



4T17

INFORME DE Resultados

CONFERENCIA TELEFÓNICA

Jueves 22 de febrero de 2018

10:00 a.m. hora de México

11:00 a.m. hora del este de Estados Unidos

NÚMERO PARA PARTICIPAR EN LA CONFERENCIA TELEFÓNICA

1-334-323-7224 E.E.U.U. e Internacional

001-334-323-7224 México

CÓDIGO DE ACCESO A CONFERENCIA

REAL

CONTACTO

Iga Wolska

Directora de Relación con Inversionistas

+52 (55) 5228 9753

iwolska@creditoreal.com.mx

Relación con Inversionistas

+52 (55) 5340 5200

investor_relations@creditoreal.com.mx

Índice

Puntos Relevantes 4T17.....	4
Mensaje del Director General	6
Resultados de la Operación.....	8
Balance General	12
Razones Financieras	15
Resumen de la Operación	16
Resumen de los resultados anuales	19
Eventos relevantes y subsecuentes	20
ANEXOS.....	21
Estados Financieros Consolidados (EEFFS).....	21
Instrumentos Financieros Derivados.....	25
Calificaciones de Riesgo	26
Notas aclaratorias	27
Cobertura de Analistas.....	29

Índice de tablas y gráficos

Tabla 1: Información Relevante	5
Tabla 2: Resumen financiero	8
Gráfico 1: Ingresos por intereses por negocio	9
Gráfico 2: Gastos por intereses.....	9
Tabla 3: Estimación preventiva para riesgos crediticios por negocio.....	10
Tabla 4: Gastos de Administración por región	11
Tabla 5: Participación en resultados de asociadas	12
Tabla 6: Participación no controladora	12
Tabla 7: Cartera vencida por negocio	13
Gráfico 3: Deuda total.....	14
Tabla 8: Perfil de vencimiento de la deuda	14
Tabla 9: Deuda total por región	14
Gráfico 4: Principales razones financieras.....	15
Tabla 10: Resumen de la operación	16
Gráfico 5: Cartera de nómina por sector al 4T17.....	17
Gráfico 6: Cartera de nómina por región al 4T17	18
Tabla 11: Estado de Resultados Consolidado.....	21
Tabla 12: Balance General Consolidado.....	22
Tabla 13: Razones financieras.....	23
Tabla 14: Resumen Operativo.....	24
Tabla 15: Resumen Instrumentos Financieros Derivados al 4T17.....	25
Tabla 16: Calificaciones de Riesgo	26
Tabla 17: Tipo de cambio.....	28

Crédito Real

Incrementa 27.1% su utilidad neta en el 4T17

México, Ciudad de México, a 21 de febrero de 2018. Crédito Real, S.A.B. de C.V. SOFOM, E.R. ("Crédito Real") (BMV: CREAL*) anuncia sus resultados del cuarto trimestre y del año terminado el 31 de diciembre de 2017. Todas las cifras están expresadas en pesos mexicanos nominales (Ps.). Los Estados Financieros han sido preparados de acuerdo con las disposiciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("CNBV") y publicados en la Bolsa Mexicana de Valores ("BMV").

Puntos Relevantes 4T17

Durante 2016, la Compañía registró un efecto no recurrente procedente de la cancelación de cierta posición en derivados que se tenía contratada. En el presente reporte se presentarán en las tablas los resultados del 2016 con y sin el efecto no recurrente. Los resultados del 2017 son comparados contra el 2016 sin el efecto no recurrente.

- La cartera de crédito aumentó 21.3% alcanzando Ps. 29,015.0 millones al cierre del 4T17, en comparación con Ps. 23,927.0 millones al cierre del 4T16.
- El margen financiero incrementó 31.3%, para alcanzar Ps. 1,627.8 millones durante el 4T17, en comparación con Ps. 1,239.3 millones obtenidos durante el 4T16. Por consiguiente, el Margen de Interés Neto alcanzó 23.4% el 4T17.
- Durante el 4T17, la utilidad neta incrementó 27.1%, a Ps. 439.0 millones, comparado con Ps. 345.3 millones en el 4T16.
- El ROAE y ROAA alcanzaron 14.5% y 4.5%, respectivamente durante el trimestre. Excluyendo el Bono Perpetuo, el ROAE alcanzó 17.6%.
- El costo de fondeo del trimestre aumentó a 11.7%, lo que representa un incremento de 200 pbs. contra el 9.7% obtenido en el 4T16.

- La estimación preventiva para riesgos crediticios en el Estado de Resultados incrementó a Ps. 391.2 millones año contra año comparada con Ps. 290.1 millones en 4T16, mientras que el índice de cartera vencida decreció de 2.2% en el 4T16 a 2.1% en el 4T17.
- El índice de eficiencia ligeramente incrementó de 50.5% en el 4T16 a 52.5% reportado el 4T17.
- El índice de capitalización incrementó a 50.9% en el 4T17, en comparación con 38.8% en el 4T16. Excluyendo el Bono Perpetuo, el índice de capitalización alcanzó 36.4% en el 4T17.
- Durante el trimestre, la participación de deuda colocada a tasa fija representó 52% de la deuda total consolidada.
- Primera emisión por Ps. 800 millones, del programa de bursatilización de cartera de crédito de Ps. 10,000 millones, con una tasa de interés de TIIE + 225 pbs., a un plazo de 5 años. La emisión recibió calificaciones de “AAA(mex)vra” y “HT AAA (E)”, por parte de Fitch México y HR Ratings de México, S.A. de C.V., respectivamente.
- Primera emisión de US\$230 millones en Bonos Subordinados Perpetuos. Dados los criterios contables para este instrumento, la transacción mejoró significativamente la estructura de capital de la Compañía, ya que se registra completamente como capital.
- El 31 de enero de 2018, se completó la emisión de CHF\$170 millones de bonos con vencimiento en 2022, los cuales son quirografarios y no exigibles antes del vencimiento, con una tasa de interés de 2.875% anual.

Tabla 1: Información relevante

<i>Ps. millones</i>	4T17	4T16	% Var.	2017	2016 Recurrente	% Var. Recurrente	2016	% Var.
Ingresos por intereses	2,394.0	1,839.2	30.2	8,462.9	6,665.2	27.0	6,958.2	21.6
Margen Financiero	1,627.8	1,239.3	31.3	5,772.6	4,748.9	21.6	5,041.8	14.5
Utilidad Neta	439.0	345.3	27.1	1,661.1	1,542.1	7.7	1,714.0	(3.1)

<i>Ps. millones</i>	4T17	4T16	% Var.	2017	2016 Recurrente	Var. %
Cartera Total	29,015.0	23,927.0	21.3			
NPL	2.1%	2.2%	(0.1)			
ROAA	4.5%	3.8%	0.7	4.5%	4.5%	-
ROAE	14.5%	15.1%	(0.6)	15.9%	18.4%	(2.5)
ROAE (sin Bono Perpetuo)	17.6%	15.1%	2.5	17.6%	18.4%	(0.8)

Mensaje del Director General

Me complace informar que, a pesar del ambiente retador prevaleciente en México, los resultados del 4T17 registraron un desempeño mejor a lo esperado, brindándonos el impulso necesario para superar los objetivos planteados en nuestra Guía de Resultados 2017.

Durante el ejercicio, nuestra cartera total de crédito incrementó en 21.3% AsA. Dentro de este crecimiento, destacó nuestro segmento de Nómina, actualmente con una participación de 66.5% de la cartera de crédito total, ya que registró una originación 15.9% superior a la de 2016, la cual ascendió a los Ps. 5,758 millones, en un contexto nacional en que la confianza del consumidor se ha mantenido firme, a pesar de las presiones inflacionarias existentes.

