimaciones de irrecuperabilidad de estas cuentas

Bienes adjudicados, neto- Los bienes adjudicados se registran al valor de adjudicación o al de realización, el que sea menor. Están sujetos a la creación de provisiones por pérdida de valor de acuerdo a la metodología de la Comisión.

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.

Otros Activos, neto-Se encuentran representados principalmente por gastos y costos diferidos que son amortizados de acuerdo al plazo del contrato relacionado (Préstamos, Certificados Bursátiles), impuesto sobre la renta, anticipo a distribuidores y otros activos intangibles. La amortización de los intangibles se calcula usando el método de línea recta sobre la vida remanente y están sujetos a pruebas de deterioro de valor.

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. Se aplica una provisión para reducir el monto del impuesto diferido en activo al monto de la utilidad fiscal neta futura estimada. 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 y promoción en el estado de resultados. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía ha registrado un efecto anticipado sobre la PTU, en virtud de que dicha obligación la calcula con base en el artículo 127, fracción III de la Ley Federal del Trabajo.

Pasivos bursátiles y préstamos bancarios y de otros organismos-Incluyen los pasivos financieros, provenientes de la emisión de instrumentos financieros de deuda 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.

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 PTU por pagar, aguinaldo, ausencias compensadas y prima vacacional.

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, Impuesto al valor agregado diferido y a crédito, que se derivan de las compras de cartera a los diversos distribuidores.

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 se devengan de acuerdo con los contratos celebrados utilizando el método en línea recta, de acuerdo al plazo del contrato y se reconocen de manera mensual sobre el monto de la cartera vigente.

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 no incluye la participación correspondiente a los distribuidores de conformidad con los convenios celebrados y mencionados en la nota 6.

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.

Transacciones 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.

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.

Resultado integral-Se integra por la utilidad (pérdida) neta del ejercicio más otras partidas que representan una ganancia o pérdida del mismo período, las cuales se presentan directamente en el capital contable sin afectar el estado de resultados.

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.

4. Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el efectivo se integra de la siguiente forma:

	2010	2009
Bancos	\$ 16,396	\$ 8,654
	<u>\$ 16,396</u>	<u>\$ 8,654</u>

5. Inversiones en valores

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las inversiones en valores se integran de la siguiente forma:

	Monto invertido	Tasa promedio	2010
Papel corporativo *	47,722	10.25%	\$ 49,381
Obligaciones subordinadas **	30,000	6.87%	<u>30,086</u>
Papel bancario	175,104	4.68%	175,146
Papel corporativo	162,318	4.73%	162,497
Papel gubernamental	27,850	4.10%	<u>27,895</u>
Total títulos para negociar			<u>365,538</u>
Total inversiones en valores			<u>\$ 445,005</u>

	Monto invertido	Tasa	2009
Papel de deuda	\$ 82,321	1.48%	\$ 83,422
Obligación	6,036	0.29%	6,037
Papel de deuda	54,157	3.30%	54,157
Pagaré Bancario	67,047	4.30%	<u>67,047</u>
Total títulos para negociar			210,663
Pagaré bancario	11,604	4.35%	11,604
Papel de deuda	31,038	4.45%	<u>31,038</u>
Total títulos recibidos en reporto			<u>42,642</u>
Total inversiones en valores			<u>\$ 253,305</u>

- * Las inversiones en títulos para negociar, denominados en dólares estadounidenses están integradas por instrumentos de deuda corporativa de grado de inversión en el mercado internacional, con vencimiento a 5 años, su liquidez está limitada y el riesgo está proporcionalmente ligado al emisor, así como al tipo de cambio. Al 31 de diciembre se tiene inversiones en dólares por \$3,998.59 que al tipo de cambio del cierre, representan \$49,381 pesos.
- ** Las inversiones en títulos para negociar, denominados en pesos están integradas por obligaciones subordinadas bancarias de grado de inversión en el mercado nacional, con vencimiento a 10 años, su liquidez es buena y el riesgo directamente ligado al emisor. El resto de las inversiones en pesos, son relativas a deuda bancaria, corporativa, y gubernamental, que se compran, ya sea en reporto o en directo, en plazos que oscilan entre 1 y 28 días.

Al 31 de diciembre de 2010, \$27,895 de las inversiones en títulos disponibles para la venta están restringidos al amparo de los contratos de prenda bursátil firmados en fechas 15 de octubre de 2009 y 19 de febrero de 2010. Dichos contratos y, sus respectivos convenios modificatorios, se celebraron por la Compañía para el efecto de garantizar el pago de las sumas principales e intereses ordinarios de los certificados bursátiles con claves de pizarra CREAL 09-4 y CREAL 10, los montos restringidos representan el 9% de saldo insoluto del principal de los certificados bursátiles, más un factor de aforo, establecido en dichos contratos para los instrumentos de deuda a cargo del Gobierno Federal a un plazo de 1 a 3 meses.

6. Cartera de crédito

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la cartera de crédito se integra como sigue:

	2010	2009
Cartera comercial-		
Cartera de crédito vigente por operaciones de factoraje	\$ 6,839,126	\$ 5,321,973
Menos-		
Intereses por devengar en operaciones de factoraje	(3,137,261)	(1,997,523)
Aforos en garantía	<u>(57,876)</u>	<u>(26,013)</u>
Cartera de crédito vigente, neta	3,643,989	3,298,437
 Cartera vencida	 25,775	 23,862
Menos- Estimación preventiva para riesgo crediticios	<u>(25,775)</u>	<u>(24,366)</u>
 Cartera de crédito, neta	 <u>\$ 3,643,989</u>	 <u>\$ 3,297,933</u>

Al término de diciembre de 2010 se tiene una cartera vigente restringida por \$403,109 al amparo de contratos de apertura de créditos por aval.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los 15 principales distribuidores que celebraron operaciones de factoraje financiero son los siguientes:

2010		2009	
1	OFEM	1	OFEM
2	Directodo, S. de R.L. de C.V.	2	Publiseg, S.A. de C.V. SOFOM, ENR
3	Publiseg S.A. DE C.V. SOFOM, ENR	3	Foto Contino de Veracruz, S.A. de C.V.
4	Foto Contino de Veracruz, S.A. de C.V.	4	Mueblería Standard, S.A. de C.V.
5	Finastrategy MX, S.A. de C.V.	5	Finastrategy MX, S.A. de C.V.
6	Grupo BLJ, S. A. de C.V.	6	Innodi, S.A. de C.V. SOFOM, ENR
7	Innodi, S.A. de C.V., SOFOM, ENR	7	Viana Descuentos, S.A. de C.V.
8	Apoyándote, S.A. de C.V. SOFOM, ENR	8	Distribuidora de Máquinas y Muebles de Mérida, S.A. de C.V.
9	Crediaxis, S.A. de C.V.	9	Muebles e Inversionistas S.A. de C.V.
10	Viaja Ciudad de México DMP, SAPI de C.V	10	Edilar, S.A. de C.V.
11	Edilar, S.A. de C.V.	11	Telebodega, S.A. de C.V.
12	GB, Plus, S.A. de C.V., SOFOM, ENR	12	Combant, S.A. de C.V.
13	Distribuidora de Máquinas y Muebles de Mérida, S.A. de C.V.	13	Mueblería Frey, S.A. de C.V.
14	Viana Descuentos, S.A. de C.V.	14	Proveedores de la Construcción, S.A. de C.V.
15	Operación y Auditoría S.A de C.V SOFOM, ENR	15	Bancafon, S.A. de C.V.

De los 15 principales distribuidores se adquirió por medio de contratos de factoraje financiero derechos de crédito en parcialidades. La cartera bruta conformada por 311,000 y 245,000 clientes al finalizar el 2010 y 2009 respectivamente muestra que el 88% y 92% de la cartera total bruta que fue originalmente otorgada por estos 15 principales distribuidores. Así mismo los ingresos por intereses reconocidos durante el 2010 y 2009 derivado de las operaciones de factoraje financiero con los 15 principales distribuidores representan el 73% y 74% respectivamente de los ingresos por interés de la operación.

El ingreso por interés no incluye la participación correspondiente a los distribuidores de conformidad con los convenios celebrados y mencionados en la nota 6. Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía tiene celebrados convenios con distribuidores con el objetivo de bonificar una parte del descuento y/o cargos y/o costos financieros relacionados con los derechos de crédito cedidos.

7. Estimación preventiva para riesgos crediticios

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los movimientos de la estimación preventiva de riesgos crediticios fueron los siguientes:

	2010	2009
Saldo inicial	\$ 24,366	\$ 28,227
Aplicaciones de cartera	(66,608)	(73,984)
Incrementos a la reserva	<u>68,017</u>	<u>70,123</u>
Saldo final	<u>\$ 25,775</u>	<u>\$ 24,366</u>

La provisión preventiva por rango para riesgos crediticios al 31 de diciembre de 2010, 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	\$ 3,603,516	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	\$ (18,018)
A-2	38,631	0.99%	0.99%	0.99%	0.99%	(382)
B-1	12,642	1.00%	3.00%	4.99%	4.99%	(631)
B-2	8,284	5.00%	7.00%	9.99%	9.99%	(827)
B-3	2,559	10.00%	15.00%	19.99%	19.99%	(511)
C-1	2,082	20.00%	30.00%	39.99%	39.99%	(833)
C-2	2,050	40.00%	50.00%	59.99%	59.99%	(1,230)
D	-	60.00%	75.00%	89.99%	89.99%	-
E	-	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-
Otras reservas	-	-	-	-	-	(3,343)
Total	<u>\$ 3,669,764</u>					<u>\$ (25,775)</u>

La provisión preventiva por rango para riesgos crediticios al 31 de diciembre de 2009, es el siguiente:

Table de sitios de los rangos de reservas preventivas						
Porcentaje de rangos aplicables						
Grado de Riesgo	Saldo Cartera	Inferior	Intermedio	Superior	Porcentaje promedio aplicable a la reserve	Reserva
A-1	\$ 3,266,322	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	\$ (16,332)
A-2	41,062	0.99%	0.99%	0.99%	0.99%	(405)
B-1	12,499	1.00%	3.00%	4.99%	4.99%	(624)
B-2	13,337	5.00%	7.00%	9.99%	9.99%	(1,333)
B-3	5,767	10.00%	15.00%	19.99%	19.99%	(1,153)
C-1	5,378	20.00%	30.00%	39.99%	39.99%	(2,151)
C-2	3,947	40.00%	50.00%	59.99%	59.99%	(2,368)
D	-	60.00%	75.00%	89.99%	89.99%	-
E	-	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-
Otras reservas	-	-	-	-	-	-
	3,348,312					(24,366)
Aforos en garantía	(26,014)					-
Total	<u>\$ 3,322,299</u>					<u>\$ (24,366)</u>

8. **Otras cuentas por cobrar, neto**

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el rubro de otras cuentas por cobrar, se integra como sigue:

	2010	2009
Otras cuentas por cobrar a distribuidores	\$ 660,591	\$ 26,627
IVA por recuperar	23,083	14,726
Otros deudores	898	417
Impuesto sobre la renta por recuperar	<u>33,334</u>	<u>10,180</u>
	717,906	51,950
Estimación para otras cuentas por cobrar	<u>(13,708)</u>	<u>(13,708)</u>
	<u>\$ 704,198</u>	<u>\$ 38,242</u>

9. **Mobiliario y equipo, neto**

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el rubro de mobiliario y equipo, se integra como sigue:

	Tasa de depreciación	2010	2009
Mobiliario y equipo de oficina	10%	\$ 7,000	\$ 18,510
Equipo de cómputo	30%	3,476	27,670
Equipo de transporte	25%	<u>0</u>	<u>3,034</u>
		10,476	49,214
Menos - Depreciación acumulada		<u>(3,871)</u>	<u>(35,984)</u>
		6,605	13,230
Gastos de instalación	5% y 10%	11,033	7,079
Menos - Amortización acumulada		<u>(1,571)</u>	<u>(826)</u>
		<u>9,462</u>	<u>6,253</u>
		<u>\$ 16,067</u>	<u>\$ 19,483</u>

10. Operaciones con instrumentos financieros derivados

La compañía durante 2010 contrató cuatro instrumentos financieros derivados con fines de cobertura con tres instituciones financieras: (1) Bank of America Mexico, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Bank of America (2) CREDIT SUISSE AG, Cayman Islands Branch, (3) BANY MORGAN STANLEY (France) S.A.S. Los instrumentos contratados son (CCS) Cross Currency Swap. Estos instrumentos le permiten a la compañía conocer con certeza el tipo de cambio a utilizar para el pago de la deuda en dólares el día de su vencimiento. El contrato de cobertura CCS también incluye el intercambio de la tasa de interés de la deuda, de esta forma la compañía entrega a su contraparte una tasa variable más una sobre tasa y la contraparte entrega una tasa fija. El flujo de los intercambios ocurre cada 28 días para la tasa variable y para la tasa fija es semestral de acuerdo al corte de cupón de la deuda en dólares americanos. De esta forma la compañía entrega los intereses calculados con tasa variable y en moneda local con la periodicidad indicada y la contraparte entrega los intereses calculados con la tasa fija en dólares con la periodicidad indicada.

