

A continuación se presenta un análisis del desempeño de la administración y la situación financiera de Gentera, S.A.B. de C.V. realizando comparaciones entre los resultados financieros obtenidos al 31 de diciembre 2015 contra los obtenidos al 31 de diciembre de 2014 y otra contra los resultados al 30 de septiembre de 2015.

De acuerdo a la Circular Única de Bancos y a las disposiciones de la CNBV las cifras están expresadas en pesos nominales. La información financiera consolidada que a continuación se detalla se expresa en millones de pesos, salvo que se indique lo contrario.

Todos los saldos y transacciones de importancia, realizadas entre las compañías han sido eliminados para efectos de consolidación. La consolidación se efectuó con base en estados financieros de cada subsidiaria al 31 de diciembre 2015.

Aspectos relevantes al 4T15:

- El número de clientes activos totalizó en 3,207,852
- La cartera de crédito total resultó en Ps. 28,496 millones
- La utilidad neta fue de Ps. 870 millones
- La red de oficinas de servicio cerró con 747 oficinas
- La plantilla de personal quedó en 20,403 colaboradores
- ATERNA cerró con 4.4 millones de pólizas de seguro activas
- Yastás cuenta con 2,222 comercios financieros afiliados

Margen Financiero (Resultado de la Operación)

Los Ingresos por Intereses totales de Gentera, S.A.B., provienen principalmente de las siguientes fuentes: (i) intereses cobrados por los créditos otorgados en sus diferentes subsidiarias, (ii) intereses generados por los préstamos de partes relacionadas, (iii) inversiones, resultado de los rendimientos producidos por los excedentes de tesorería.

Los ingresos por intereses al 4T15 alcanzaron Ps. 4,672 millones un aumento de 20.8%, comparado con los Ps. 3,866 millones reportados en el 4T14 derivado del crecimiento de la cartera de crédito; y crecieron un 3.3% comparado con Ps. 4,521 millones del 3T15, un comportamiento en línea con el crecimiento en cartera.

La distribución por negocio se muestra a continuación:

Ingresos por Intereses (millones de pesos)			
	4T15	4T14	3T15
Banco Compartamos	4,155	3,450	4,038
Compartamos Financiera	417	363	402
Compartamos Guatemala S.A.	92	45	72
Otras*	8	8	9
Total	4,672	3,866	4,521

La consolidación impacta los ingresos por interés de banco compartamos debido a créditos inter-compañía Otras: Gentera S.A.B. , Compartamos Servicios, Aterna, Yastás, Intermex.

Al 4T15 el 88.9% de los ingresos por intereses provienen de la operación de Banco Compartamos en México, 8.9% de la operación en Perú, 2.0% de la operación en Guatemala, y el remanente del 0.2% proviene de otras compañías.

Los Gastos por Intereses al cierre del 4T15, acumularon Ps. 238 millones, un aumento de 15.5% comparado con los Ps. 206 millones del 4T14, y de 1.3% comparado con los Ps. 235 millones del 3T15. Derivado, en ambas comparaciones, por el aumento en pasivos con costo en las subsidiarias de Gentera.

El costo de financiamiento de la principal subsidiaria Banco Compartamos quedó al 4T15 en 3.8%, 4.0% al 4T14, y 3.9% al 3T15, estas cifras reflejan una mejora continua en las tasas y condiciones a las que son pactadas las operaciones para financiar a la principal subsidiaria de Gentera.

Con respecto a la operación de Compartamos Financiera en Perú, el costo de financiamiento al 4T15 quedó en 7.2%, al 4T14 en 7.0%, y al 3T15 en 7.2%, estas variaciones se derivan de las condiciones del mercado de valores peruano, y las negociaciones con los diferentes fondeadores.

Por lo que se refiere a la operación en Guatemala, el costo de fondeo al 4T15 fue de 10.4%, al 4T14 fue de 11.2%, y al 3T15 fue de 11.1%.