Por su parte, en Centroamérica, ante una coyuntura macroeconómica estable, Instacredit continúa afirmándose como nuestro segundo negocio de mayor importancia, con una participación del 15.9% en la cartera de crédito total.

En lo referente a Autos Usados, la originación se vio ralentizada, principalmente en la operación en E.E.U.U., debido a: i) la desaceleración generalizada en la venta de vehículos; y, ii) la todavía persistente presión ejercida por la administración Trump entre la comunidad hispana. Estos factores fueron parcialmente compensados por la reposición de parque vehicular en los estados afectados por Harvey, aunque en menor medida que lo previsto. Por lo que, iniciamos 2018 con la implementación de nuevas estrategias comerciales para impulsar la generación del crédito.

Adentrándonos en los indicadores destacados de la operación consolidada, nuestro Índice de Cartera Vencida fue de 2.1% durante el trimestre, disminuyendo 10 pbs. AsA; manteniéndose como uno de los más sólidos del mercado. Cerrar el año en este rango de mora, es prueba clara de la firmeza de nuestra operación y modelo de negocio.

Ahondando en los resultados del trimestre con mayor detalle, la utilidad neta del 4T17 se incrementó fuertemente en 27.1% AsA, ascendiendo a Ps. 439 millones, mientras que el margen financiero mostró un incremento anual de 31.3%; principalmente, en seguimiento a una mayor originación y al otorgamiento de nuevos créditos bajo condiciones de una mayor tasa de interés. Por su parte, el costo promedio de fondeo aumentó en 200 pbs. vs. el 4T16 (mayormente en línea con el aumento en la tasa de referencia), totalizando Ps.766 millones.

En lo referente a nuestra posición financiera, buscando extender nuestra agenda de vencimientos, impulsar la liquidez y diversificar las fuentes de fondeo, y como muestra de nuestro ágil acceso a los mercados nacionales e internacionales, llevamos a cabo la primera emisión al amparo de nuestro programa de bursatilización de cartera (de hasta Ps. 10,000 millones), por un monto de Ps. 800 millones, así como concluimos exitosamente nuestra oferta de Bonos Perpetuos, por US\$230 millones. Adicionalmente, en enero de 2018, colocamos satisfactoriamente CHF\$170 millones en bonos, en el

mercado suizo. Es importante destacar que esta transacción representa la primera colocación de deuda en francos suizos por parte de una institución no financiera en México y la segunda en Latinoamérica.

A la par de lo anterior, realizamos amortizaciones puntuales de nuestra deuda quirografaria de C.P. y L.P., y en congruencia a nuestra estrategia de control de riesgos, contratamos un *swap* para cubrir los primeros 2 años los pagos de cupones de nuestros Bonos Perpetuos e iniciamos la búsqueda de las mejores opciones de cobertura del principal e intereses de los bonos recientemente colocados en el mercado suizo.

Por último, quiero expresar mi gratitud a todo el equipo de CREAL por su gran esfuerzo en la consecución de los resultados de 2017, así como a nuestros inversionistas por su confianza. Les comparto con optimismo que continuaremos fortaleciéndonos durante este año que inicia, estableciendo en nuestra Guía 2018 el siguiente objetivo de crecimiento: Cartera Consolidada de Crédito entre 15% y 20%.

Ángel Romanos Berrondo
Director General

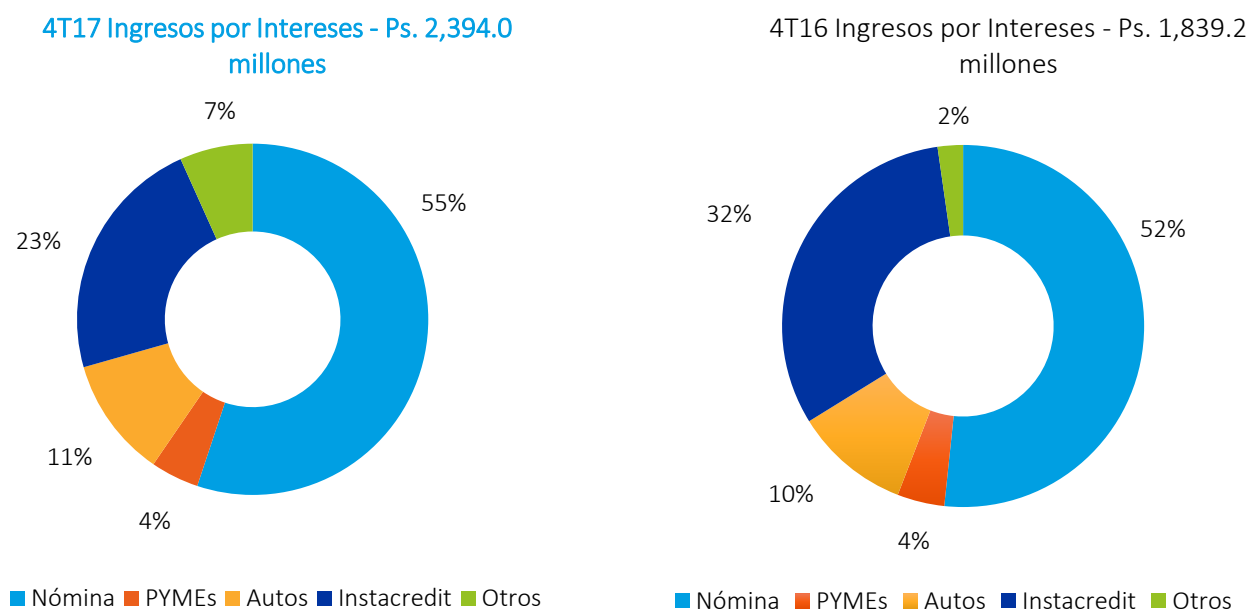
Resultados de la Operación

Tabla 2: Resumen financiero

<i>Ps. millones</i>	4T17	4T16	% Var.	2017	2016 Recurrente	% Var. Recurrente	2016	% Var.
Ingresos por Intereses	2,394.0	1,839.2	30.2	8,462.9	6,665.2	27.0	6,958.2	21.6
México	1,640.2	1,037.6	58.1	5,774.7	3,999.0	44.4	4,292.0	34.5
Centroamérica	542.7	642.8	(15.6)	2,100.0	1,957.9	7.3	1,957.9	7.3
Estados Unidos	211.2	158.8	33.0	588.2	708.2	(16.9)	708.2	(16.9)
Margen financiero	1,627.8	1,239.3	31.3	5,772.6	4,748.9	21.6	5,041.8	14.5
México	982.4	546.2	79.9	3,385.0	2,452.0	38.1	2,745.0	23.3
Centroamérica	471.7	601.2	(21.5)	1,877.7	1,744.9	7.6	1,744.9	7.6
Estados Unidos	173.6	92.0	88.7	509.8	551.9	(7.6)	551.9	(7.6)
Utilidad Neta	439.0	345.3	27.1	1,661.1	1,542.1	7.7	1,714.0	(3.1)
México	378.0	320.6	17.9	1,432.4	1,408.2	1.7	1,580.2	(9.3)
Centroamérica	98.5	106.2	(7.3)	358.8	233.8	53.4	233.8	53.4
Estados Unidos	(37.4)	(81.5)	(54.1)	(130.1)	(100.0)	30.1	(100.0)	30.1

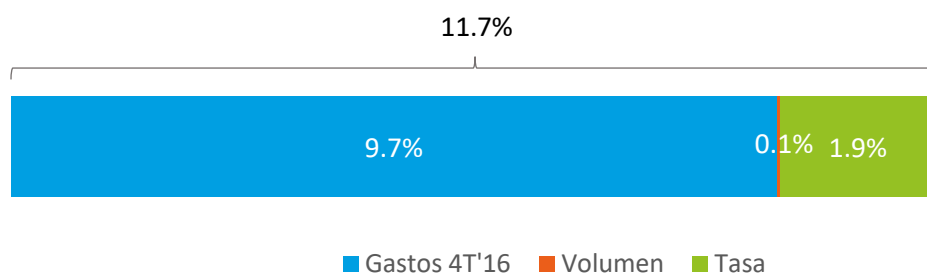
Los **Ingresos por intereses** alcanzaron Ps. 2,394.0 millones durante el 4T17, lo que representa un incremento de 30.2% comparado con Ps. 1,839.2 millones reportados en el 4T16. El aumento fue impulsado principalmente por el efecto combinado de crecimiento de la cartera de crédito consolidada, ampliamente apoyado por el negocio de Nómina, y mayores tasas de interés sobre los créditos otorgados, correspondientes a los ajustes en la tasa de referencia de México.