Al 31 de diciembre de 2010, los CCS contratados son los siguientes:

Características de la operación

CARACTERÍSTICA		BOFA (1)	BOFA (1)	CS	MORGAN
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 (1)		BOFA (2)	CS	MORGAN
Obligado a pagar tasa flotante para cantidades en divisa B:	CR		CR	CR	CR
Fecha de concertación:	09 de Abril de 2010		22 de Sep 2010	09 de Abril de 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
Fecha de inicio:	14 de Abril de 2010		24 de Sep 2010	13 de Abril de 2010	24 de Sep 2010
Fecha de Vencimiento:	14 de Abril de 2015		14 de Abril de 2015	13 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 \$ 75,000,000.00	USD \$ 45,000,000.00
Monto de referencia en divisa B:	MXN \$ 913,500,000.00		MXN \$ 189,750,000.00	MXN \$ 913,500,000.00	MXN \$ 970,712,500.00
Tipo de cambio utilizado para calcular el monto de referencia en divisa B:	\$12,1800 MXN por USD.		\$12,6500 MXN por USD.	\$12,1800 MXN por USD.	\$12,6825 MXN por USD.
Tasa fija para cantidades en divisa A:	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
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 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		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 a partir del 24 de Septiembre 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%	10.25%
Tasa flotante para cantidades en divisa B:	8.2450 puntos % aplicables a la (TIE) 28 días		9.1400 puntos % aplicables a la (TIE) 28 días	8.2450 puntos % aplicables a la (TIE) 28 días	8.9700 puntos % aplicables a la (TIE) 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	\$ 31,825		\$ (9,190)	\$ 29,608	\$ (27,514)
Valor de mercado USD	\$ 2,658		\$ (744)	\$ 2,397	\$ (2,228)
Colateral MXN	\$ 0		\$ 0	\$ 0	\$ 7,718

El tipo de cambio al 31 de diciembre de 2010 es de 12.3496.

REF	RAZON SOCIAL
BOFA (1)	BANK OF AMERICA MEXICO, S.A. INSTITUCIÓN DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO BANK OF AMERICA
CS	CREDIT SUISSE AG, Cayman Islands Branch
MORGA	
N	BANK MORGAN STANLEY (France) SAS
CR	CREDITO REAL, S.A. DE C.V. SOFOM ENR

La valuación por lo que se refiere a la parte activa del CCS se registró en ingreso por interés por \$181,657 y por lo que se refiere a la parte pasiva se registró en gasto por interés por \$161,865, de esta forma el margen financiero refleja el valor razonable del CCS por \$19,792.

En diciembre de 2010 por la apreciación del peso se presentó una llamada de margen por \$625 mil dólares estadounidenses la cual fue cubierta en el momento requerido representando un importe en pesos por \$7,718.

Al 31 de diciembre de 2010, la compañía cuenta con líneas de crédito vigentes para cubrir llamadas de margen.

Dentro del balance general, el rubro Instrumentos financieros derivados se presenta el valor de mercado del swap estimado por la contraparte que asciende a \$ 25,729, el flujo de interés en moneda extranjera pendiente de recibir por \$ 56,679, los depósitos en moneda extranjera entregados a la contraparte de acuerdo a la llamada de margen recibida por un monto de \$ 7,718. Estos valores se reconocen al tipo de cambio del cierre del ejercicio. También se presenta el flujo de interés en moneda nacional pendiente de entregar por un monto de \$ 7,234.

11. Otros activos, neto

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se integran como sigue:

	2010	2009
Gastos por emisión de títulos y comisiones por devengar de préstamos bancarios	\$ 86,279	\$ 44,174
Gastos y pagos anticipados	<u>0</u>	<u>1,780</u>
	86,279	45,954
Activo intangible red de sucursales (a)	80,641	80,122
Amortización acumulada	<u>(14,784)</u>	<u>(10,683)</u>
	65,857	69,439
Depósitos en garantía	<u>1,212</u>	<u>755</u>
	<u>\$ 153,348</u>	<u>\$ 116,148</u>

Para diciembre de 2010 y 2009, se reclasificaron los gastos y pagos anticipados y los gastos por emisión de títulos y comisiones por devengar de préstamos bancarios del rubro de "Otras cuentas por cobrar (neto)" al rubro de "Otros activos, (neto)".

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 2010 y 2009 la deuda se integra como sigue:

Tipo de crédito	Intermediario	Fecha de inicio	Fecha de vencimiento	Garantía	Tasa	USD	Pesos	2009
Pasivos Bursátiles y préstamos de instituciones financieras								
Certificado Bursátil	IXE, Casa de Bolsa	nov-09	ene-10	NAFN	TITE+1.5 pros.	\$	0	278,779
Cuenta Corriente	IXE, Banco, S.A.	dic-09	ene-10	Prendaria	TITE+Pus de mercado		0	100,000
Cuenta Corriente	IXE, Banco, S.A.	dic-09	ene-10	Prendaria	TITE+Pus de mercado		0	100,000
Cuenta Corriente	Banco MULTIVA, S.A.	oct-09	ene-10	Prendaria	TITE+Pus de mercado		0	45,833
Certificado Bursátil	IXE, Casa de Bolsa	sep-09	feb-10	NAFN	TITE+3.0 pros.		0	181,221
Certificado Bursátil	IXE, Casa de Bolsa	oct-09	feb-10	NAFN	TITE+2.0 pros.		0	250,000
Certificado Bursátil	IXE, Casa de Bolsa	jul-08	jul-10	Quitografía	TITE+1.9 pros.		0	500,000
Certificado Bursátil	IXE, Casa de Bolsa	jul-09	ago-10	NAFN	TITE+3.25 pros.		0	200,000
Cuenta Corriente	INVEY, S.A.	oct-09	sep-10	NAFN	TITE+2.5 pros.		0	37,500
Certificado Bursátil	IXE, Casa de Bolsa	sep-09	sep-10	Prendaria	TITE+Pus de mercado		0	500,000
Certificado Bursátil	IXE, Casa de Bolsa	jun-09	oct-10	NAFN	TITE+3.0 pros.		0	45,000
Cuenta Corriente	VE POR MAS, S.A.	nov-09	oct-10	Quitografía	TITE+3.3 pros.		0	50,000
Certificado Bursátil	IXE, Casa de Bolsa	dic-09	oct-10	Prendaria	TITE+Pus de mercado		0	227,900
Cuenta Corriente	IXE, Casa de Bolsa	jul-09	dic-10	Quitografía	TITE+4.0 pros.		0	277,900
Certificado Bursátil	NAFN	dic-09	dic-10	Quitografía	TITE+3.5 pros.		0	40,000
Cuenta Corriente	IXE, Casa de Bolsa	oct-09	mar-11	NAFN	TITE+3.25 pros.		110,000	200,000
Certificado Bursátil	IXE, Casa de Bolsa	feb-10	jul-11	NAFN	TITE+3.25 pros.		181,085	0
Certificado Bursátil	IXE, Casa de Bolsa	nov-10	feb-13	Quitografía	TITE+3.25 pros.		240,000	0
Cuenta Corriente	NAFN	jul-10	jul-11	Quitografía	TITE+Pus de mercado		13,611	0
Cuenta Corriente	NAFN	sep-10	sep-11	Quitografía	TITE+Pus de mercado		150,000	0
Cuenta Corriente	INVEY	dic-10	dic-11	Quitografía	TITE+Pus de mercado		200,000	0
Cuenta Corriente	VE POR MAS, S.A.	sep-10	mar-12	Prendaria	TITE+Pus de mercado		41,667	0
Cuenta Corriente	VE POR MAS, S.A.	ago-10	abr-12	Prendaria	TITE+Pus de mercado		52,000	0
Cuenta Corriente	IXE, Banco, S.A.	nov-10	jul-12	Prendaria	TITE+Pus de mercado		28,500	0
Cuenta Corriente	IXE, Banco, S.A.	jul-10	jun-13	Prendaria	TITE+Pus de mercado		83,333	0
Cuenta Corriente	IXE, Banco, S.A.	jul-10	jun-13	Prendaria	TITE+Pus de mercado		125,000	0
Cuenta Corriente	IXE, Banco, S.A.	ago-10	jun-13	Prendaria	TITE+Pus de mercado		171,428	0
Subtotal pasivos en pesos						1,996,624	2,956,233	
Senior Notes *						2,593,416	0	
Intereses						63,380	8,491	
Total						\$ 4,053,620	\$ 2,964,724	

El tipo de cambio del 31 de diciembre de 2010 es de \$12.3496.

Los Senior Notes, son deuda bursátil quirografaria, hasta por 210,000 de dólares, listadas 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). Las notas vencerán el 14 de abril de 2015, pagaran intereses de 10.25% anual, de forma semestral, los días 14 de abril y 14 de octubre de cada año.

El instrumento de cobertura que se contrató para cubrir las fluctuaciones de tipo de cambio, fue un CCS (Cross Currency Swap) que le permite a la Compañía conocer con certeza el tipo de cambio a utilizar para el pago de la deuda en dólares el día de su vencimiento. De esta forma el contrato de cobertura CCS le permite a la Compañía entregar al inicio del plazo los recursos en moneda extranjera a su contraparte para tener el derecho de recibir al finalizar el plazo los recursos en moneda extranjera de la contraparte con quien se celebró el contrato de CCS. Por otra parte el contrato de cobertura CCS también incluye el intercambio de la tasa de la deuda. De esta forma la compañía entrega a su contraparte una tasa variable más una sobretasa y la contraparte entrega una tasa fija. El flujo de los intercambios ocurre cada 28 días para la pata variable y para la pata fija es semestral de acuerdo al corte de cupón de la deuda en dólares americanos.

La Compañía cuenta con un Programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvente de corto y largo plazo, por un monto máximo autorizado de \$4,000,000. Dicho programa fue autorizado el 8 de junio del 2006 y tiene un vencimiento el 8 de junio de 2011. El cuadro que antecede muestra la tabla resumen de los certificados bursátiles vigentes bajo el amparo del Programa Dual de Certificados Bursátiles.

Los Certificados Bursátiles que cuentan con el aval de NAFIN, están garantizados parcialmente hasta por el 50% que representa un importe de \$145,542 del saldo insoluto del principal de la emisión, en el entendido, que dicha suma únicamente cubre el principal y/o intereses ordinarios de las emisiones, y no incluye el pago de interés moratorios o cualquier otro accesorio, de conformidad con los términos de la emisión de Certificados Bursátiles. Respecto del aval de NAFIN, en las correspondientes emisiones de Certificados Bursátiles, se celebró entre la Compañía y NAFIN, un contrato de apertura de crédito por aval, así como los convenios modificatorios relativos. Constituyéndose a cargo de la Compañía y a favor de NAFIN, una garantía prendaria sobre los derechos derivados de los títulos que conforman la cartera de la Compañía

Actualmente la Compañía cuenta con cinco líneas de crédito, que se describen a continuación:

La línea de crédito simple con garantía prendaria, contratada con BANCO INVEX, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO, el día 3 de Septiembre de 2010, por \$50,000, cuyo destino es capital de trabajo, mediante disposiciones a plazo de hasta 18 meses, a tasa basada en TIIE más un margen adicional sobre saldos insolutos que se pacte en el pagaré de cada disposición. Se podrán efectuar pagos anticipados de capital, sin premio ni castigo y tiene vigencia de hasta 18 meses.

La línea de crédito en cuenta corriente con garantía prendaria, contratada con BANCO VE POR MAS, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO VE POR MAS, el día 15 de diciembre de 2009, por \$100,000, cuyo destino es capital de trabajo, mediante disposiciones a plazo de 20 MESES, a tasa de TIIE más un margen adicional sobre saldos insolutos que se pacte en el pagaré de cada disposición. Se podrán efectuar pagos anticipados de capital, sin premio ni castigo y tiene vigencia de hasta 36 meses.

La línea de crédito en cuenta corriente con garantía prendaria no.10CS56, contratada con IXE BANCO, S.A. INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, IXE GRUPO FINANCIERO, mediante contrato firmado el día 28 de Junio de 2010, por \$500,000, cuyo destino es capital de trabajo, mediante disposiciones a plazo de hasta el 28 de Junio de 2013, a tasa de TIIE más una sobretasa, que se pactará al momento de cada disposición. Se podrán efectuar pagos anticipados de capital, sin premio ni castigo y tiene vigencia de 3 años.