El Margen de Interés Neto (MIN) promedio quedó en 57.1% para el 4T15, superior en 317 pbs comparado con el 53.9% del 4T14, explicado por el crecimiento del 20.8% en ingresos por intereses con respecto al crecimiento promedio en los activos con rendimiento; e inferior en 115 pbs comparado con el 58.2% del 3T15, explicado por el ligero crecimiento de 3.3% en ingresos por interés comparado con el crecimiento promedio de los activos con rendimiento.

Las Provisiones Preventivas con cargo a resultados al cierre del 4T15 totalizaron Ps. 658 millones, lo que representa un crecimiento de 22.5% al compararlo con Ps. 537 millones del 4T14, derivado principalmente por el incremento en reservas, y el crecimiento de la cartera de Crédito Comerciante, Individual, y Crece y Mejora. Comparado con Ps. 537 millones del 3T15 se refleja un aumento del 22.5% debido del mayor peso de créditos con un mayor perfil de riesgo en el mezcla de portafolio.

El Margen de Interés Neto (MIN) promedio ajustado por riesgos cerró el 4T15 en Ps. 3,776 millones, 20.9% mayor al compararlo con Ps. 3,123 millones del 4T14. El incremento se debe a un mayor aumento, en términos absolutos, del ingreso por interés con respecto a las provisiones para cubrir los créditos con mayor perfil de riesgo en nuestra cartera. Comparado con Ps. 3,749 millones del 3T15 se presenta un ligero incremento de 0.7%. El ligero crecimiento trimestral deriva del leve crecimiento, en términos absolutos, de los ingresos por interés con respecto a las provisiones.

Los Castigos de Créditos Incobrables en el 4T15 sumaron Ps. 518 millones, un incremento de 22.7% comparado con Ps. 422 millones del 4T14. Al compararlo con Ps. 464 millones del 3T15 se observa un aumento del 11.6%.

Castigos (millones de pesos)			
	4T15	4T14	3T15
C. Mujer	97	110	109
C. Comerciante	126	114	121
C. Individual	46	55	41
C. Adicional	1	1	1
C. Crece y Mejora CM	80	62	98
C. Crece y Mejora CCR	27	1	20
Banco Compartamos	377	343	390
Compartamos Financiera	138	71	70
Compartamos Guatemala S.A.	3	8	4
Total	518	422	464

Fuente: Gentera S.A.B. de C.V.

Ingresos No Financieros

Las Comisiones y Tarifas Cobradas se derivan principalmente de i) cobro por pagos atrasados, ii) comisiones por la colocación de los seguros otorgados a los clientes, iii) las comisiones de canales en las cuales los clientes pueden realizar el pago, iv) comisiones cobradas por el envío de remesas.

Las comisiones cobradas al 4T15 fueron Ps. 344 millones, lo que refleja un incremento de 36.5% al compararlo con los Ps. 252 millones del 4T14, principalmente por la operación de intermediación de seguros de Compartamos Banco, comisiones cobradas por atraso de pagos, y la consolidación de comisiones cobradas por envío de remesas de Intermex; el incremento de 8.2% comparado con Ps. 318 millones del 3T15 está relacionado igualmente con la operación de intermediación de seguros de Banco Compartamos, las comisiones cobradas por Aterna, y las penalidades cobradas por atraso en pagos.

Las Comisiones y Tarifas Pagadas se derivan principalmente de i) las comisiones pagadas a otros bancos por el uso de sus sucursales para efectos de dispersión y recaudación de pagos, ii) pagos de canales utilizados por los clientes para el pago de sus créditos, iii) comisiones por el seguro de vida de acreditados, iv) comisiones por uso transaccional de las terminales punto de venta de Yastás, v) comisiones pagadas por el envío de remesas.