Gráfico 1: Ingresos por intereses por negocio



Los **gastos por intereses** aumentaron 27.7% en el 4T17 alcanzando Ps. 766.2 millones comparado con los Ps. 599.8 millones reportados el 4T16. El incremento es derivado de mayores costos de fondeo. Durante el trimestre, el costo de fondeo fue 11.7%

Gráfico 2: Gastos por intereses



El **margen financiero** incrementó 31.3% durante el 4T17, alcanzando Ps. 1,627.8 millones comparado con Ps. 1,239.3 millones en el 4T16, impulsado por el aumento en ingresos por intereses. El margen financiero originado por los negocios internacionales representó 39.6% o Ps. 645.4 millones del margen financiero total durante el trimestre.

La **estimación preventiva para riesgos crediticios** alcanzó Ps. 391.2 millones durante el 4T17, comparado con Ps. 290.1 millones registrados el 4T16, lo que representa 1.4% sobre la cartera de crédito total. El incremento de Ps. 101.1 millones o 34.8%, se atribuyó principalmente a: i) un aumento de Ps. 53.0 millones o 18.3% debido al deterioro de la cartera de autos usados de Instacredit; ii) un incremento de Ps. 41.4 millones o 14.3% por la cartera de crédito de Nómina registrada bajo el programa de bursatilización; iii) un incremento de Ps. 23.3 millones o 8.0% en el negocio de PYMEs, debido a que en el 4T16 sus provisiones fueron inusualmente bajas; iv) un incremento de Ps. 22.2 millones o 7.6% en el negocio de Nómina por la expansión de la cartera de crédito; y v) un aumento de Ps. 14.0 millones o 4.8% en la línea de Otros.

Estos factores fueron parcialmente compensados por: i) una disminución de Ps. 52.8 millones o 18.2% relacionada con el negocio de Autos Usados en Estados Unidos.

Tabla 3: Estimación preventiva para riesgos crediticios por negocio

<i>Ps. millones</i>	4T17	4T16	% Var.	2017	2016	% Var.
Nómina	(44.0)	(21.8)	-	(165.1)	(67.7)	-
Pymes	(22.2)	1.1	-	(57.9)	(18.3)	-
Autos	(53.2)	(106.0)	(49.8)	(330.6)	(285.8)	15.7
Instacredit	(196.3)	(143.3)	37.0	(732.6)	(426.6)	71.7
Bursatilización	(41.4)	-	-	(41.4)	-	-
Otros	(34.1)	(20.1)	69.5	(15.5)	(33.0)	(53.1)
Total	(391.2)	(290.1)	34.8	(1,343.1)	(831.6)	61.5

Durante los últimos doce meses, la Compañía gradualmente ha construido una sólida estimación preventiva para riesgos crediticios como lo muestra el incremento de cobertura sobre cartera vencida de 148.4% durante el 4T16 a 176.4% en el 4T17, a pesar de una disminución de 10 pbs. en el índice de cartera vencida, pasando de 2.2% durante el 4T16 a 2.1% en el 4T17.

Comisiones y tarifas cobradas en el 4T17 aumentaron 55.1% a Ps. 227.2 millones, comparado con el 4T16. Este rubro se integra por las comisiones cobradas de Resuelve e Instacredit de Ps. 135.4 millones y Ps. 91.8 millones, respectivamente.

Comisiones y tarifas pagadas incrementó Ps. 74.0 millones durante el 4T17 a Ps. 60.3 millones, comparado con el 4T16. Este concepto refleja principalmente las comisiones pagadas por las emisiones de la deuda.

El efecto neto entre las comisiones cobradas y pagadas al 4T17 ascendió a Ps. 167.0 millones, lo que representa un incremento de Ps. 6.7 millones o 4.2% comparado con el efecto neto de Ps. 160.3 millones obtenido en el 4T16.

El **Resultado por Intermediación** fue de Ps. (1.6) millones al cierre del 4T17. Esta línea representa el resultado y valuación de los Instrumentos Financieros Derivados.

Otros ingresos de la operación incluyen principalmente los ingresos generados por la venta de seguros para los autos usados en Estados Unidos y por la recuperación de cuentas incobrables. Durante el 4T17, los otros ingresos de la operación sumaron Ps. 143.8 millones, comparado con Ps. (50.3) millones reportado el 4T16. Al 4T17, la Compañía recuperó Ps. 66.9 millones de cuentas incobrables.

El **Costo de Riesgo** durante el trimestre fue de 5.4%, comparado con 4.9% reportado el 4T16, como resultado del incremento en la cuenta de Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios. Sin embargo, debido a la recuperación de cuentas incobrables, la línea de Estimaciones Preventivas hubiera decrecido a Ps. 324.3 millones, por lo tanto, el costo de riesgo sería 4.5%

Los **gastos de administración** alcanzaron Ps. 997.8 millones durante el 4T17, teniendo un crecimiento de 23.7% en comparación con los Ps. 806.5 millones registrados durante el 4T16. El incremento de Ps. 191.3 millones o 23.7%, se atribuyó principalmente a: i) un aumento de Ps. 95.2 millones o 11.8% en los gastos administrativos de Estados Unidos por la depreciación del peso mexicano frente al dólar y el reconocimiento de gastos de nuestra compañía de seguros; ii) un incremento de Ps. 59.1 millones o 7.3% en el negocio de Nómina por mayores gastos de originación; iii) un incremento de Ps. 30.0 millones o 3.7% en Centroamérica por los gastos regulares para la expansión de la cartera de crédito; y iv) un incremento de Ps. 7.0 millones o 0.9% por los gastos de emisiones de deuda.

Tabla 4: Gastos de Administración por región

<i>Ps. millones</i>	4T17	4T16	% Var.	2017	2016	% Var.
México	(435.8)	(376.7)	15.7	(1,652.5)	(1,503.5)	9.9
Gastos por emisiones de deuda	(27.4)	(20.4)	34.4	(123.4)	(81.2)	51.9
Centroamérica	(320.5)	(290.5)	10.3	(1,081.9)	(939.5)	15.2
Estados Unidos	(214.1)	(118.9)	80.1	(559.8)	(397.8)	40.7
Total	(997.8)	(806.5)	23.7	(3,417.5)	(2,922.0)	17.0

Durante el 4T17, los **impuestos a la utilidad** incrementaron por Ps. 118.0 millones a Ps. 130.3 millones, comparado con Ps. 12.3 millones en el 4T16. La **tasa efectiva de impuestos** en el 4T17 fue de 23.8%, mientras que en el 4T16 fue de 3.8%.