La línea de crédito en cuenta corriente contratada con NACIONAL FINANCIERA, SOCIEDAD NACIONAL DE CRÉDITO, INSTITUCIÓN DE BANCA DE DESAROLLO, mediante contrato firmado el día 18 de marzo de 2005 y sus convenios modificatorios de fechas 14 de marzo de 2006, 7 de octubre de 2008, 10 de marzo de 2009 y 24 de abril de 2009, y 3 de Septiembre de 2010 por \$400,000, cuyo destino es para el apoyo de microempresas, personas físicas con actividad empresarial y personas físicas micronegocios, mediante disposiciones a plazos, según corresponda, de 4 y 12 meses, a tasa, según sea fija o variable, pactada en, o determinada conforme a, los instrumentos de referencia. Se podrán efectuar pagos anticipados de capital, sin premio ni castigo para disposiciones a tasa variable y tiene vigencia indefinida.

Las líneas de crédito en cuenta corriente contratada con BANCA MIFEL, S.A. INSTITUCIÓN DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO MIFEL, mediante contrato firmado el día 26 de agosto de 2010, por \$20,000, cuyo destino es capital de trabajo, mediante disposiciones a plazo de hasta 90 días, a tasa de THIE más una sobretasa, que se pactará al momento de cada disposición. Se podrán efectuar pagos anticipados de capital, sin premio ni castigo y tiene vigencia de 3 años.

13. Acreedores diversos e impuestos por pagar

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el rubro de acreedores diversos e impuestos por pagar se integra como sigue:

	2010	2009
Provisiones para obligaciones diversas	\$ 11,437	\$ 9,255
Pasivo por obligaciones laborales al retiro	8,266	6,480
Impuestos por pagar	<u>549</u>	<u>272</u>
	<u>\$ 20,252</u>	<u>\$ 16,007</u>

Al 31 de diciembre 2010 y 2009, no se tienen saldos por pagar con partes relacionadas. 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. Otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el rubro de otras cuentas por pagar se integra como sigue:

	2010	2009
Otras Cuentas por pagar a distribuidores	\$ 48,042	\$ 3,242
IVA por pagar	11,541	11,091
Otros	<u>2,254</u>	<u>1,992</u>
	<u>61,837</u>	<u>16,325</u>
	<u>\$ 82,089</u>	<u>\$ 32,332</u>

15. 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 2010 y 2009, el saldo del fondo del plan de beneficios definidos en la Compañía asciende a \$122 y \$97, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía amortiza las variaciones en supuestos para plan de primas de antigüedad en 3.51 y 3.83 años aproximadamente, respectivamente, con base en la vida laboral promedio remanente.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, 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:

	2010	2009
Obligaciones por beneficios definidos	\$ (13,140)	\$ (8,838)
Valor razonable de los activos del plan	<u>122</u>	<u>97</u>
Situación actual	13,018	8,741
Partidas pendientes de amortizar:		
Mejoras al plan por reconocer	31	47
Pérdidas actuariales no reconocidas	<u>4,721</u>	<u>2,214</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (8,266)</u>	<u>\$ (6,480)</u>

El costo neto del período se integra como sigue:

	2010	2009
Costo de servicios del año	\$ 869	\$ 966
Costo financiero	777	777
Rendimiento esperado de los activos	(8)	(16)
Amortización de pérdidas actuariales	136	463
Efecto de reducción de obligaciones	0	(844)
Reconocimiento inmediato de pérdidas actuariales del ejercicio 2010	<u>1,313</u>	<u>(375)</u>
Costo neto del período	<u>\$ 3,087</u>	<u>\$ 971</u>

Las hipótesis económicas en términos nominales para 2010 y reales para 2009 utilizadas fueron:

	2010	2009
Tasa de descuento	7.75%	9.00%
Tasa de rendimiento esperado de los activos	8.50%	8.00%
Tasa de incremento de salarios	4.75%	4.75%

El movimiento del pasivo neto proyectado fue como sigue:

	2010	2009
Saldo inicial (nominal)	\$ (6,480)	\$ (5,509)
Ajuste actuarial de saldo inicial	0	0
Beneficios pagados a la reserva	1,300	0
Provisión del año	<u>(3,086)</u>	<u>(971)</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (8,266)</u>	<u>\$ (6,480)</u>

16. Capital contable

El capital social al 31 de diciembre de 2010 se integra como sigue:

	Número de acciones (clase I) capital fijo	Número de acciones (clase II) capital variable	Total de acciones
Acciones serie "A"			
Sin expresión de valor nominal	8,111,651	2,721,886	10,833,537
Acciones serie "B y C"			
Sin expresión de valor nominal	<u>0</u>	<u>4,195,021</u>	<u>4,195,021</u>
Total	<u>8,111,651</u>	<u>6,916,907</u>	<u>15,028,558</u>

Al 31 de diciembre de 2010, el capital social autorizado de la Compañía asciende a la cantidad de \$440,284 (valor nominal), representado por 10,833,537 acciones sin expresión de valor nominal correspondientes a la serie "A", clase I y II, representativas del capital fijo (sin derecho a retiro) y variable, siendo todas las acciones ordinarias y nominativas, y 4,195,021 acciones sin expresión de valor nominal correspondientes a las series "B y C" clase II, representativas del capital variable, siendo todas las acciones ordinarias y nominativas.

En el tercer trimestre de 2009, el capital social de la Compañía reflejó una reducción, para los efectos contables correspondientes, por la cantidad de \$1,000.00 (un mil pesos 00/100 M.N.), que representa una disminución del .0002775% sobre la parte variable del capital social de la Compañía. Lo anterior toda vez que el día 26 de noviembre de 2008, se dio por terminado el contrato de fideicomiso irrevocable de administración y garantía número F/2001345, de fecha 29 de noviembre de 2007, relativo al Fideicomiso de Ajustes y, por lo tanto, el capital social de la Compañía, al 31 de diciembre de 2008, para los efectos jurídicos correspondientes, fue susceptible de reducción, en su parte variable, por la cantidad \$1,000.00 (un mil pesos 00/100 M.N.), mediante la cancelación de 5'000,000 de acciones de la Compañía Serie "D" suscritas por Banco Santander, S.A. Institución de Banca Múltiple, como institución fiduciaria del Fideicomiso de Ajustes.

La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el Impuesto Sobre la Renta 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 Impuesto Sobre la Renta 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 2010, asciende a \$31,111, 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 (gastos)

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se integran como sigue:

	2010	2009
Otros ingresos por servicios de administración	\$ 9,665	\$ 3,974
Venta de adjudicados	371	454
Otros gastos	(2,093)	(2,382)
Devoluciones de impuestos	<u>230</u>	<u>8,195</u>
	<u>\$ 8,173</u>	<u>\$ 10,241</u>

18. Impuestos a la utilidad

Régimen de Impuesto Sobre la Renta y al Impuesto Empresarial a Tasa Única- La Compañía está sujeta en 2010 al Impuesto Sobre la Renta ("ISR") y al Impuesto Empresarial a Tasa Única ("IETU"). En 2009 estuvo sujeta al ISR y al Impuesto Empresarial Tasa Única.

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. Para reconocer el impuesto diferido se determina si, con base en proyecciones financieras, la Compañía causará ISR o IETU y reconoce el impuesto diferido que corresponda al impuesto que esencialmente pagará. El diferido se reconoce aplicando la tasa correspondiente a las diferencias temporales que resultan de la comparación de los valores contables y fiscales de los activos y pasivos, y en su caso, se incluyen los beneficios de las pérdidas fiscales por amortizar y de algunos créditos fiscales. El impuesto diferido activo se registra sólo cuando existe alta probabilidad de que pueda recuperarse

El IETU grava las enajenaciones de bienes, las prestaciones de servicios independientes y el otorgamiento del uso o goce temporal de bienes, en los términos definidos en dicha ley, menos ciertas deducciones autorizadas. El impuesto por pagar se calcula restando al impuesto determinado los créditos por las pérdidas reportadas para efectos de dicho impuesto, créditos por inversiones, créditos por salarios y servicios personales subordinados y el Impuesto Sobre la Renta causado en el ejercicio. Como regla general, los ingresos, las deducciones y ciertos créditos fiscales se determinan con base en flujos de efectivo que se generaron a partir del 1 de enero de 2010, sin embargo la Compañía respecto de los servicios por los que paguen y cobren intereses lo determinan a través del margen de intermediación con base en lo devengado. La tasa de IETU fue del 16.50% para 2008, 17.00% para 2009 y 17.50% a partir del 2010.

Con base en los supuestos determinados y proyecciones financieras determinadas por la Administración, de acuerdo con lo que se menciona en la INIF 8, "*Efectos del Impuesto Empresarial a Tasa Única*", la Administración considera que esencialmente pagará ISR, por lo tanto, no causará IETU en un mediano plazo, por lo cual reconoce únicamente ISR diferido.

Los impuestos a la utilidad se integran como sigue:

	2010	2009
ISR:		
Diferido	<u>\$ 3,984</u>	<u>\$ (21,311)</u>

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el saldo de impuestos diferidos se integra como sigue:

	2010	2009
Estimación preventiva para riesgos crediticios	\$ 6,960	\$ 6,443
Estimación para otras cuentas por cobrar	4,112	4,112
Mobiliario y equipo	3,180	1,686
Provisiones	1,434	418
Pagos anticipados	(11,451)	(13,506)
Otros activos	(75,348)	(40,735)
Operaciones con derivados	(8,248)	0
Pérdidas fiscales por amortizar	<u>100,368</u>	<u>58,605</u>
Activo por impuestos diferidos, neto	<u>\$ 21,007</u>	<u>\$ 17,023</u>

La conciliación de la tasa legal del ISR y la tasa efectiva expresada como un porcentaje de la utilidad antes de ISR es:

	2010	2009
Tasa legal	30%	28%
Efectos de la inflación	(16%)	(12%)
Operaciones con derivados	(4%)	0
Bienes adjudicados y recuperaciones de cartera	0	3%
Ingreso diferido	(17%)	(18%)
Reserva de cartera	4%	5%
Otros	<u>1%</u>	<u>5%</u>
Tasa efectiva	<u>(2%)</u>	<u>11%</u>

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 2010 y 2009, 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 Impuesto Sobre la Renta 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, provisiones, gastos no deducibles y las estimaciones preventivas para riesgos crediticios que no se han hecho deducibles.

Pérdidas fiscales por amortizar- Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía tiene pérdidas fiscales por amortizar para efectos del ISR, que se indexarán hasta el año en que se apliquen, por un monto actualizado de:

	Pérdida fiscal amortizable
2015	\$ 42,678
2017	68,100
2018	18,475
2019	86,196
2020	<u>119,110</u>
	<u>\$ 334,559</u>

19. Asuntos fiscales

- a) El 23 de marzo de 2006, 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. 330-SAT-VIII-3963, mismo que fue notificado el 31 de marzo de 2006 a la Compañía, y mediante el cual manifiesta que en el ejercicio fiscal del año 2000 la Compañía dedujo indebidamente un importe de \$107,615 (valor nominal), por 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 no demostró que contaba con información sobre la solvencia moral y económica de los deudores y que obtuvo oportunas y suficientes garantías, respecto de las responsabilidades contraídas que le permitieran su recuperación, al no acreditar el haber exigido la existencia de dichas garantías, asimismo, que tampoco demostró con documentación con la que acreditara que el responsable solidario tenía la capacidad para responder como tal y que garantizó la existencia y legitimidad de los derechos de crédito. Derivado de lo anterior, el SAT a través de dicho oficio determinó a cargo de la Compañía un crédito fiscal, que sumado a su actualización, multa y recargo al 31 de diciembre de 2010, asciende a un importe de \$67,053 (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 2010.
- b) 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 2010.
- c) 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). 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 2010.
- d) La Compañía con base en la opinión de sus asesores legales externos, integró para efectos de la determinación del Impuesto Empresarial a Tasa Única, el Resultado por Posición Monetaria ("REPOMO") en el margen de intermediación financiera. Lo cual derivó en que la compañía obtuviera un saldo a favor por \$11,320 (valor nominal). Con base en la opinión de sus asesores externos se solicitó dicho saldo a favor, el cual fue autorizado mediante oficio 900-06-02-03-00-2009-30435 con fecha del 27 de Octubre de 2009 y notificado a la Compañía el día 22 de enero de 2010.

20. Contingencias

Como consecuencia de las operaciones propias de su actividad, la Compañía en opinión de sus asesores legales internos y externos consideran que no ha recibido reclamos y no ha sido emplazada a diversos juicios, que representen pasivos contingentes.

21. Nuevos pronunciamientos contables

Con el objetivo de converger la normatividad mexicana con la normatividad internacional, durante 2010 el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera promulgó las siguientes NIF, Interpretaciones a las Normas de Información Financiera ("INIF") y mejoras a las NIF, aplicables a entidades con propósitos lucrativos y que entran en vigor, como sigue:

B-5, Información financiera por segmentos y,
B-9, Información financiera a fechas intermedias
C-5, Pagos anticipados y otros activos

Mejoras a las Normas de Información Financiera 2011

Algunos de los principales cambios que establecen estas normas, son:

La NIF B-5, Información financiera por segmentos.- Establece el enfoque gerencial para revelar la información financiera por segmentos a diferencia del Boletín B-5 que, aunque manejaba un enfoque gerencial, requería que la información a revelar se clasificara por segmentos económicos, áreas geográficas o por grupos homogéneos de clientes; no requiere que las áreas del negocio estén sujetas a riesgos distintos entre sí para separarlas; permite catalogar como segmento a las áreas en etapa preoperativa; requiere revelar por separado los ingresos por intereses, gastos por intereses y pasivos; y revelar información de la entidad en su conjunto sobre productos, servicios, áreas geográficas y principales clientes y proveedores. Al igual que el Boletín anterior, esta norma sólo es obligatoria para empresas públicas o que estén en proceso de convertirse en públicas.