Al cierre del 4T15 las comisiones pagadas fueron de Ps. 176 millones lo que representa un crecimiento del 5.4% comparado con los Ps. 167 millones del 4T14, principalmente por comisiones pagadas por el envío de remesas, y comisiones pagadas por cuentas dispersoras de créditos; observamos una disminución de 5.4% al compararlo con Ps. 186 millones del 3T15 debido a la disminución de tarifas pagadas por cuentas dispersoras, y comisiones por fondeo de Compartamos Financiera.

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN

4T15

En la siguiente tabla podemos observar las cuentas detalladas de comisiones pagadas y cobradas:

Ingresos No Financieros (Millones de Pesos)			
	4T15	4T14	3T15
Comisiones y tarifas cobradas	344	252	318
Banco Compartamos	192	128.00	179
<i>Por atraso en pagos</i>	109	85	100
<i>Por intermediación de seguros</i>	76	38	72
<i>Por pagos en canales alternos</i>	7	4	7
<i>Comisiones corresponsal</i>	-	1	-
<i>Otras comisiones</i>	-	-	-
Compartamos Financiera	23	17	22
Compartamos Guatemala S.A.	-	-	-
Yastás	66	77	66
Aterna	25	30	13
Intermex	38	-	38
Comisiones y tarifas pagadas	176	167	186
Banco Compartamos	86	89	94
<i>Cuentas dispersoras</i>	21	28	27
<i>Cuentas recaudadoras</i>	19	20	21
<i>Canales</i>	21	21	22
<i>Comisiones por garantías</i>	6	5	5
<i>Por seguros de vida de acreditados</i>	19	15	19
Compartamos Financiera	5	4	9
<i>Por fondeo</i>	1	1	5
<i>A comisionistas</i>	1	1	1
<i>Otras comisiones</i>	3	2	3
Compartamos Guatemala S.A.	1	1	1
SAB	-	-	1
Yastás	72	72	70
Servicios	1	1	1
Intermex	11	-	10
Comisiones Netas	168	85	132

Fuente: Gentera S.A.B. de C.V.

El Resultado por Intermediación generó Ps. 9 millones para el 4T15. Este rubro expresa las ganancias por intermediación de divisas hechas por INTERMEX referentes a la compra venta de divisas.

En Otros Ingresos (Egresos) de la Operación se registran entre otras: operaciones Intercompañías, movimientos de recuperación de cartera, utilidad o pérdida por venta de inmuebles, mobiliario y equipo, donativos y estimaciones por irrecuperabilidad o difícil cobro. Algunas de estas partidas son eliminadas al momento de consolidar.

Al 4T15 este rubro resultó en Ps. 42 millones, al 4T14 quedó en Ps. (81) millones, y al 3T15 totalizó en Ps. 83 millones.

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN

4T15

En la siguiente tabla se refleja de manera más detallada los movimientos registrados en esta cuenta.

Otros Ingresos (Egresos) de la operación			
	4T15	4T14	3T15
Recuperación cartera de crédito	5	9	8
Cancelación de excedentes de estimación preventiva para riesgos crediticios	-	6	-
Ingresos Intercompañía	2	-	-
Utilidad en venta de inmuebles, mob. y equipo	(11)	(4)	(2)
Otros Ingresos:			
Otros dividendos de primas de seguros	-	(10)	-
Otros ingresos servicios de exclusividad	-	2	-
*Otros	43	(17)	24
Donativos	(18)	(13)	(8)
Estimación por irrecuperabilidad o difícil cobro	(30)	(69)	51
Otros egresos:			
Otros (Pérdida cambiaria y arrendamiento Hand held)	(1)	2	(7)
Otras partidas de los ingresos (egresos) de la operación	(6)	(13)	-
Ajuste al result. de participación (Yastás y Aterna)	1	(1)	(1)
**Cancelación de otras cuentas de pasivo	57	27	18
Total	42	(81)	83

*En 4T15 incluye 8 mdp de ingresos de intermex , 13 mdp del banco, 5 mdp Servicios.