La **participación en resultados de asociadas** alcanzó Ps. 68.7 millones durante el 4T17, comparado con Ps. 43.8 millones reportados en el 4T16. El incremento se debe a mayores ingresos en las empresas en las que la Compañía tiene participación minoritaria del segmento de nómina (Crédito Maestro y Credifiel).

Tabla 5: Participación en resultados de asociadas

<i>Ps. millones</i>	4T17	4T16	% Var.	2017	2016	% Var.
Crédito Maestro	57.3	41.5	38.1	117.4	114.0	2.9
Credifiel	7.9	5.0	59.1	26.1	14.6	78.4
Contigo	1.1	2.6	(59.0)	11.0	13.2	(16.5)
Bluestream	(0.7)	0.2	-	0.8	0.7	19.0
Otros	3.1	(5.5)	-	22.5	(6.4)	-
Total	68.7	43.8	56.9	177.7	136.1	30.6

La **participación no controladora** registró Ps. 47.4 millones comparado con Ps. 12.5 millones el 4T16. Esta cifra refleja la participación en la utilidad que corresponde a las subsidiarias de Crédito Real por su participación accionaria.

Tabla 6: Participación no controladora

<i>Ps. millones</i>	4T17	4T16	% Var.	2017	2016	% Var.
Instacredit	(42.2)	(40.6)	4.0	(153.8)	(69.1)	122.7
Don Carro	6.2	49.2	(87.4)	47.3	37.6	25.8
Resuelve	(3.2)	(11.8)	(73.3)	(9.0)	(22.0)	(59.0)
Otros	(8.3)	(9.3)	(10.6)	(38.3)	(51.7)	(25.9)
Total	(47.4)	(12.5)	279.2	(153.8)	(105.2)	46.3

El **resultado neto** aumentó 27.1% alcanzando Ps. 439.0 millones durante el 4T17 comparado con los Ps. 345.3 millones del 4T16.

Balance General

Los **activos totales** al cierre del 4T17 alcanzaron Ps. 42,237.5 millones, un aumento de 17.6% sobre los Ps. 35,915.4 millones registrados al cierre del 4T16. El aumento fue impulsado por el crecimiento de la cartera de crédito consolidada.

La **cartera de crédito** al final del 4T17 fue de Ps. 29,015.0 millones, logrando un incremento de 21.3% respecto al año anterior, cuando finalizó en Ps. 23,927.0 millones. El aumento es explicado principalmente por el crecimiento de doble dígito en los negocios de Nómina y PYMEs. Cabe destacar que, a pesar del presente entorno de alta inflación y alzas en las tasas de interés, nuestra originación fue mayor este trimestre en comparación con el 3T17 y el 4T16.

La **cartera vencida** como porcentaje de la cartera de crédito total al final del 4T17 fue de 2.1% equivalente a Ps. 605.2 millones, en comparación con el 2.2% equivalente a Ps. 517.0 millones al cierre del 4T16. El Índice de Cartera Vencida presentó las disminuciones más importantes en los negocios de Autos Usados y Nómina.

Tabla 7: Cartera vencida por negocio

<i>Ps. millones</i>	4T17	4T16	% Var	3T17	% Var
Nómina	232.5	295.8	(21.4)	271.8	(14.4)
Pymes	23.5	11.9	96.7	48.3	(51.4)
Autos Usados	29.3	92.3	(68.3)	31.1	(5.8)
Instacredit	239.7	103.2	-	231.8	3.4
Otros	80.2	13.8	-	40.2	99.3
Total	605.2	517.0	17.1	623.2	(2.9)

La **estimación preventiva para riesgos crediticios** al cierre del 4T17 alcanzó Ps. 1,067.5 millones equivalente a una cobertura como porcentaje de cartera vencida de 176.4%, comparada con Ps. 767.5 millones o 148.4% de cobertura como porcentaje de cartera vencida en el 4T16.

Otras cuentas por cobrar aumentaron a Ps. 4,803.1 millones en el 4T17, en comparación con los Ps. 3,557.3 millones en el 4T16. Esta línea incluye los ingresos pagados anticipadamente a los distribuidores de Nómina, conforme a los acuerdos comerciales.

La **deuda total** alcanzó Ps. 23,584.5 millones en el 4T17, en comparación con Ps. 24,588.5 millones en 4T16. En el 4T17, la Compañía emitió US\$230 millones en Bonos Subordinados Perpetuos. Bajo NIIF, el principal tiene tratamiento de capital y se reconoce en la línea de Capital Social, mientras que los intereses se reconocen en Gastos por Intereses. Los recursos netos se utilizaron para prepagar los vencimientos a corto plazo.

- La Deuda Bursátil en mercados locales e internacionales en conjunto alcanzó los Ps. 14,543.9 millones en el 4T17, una disminución de 13.9% en comparación con los Ps. 16,888.4 millones al cierre del 4T16.
- La Deuda Bancaria al 4T17 fue de Ps. 9,040.6 millones, un incremento del 17.4% en comparación con Ps. 7,700.1 millones al cierre del 4T16.
- En el 4T17, la Compañía realizó la primera emisión de Ps. 800 millones, de su programa de bursatilización de cartera de crédito de Ps. 10,000 millones aprobado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("CNBV").

Gráfico 3: Deuda total

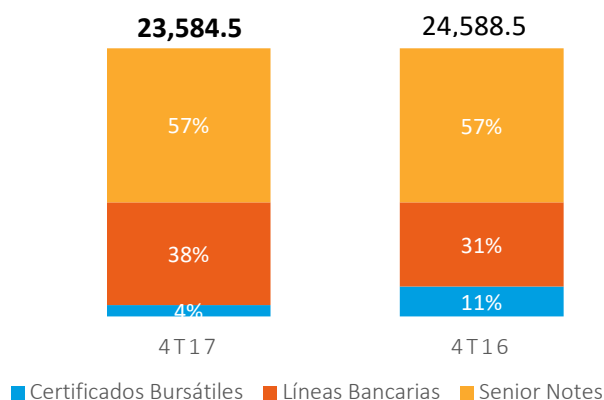


Tabla 8: Perfil de vencimiento de la deuda

Vencimiento de deuda al 31 de diciembre de 2017

Año	Monto ¹	% de total
2018	6,934.4	29.4%
2019	4,128.5	17.5%
> 2020	12,521.6	53.1%
Total	23,584.5	100.0%

1) Ps. Millones

Tabla 9: Deuda total por región

	4T17	4T16	Var. %	Costo fondeo 4T17	Costo fondeo 4T16
México	18,222.3	19,476.3	(6.4)	12.5%	9.6%
Centroamérica	3,121.1	2,849.7	9.5	12.3%	11.5%
Estados Unidos	2,241.1	2,262.5	(0.9)	6.7%	8.5%
Total	23,584.5	24,588.5	(4.1)	11.7%	9.7%

El **Pasivo total** alcanzó Ps. 27,469.2 millones en el trimestre, generando un incremento del 3.1% respecto a los Ps. 26,638.0 millones del 4T16. El perfil de vencimiento de la deuda alcanzó un promedio ponderado de 3.3 años al cierre de 4T17.

El **capital contable** aumentó a Ps. 14,768.4 millones en el 4T17 comparado con Ps. 9,277.4 millones en el 4T16, implicando un incremento de 59.2% año contra año. El incremento se debe al reconocimiento de los Bonos Subordinados Perpetuos en el Capital Social de la Compañía.

Al cierre del 4T17, la Compañía cuenta con 5.3 millones de acciones en sus fondos de recompra.

Razones Financieras

La **Razón de Eficiencia** incrementó a 52.5% en el 4T17 en comparación con el 50.5% obtenido en el 4T16. La razón de eficiencia excluye Resuelve, ya que este negocio no supone riesgo de crédito. Las cifras del 4T16 fueron ajustadas con propósitos de comparación.