La NIF B-9, Información financiera a fechas intermedias.- A diferencia del Boletín B-9, requiere la presentación en forma condensada del estado de variaciones en el capital contable y del estado de flujos de efectivo como parte de la información financiera a fechas intermedias y, para efectos comparativos, requiere que la información presentada al cierre de un período intermedio se presente con la información al cierre de un período intermedio equivalente al del año inmediato anterior y, en el caso del balance general, requiere presentar el del cierre anual inmediato anterior.

La NIF C-5, Pagos anticipados y otros activos.- Establece como una característica básica de los pagos anticipados el que éstos no le transfieren aún a la Compañía los riesgos y beneficios inherentes a los bienes y servicios que está por adquirir o recibir; por lo tanto, los anticipos para la compra de inventarios o inmuebles, maquinaria y equipo, entre otros, deben presentarse en el rubro de pagos anticipados y no en los rubros de inventarios o inmuebles, maquinaria y equipo, respectivamente; requiere que los pagos anticipados se reconozcan como pérdida por deterioro cuando pierdan su capacidad para generar beneficios económicos futuros y requiere que los pagos anticipados relacionados con la adquisición de bienes se presenten, en el balance general, en atención a la clasificación de la partida de destino, en el circulante o en el no circulante.

Mejoras a las NIF 2011, las principales mejoras que generan cambios contables que deben reconocerse en ejercicios que inicien a partir 1 de enero de 2011, son:

NIF B-1, Cambios contables y correcciones de errores.- Requiere que en el caso de que la entidad haya aplicado un cambio contable o corregido un error, presente un estado de posición financiera al inicio del período más antiguo por el que se presente información financiera comparativa con la del período actual ajustado con la aplicación retrospectiva. Asimismo, requiere que dentro del estado de variaciones en el capital contable, la entidad muestre por cada rubro del capital contable: a) los saldos iniciales previamente informados; b) los efectos de la aplicación retrospectiva por cada partida afectada en el capital contable, segregando los efectos de los cambios contables y los de correcciones de errores; y c) los saldos iniciales ajustados retrospectivamente.

NIF B-2, Estado de flujos de efectivo.- Se elimina la obligación de presentar el rubro de efectivo excedente para aplicar en actividades de financiamiento o, efectivo a obtener de actividades de financiamiento, dejando dicha presentación a nivel de recomendación.

NIF C-10, Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura.- Se eliminan los casos específicos respecto de cuándo se excluye un componente del instrumento financiero derivado en la determinación de la efectividad de la cobertura y establece que en el caso de opciones y en instrumentos del tipo forward sobre divisas, se permite excluir ciertos componentes de la valuación para fines de evaluación y medición en la eficacia, que se traducen en reconocimiento, presentación y revelación pertinente en los siguientes casos: a) al valor los instrumentos financieros derivados del tipo opciones o combinación de éstas, se permite separar aquellos cambios en su valor razonable atribuibles a cambios en el valor intrínseco de la(s) misma(s), con respecto a los cambios atribuibles a su valor extrínseco y designar como efectos eficaces de cobertura sólo el cambio atribuible al valor intrínseco de la misma, excluyendo el componente extrínseco; y b) al valor los forwards o contratos adelantados sobre paridad entre divisas, se permite separar del cambio en su valor razonable, el elemento atribuible al diferencial entre las tasas de interés de las divisas involucradas a ser intercambiadas con respecto a los cambios atribuibles al componente en cambios en el precio de contado o spot entre las divisas involucradas y establece que el efecto atribuible al componente excluido en la cobertura de flujos de efectivo debe reconocerse directamente en los resultados del período; se limita la contabilidad de coberturas cuando la transacción se lleva a cabo con partes relacionadas cuando las monedas funcionales de las partes relacionadas son diferentes entre sí; se requiere que cuando la posición cubierta es la porción de un portafolio de activos financieros o de pasivos financieros, el efecto del riesgo cubierto correspondiente a movimientos en la tasa de interés de la porción de dicho portafolio se presente como una cuenta complementaria de la posición primaria, en un renglón por separado; se establece que las cuentas de aportaciones o margen recibidas asociadas con transacciones con fines de negociación o cobertura con instrumentos financieros derivados deben presentarse como un pasivo financiero por separado del rubro de instrumentos financieros si se recibe efectivo o valores realizables y que sólo se revelen a su valor razonable si se reciben valores en depósito o garantías financieras permisibles que no pasen a ser propiedad de la entidad; se indica que una proporción del monto total del instrumento de cobertura, tal como un porcentaje de su monto nominal, puede ser designada como el instrumento de cobertura en una relación de cobertura, sin embargo, una relación de cobertura no puede ser designada sólo por una porción del plazo en que el instrumento que se pretende utilizar como cobertura está vigente.

NIF C-13, Partes relacionadas.- Precisa la definición de familiar cercano como una parte relacionada para considerar a todas las personas que califican como partes relacionadas o bien, para no incluir a aquellas que en realidad, a pesar del parentesco, no lo son.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, la Compañía está en proceso de determinar los efectos de estos nuevos criterios y normas en su información financiera.

22. Reclasificación del estado de flujos de efectivo

La Compañía reclasificó el rubro de préstamos bancarios a largo plazo en el estado de flujos de efectivo en 2009. El efecto de dichas reclasificaciones es el siguiente:

	2009	
	Previamente reportados	Reformulados
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	\$ (2,851,935)	\$ (36,610)
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	\$ (143,775)	\$ (3,749)
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	\$ 2,955,351	\$ -

* * * * *

**Crédito Real, S.A.P.I. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto
Múltiple, Entidad No Regulada y
Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A. de
C.V., Sociedad Financiera de Objeto
Múltiple, Entidad No Regulada)**

Estados financieros consolidados por los
años que terminaron el 31 de diciembre
de 2011 y 2010, y Dictamen de los
auditores independientes del 10 de abril
de 2012

**Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada)**
Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, Mexico D.F.

Dictamen de los auditores independientes y estados financieros consolidados 2011 y 2010

Contenido	Página
Dictamen 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

Dictamen de los auditores independientes al Consejo de Administración y Accionistas de Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada)

Hemos examinado los balances generales consolidados de Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes, Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada) (la “Compañía”) al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y sus relativos estados consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías.

Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes y de que están preparados de acuerdo con 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”). La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de los criterios contables utilizados, de las estimaciones significativas efectuadas por la Administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

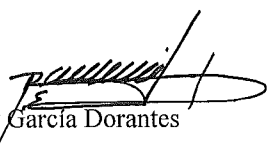
De conformidad con el cuarto párrafo del artículo 78 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (Circular única de emisoras), en el que se indica que las sociedades financieras de objeto múltiple no reguladas, respecto 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, emitidas por la Comisión.

Como se indica en las Notas 1 y 3, a los estados financieros consolidados, las operaciones de la Compañía, así como sus requerimientos de información financiera, están regulados por la Comisión y otras leyes aplicables. En la Nota 1 se describen las operaciones de la Compañía y las condiciones del entorno regulatorio que afectan a las mismas. En la Nota 3, se describen los criterios contables establecidos por la Comisión en las Disposiciones, los cuales utiliza la Compañía para la preparación de su información financiera. En la Nota 2 se señalan las principales diferencias entre los criterios contables establecidos por la Comisión y las normas de información financiera aplicables en México, aplicadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas.

Como se menciona en la Nota 1 a los estados financieros consolidados adjuntos, el 1 de julio de 2011 se celebró la fusión con Futu-Iem, S.A.P.I. de C.V. ("Futu-Iem") (compañía tenedora) y Rasteroz, S.A. de C.V. ("Rasteroz") subsistiendo la Compañía como sociedad fusionante y por lo tanto, adquiriendo todos los derechos y obligaciones de Futu-Iem y Rasteroz, a esa misma fecha. Derivado de la fusión de la Compañía con su tenedora, los estados financieros se presentan de forma consolidada. La participación del 49% de las acciones de uno de sus principales distribuidores se formaliza mediante esta fusión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes, Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada), al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los resultados consolidados de sus operaciones, las variaciones en el capital contable y los de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con los criterios de contabilidad establecidos por la Comisión.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited


C.P.C. Rony García Dorantes

10 de abril de 2012

Balances generales consolidados

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010
(En miles de pesos)

Activo	2011	2010	Pasivo	2011	2010
Disponibilidades	\$ 64,314	\$ 30,779	Pasivos bursátiles	\$ 1,943,961	\$ 592,703
Inversiones en valores:			Pasivos bursátiles Senior Notes	3,122,124	2,563,764
Títulos para negociar	253,610	445,005	Préstamos bancarios y de otros organismos:		
Títulos disponibles para la venta	-	-	De corto plazo	1,053,932	365,014
Títulos conservados a vencimiento	253,610	445,005	De largo plazo	515,996	502,487
				1,569,928	867,501
Operaciones con valores y derivadas:			Operaciones con valores y derivadas	-	-
Saldos deudores en operaciones de reporto	521,445	-	Saldos acreedores en operaciones de reporto	-	-
Operaciones con instrumentos financieros derivados	521,445	25,729	Operaciones con instrumentos financieros derivados	-	-
			Otras cuentas por pagar		
Cartera de crédito vigente:			Impuestos a la utilidad por pagar	4,183	8,164
Créditos comerciales:			Participación de los trabajadores en las utilidades por pagar	-	-
Actividad empresarial o comercial	5,403,118	3,609,815	Aportaciones para futuros aumentos a capital pendientes de formalizar en asamblea de accionistas	-	-
Entidades financieras	-	-	Acreedores por liquidación de operaciones	171,233	90,236
Entidades gubernamentales	-	-	Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	175,416	98,400
Créditos al consumo	-	-			
Créditos a la vivienda	-	-	Obligaciones subordinadas en circulación	-	-
Total de cartera de crédito vigente	5,403,118	3,609,815	Impuestos y PTU diferidos, (neto)	80,913	29,319
			Créditos diferidos y cobros anticipados	-	-
Cartera de crédito vencida:			Total pasivo	6,892,342	4,151,687
Créditos comerciales:					
Actividad empresarial o comercial	109,040	125,981	Capital contable		
Entidades financieras	-	-	Capital contribuido:		
Entidades gubernamentales	-	-	Capital social	507,443	492,693
Créditos al consumo	-	-	Aportaciones para futuros aumentos de capital	-	-
Créditos a la vivienda	-	-	Prima en venta de acciones	-	-
Total de cartera de crédito vencida	109,040	125,981	Obligaciones subordinadas en circulación	507,443	492,693
Cartera de crédito	5,512,158	3,735,796	Capital ganado:		
Menos - Estimación preventiva para riesgos crediticios	(130,540)	(125,981)	Reserva de capital	-	-
	5,381,618	3,609,815	Resultado de ejercicios anteriores	537,422	320,606
Cartera de crédito, (neto)			Resultado por valuación de títulos disponibles para la venta	-	-
Derechos de cobro adquiridos	-	-	Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	-	-
(-)Menos - Estimación por irreuperabilidad o difícil cobro	-	-	Efecto acumulado por conversión	-	-
Total de cartera de crédito, (neto)	5,381,618	3,609,815	Resultado por tenencia de activos no monetarios	415,327	211,889
Otras cuentas por cobrar, (neto)	1,573,991	895,800	Resultado neto	952,949	532,495
Inmuebles, mobiliario y equipo, (neto)	14,282	16,067			
Inversiones permanentes en acciones	364,039	-	Total capital contable	1,460,392	1,025,188
Otros activos			Total pasivo y capital contable	\$ 8,352,734	\$ 5,176,875
Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles	179,435	153,680			
	179,435	153,680			
Total activo	\$ 8,352,734	\$ 5,176,875			

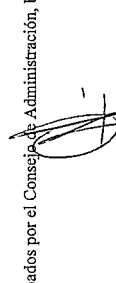
Cuentas de Orden (Nota 21)

	2011	2010
Compromisos crediticios	\$ 103,992	\$ 204,461
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito vencida	\$ 39,941	\$ 45,462

"El saldo histórico del capital social al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es de \$502,707 y de \$487,957 respectivamente."

"Los presentes balances generales consolidados fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben."