** En 4T15 incluye cancelación de bono CV2 de \$55 mdp por cambio en metodología

Fuente: Banco Compartamos

Gastos de operación

Los Gastos de Operación en el 4T15 fueron de Ps. 2,753 millones, 25.5% más que los Ps. 2,193 millones del 4T14; y 5.2% mayor comparado con Ps. 2,617 millones del 3T15. El incremento reflejado comparando año con año, se debe principalmente proyectos estratégicos como SAP, a gastos de personal, y gastos de infraestructura (oficinas de servicio).

El índice de Eficiencia al 4T15 quedó en 68.9%, una ligera mejora de 120 pbs comparado con el 70.1% del 4T14, gracias a un crecimiento mayor en términos absolutos del margen de interés con respecto a los gastos operativos. Y un deterioro de 290 pbs comparado con el 66.0% del 3T15, debido al incremento en gasto de proyectos estratégicos.

El índice de eficiencia operativa al 4T15 quedó en 30.3%, un incremento comparado con el 28.5% del 4T14; y una leve disminución comparado con el 30.5% del 3T15.

El Resultado antes de Impuestos al cierre del 4T15 acumuló Ps. 1,222 millones, un aumento de 31.4% comparado con Ps. 930 millones reportados en el 4T14, principalmente por el incremento en ingresos por interés, y comisiones cobradas. Comparado con Ps. 1,333 millones del 3T15 se refleja una disminución del 8.3%, debido a un aumento en las estimaciones de riesgo, y una disminución en otros ingresos de la operación.

La tasa efectiva de impuestos del 4T15 resultó en 28.8%, 27.3% para el 4T14, y 33.8% en el 3T15, estas variaciones se deben a los efectos de la reforma fiscal aplicable a partir de 2014.

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN
4T15

Los Impuestos Causados al 4T15 fueron de Ps. 351 millones, lo que representa una disminución comparados con Ps. 806 millones del 4T14, de igual manera se nota una baja comparados con Ps. 417 millones del 3T15.

Los Impuestos Diferidos al 4T15 totalizaron Ps. 1 millon, Ps. (552) millones, y Ps. 34 millones en el 4T15, 4T14, y 3T15 respectivamente.

El resultado neto para el 4T15 fue de Ps. 870 millones, un aumento de 28.7% comparado con Ps. 676 millones del 4T14. Explicado principalmente por el aumento en comisiones cobradas, otros ingresos de la operación. Excluyendo el beneficio no recurrente obtenido en el 2014 podemos un notar un incremento de 20.0% en el resultado neto anualizado. Comparado con los Ps. 882 millones del 3T15 se observa una baja de 1.4%, debido a una mayor estimación preventiva por riegos y un incremento en los gastos de la operación.

El ROA al 4T15 fue de 9.6%, un aumento comparado con el 8.8% del 4T14 debido de una mayor utilidad neta tomando; vemos una disminución comparado con 10.3% del 3T15 por la disminución del resultado neto por mayores provisiones y gastos de la operación.

El ROE al 4T15 quedó en 26.5%, un aumento comparado con 23.1% del 4T14 derivado de una mayor utilidad neta; notamos una disminución comparado con 28.8% del 3T15 causada por mayores provisiones y gastos de la operación.

Índice de Capitalización de Banco Compartamos Principal Subsidiaria de Genera SAB

Mensualmente se calculan e informan los requerimientos de capitalización de acuerdo a lo establecido en las "Reglas para los requerimientos de capitalización de las instituciones de banca múltiple y las sociedades nacionales de crédito, instituciones de banca de desarrollo" vigentes. El Índice de Capitalización ("ICAP") de Compartamos al 31 de diciembre de 2015 es de 29.1%.