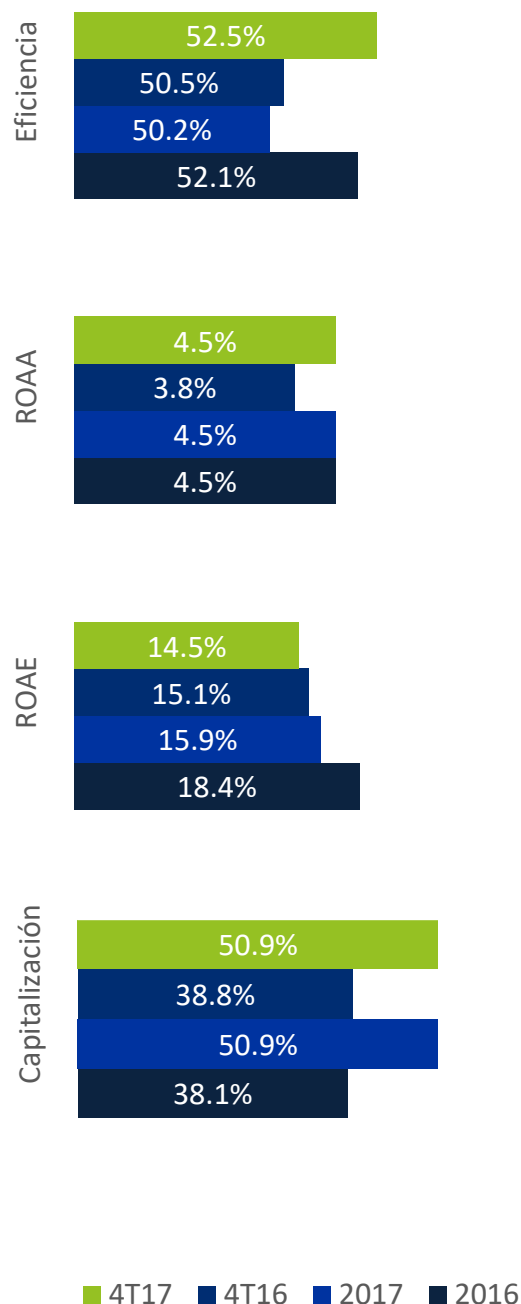
Durante el 4T17, Crédito Real tuvo un **Retorno sobre Activos Promedio** ("ROAA") de 4.5% comparado al 3.8% reportado en el 4T16.

El **Retorno Sobre Capital Promedio** ("ROAE") fue de 14.5% en el 4T17, mientras que en el 4T16 fue de 15.1%. Excluyendo el Bono Perpetuo, el ROAE alcanzó 17.6% en el 4T17.

El **Índice de Capitalización** de la Compañía alcanzó 50.9% en el 4T17, comparado con 38.8% en 4T16. Excluyendo el Bono Perpetuo, el índice de capitalización alcanzó 36.4% en el 4T17.

En el 4T17, el **Costo de Fondeo** se elevó a 11.7%, lo que significa un incremento de 200 pbs. frente al 9.7% del 4T16. El incremento se explica por mayores costos de fondeo debido al alza en la tasa de referencia (TIIE) de México.

Gráfico 4: Principales razones financieras



Resumen de la Operación

Tabla 10: Resumen de la operación

4T17						4T16					
	Cartera ¹	%	Clientes	NPL's	Saldo Promedio	Cartera ¹	%	Clientes	NPL's	Saldo Promedio	Var. % Cartera
Nómina	19,307.8	66.5%	379,533	1.2%	50,873	14,530.4	60.7%	352,667	2.0%	41,202	32.9
PYMEs	1,746.1	6.0%	360	1.3%	4,850,147	1,368.5	5.7%	233	0.9%	5,873,228	27.6
Autos	2,714.0	9.4%	14,154	1.1%	191,745	2,778.6	11.6%	14,875	3.3%	186,797	(2.3)
Instacredit	4,612.7	15.9%	181,314	5.2%	25,441	4,390.7	18.4%	161,785	2.4%	27,139	5.1
Otros	634.5	2.2%	257,481	3.6%	2,464	858.8	3.6%	253,986	1.6%	3,381	(26.1)
Total	29,015.1	100.0%	832,842	2.1%	34,839	23,927.0	100.0%	783,546	2.2%	30,537	21.3

	4T17 Originación ²	%	4T16 Originación ²	%	Var. %	2017 Originación ²	%	2016 Originación ²	%	Var. %
Nómina	1,816.7	36.4%	1,225.3	26.0%	48.3	5,758.2	30.6%	4,969.3	27.6%	15.9
PYMEs	645.1	12.9%	914.0	19.4%	(29.4)	2,783.3	14.8%	3,712.2	20.6%	(25.0)
Autos	463.5	9.3%	532.1	11.3%	(12.9)	1,819.8	9.7%	2,084.0	11.6%	(12.7)
Instacredit	759.8	15.2%	857.1	18.2%	(11.4)	3,322.5	17.6%	2,999.4	16.7%	10.8
Otros	1,310.0	26.2%	1,187.1	25.2%	10.4	5,151.8	27.4%	4,244.6	23.6%	21.4
Total	4,995.1	100.0%	4,715.7	100.0%	5.9	18,835.6	100.0%	18,009.5	100.0%	4.6

(1) y (2) cifras en Ps. millones.

Crédito Real Nómina expandió su cartera de crédito a Ps. 19,307.8 millones en el 4T17, un aumento del 32.9% en comparación con Ps. 14,530.4 millones del 4T16. Aproximadamente 83% de los préstamos de nómina que se originaron durante 4T17 provinieron de los distribuidores asociados, en los que contamos con una participación accionaria. Durante el 4T17, la originación alcanzó Ps. 1,816.7 millones, mostrando un incremento de 48.3% comparado con el 4T16 de Ps. 1,225.3 millones. La cartera vencida disminuyó a 1.2%.

La Compañía continúa apoyando el crecimiento de la cartera con el segmento de pensionados; en el 4T17 este segmento representó el 40.6% de la originación. Los siguientes diagramas muestran la composición de la cartera de Nómina por sector y por estado:

Gráfico 5: Cartera de nómina por sector al 4T17

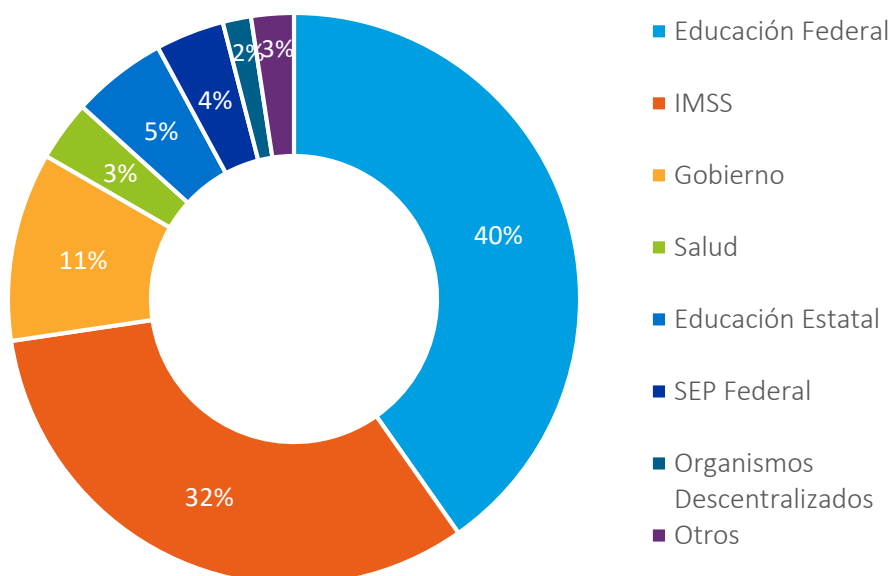
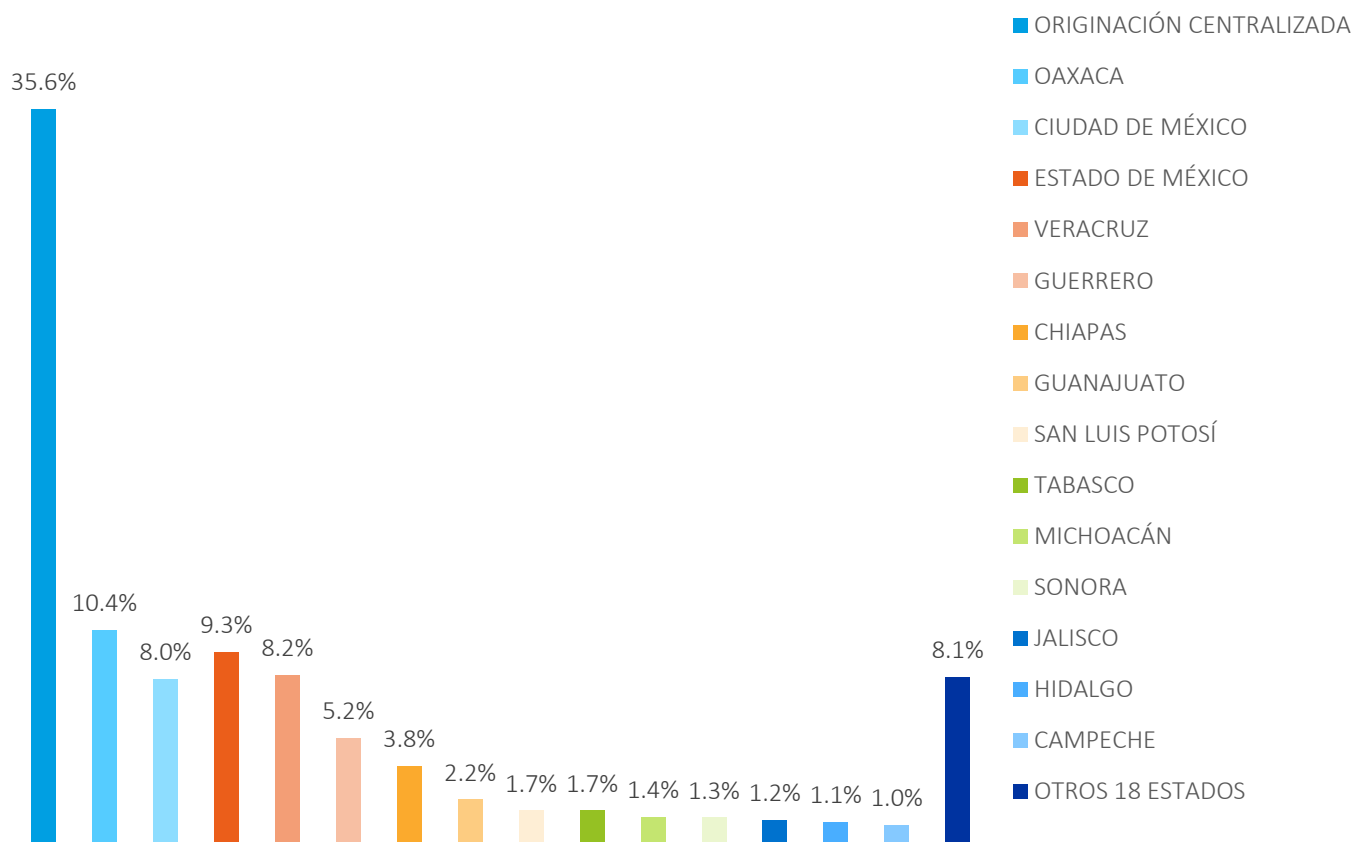


Gráfico 6: Cartera de nómina por región al 4T17



Crédito Real PYMEs cerró el trimestre con una cartera de Ps. 1,746.1 millones, lo que representa un incremento de 27.6% año contra año. El NPL incrementó de 0.9% en el 4T16 a 1.3% en el 4T17.

Crédito Real Autos Usados registró una cartera de Ps. 2,714.0 millones al cierre del 4T17, 2.3% menor que el 4T16 donde se alcanzaron Ps. 2,778.6 millones. La originación del trimestre fue de Ps. 463.5 millones, mientras que la cartera vencida fue de 1.1% comparada contra 3.3% del año anterior.

Instacredit expandió su cartera 5.1% a Ps. 4,612.7 millones durante el 4T17, comparado con Ps. 4,390.7 millones el 4T16. Durante el trimestre, su originación fue de Ps. 759.8 millones comparado con Ps. 857.1 millones en el 4T16. Al 4T17, Instacredit representó 15.9% del total de la cartera de crédito, con un índice de morosidad de 5.2%.

En **Otros** se incluyen las líneas de negocio de Consumo y Microcréditos las cuales en conjunto, registraron una cartera de Ps. 634.5 millones durante el trimestre, una disminución de 26.1% año contra año, debido principalmente a la desinversión en el segmento de consumo. En el 4T17, la originación alcanzó Ps. 1,310.0 millones, un incremento anual de 10.4%, impulsado por el negocio de Microcréditos.

Resumen de los resultados anuales

Los **ingresos por intereses** de 2017 alcanzaron los Ps. 8,462.9 millones, incrementándose 27.0% en comparación con los Ps. 6,665.2 millones en el 2016.

Los **gastos por intereses** de 2017 registraron Ps. 2,690.3 millones, un incremento del 40.4% comparado con Ps. 1,916.4 millones en el 2016.

El **margen financiero** en 2017 incrementó a Ps. 5,772.6 millones comparado con Ps. 4,748.9 millones en 2016, logrando un crecimiento del 21.6%.

La **estimación preventiva para riesgos crediticios** en el año alcanzó Ps. 1,343.1 millones, lo que significó un incremento de 61.5% comparado con los Ps. 831.6 millones reportados en el 2016.

Comisiones y tarifas netas de 2017 aumentaron 70.8%, a Ps. 591.8 millones comparado con Ps. 346.5 millones reportados en el 2016.

El **Resultado por Intermediación** fue de Ps. 152.9 millones en 2017, en comparación con Ps. 375.8 millones en el 2016.

Otros ingresos de la operación del 2017 sumaron Ps. 408.8 millones, comparado con Ps. 168.0 millones reportados en 2016.

El **Costo de Riesgo** en 2017 fue de 4.6%, comparado con 3.5% en 2016.

Los **Gastos administrativos** en 2017 alcanzaron Ps. 3,417.5 millones, incrementando 17.2% en comparación con los Ps. 2,917.0 millones registrados en 2016.

La **participación en resultados de asociadas** y la **participación no controladora**, en conjunto, registraron Ps. 23.9 millones durante 2017, comparado con Ps. 30.9 millones reportados en 2016.

El **resultado neto** de 2017 incrementó 7.7%, alcanzando Ps. 1,661.1 millones, en comparación con la cifra reportada en 2016 de Ps. 1,542.1.

En 2017, la **razón de eficiencia** alcanzó 50.2% comparada con 52.1% en 2016.

En 2017, el **Retorno sobre Activos Promedio** ("ROAA") se mantuvo en 4.5% en línea con 2016, mientras que el **Retorno sobre Capital Promedio** ("ROAE") fue 15.9% comparado con el 18.4% reportado en 2016. Excluyendo el Bono Perpetuo, el ROAE alcanzó 17.6% en 2017.