Ing. Angel Romanos Berrondo
Director General


Lic. Lorena Cárdenas Costas
Director de Finanzas


L.C. Nos Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

**Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A. 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 2011 y 2010

(En miles de pesos)

	2011	2010
Ingresos por intereses	\$ 1,912,291	\$ 1,211,394
Gastos por intereses	(612,769)	(384,106)
Resultado por posición monetaria, neto	-	-
Margen financiero	<u>1,299,522</u>	<u>827,288</u>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(308,975)	(226,774)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	<u>990,547</u>	<u>600,514</u>
Comisiones y tarifas cobradas	-	-
Comisiones y tarifas pagadas	(61,344)	(91,355)
Resultado por intermediación	-	-
Otros ingresos de la operación	<u>5,780</u>	<u>11,899</u>
Ingresos totales de la operación	<u>(55,564)</u>	<u>(79,456)</u>
Gastos de administración y promoción	<u>(465,623)</u>	<u>(313,520)</u>
Resultado de la operación	<u>469,360</u>	<u>207,538</u>
Otros productos	13,287	10,268
Otros gastos	<u>(948)</u>	<u>(2,262)</u>
	<u>12,339</u>	<u>8,006</u>
Resultado antes de impuestos a la utilidad	<u>481,699</u>	<u>215,544</u>
Impuesto a la utilidad causados	(3,166)	(2,023)
Impuesto a la utilidad diferido	<u>(99,320)</u>	<u>(1,632)</u>
	<u>(102,486)</u>	<u>(3,655)</u>
Resultado antes de participación en asociadas	379,213	211,889
Participación en el resultado de asociadas	<u>36,314</u>	<u>-</u>
Resultado antes de operaciones discontinuas	-	-
Operaciones discontinuadas	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado neto	<u>\$ 415,527</u>	<u>\$ 211,889</u>
Utilidad (pérdida) por acción	-	-
Utilidad neta básica por acción	<u>\$ 1.98</u>	<u>\$ 14.09</u>
Promedio ponderado de acciones en circulación	<u>210,019,039</u>	<u>15,028,558</u>

“Los presentes estados consolidados de resultados fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.”

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.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada)
Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, México D.F.

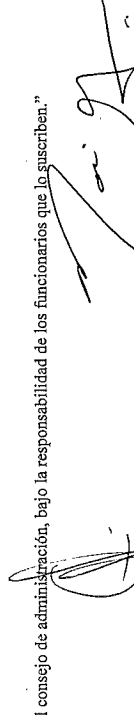
Estados consolidados de variaciones en el capital contable

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010
(En miles de pesos)

	Capital contribuido			Capital ganado					Total capital contable
	Capital social	Aportaciones para futuros aumentos de capital	Prima en venta de acciones	Obligaciones subordinadas en circulación	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado por valuación de instrumentos de cobertura	Resultado por valuación de títulos disponibles para la venta	Obligaciones laborales al retro	
Saldos al 31 de diciembre de 2009	\$ 490,873	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 135,749	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 811,479
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas									
Efecto por fusión	1,820	-	-	-	-	-	-	-	1,820
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	1,820	-	-	-	184,857	-	-	-	(184,857)
Total movimientos aprobados por los accionistas					184,857	-	-	-	1,820
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral									
Resultado neto	-	-	-	-	-	-	-	-	211,889
Total de resultado integral									211,889
Saldos al 31 de diciembre de 2010	492,693	-	-	-	320,606	-	-	-	1,025,188
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas									
Efecto por fusión	14,750	-	-	-	-	-	-	-	19,677
Cancelación de acciones	-	-	-	-	4,927	-	-	-	-
Traspaso del resultado del ejercicio anterior	-	-	-	-	211,889	-	-	-	(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

"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."


Ing. Angel Romanos Berrondo
Director General


L.C. Noé Godínez De la Cruz
Contralor

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros consolidados.

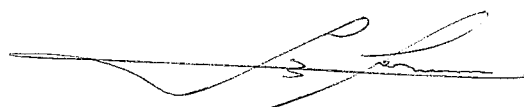
**Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A. de C.V.,
Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada)**
Av. Insurgentes Sur 664 3er Piso, Colonia Del Valle, Mexico D.F.

Estados consolidados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2010
(En miles de pesos)

	2011	2010
Resultado neto	\$ 415,527	\$ 211,889
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo:		
Estimación preventiva para riesgos crediticios	308,975	226,774
Depreciación y amortización	6,448	11,471
Provisiones	33,779	74,633
Impuestos a la utilidad diferidos	99,320	1,632
Efecto de fusión	19,677	2,820
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas	(36,314)	-
	<u>847,412</u>	<u>529,219</u>
Actividades de operación		
Cambio en inversiones en valores	191,395	(191,700)
Cambio en operaciones con instrumentos derivados	(495,717)	(25,729)
Cambio en cartera de crédito	(2,080,777)	(515,274)
Cambio en otras cuentas por cobrar	(711,971)	(795,981)
Cambio en otros activos	(25,755)	(83,293)
Cambio en pasivos bursátiles	1,909,618	566,417
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	702,428	492,827
Cambio en otras cuentas por pagar	<u>29,288</u>	<u>49,055</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	(481,491)	(503,678)
Actividades de inversión:		
Adquisición en inmuebles, mobiliario y equipo, neto	(4,662)	(7,703)
Inversiones en acciones	<u>(327,724)</u>	<u>-</u>
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	<u>(332,386)</u>	<u>(7,703)</u>
Incremento o disminución neto de efectivo	33,535	17,838
Disponibilidades al inicio del período	<u>30,779</u>	<u>12,941</u>
Disponibilidades al final del período	<u>\$ 64,314</u>	<u>\$ 30,779</u>

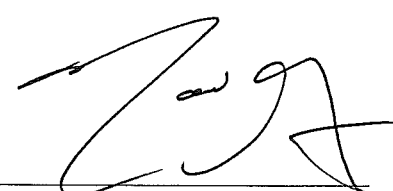
“Los presentes estados consolidados de flujos de efectivo fueron aprobados por el Consejo de Administración, bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben”.



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.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple,
Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes Crédito Real, S.A. 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 2011 y 2010

(En miles de pesos)

1. Actividades y entorno regulatorio

Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada y Subsidiaria (antes, Crédito Real, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada) (la “Compañía” o “Crédito Real”), es una de las principales instituciones no bancarias de México, que ofrece créditos personales con pago vía nómina, créditos grupales y créditos para la adquisición de bienes duraderos 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 72.2 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 personales con pago vía nómina se ofrecen a empleados sindicalizados de gobierno, a través, de una red nacional de 23 distribuidores. Se tienen convenios de exclusividad en la originación de créditos con pago vía nómina y una participación del 49% en dos de los principales distribuidores. Los créditos grupales, se otorga 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.

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 pagos 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 2011, 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 dos de nuestros principales distribuidores, Directodo Mexico, SAPI. de C.V. y Publiseg S.A. DE C.V. SOFOM, ENR .

Eventos significativos

Mediante Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas, de fecha 17 de junio de 2011, la Compañía resolvió lo siguiente:

- a. La Compañía adoptará la modalidad de “Sociedad Anónima Promotora de Inversión” que prevé la Ley del Mercado de Valores, y la reforma general consecuente a sus estatutos sociales. Por lo tanto y, a partir de dicha fecha, la razón social de la Compañía queda como Crédito Real, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.

- b. La fusión de la Compañía como sociedad fusionante y que subsiste, con Futu-Iem S.A. de C.V., y Rasteroz S.A. de C.V., como sociedades fusionadas y que se extinguen (la “Fusión”). La Fusión surte efectos a partir del 1 de julio de 2011 (la “Fecha Efectiva de Fusión”) y que frente a terceros surta efectos el 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 S.A. de C.V., y Rasteroz S.A. de C.V. Es mediante esta fusión que la Compañía formaliza su participación del 49% de las acciones de uno de sus principales distribuidores.

El 18 de noviembre, la Compañía adquirió el 49% de las acciones de Publiseg, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (“Publiseg”) como consecuencia 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.

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 1° 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 más de \$3,000 millones M.N. en todo el país.

Al 31 de diciembre de 2011, Directodo tenía 113 convenios de colaboración con 83 dependencias gubernamentales, y operaba 132 sucursales en 31 estados de la República Mexicana. Al 31 de diciembre de 2011, Directodo contaba con 1,115 empleados, incluyendo 809 ejecutivos de ventas y 70 operadores telefónicos.

A partir de la adquisición, todos los créditos originados por Directodo serán fondeados por la Compañía y se incluirán en la cartera de crédito de la Compañía

La adquisición de Directodo se efectuó mediante la fusión de la Compañía, 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 la Compañía, 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.

Continuando con la misma estrategia de integración vertical el 18 de noviembre de 2011, la Compañía 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. Durante el 2011, Credifiel fue el segundo mayor originador de créditos con pago vía nómina para la Compañía. 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 50 sucursales ubicadas en todos los estados de la República Mexicana con una fuerza de ventas de más de 800 promotores. Antes de la adquisición de Directodo y Publiseg, estas compañías colaboraban con la Compañía en la originación de créditos bajo las marcas Kondinero y Credifiel, respectivamente, los cuales eran adquiridos por la Compañía en operaciones de factoraje como las que usualmente la Compañía lleva a cabo con sus Distribuidores.

Actualmente, los créditos con pago vía nómina son originados por Directodo y Publiseg bajo las marcas comerciales Kondinero y Credifiel, respectivamente, y por otros 21 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 generados por los créditos originados por el mismo, pero el Distribuidor es responsable de administrar el servicio 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 242 dependencias gubernamentales y sindicatos que emplean o afilian a aproximadamente 1,500,000 trabajadores en todos los estados de la República Mexicana.

2. Principales diferencias con Normas de Información Financiera aplicables en México

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con los criterios contables establecidos por la Comisión, los cuales, en los siguientes casos, difieren de las Normas de Información Financiera aplicables en México (“NIF”), aplicadas comúnmente en la preparación de estados financieros para otro tipo de sociedades no reguladas:

- Los deudores diversos no cobrados en 90 ó 60 días dependiendo de su naturaleza, se reservan en el estado de resultados, independientemente de su posible recuperación por parte de la Compañía. Las NIF requieren que se realice un estudio de incobrabilidad.
- Cuando los créditos se mantengan en cartera vencida, el control de los intereses devengados se registra en cuentas de orden. Cuando dichos intereses son cobrados, se reconocen directamente en los resultados del ejercicio. A partir de enero de 2010, las NIF establecen que no deben reconocerse en los estados financieros, los intereses o rendimientos devengados de las cuentas por cobrar derivados de cuentas de difícil recuperación debido a que deben considerarse como activos contingentes.
- La Comisión establece metodologías para la determinación de la estimación preventiva para riesgos crediticios. Las NIF requieren la creación de una estimación para cuentas de cobro dudoso con base en un estudio de su recuperabilidad, sin establecer una metodología específica.
- La Participación de los Trabajadores en las Utilidades (“PTU”) corriente y diferida se presenta en el rubro de “Gastos de administración y promoción.” De conformidad con las NIF, la PTU corriente y diferida se presenta dentro del rubro de “otros ingresos y gastos”.
- Los criterios contables de la Comisión establecen que para la preparación del Estado de Flujos de Efectivo se lleve a cabo sobre el método indirecto, partiendo del resultado neto. De acuerdo con la NIF B-2 “Estado de flujo de efectivo” considera que puede prepararse con base al método directo e indirecto y partiendo del resultado antes de impuestos.
- Los ingresos por intereses derivados de los créditos se reconocen conforme a saldo insoluto. La NIF en México no contemplan una norma en específico respecto a la metodología de cálculo a aplicar sobre los ingresos provenientes de intereses de cartera, por lo que por supletoriedad, deberán de apegarse a las normas internacionales de información financiera (“IFRS” por sus siglas en inglés).

3. 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. Aún 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 la Comisión, la contabilidad de la Compañía se ajustará a las NIF definidas por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C. (CINIF) (antes Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo 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, tomando en consideración que las instituciones realizan operaciones especializadas.

Cambios en las NIF emitidas por el CINIF aplicables a la Compañía -

Los siguientes pronunciamientos contables fueron promulgados por el CINIF durante el ejercicio de 2010 y entraron en vigor a partir del 1° de enero de 2011:

NIF B-5, Información financiera por segmentos - Establece el enfoque gerencial para revelar la información financiera por segmentos a diferencia del Boletín B-5 que, aunque manejaba un enfoque gerencial, requería que la información a revelar se clasificará por segmentos económicos, áreas geográficas o por grupos homogéneos de clientes; requiere revelar por separado los ingresos por intereses, gastos por intereses y pasivos; e información sobre productos, servicios, áreas geográficas y principales clientes y proveedores.

NIF C-5, Pagos anticipados - Establece como una característica básica de los pagos anticipados el que estos no le transfieren aún a la Compañía los riesgos y beneficios inherentes a los bienes y servicios que está por adquirir o recibir; requiere que se reconozca deterioro cuando pierdan su capacidad para generar dichos beneficios y su presentación en el balance general, en el activo circulante o largo plazo.