Integración del capital al 31 de diciembre del 2015 el capital de Banco Compartamos estaba como sigue³:

	4T 2015	3T 2015	4T 2014
Capital Neto	8,293	8,693	8,364
Capital Básico	8,293	8,693	8,364
Básico Fundamental	8,293	8,693	8,364
Básico No Fundamental	-	-	-
Capital Complementario	-	-	-

³ De acuerdo con modificaciones a las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito (CUB), Art. 181 fracción XIV, se debe desglosar el Capital Neto en sus parte básica y complementaria; así mismo el cálculo de la parte básica como lo marca el art. 2 Bis 6 de las mismas

El capital básico está integrado por el capital contable de Ps. 9,322 millones menos Ps. 1,029 millones de intangibles.

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN

4T15

Se cuenta con Ps. 2 millones de pesos de impuestos diferidos provenientes de diferencias temporales que computan como Capital Básico hasta Ps. 829 millones que representa el límite de activos diferidos, mismo que corresponde al 10% del "Capital Básico sin impuestos diferidos activos y sin instrumentos de capitalización Bancaria" y de "impuestos diferidos activos".

Índice de Capitalización	4T 2015	3T 2015	4T 2014
Capital Neto / Activos Riesgo Crédito	34.77%	35.87%	41.35%
Capital Neto / Activos Riesgo Total	29.05%	29.08%	33.08%
Capital Básico / Activos Riesgo Total	29.05%	29.08%	33.08%
Capital fundamental / Activos Riesgo Total	29.05%	29.08%	33.08%

Valor en riesgo de liquidez y mercado para la cartera de consumo de Compartamos Financiera y Banco Compartamos, S.A. I.B.M.

La información cuantitativa para riesgo de mercado de **Compartamos Financiera**, se muestra a continuación:

Valor en Riesgo, 1 día (VaR)									
(cifras en millones de pesos)									
Portafolio	Valor a mercado			VaR al 99%			% de la Posición		
	4T15	4T14	3T15	4T15	4T14	3T15	4T15	4T14	3T15
Posición Total	11.33	-	5.42	0.47	-	0.36	4.2%	-	6.7%
DINERO ^{1/}									
Compra de valores									
Call Money									
DERIVADOS									
DIVISAS	11.33	-	5.42	0.47	-	0.36	4.2%	-	6.7%
CAPITALES									

La información cuantitativa de **Compartamos Financiera** para riesgo de liquidez del mercado se muestra a continuación:

VaR de liquidez, 10 días						
(cifras en millones de pesos)						
Portafolio	VaR liquidez			% de la Posición		
	4T15	4T14	3T15	4T15	4T14	3T15
Posición Total	0.50	-	0.38	0.04		0.07
DINERO						
Compra de valores						
Call Money						
DERIVADOS						
DIVISAS	0.50	-	0.38	0.04		0.07
CAPITALES						

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN
4T15

La información cuantitativa para riesgo de crédito de la cartera de consumo, cartera comercial y cartera hipotecaria de **Compartamos Financiera**, se muestra a continuación:

Riesgo de Crédito			
(cifras en millones de pesos)			
Concepto	4T15	4T14	3T15
Cartera de Consumo			
Exposición Total	4,211	4,217	4,190
Pérdida Esperada	100	101	104
Pérdida No Esperada <i>al 99%</i>	322	369	371
Pérdida Esperada / Exposición Total	2.4%	2.4%	2.5%
Pérdida No Esperada / Exposición Total	7.7%	8.7%	8.9%

Riesgo de Crédito			
(cifras en millones de pesos)			
Concepto	4T15	4T14	3T15
Cartera Comercial			
Exposición Total	309	238	217
Pérdida Esperada	11	9.4	10.3
Pérdida No Esperada <i>al 99%</i>	32	32	35
Pérdida Esperada / Exposición Total	3.5%	3.9%	4.8%
Pérdida No Esperada / Exposición Total	10.3%	13.3%	16.1%

Riesgo de Crédito			
(cifras en millones de pesos)			
Concepto	4T15	4T14	3T15
Cartera Hipotecaria			
Exposición Total	15	55	48
Pérdida Esperada	0.5	0.7	0.6
Pérdida No Esperada <i>al 99%</i>	2.1	2.7	2.6
Pérdida Esperada / Exposición Total	3.3%	1.2%	1.3%
Pérdida No Esperada / Exposición Total	13.5%	5.0%	5.4%