Eventos relevantes y subsecuentes

Con fecha de 26 de enero de 2018, Crédito Real amortizó, en sus términos y en su totalidad, por principal e intereses, los certificados bursátiles de largo plazo con clave de pizarra “CREAL 16”, por un monto de \$1'000,000,000.00 (mil millones de pesos 00/100 M.N.), emitidos el día 31 de marzo de 2016.

Con fecha de 31 de enero de 2018, Crédito Real concluyó exitosamente su emisión de bonos por CHF\$170 millones, con vencimiento al 2022, los cuales son quirografarios y no exigibles antes del vencimiento. Los Bonos CHF pagan una tasa anual del 2.875%. Los Bonos CHF han sido calificados con el grado “BB+” en la escala de Fitch Ratings y Standard and Poor’s, respectivamente. Los Bonos CHF no son admitidos para ser transados en un mercado regulado del EEA o en cualquier otro fuera de éste, y estarán listados exclusivamente en el SIX Swiss.

ANEXOS

Estados Financieros Consolidados (EEFFS)

Tabla 11: Estado de Resultados Consolidado

<i>Ps. millones</i>	4T17	4T16	% Var.	2017	2016 Recurrente	Var. % Recurrente	2016	Var. %
Ingresos por Intereses	2,394.0	1,839.2	30.2	8,462.9	6,665.2	27.0	6,958.2	21.6
Gastos por Intereses	(766.2)	(599.8)	27.7	(2,690.3)	(1,916.4)	40.4	(1,916.4)	40.4
Margen Financiero	1,627.8	1,239.3	31.3	5,772.6	4,748.9	21.6	5,041.8	14.5
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(391.2)	(290.1)	34.8	(1,343.1)	(831.6)	61.5	(831.6)	61.5
Margen Financiero ajustado	1,236.6	949.2	30.3	4,429.4	3,917.3	13.1	4,210.2	5.2
Comisiones y tarifas cobradas	227.2	146.5	55.1	826.4	539.6	53.1	539.6	53.1
Comisiones y tarifas pagadas	(60.3)	13.8	-	(234.6)	(193.1)	21.5	(283.4)	(17.2)
Resultado por Intermediación	(1.6)	73.5	-	152.9	375.8	(59.3)	375.8	(59.3)
Otros ingresos de la operación	143.8	(50.3)	-	408.8	168.0	143.4	267.3	53.0
Gastos de administración y promoción	(997.8)	(806.5)	23.7	(3,417.5)	(2,917.0)	17.2	(2,922.0)	17.0
Resultado de la operación	548.0	326.3	67.9	2,165.5	1,890.5	14.5	2,187.5	(1.0)
Impuestos a la utilidad	(130.3)	(12.3)	-	(528.3)	(379.4)	39.3	(504.4)	4.7
Utilidad antes de Participación en Asociadas	417.7	314.0	33.0	1,637.2	1,511.1	8.3	1,683.1	(2.7)
Participación en Utilidad de Asociadas y no controladora	21.3	31.3	(32.0)	23.9	30.9	(22.7)	30.9	(22.7)
Utilidad Neta	439.0	345.3	27.1	1,661.1	1,542.1	7.7	1,714.0	(3.1)

Tabla 12: Balance General Consolidado

<i>Ps. millones</i>	2017	2016	% Var.
Disponibilidades	810.6	315.8	156.7
Inversiones en valores	356.3	992.7	(64.1)
Operaciones con valores y derivados	1,920.9	2,466.9	(22.1)
Cartera de crédito vigente total	28,409.8	23,410.0	21.4
Cartera de crédito vencida total	605.2	517.0	17.1
Cartera de Crédito	29,015.0	23,927.0	21.3
Menos: Estimación preventiva para riesgos crediticios	1,067.5	767.5	39.1
Cartera de crédito (neto)	27,947.5	23,159.6	20.7
Otras cuentas por cobrar (neto)	4,803.1	3,577.3	34.3
Bienes adjudicados	3.3	28.0	(88.3)
Mobiliario y equipo (neto)	342.2	262.1	30.5
Inversiones en acciones	1,265.3	1,057.8	19.6
Impuestos diferidos (neto)	329.8	-	-
Cargos diferidos, pagos anticipados, intangibles y otros	4,458.5	4,055.2	9.9
Total activo	42,237.5	35,915.4	17.6
Pasivos bursátiles	1,006.7	2,759.2	(63.5)
Pasivos bursátiles (Senior Notes)	13,537.1	14,129.3	(4.2)
Préstamos bancarios y de otros organismos:			
De corto plazo	2,927.9	5,051.7	(42.0)
De largo plazo	6,112.8	2,648.3	130.8
Deuda bancaria	9,040.6	7,700.1	17.4
Total Deuda	23,584.5	24,588.5	(4.1)
Impuestos a la utilidad por pagar	407.1	236.3	72.3
Operaciones con valores y derivados	137.6	-	-
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	1,626.0	467.3	247.9
Impuestos diferidos	1,713.9	1,345.9	27.3
Total pasivo	27,469.2	26,638.0	3.1
Capital Social	2,122.8	2,110.4	0.6
Bono Perpetuo	4,206.7	-	-
Resultado de ejercicios anteriores	5,575.5	4,378.6	27.3
Resultado por valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	359.7	229.4	56.8
Ajustes por conversión cambiaria	93.7	167.6	(44.1)
Participación no controladora	748.9	677.2	10.6
Resultado neto	1,661.1	1,714.0	(3.1)
Total capital contable	14,768.4	9,277.4	59.2
Total pasivo y capital contable	42,237.5	35,915.4	17.6

Tabla 13: Razones financieras

	4T17	4T16	% Var.	2017	2016 Recurrente	% Var. Recurrente	2016	% Var.
Tasa de Rentabilidad	34.4%	31.5%	2.9	32.2%	29.7%	2.5	31.0%	1.2
Margen de Interés Neto	23.4%	21.2%	2.2	22.0%	21.2%	0.8	22.5%	(0.5)
Rendimiento sobre Cartera de Crédito promedio	6.3%	5.9%	0.4	6.3%	6.9%	(0.6)	7.6%	(1.3)
Rendimiento sobre Activo Total promedio	4.5%	3.8%	0.7	4.5%	4.5%	-	5.0%	(0.5)
Rendimiento sobre Capital Contable promedio	14.5%	15.1%	(0.6)	15.9%	18.4%	(2.5)	20.2%	(4.3)
Índice Deuda / Capital	1.6	2.7	(1.1)	1.6	2.7	(1.1)	2.7	(1.1)
Costo promedio de la deuda	11.7%	9.7%	2.0	11.4%	8.1%	3.3	8.2%	3.2
Índice de Eficiencia	52.5%	50.5%	2.0	50.2%	52.1%	(1.9)	49.9%	0.3
Índice de Capitalización	50.9%	38.8%	12.1	50.9%	38.1%	12.8	38.8%	12.1
Gastos por estimación preventiva para riesgos crediticios como porcentaje del Total de Cartera	5.4%	4.9%	0.5	4.6%	3.5%	1.2	3.5%	1.2
Estimación preventiva para riesgos crediticios como porcentaje de Cartera Vencida	176.4%	148.4%	27.9	176.4%	148.4%	27.9	148.4%	27.9
Total de Cartera Vencida como porcentaje del Total de la Cartera	2.1%	2.2%	(0.1)	2.1%	2.2%	(0.1)	2.2%	(0.1)

Tabla 14: Resumen operativo

<i>Ps. millones</i>	4T17	4T16	% Var.
Cartera Total	29,015.0	23,927.0	21.3
México	22,301.9	17,218.5	29.5
Centroamérica ¹	4,612.7	4,390.7	5.1
Estados Unidos ²	2,100.4	2,317.8	(9.4)
Cartera Vencida (%)³	2.1%	2.2%	(0.1)
México	1.5%	1.9%	(0.4)
Centroamérica	5.2%	2.4%	2.8
Estados Unidos	1.2%	3.7%	(2.4)
Clientes	832,842	783,546	6.3
México	643,186	611,688	5.1
Centroamérica	181,314	161,785	12.1
Estados Unidos	8,342	10,073	(17.2)

(1) Comprende la operación geográfica de Instacredit en Costa Rica, Panamá y Nicaragua

(2) Comprende la operación de AFS y Don Carro

(3) En relación con la Cartera Total

Instrumentos Financieros Derivados

Debido a la revalorización de la deuda denominada en moneda extranjera y la posición en derivados para cubrir riesgos cambiarios, en 4T17 la Compañía registró Ps. 359.7 millones en el capital contable, registrado como Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujo de Efectivo.