NIF C-6, Propiedades, planta y equipo - Incorpora el tratamiento del intercambio de activos en atención a la sustancia comercial; incluye las bases para determinar el valor residual de un componente, considerando montos actuales; elimina la regla de asignar un valor determinado con avalúo a las propiedades, planta y equipo adquiridas sin costo alguno o a un costo que es inadecuado; establece la regla de continuar depreciando un componente cuando no se esté utilizando, salvo que se utilicen métodos de depreciación en función a la actividad.

Adicionalmente durante diciembre de 2010, el CINIF emitió las “Mejoras a las NIF 2011”, documento mediante el cual se incorporan cambios o precisiones a las NIF con la finalidad de establecer un planteamiento normativo más adecuado. Estas mejoras se clasifican en dos secciones de acuerdo con lo siguiente:

- a. Mejoras a las NIF que generan cambios contables, que son modificaciones que generan cambios contables en valuación, presentación o revelación en los estados financieros. Las NIF que sufren este tipo de mejoras son:

NIF B-1, Cambios contables y correcciones de errores
NIF B-2, Estado de flujos de efectivo
Boletín C-3, Cuentas por Cobrar
NIF C-13, Partes relacionadas

- b. Mejoras a las NIF que no generan cambios contables, que son modificaciones para hacer precisiones a las mismas, que ayuden a establecer un planteamiento normativo más claro y comprensible; por ser precisiones, no generan cambios contables en los estados financieros. Las NIF que sufren este tipo de mejoras son:

NIF C9, Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos
NIF D-4, Impuestos a la utilidad

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 2011 y 2010, 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 (la "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, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. ("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.

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 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 que tenía la Compañía tanto al 31 de diciembre de 2011 como de 2010 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 y Publiseg, bajo las marcas Kondinero 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 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.

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 7.
 - 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 7.

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 periodo 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.

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.

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.

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”.

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, impuesto sobre la renta, 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 (Cross Currency Swap), 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. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía ha registrado un efecto anticipado sobre la PTU, en virtud de que dicha obligación la calcula con base en el artículo 127, fracción III de la Ley Federal del Trabajo.

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 21)

Compromisos crediticios - Representan créditos irrevocables y líneas de crédito otorgadas no utilizadas.

Intereses devengados no cobrados derivados de la cartera vencida - Representa los intereses no reconocidos en el estado de resultados, por tratarse de operaciones clasificadas como cartera vencida.

4. Disponibilidades

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el efectivo se integra de la siguiente forma:

	2011	2010
Bancos:		
Moneda nacional	\$ 64,017	\$ 19,657
Moneda extranjera	297	3,404
Disponibilidades restringidas*	-	7,718
	<u>\$ 64,314</u>	<u>\$ 30,779</u>

* De acuerdo a las llamadas de margen derivado de los contratos de cobertura.

5. Inversiones en valores

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, las inversiones en valores se integran de la siguiente forma:

	Monto invertido	Tasa promedio	2011
Papel corporativo (a)	\$ 42,707	10.25%	\$ 46,734
Papel bancario	206,846	5.00%	206,876
Papel corporativo	-	-	-
Papel gubernamental	-	-	-
Total títulos para negociar	<u>206,846</u>		<u>206,876</u>
Total inversiones en valores	<u>\$ 249,553</u>		<u>\$ 253,610</u>

	Monto invertido	Tasa promedio	2010
Papel corporativo (a)	\$ 47,722	10.25%	\$ 49,381
Obligaciones subordinadas (b)	<u>30,000</u>	6.87%	<u>30,086</u>
Papel bancario	175,104	4.68%	175,146
Papel corporativo	162,318	4.73%	162,497
Papel gubernamental	<u>27,850</u>	4.10%	<u>27,895</u>
Total títulos para negociar	<u>365,272</u>		<u>365,538</u>
Total inversiones en valores	<u>\$ 442,994</u>		<u>\$ 445,005</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 2011 y 2010, las inversiones en dólares estadounidenses de la Compañía representan valuados en pesos \$46,734 y \$49,381 respectivamente.
- (b). Las inversiones en títulos para negociar, están integradas por deuda bancaria cuyos vencimientos van desde 1 a 31 días.

6. Cartera de crédito

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la cartera de crédito se integra como sigue:

	2011	2010
Cartera comercial-		
Cartera de crédito bruta	\$ 9,679,205	\$ 6,673,143
Menos-		
Intereses por devengar en operaciones de factoraje	(4,217,555)	(3,005,452)
Aforos en garantía	<u>(58,532)</u>	<u>(57,876)</u>
Cartera de crédito vigente	5,403,118	3,609,815
Cartera vencida	109,040	125,981
Menos-		
Estimación preventiva para riesgo crediticios	<u>(130,540)</u>	<u>(125,981)</u>
Cartera de crédito, neta	<u>\$ 5,381,618</u>	<u>\$ 3,609,815</u>

Al término de diciembre de 2011 se tiene una cartera vigente restringida por \$515,547 al amparo de contratos de apertura de créditos por aval.

La cartera bruta está conformada por 468,000 y 311,000 clientes al finalizar el 2011 y 2010 respectivamente. El monto promedio del crédito asciende a \$11 su plazo promedio a 32 meses y 30 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 2011, 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	\$ <u>852,948</u>	\$ <u>342,484</u>	\$ <u>222,289</u>	\$ <u>1,417,721</u>

Al 31 de diciembre de 2011, la antigüedad de los saldos de la cartera vencida es la siguiente:

	91 a 180	181 a 365	Total
Total	\$ <u>109,040</u>	\$ <u>-</u>	\$ <u>109,040</u>

Durante 2011, 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 dos de nuestros principales distribuidores, Directodo Mexico, S.A.P.I. de C.V. y Publiseg S.A. DE C.V. SOFOM, ENR. La colocación de estos principales distribuidores y los créditos directos represento el 78.5% de la colocación de la compañía durante 2011, a continuación se muestra la cartera de crédito por zona geográfica (en millones de pesos):

(No auditada)				
Entidad federativa	2011		2010	
	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾
Aguascalientes	\$ 55.4	1.0%	\$ 6.7	0.2%
Baja California Norte	87.5	1.6%	4.3	0.1%
Baja California Sur	27.9	0.5%	0.1	0.0%
Campeche	74.5	1.4%	21.4	0.6%
Chiapas	200.3	3.6%	75.7	2.0%

Entidad federativa	2011		2010	
	Monto del crédito ⁽¹⁾	% de la cartera ⁽²⁾	Entidad federativa	Monto del crédito ⁽¹⁾
Chihuahua	158.2	2.9%		26.7
Coahuila	113.0	2.0%		33.2
Colima	30.3	0.5%		1.1
Durango	22.3	0.4%		8.0
Estado de México	371.3	6.7%		545.0
Guanajuato	195.4	3.5%		31.9
Guerrero	657.6	11.9%		737.6
Hidalgo	106.4	1.9%		49.5
Jalisco	230.1	4.2%		13.8
Michoacán	297.0	5.4%		272.8
Morelos	61.2	1.1%		32.9
Nayarit	40.6	0.7%		0.5
Nuevo León	83.5	1.5%		24.0
Oaxaca	352.0	6.4%		349.6
Puebla	350.9	6.4%		450.0
Querétaro	87.3	1.6%		88.9
Quintana Roo	68.6	1.2%		28.6
San Luis Potosí	192.9	3.5%		157.7
Sinaloa	93.4	1.7%		14.0
Sonora	26.1	0.5%		17.5
Tabasco	180.5	3.3%		61.4
Tamaulipas	165.8	3.0%		53.8
Tlaxcala	60.6	1.1%		15.7
Veracruz	307.4	5.6%		174.0
Yucatán	116.3	2.1%		28.8
Zacatecas	65.1	1.2%		2.9
Distrito Federal	361.9	6.6%		259.2
Otros	<u>270.9</u>	4.9%		<u>148.5</u>
Total	<u>\$ 5,512.2</u>			<u>\$ 3,735.8</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 2011 se tienen 41,550 créditos reestructurados que representan un importe de \$509 y que representa el 9.2% 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 2011 asciende a \$204,900. Por su parte, la responsabilidad solidaria del distribuidor por créditos vencidos a esa misma fecha asciende a \$95,900, y se presenta dentro del rubro de Otras cuentas por cobrar. De esta forma, al 31 de diciembre de 2011 la cartera de crédito vencida fue de \$109,040.

7. Estimación preventiva para riesgos crediticios

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los movimientos de la estimación preventiva de riesgos crediticios fueron los siguientes:

	2011	2010
Saldo inicial	\$ 125,981	\$ 69,638
Aplicaciones de cartera	(304,416)	(170,431)
Incrementos a la reserva	<u>308,975</u>	<u>226,774</u>
Saldo final	<u>\$ 130,540</u>	<u>\$ 125,981</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%	-
Otras reservas(a)	<u>-</u>					<u>(25,351)</u>
Total	<u>\$ 5,512,158</u>					<u>\$ (130,540)</u>

La provisión preventiva por rango para riesgos crediticios al 31 de diciembre de 2010, 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	\$ 2,902,600	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	\$ (14,513)
A-2	395,246	0.99%	0.99%	0.99%	0.99%	(3,913)
B-1	191,709	1.00%	3.00%	4.99%	4.99%	(9,566)
B-2	120,260	5.00%	7.00%	9.99%	9.99%	(12,014)
B-3	72,791	10.00%	15.00%	19.99%	19.99%	(14,551)
C-1	29,996	20.00%	30.00%	39.99%	39.99%	(11,995)
C-2	23,194	40.00%	50.00%	59.99%	59.99%	(13,914)
D	-	60.00%	75.00%	89.99%	89.99%	-
E	-	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-
Otras reservas (a)	<u>-</u>					<u>(45,515)</u>
Total	<u>\$ 3,735,796</u>					<u>\$ (125,981)</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. Adicionalmente la administración determino necesario establecer otras reservas. Estas otras reservas le permitirán a la Compañía reflejar una estimación adecuada a un entorno económico descrito por las principales instituciones financieras como un entorno de menor crecimiento y de mayor incertidumbre.

8. Otras cuentas por cobrar, neto

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el rubro de otras cuentas por cobrar, se integra como sigue:

	2011	2010
Otras cuentas por cobrar a distribuidores (a)	\$ 1,518,719	\$ 851,027
IVA por recuperar	35,143	23,083
Otros deudores	10,683	2,064
Impuesto sobre la renta por recuperar	<u>23,154</u>	<u>33,334</u>
	1,587,699	909,508
Estimación para otras cuentas por cobrar	<u>(13,708)</u>	<u>(13,708)</u>
	<u>\$ 1,573,991</u>	<u>\$ 895,800</u>

- (a) Se integran por :

Concepto	2011	2010
Ingresos devengados en periodo anticipado	\$ 370,429	\$ 341,382
Anticipos a distribuidores	866,530	248,773
Responsabilidad subsidiaria del distribuidor	216,138	190,436
Otros adeudos	<u>65,622</u>	<u>70,436</u>
	<u>\$ 1,518,719</u>	<u>\$ 851,027</u>

9. Mobiliario y equipo, neto

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el rubro de mobiliario y equipo, se integra como sigue:

	Tasa de depreciación	2011	2010
Mobiliario y equipo de oficina	10%	\$ 7,000	\$ 7,000
Equipo de cómputo	30%	2,738	3,476
Equipo de transporte	25%	<u>250</u>	<u>-</u>
		9,988	10,476
Menos - Depreciación acumulada		<u>(4,618)</u>	<u>(3,871)</u>
		5,370	6,605
Gastos de instalación	5% y 10%	11,034	11,033
Menos - Amortización acumulada		<u>(2,122)</u>	<u>(1,571)</u>
		<u>8,912</u>	<u>9,462</u>
		<u>\$ 14,282</u>	<u>\$ 16,067</u>

10. Inversiones permanentes en asociadas

Al 31 de diciembre de 2011, las inversiones permanentes en subsidiaria y asociadas se integran como sigue:

Compañía	% de Participación	2011	
		Valor contable	Participación en los resultados
Directodo México, S.A.P.I. de C.V.	49.00	\$ 49,979	\$ 35,255
Publiseg, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R.	49.00	<u>314,060</u>	<u>1,059</u>
		<u>\$ 364,039</u>	<u>\$ 36,314</u>

Directodo Mexico S.A.P.I. de C.V. , y Publiseg, S.A. de C.V.SOFOM, E.N.R. son los principales distribuidores de la Compañía, actualmente sus esfuerzos de originacion se realizan en forma exclusiva para la Compañía. Al 31 de diciembre de 2011, ambas 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 Secretaria de Educación Pública Federal (SEP) y Sindicato de Salud. Sus operaciones iniciaron en 2006 y 2005, respectivamente, sus fuerzas de ventas tienen presencia a nivel nacional y cuentan con más de 180 sucursales.