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN

4T15

La información cuantitativa para riesgo de crédito de la cartera de consumo de **Compartamos Guatemala** se muestra a continuación:

Riesgo de Crédito						
(cifras en millones de pesos)						
Concepto	4T15	Prom 4T15	4T14	Prom 4T14	3T15	Prom 3T15
Cartera de Consumo						
Exposición Total	408.5	384.1	221.0	210.2	351.4	327.0
Pérdida Esperada	17.2	13.3	11.5	11.8	8.9	8.4
Pérdida No Esperada <i>al 99%</i>	1.0	1.0	0.9	0.8	1.1	1.1
Pérdida Esperada / Exposición Total	4.2%	3.5%	5.2%	5.6%	2.5%	2.6%
Pérdida No Esperada / Exposición Total	0.2%	0.3%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%

Compartamos S.A. en Guatemala únicamente ofrece crédito mujer bajo la metodología grupal.

Las Disponibilidades y Otras Inversiones al 4T15 resultaron en Ps. 3,539 millones, un decremento de 5.2% comparado con los Ps. 3,363 millones del 4T14; y una disminución de 17.7% comparado con Ps. 4,298 millones del 3T15.

Es importante considerar que estos recursos se determinan en función del i) crecimiento esperado de cartera, ii) gastos de administración, iii) pago de impuestos y iv) vencimientos de pasivos del mes inmediato siguiente al reportado.

La Cartera Total al 4T15 totalizó en Ps. 28,496 millones, un crecimiento de 19.0% comparado con los Ps. 23,951 millones del 4T14; y un crecimiento de 3.6% comparado con Ps. 27,496 millones del 3T15, en línea con el crecimiento en el número de clientes, el saldo promedio por cliente, y directamente proporcional al crecimiento de la cartera total de Banco Compartamos.

La distribución por subsidiaria se muestra en la siguiente tabla:

Cartera de Crédito (millones de pesos)			
	4T15	4T14	3T15
Banco Compartamos	22,850	18,961	21,929
Compartamos Financiera	5,237	4,768	5,215
Compartamos Guatemala S.A.	409	221	351
Total	28,496	23,951	27,496

La Cartera Vencida al cierre del 4T15 quedó en Ps. 881 millones, lo que representa un índice de morosidad de 3.09% reflejando una leve mejora en la calidad de activos comparado con una cartera vencida de 3.28% del 4T14, derivada principalmente por la disminución en cartera vencida de Compartamos Financiera, y Compartamos Guatemala. Comparado con el 2.96% de cartera vencida del 3T15 se observa un deterioro resultado de la morosidad de Crédito Comerciante de Banco Compartamos.

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN

4T15

Por lo que respecta a los castigos de cartera, se puede observar que al cierre del 4T15 quedó en Ps. 518 millones, un incremento de 22.7% comparado con Ps. 422 millones del 4T14. Al compararlo con Ps. 464 millones del 3T15 se observa un aumento del 11.6%.