Tabla 15: Resumen Instrumentos Financieros Derivados al 4T17

Pasivo Cubierto	Tipo	% of Total	Tasa Promedio	MTM ¹
Senior Note 2023	Cross Currency Swap + IRS	11.90%	13.38%	212.4
Senior Note 2023	Cross Currency Swap + IRS	8.20%	13.38%	155.4
Senior Note 2023	Cross Currency Swap	1.30%	TIIE + 6.17%	15.1
Senior Note 2023	Cross Currency Swap	9.50%	TIIE + 6.17%	107.7
Senior Note 2023	Cross Currency Swap	9.50%	TIIE + 6.17%	111.3
Senior Note 2023	Interest Rate Swap	11.90%	TIIE + 6.17%	141.3
Bono Perpetuo	Interest Rate Swap	6.10%	9.56%	23.4
Bono Perpetuo	Interest Rate Swap	9.40%	9.56%	34.5
Bono Perpetuo	Cross Currency Swap	6.10%	9.56%	23.8
Línea de Crédito con Credit Suisse	Cross Currency Swap	11.30%	7.22%	127.2
Senior Note 2019	Cross Currency Swap	4.40%	6.70%	422.3
Senior Note 2019	Cross Currency Swap	5.50%	6.70%	540.7
Senior Note 2019	Opción Call Corto	-	-	(137.7)
Senior Note 2019	Opción Put Largo	-	-	0.1
Creal 16	Interest Rate Swap	5.00%	9.88%	5.9
Total		100%	11.7%	1,783.3

(1) Cifras en millones

Calificaciones de Riesgo

Tabla 16: Calificaciones de Riesgo

	Standard & Poor's	Fitch Ratings	HR Ratings
Escala Global			
Moneda Extranjera			
Largo Plazo (IDR)	BB+	BB+	HR BBB- (G)
Corto Plazo (IDR)		B	
Moneda Local			
Largo Plazo (IDR)	BB+	BB+	
Corto Plazo (IDR)		B	
Emisiones Internacionales			
Notas Senior con vencimiento en 2023	BB+	BB+	
Bonos Subordinados Perpetuos	B+	BB-	
Emisiones Nacionales			
Largo Plazo (Rating)	mxA+	A+(mex)	HR AA-
Corto Plazo (Rating)	mxA-1	F1(mex)	HR1
Certificados Bursátiles de Largo Plazo (Rating)		A+(mex)	
Emisión Programa Certificados Bursátiles de		F1(mex)	
Corto Plazo (Rating)			
Emisión de CEBURS Fiduciarios		AAA(mex)	HR AAA

Notas aclaratorias

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vencida. Cartera que tiene un retraso de pago entre 91 y 180 días.

Costo de riesgo. Estimación preventiva para riesgos crediticios anualizado / Cartera Total.

Estados financieros Anuales: Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2016, presentados han sido auditados.

Estados financieros consolidados condesados intermedios: Las cifras por los tres meses que se terminaron al 31 de diciembre 2017 presentados no han sido auditados.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Cartera Total.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración anualizado / Ingresos Totales de la Operación anualizado.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Los porcentajes pueden variar por redondeo.

MIN. Margen Financiero anualizado / Cartera Total anualizado.

Periodo anterior: A menos que se indique de otra manera, las comparaciones de las cifras operativas y financieras están hechas contra las cifras del mismo período del año anterior.

Razón de Apalancamiento. Deuda Total / Capital Contable.

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada anualizado / Activos Totales Prom.

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada anualizado / Capital Contable Prom.

Tipo de cambio: El tipo de cambio de peso por dólar americano utilizado en las fechas abajo descritas fue de:

Tabla 17: Tipo de cambio

Fecha	Tipo de cambio
Balance General	
31 de diciembre de 2016	20.6194
31 de diciembre de 2017	19.6629
Estado de Resultados	
4T16 (<i>promedio</i>)	20.0079
4T17 (<i>promedio</i>)	19.1445
2016 (<i>promedio</i>)	18.7250
2017 (<i>promedio</i>)	18.8806

Cobertura de Analistas

Renta Fija

Actinver Casa de Bolsa S.A. de C.V.
Bank of America Merrill Lynch Global Research
Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte
J.P. Morgan Securities, LLC

Renta Variable

BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero
Bank of America Merrill Lynch Global Research
Barclays Capital Casa De Bolsa, S.A. De C.V., Grupo Financiero Barclays Mexico
Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte
Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
GBM Grupo Bursátil Mexicano S.A. de C.V. Casa de Bolsa
Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V.
Intercam Casa de Bolsa S.A. de C.V, Intercam Grupo Financiero
Punto Casa de Bolsa S.A. de C.V.
Ve por más Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Acerca de Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.R.

Crédito Real es una institución financiera líder en México, con presencia en Estados Unidos, Costa Rica, Panamá y Nicaragua, enfocada al otorgamiento de créditos con una plataforma diversificada de negocios, que comprende principalmente: créditos con descuento vía nómina, créditos para PYMES, créditos grupales, créditos para autos usados y créditos personales a través de Instacredit. Crédito Real ofrece productos principalmente a los segmentos bajo y medio de la población, los cuales históricamente han estado poco atendidos por otras instituciones financieras. Las acciones de Crédito Real se encuentran listadas en la Bolsa Mexicana de Valores bajo la clave y serie "CREAL*" (Bloomberg: "CREAL*:MM")

Este comunicado puede contener en las declaraciones ciertas estimaciones. Estas declaraciones son hechos no históricos, y se basan en la visión actual de la administración de Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.R., de las circunstancias económicas futuras, de las condiciones de la industria, el desempeño de la Compañía y resultados financieros. Las palabras "anticipada", "cree", "estima", "espera", "planea" y otras expresiones similares, relacionadas con la Compañía, tienen la intención de identificar estimaciones o previsiones. Las declaraciones relativas a la declaración o el pago de dividendos, la implementación de la operación principal y estrategias financieras y los planes de inversión de capital, la dirección de operaciones futuras y los factores o las tendencias que afectan la condición financiera, la liquidez o los resultados de operaciones son ejemplos de estimaciones declaradas. Tales declaraciones reflejan la visión actual de la administración y están sujetas a varios riesgos e incertidumbres. No hay garantía que los eventos esperados, tendencias o resultados ocurrirán realmente. Las declaraciones están basadas en varias suposiciones y factores, inclusive las condiciones generales económicas y de mercado, condiciones de la industria y los factores de operación. Cualquier cambio en tales suposiciones o factores podrían causar que los resultados reales difieran materialmente de las expectativas.