11. Operaciones con instrumentos financieros derivados

La Compañía durante 2010 contrato cuatro instrumentos financieros derivados con fines de cobertura de valor razonable con tres instituciones financieras; (1) Bank of América Mexico, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Bank of América (2) CREDIT SUISSE AG, CaymanIslandsBranch, (3) BANK MORGAN STANLEY (France) SAS. Los instrumentos contratados son (CCS) Cross Currency Swap.

Al 31 de diciembre de 2011, los CCS contratados son los siguientes:

Características de la operación

Característica	BOFA (1)		BOFA (2)		CS		MORGAN	
	Dólares (USD)	Pesos (MXN)	Dólares (USD)	Pesos (MXN)	Dólares (USD)	Pesos (MXN)	Dólares (USD)	Pesos (MXN)
Divisa A:	BOFA (1)		BOFA (2)		CS		MORGAN	
Divisa B:	CR		CR		CR		CR	
Obligado a pagar tasa fija para cantidades en divisa A:	09 de Abril de 2010		22 de Sep 2010		09 de Abril de 2010		22 de Sep 2010	
Obligado a pagar tasa flotante para cantidades en divisa B:	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		13 de Abril de 2010		24 de Sep 2010	
Fecha de Vencimiento:	14 de Abril de 2015		14 de Abril de 2015		13 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 \$ 75,000,000.00		USD \$ 45,000,000.00	
Monto de referencia en divisa B:	MXN \$ 913,500,000.00		MXN \$ 189,750,000.00		MXN \$ 913,500,000.00		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.		\$12.1800 MXN por USD.		\$12.6825 MXN por USD.	
Tasa fija para cantidades en divisa A:	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	
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 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		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 a partir del 24 de Septiembre 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%		10.25%	
Tasa flotante para cantidades en divisa B:	8.2450 puntos % aplicables a la (TIEE) 28 días		9.1400 puntos % aplicables a la (TIEE) 28 días		8.2450 puntos % aplicables a la (TIEE) 28 días		8.9700 puntos % aplicables a la (TIEE) 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)	\$ 207,591		\$ 27,549		\$ 204,435		\$ 81,870	
Valor de mercado USD (miles)	\$ 14,884		\$ 1,975		\$ 14,657		\$ 5,870	
Colateral MXN	\$ -		\$ -		\$ -		\$ -	

El tipo de cambio al 31 de diciembre de 2011 es de 13.9476.

REF	RAZON SOCIAL
BOFA (1)	BANK OF AMERICA MEXICO, S.A. INSTITUCIÓN DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO BANK OF AMERICA
CS	CREDIT SUISSE AG, Cayman Islands Branch
MORGAN	BANK MORGAN STANLEY (France) SAS
CR	CREDITO 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 y la contraparte entrega una tasa fija en dólares estadounidenses. El flujo de los intercambios ocurre cada 28 días para la pata variable y para la pata fija 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 tasa variable y 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.

Los contratos de cobertura CCS descritos se consideran instrumentos financieros derivados con fines de cobertura y han sido designados como cobertura de valor razonable. De esta forma, para efectos contables los CCS se reconocen en el balance general a valor razonable y los cambios a éste se reconocen en el margen de intermediación del estado de resultados. Adicionalmente se reconoce el valor razonable del Senior Notes en el balance general y los cambios a éste del Senior Notes se reconocen en el margen de intermediación del estado de 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 2011, las pruebas de efectividad prospectivas y retrospectivas muestran que la cobertura ha sido efectiva. Al 31 de diciembre de 2011, \$521,445 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 2011, la Compañía cumplió con este compromiso durante el tiempo que existieron las llamadas de margen a consecuencia de la apreciación del peso mexicano frente al dólar americano.

Al 31 de diciembre de 2011 por la apreciación del dólar americano no se presentaron llamadas de margen, de esta forma no se tienen otorgados activos financieros como colateral. Al mismo periodo de 2010 se tenían disponibilidades restringidas de acuerdo a las llamadas de margen por un monto de \$7,718

La Compañía, mediante la contratación de los CCS tiene cubierto el riesgo de la devaluación del peso mexicano frente al dólar americano y tiene exposición al riesgo de una apreciación del peso mexicano frente al dólar americano. 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 TIIE.

La Compañía, cuenta con mecanismos y comités para medir la administración de riesgos y así asegurar una administración adecuada.

12. Otros activos, neto

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se integran como sigue:

	2011	2010
Gastos por emisión de títulos y comisiones por devengar de préstamos bancarios	\$ 112,966	\$ 86,279
Gastos y pagos anticipados	<u>2,959</u>	<u>331</u>
	115,925	86,610
Activo intangible red de sucursales (a)	80,641	80,641
Amortización acumulada	<u>(18,816)</u>	<u>(14,784)</u>
	61,825	65,857
Depósitos en garantía	<u>1,685</u>	<u>1,213</u>
	<u>\$ 179,435</u>	<u>\$ 153,680</u>

- (a) 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 y préstamos bancarios y de otros organismos

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la deuda se integra como sigue:

	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	2011	2010
Certificados bursátiles	TIE + 1.6% a 3.25%	Entre el 2012 y el 2014	\$ 1,940,000	\$ 531,085
Préstamos Bancarios en pesos	TIE + puntos	Entre el 2012 y el 2013	1,425,888	865,539
Préstamos Bancarios en USD	LIBOR + puntos	junio 13, 2013	139,476	-
Subtotal			3,505,364	1,396,624
Senior Notes	10.25%	abril 14, 2015	3,108,907	2,563,764
Intereses			21,742	63,580
Total			\$ 6,636,013	\$ 4,023,968

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 2011, se tienen emisiones quirografarias de Certificados Bursátiles por \$1,540,000 .

Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía también cuenta con préstamos bancarios garantizados por \$593,508 y préstamos bancarios quirografarios por \$971,857. Dichas líneas fueron otorgadas por nueve instituciones, para financiar capital de trabajo y compra de cartera. 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 dos años y pagan interés a una tasa variable.

Al 31 de diciembre de 2011, 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 13.9476, representa \$139,476 pesos y paga intereses a una tasa variable de LIBOR más puntos porcentuales.

Los vencimientos de la deuda contratada son como siguen:

2012	\$ 2,649,664
2013	555,700
2014	300,000
2015	3,108,907
Intereses devengados no pagados	<u>21,742</u>
Total	<u>\$ 6,636,013</u>

14. Acreedores diversos y otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el rubro de acreedores diversos y otras cuentas por pagarse integra como sigue:

	2011	2010
Provisiones para obligaciones diversas	\$ 30,645	\$ 11,437
Pasivo por obligaciones laborales al retiro	12,038	11,083
Impuestos por pagar	1,719	549
Otras Cuentas por pagar a distribuidores	87,639	48,042
IVA por pagar	29,839	11,541
Otros	<u>9,353</u>	<u>7,584</u>
	<u>\$ 171,233</u>	<u>\$ 90,236</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.

15. 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 2011 y 2010, el saldo del fondo del plan de beneficios definidos en la Compañía asciende a \$119 y \$122, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía amortiza las variaciones en los supuestos para el plan de primas de antigüedad en 3.44 y 3.51 años aproximadamente, respectivamente, con base en la vida laboral promedio remanente.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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:

	2011	2010
Obligaciones por beneficios definidos	\$ (20,013)	\$ (13,140)
Valor razonable de los activos del plan	<u>119</u>	<u>122</u>
Situación actual	<u>(19,894)</u>	<u>(13,018)</u>
Partidas pendientes de amortizar:		
Mejoras al plan por reconocer	3,447	31
Pérdidas actuariales no reconocidas	<u>4,409</u>	<u>4,721</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (12,038)</u>	<u>\$ (8,266)</u>

El costo neto del período se integra como sigue:

	2011	2010
Costo de servicios del año	\$ 1,718	\$ 869
Costo financiero	1,280	777
Rendimiento esperado de los activos	(10)	(8)
Amortización de pérdidas actuariales	260	136
Efecto de reducción de obligaciones	-	-
Reconocimiento inmediato de pérdidas actuariales del ejercicio	<u>224</u>	<u>1,313</u>
Costo neto del período	<u>\$ 3,472</u>	<u>\$ 3,087</u>

Las hipótesis económicas en términos nominales para 2011 y reales para 2010 utilizadas fueron:

	2011	2010
Tasa de descuento	8.50%	7.75%
Tasa de rendimiento esperado de los activos	6.25%	8.50%
Tasa de incremento de salarios	4.75%	4.75%

El movimiento del pasivo neto proyectado fue como sigue:

	2011	2010
Saldo inicial (nominal)	\$ (8,266)	\$ (6,480)
Ajuste actuarial de saldo inicial	-	-
Beneficios pagados a la reserva	-	1,300
Provisión del año	<u>(3,772)</u>	<u>(3,086)</u>
Pasivo neto proyectado	<u>\$ (12,038)</u>	<u>\$ (8,266)</u>

16. Partes relacionadas

Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía tiene los siguientes saldos con partes relacionadas no consolidadas:

	2011	2010
Cuentas por pagar:		
Servej SA de CV	<u>\$ 349</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 349</u>	<u>\$ -</u>

17. Capital contable

El capital social al 31 de diciembre de 2011 se integra como sigue:

	Número de acciones (clase I) capital fijo	Número de acciones (clase II) capital variable	Total de Acciones
Acciones serie "A"			
Sin expresión de valor nominal	37,555,390	151,207,748	188,763,138
Acciones serie "B y C"			
Sin expresión de valor nominal	-	111,236,862	111,236,862
Total	37,555,390	262,444,610	300,000,000

Mediante Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas de la Compañía de fecha 17 de junio de 2011, se resolvió lo siguiente;

- Derivado de la fusión descrita en la Nota 1 a los estados financieros, se incrementó el capital social de la Compañía, en su parte variable, en la cantidad de \$62,423, quedando la Sociedad con un capital social total pagado de \$502,706, de los cuales 1) \$62,931 corresponden a la parte fija; y 2) \$439,775 corresponden a la parte variable, con efecto a partir del 1 de julio de 2011 y que frente a terceros surta efectos de 21 de julio de 2011.
- La cancelación de la totalidad de las acciones de la Compañía actualmente en circulación, y emitir un total de 300,000,000 de nuevas acciones que representen el capital social total pagado de la Sociedad, mismas que, a partir de la Fecha Efectiva de Fusión, quedan distribuidas entre los accionistas de la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2011, el capital social asciende a \$507,443, de los cuales \$62,931, corresponden a la parte fija, y \$444,512, a la parte variable, representado por 188,763,138 acciones sin expresión de valor nominal correspondientes a la serie "A", clase I y II, representativas del capital fijo (sin derecho a retiro) y variable, siendo todas las acciones ordinarias y nominativas, y 111,236,862 acciones sin expresión de valor nominal correspondientes a las series "B y C" clase II, representativas del capital variable, siendo todas las acciones ordinarias y nominativas.

La distribución del capital contable, excepto por los importes actualizados del capital social aportado y de las utilidades retenidas fiscales, causará el Impuesto Sobre la Renta 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 Impuesto Sobre la Renta 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 2011, asciende a \$59,923, la cual solo para efectos de presentación en el balance general, se encuentra incluida en la cuenta de resultados de ejercicios anteriores.

18. Otros ingresos (gastos)

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se integran como sigue:

	2011	2010
Otros ingresos por servicios de administración (a)	\$ 13,056	\$ 9,667
Venta de adjudicados	231	371
Otros gastos	(948)	(2,262)
Devoluciones de impuestos	-	230
	<u>\$ 12,339</u>	<u>\$ 8,006</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

La Compañía está sujeta al ISR y al IETU.

ISR - La tasa es 30% para los años 2011 y 2010, y será 30% para 2012, 29% para el año 2013 y 28% para el año 2014.

IETU - Tanto los ingresos como las deducciones y ciertos créditos fiscales se determinan con base en flujos de efectivo de cada ejercicio. A partir de 2010 la tasa es 17.5% y para 2009 fue 17.0%. 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 os 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, de acuerdo con lo que se menciona en la INIF 8, Efectos del Impuesto Empresarial a Tasa Única, la Compañía identificó que esencialmente pagará ISR, por lo tanto, reconoce únicamente ISR diferido.

Los impuestos a la utilidad se integran como sigue:

	2011	2010
ISR:		
Diferido	\$ (99,320)	\$ (1,632)
Causado	\$ (3,166)	\$ (2,023)

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el saldo de impuestos diferidos se integra como sigue:

	2011	2010
Estimación preventiva para riesgos crediticios	\$ 35,247	\$ 6,960
Estimación para otras cuentas por cobrar	-	4,112
Mobiliario y equipo	3,843	3,180
Provisiones	1,473	1,434
Pagos anticipados	(22,425)	(11,451)
Otros activos	(119,057)	(75,348)
Operaciones con derivados	-	(8,248)
Pérdidas fiscales por amortizar	20,006	50,042
Pasivo por impuestos diferidos, neto	\$ (80,913)	\$ (29,319)

La conciliación de la tasa legal del ISR y la tasa efectiva expresada como un porcentaje de la utilidad antes de ISR es:

	2011	2010
Tasa legal	30%	30%
Efectos de la inflación	(11%)	(16%)
Operaciones con derivados	-	(4%)
Bienes adjudicados y recuperaciones de cartera	-	-
Ingreso diferido	(2%)	(17%)
Reserva de cartera	5%	4%
Otros	(1%)	5%
Tasa efectiva	21%	2%

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 2011 y 2010, 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 Impuesto Sobre la Renta 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, provisiones, gastos no deducibles y las estimaciones preventivas para riesgos crediticios que no se han hecho deducibles.

Pérdidas fiscales por amortizar - Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía tiene pérdidas fiscales por amortizar para efectos del ISR, que se indexarán hasta el año en que se apliquen, por un monto actualizado de:

	Pérdida fiscal amortizable
2020	\$ 66,688
	<u>\$ 66,688</u>

20. 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 2011 y 2010.
- 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). 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 2011 y 2010.

21. 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:

	2011	2010
Compromisos crediticios	\$ 103,992	\$ 204,461
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito vencida	<u>39,941</u>	<u>45,462</u>

22. 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 2011:

	Hasta 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	Total
Disponibilidades	\$ 64,314	\$ -	\$ -	\$ 64,314
Inversiones en valores	206,876	-	46,734	253,610
Operaciones con Valores y Derivados	-	-	521,445	521,445
Cartera de crédito Neta	1,360,516	950,358	3,070,744	5,381,618
Otras Cuentas por cobrar	397,918	277,956	898,117	1,573,991
Otros Activos	<u>28,811</u>	<u>22,915</u>	<u>506,030</u>	<u>557,756</u>
Total de activos	<u>\$ 2,058,435</u>	<u>\$ 1,251,229</u>	<u>\$ 5,043,070</u>	<u>\$ 8,352,734</u>
	Hasta 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	Total
Pasivos bursátiles	\$ 708,965	\$ 595,000	\$ 3,762,120	\$ 5,066,085
Préstamos bancarios y de otros organismos	1,048,128	306,100	215,700	1,569,928
Otras cuentas por pagar	<u>-</u>	<u>256,329</u>	<u>-</u>	<u>256,329</u>
Total de pasivos	<u>\$ 1,757,093</u>	<u>\$ 1,157,429</u>	<u>\$ 3,977,820</u>	<u>\$ 6,892,342</u>
Activos menos pasivos	<u>\$ 301,342</u>	<u>\$ 93,800</u>	<u>\$ 1,065,250</u>	<u>\$ 1,460,392</u>

23. 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.

24. Compromisos

La compañía cuenta con compromisos propios de la operación y los que se mencionan en la Nota 13 Pasivos bursátiles y préstamos bancarios y de otros organismos.

25. Nuevos pronunciamientos contables

Con el objetivo de converger la normatividad mexicana con la normatividad internacional, durante 2011 el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera promulgó las siguientes NIF, Interpretaciones a las Normas de Información Financiera (INIF) y mejoras a las NIF, que entran en vigor a partir del 1 de enero de 2012, como sigue:

B-3, Estado de resultado integral

B-4, Estado de variaciones en el capital contable

C-6, Propiedades, planta y equipo

Mejoras a las Normas de Información Financiera 2012

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.

La NIF C-6, Propiedades, planta y equipo.- Establece la obligación de depreciar componentes que sean representativos de una partida de propiedades, planta y equipo, independientemente de depreciar el resto de la partida como si fuera un solo componente

Mejoras a las NIF 2012.- Las principales mejoras que generan cambios contables que deben reconocerse en forma retrospectiva en ejercicios que inicien a partir 1 de enero de 2012, son:

Boletín B-14, Utilidad por acción.- Establece que la utilidad por acción diluida sea calculada y revelada cuando el resultado por operaciones continuas sea una pérdida, sin importar si se presenta una utilidad neta.

NIF C-1, Efectivo y equivalentes de efectivo.- Requiere que en el balance general el efectivo y equivalentes de efectivo restringidos se presenten a corto plazo, siempre que dicha restricción expire dentro de los doce meses siguientes a la fecha del balance general; si la restricción expira en fecha posterior, dicho rubro debe presentarse en el activo a largo plazo.

Boletín C-11, Capital contable.- Elimina la regla de registrar como parte del capital contable contribuido las donaciones que reciba una entidad, debiéndose registrar como ingreso en el estado de resultados, de conformidad con la NIF B-3, Estado de resultados.

Boletín C-15, Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición.- Elimina: a) la restricción de que un activo no esté en uso para poderse clasificar como destinado para la venta y b) la reversión de pérdidas por deterioro del crédito mercantil. Asimismo, establece que las pérdidas por deterioro en el valor de los activos de larga duración deben presentarse en el estado de resultados en los renglones de costos y gastos que correspondan y no como otros ingresos y gastos o como partida especial.

NIF D-3, Beneficios a los empleados.- Requiere que la PTU causada y diferida se presente en el estado de resultados en los rubros de costos y gastos que correspondan y no en el rubro de otros ingresos o gastos.

Así mismo, se emitieron Mejoras a las NIF 2012 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 periodo 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.

Con fecha 3 de febrero de 2012, se publicaron en el Diario Oficial de la Federación ciertas modificaciones a los criterios contables para “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.

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.

Los principales cambios son los siguientes:

- Se reestructura la presentación del estado de resultados de forma integral para su apego a NIF. Se eliminan los rubros de “Otros productos” y “Otros gastos” y las partidas que componían estos rubros se presentan ahora dentro del rubro de “Otros ingresos (egresos) de la operación” dentro del Resultado de la operación.
- En convergencia con NIF, se elimina el requerimiento de aumentar al resultado neto en el estado de flujos de efectivo, la estimación preventiva para riesgos crediticios.
- Se modifica el Criterio Contable B-6 “Cartera de crédito” de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de Crédito, principalmente para establecer lo siguiente:
 - El tratamiento para las reestructuras y renovación de créditos, así como a las comisiones y costos correspondientes.
 - La incorporación de las comisiones por reestructura de créditos como comisiones por el otorgamiento inicial del crédito siendo sujetas a su diferimiento durante el nuevo plazo del crédito reestructurado.
 - Asimismo, se establece que la presentación de las comisiones cobradas y pagadas debe realizarse neta de sus costos y gastos correspondientes.
 - Los requisitos que deben seguirse para considerar que existe pago sostenido por el acreditado.
 - Se deberá presentar en el rubro de “Otros activos”, el cargo diferido que, en su caso, se hubiera generado por la adquisición de cartera; y por otra parte la presentación en el rubro de “Créditos diferidos” y cobros anticipados, la opción de compra a precio reducido, así como el excedente que en su caso se hubiere originado por las adquisiciones de cartera.

- 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”.

26. Normas de información financiera internacionales

El 27 de enero de 2009, se publicó en el DOF ciertas modificaciones a las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores, referentes al artículo 78 de las Disposiciones, las cuales establecían que los estados financieros de dichas entidades deberán ser elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera “International Financial Reporting Standards” que emita el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad “International Accounting Standards Board”, así como dictaminados por auditor externo cuando así corresponda.

La auditoría y el dictamen del auditor externo, deberán ser realizados con base en las Normas Internacionales de Auditoría “International Standards on Auditing” emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Atestiguamiento “International Auditing and Assurance Standards Board” de la Federación Internacional de Contadores “International Federation of Accountants”.

Tratándose de los estados financieros que, en su caso, presenten las entidades financieras, deberán ser elaborados y dictaminados de acuerdo con las normas contables y de auditoría dictadas por las autoridades mexicanas competentes.

De conformidad a dicho artículo, la Compañía se encuentra exceptuada de aplicar Normas de Información Financiera Internacionales, así como el elaborar y divulgar obligatoriamente su información financiera con base en las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

Posteriormente se publicaron actualizaciones a dicho artículo, las cuales no modifican la no aplicación de presentar la información financiera de la Compañía bajo IFRS.

27. Autorización de la emisión de los estados financieros

Los estados financieros fueron autorizados para su emisión el 10 de abril de 2012, 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 (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.

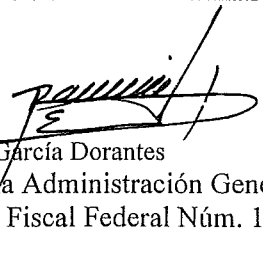
Opinión

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	-	-	Capital contable		
Entidades gubernamentales	-	-	Capital contribuido:		
Créditos al consumo	-	-	Capital social	630,677	507,443
Créditos a la vivienda	-	-	Prima en suscripción de acciones	1,386,531	-
Total de cartera de crédito vencida	106,892	109,040	Aportaciones para futuros aumentos de capital	-	-
Cartera de crédito	6,732,491	5,512,158	Prima en venta de acciones	-	-
Menos - Estimación preventiva para riesgos crediticios	(141,262)	(130,540)	Obligaciones subordinadas en circulación	-	-
Cartera de crédito, (neto)	6,591,229	5,381,618	Capital ganado:	2,017,208	507,443
Derechos de cobro adquiridos	-	-	Reservas de capital	-	-
(-)Menos - Estimación por irrecuperabilidad o difícil cobro	6,591,229	5,381,618	Resultado de ejercicios anteriores	933,789	537,422
Total de cartera de crédito, (neto)	2,504,308	1,573,991	Resultado por valuación de títulos disponibles para la venta	-	-
Otras cuentas por cobrar, (neto)	17,811	14,282	Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	29,289	-
Inmuebles, mobiliario y equipo, (neto)	752,495	364,039	Efecto acumulado por conversión	-	-
Inversiones permanentes en acciones	-	-	Resultado por tenencia de activos no monetarios	-	-
Otros activos	425,936	179,435	Resultado neto	614,145	415,527
Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles	425,936	179,435		1,379,223	932,949
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)

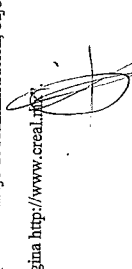
	2012	2011
Compromisos crediticios		
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito	\$ 495,833	\$ 103,992
vencida	\$ 51,296	\$ 39,941

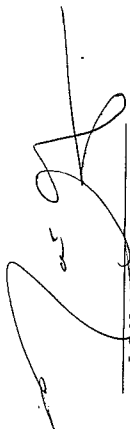
"El saldo histórico del capital social al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es de \$625,941 y de \$502,707 respectivamente".

"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)

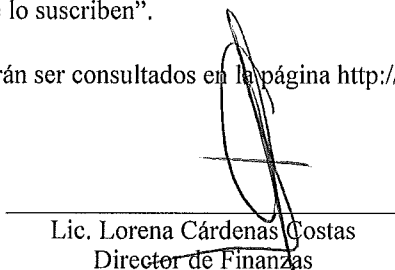
	2012	2011
Ingresos por intereses	\$ 2,090,435	\$ 1,912,291
Gastos por intereses	(654,829)	(612,769)
Resultado por posición monetaria, neto	-	-
Margen financiero	1,435,606	1,299,522
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(272,796)	(308,975)
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	1,162,810	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”.

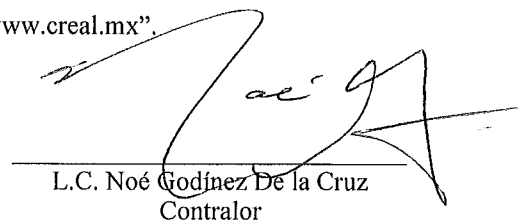
“Los presentes estados financieros podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>”.



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	-	-	-	-	(17,160)	-	-	-	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)

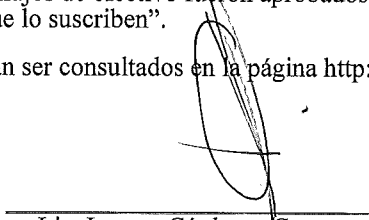
	2012	2011
Resultado neto	\$ 614,145	\$ 415,527
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo:		
Estimación preventiva para riesgos crediticios	272,796	308,975
Depreciación y amortización	4,106	6,448
Provisiones	88,652	33,779
Impuestos a la utilidad diferidos	137,562	99,320
Efecto de fusión	-	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".

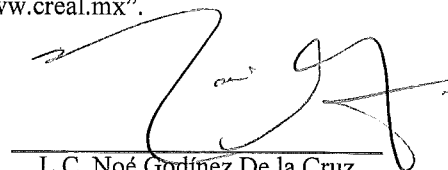
"Los presentes estados financieros podrán ser consultados en la página <http://www.creal.mx>".



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 \$ 189,750,000.00	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 14 de Abril de 2010.	Cada 28 días a partir del 14 de Abril 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	5,733	2,959
	<u>366,340</u>	<u>115,925</u>
Activo intangible red de sucursales (b)	80,641	80,641
Amortización acumulada	(22,848)	(18,816)
	<u>57,793</u>	<u>61,825</u>
Depósitos en garantía	1,803	1,685
	<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.

* * * * *