PRODUCTO	4T15				4T14				3T15			
	Cartera Total	Cartera Vencida	% Cartera vencida	Castigos	Cartera Total	Cartera Vencida	% Cartera vencida	Castigos	Cartera Total	Cartera Vencida	% Cartera vencida	Castigos
C. Mujer	11,448	153	1.32%	97	10,028	156	1.56%	110	11,004	121	1.09%	109
C. Comerciante	5,434	241	4.44%	126	4,047	175	4.33%	114	5,143	169	3.28%	121
Subtotal Grupal	16,882	394	2.33%	223	14,075	331	2.36%	224	16,147	290	1.79%	230
C. Individual	2,334	109	4.68%	46	1,507	58	3.88%	55	2,129	66	3.09%	41
C. Adicional	82	2	2.27%	1	78	2	2.41%	1	92	1	1.56%	1
C. Crece y Mejora CM	3,007	109	3.61%	80	2,917	108	3.71%	62	3,041	104	3.41%	98
C. Crece y Mejora CCR	545	39	7.25%	27	384	5	1.27%	1	520	34	6.53%	20
Subtotal Individual	5,968	259	4.36%	154	4,886	173	3.53%	119	5,782	205	3.56%	160
Banco Compartamos	22,850	653	2.86%	377	18,961	504	2.66%	343	21,929	495	2.26%	390
Comercial	2,150	117	5.43%	57	1,847	134	7.24%	18	2,121	163	7.69%	18
Microempresa	2,343	83	3.56%	62	2,119	104	4.90%	37	2,343	117	5.01%	39
Consumo	254	16	6.23%	16	516	29	5.70%	11	335	28	8.30%	12
C. Mujer	490	3	0.62%	3	286	2	0.85%	5	416	5	1.14%	2
Compartamos Financiera	5,237	219	4.18%	138	4,768	270	5.65%	71	5,215	313	6.00%	70
C. Mujer	409	9	2.23%	3	221	11	4.97%	8	351	5	1.45%	4
Compartamos Guatemala S.A.	409	9	2.23%	3	221	11	4.97%	8	351	5	1.45%	4
Total	28,496	881	3.09%	518	23,951	785	3.28%	422	27,496	813	2.96%	464

Fuente: Gentera S.A.B. de C.V.

Las Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios en el balance general se ubican en Ps. 1,560 millones en el 4T15, 20.6% mayor a los Ps. 1,294 millones del 4T14 derivado principalmente por el crecimiento de la cartera de Crédito Comerciante, Individual, y Crece y Mejora de Banco Compartamos, productos que tienen un mayor perfil de riesgo. Comparado con Ps. 1.434 millones del 3T15 se muestra un incremento del 8.8% derivado de un mayor portafolio en Crédito Comerciante.

El índice de cobertura al 4T15 quedó en 177.1%, un aumento comparado con el 164.8% del 4T14 derivado de un crecimiento en reservas relacionado a la mezcla de productos de nuestra cartera de crédito; y un aumento comparado con el 176.4% del 3T15, principalmente por mayores reservas.

No se tienen constituidas reservas preventivas adicionales, a las creadas como resultado del proceso de calificación de la cartera, en cumplimiento a lo señalado en las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de crédito vigentes en su Título Segundo, Capítulo I, Sección Cuarta, Art. 39.

Pérdidas por riesgo operacional

Gentera SAB estima, metodología no auditada, que la materialización de sus riesgos operacionales identificados generaría una pérdida anual no superior al 1.03% del ingreso anualizado del Banco, muy por debajo del nivel de tolerancia autorizado.

Política de distribución de capital

La política de distribución de capital incluye un pago de un dividendo ordinario anual del 40.0% de las utilidades del año anterior, con espacio para distribuciones adicionales. Las distribuciones adicionales, de ser aprobadas, no resultarán en reducciones anuales del índice de capitalización de más de 3 puntos porcentuales.

Políticas de Inversión Corporativas

Contar con lineamientos generales a observar en las operaciones de inversión diaria de los recursos provenientes de excedentes de Tesorería, dentro del marco regulatorio vigente, aplicable a las siguientes entidades:

- ✓ Gentera SAB
- ✓ Compartamos Banco
- ✓ Red Yastás
- ✓ Compartamos Servicios
- ✓ Fundación Compartamos
- ✓ Aterna agente de seguros y fianzas
- ✓ Intermex Compañía de remesas

1. Tipos de Operación: Las operaciones en que se pueden canalizar los recursos son las siguientes:

- a) Operaciones de Reporto
- b) Compras de Títulos en directo
- c) Deposito en Ventanilla PRLV. (Bancario)
- d) Sociedades de inversión Valores Gubernamentales.

2. Plazos: Con base en las necesidades de liquidez el plazo se clasifica de la siguiente forma:

- a) Para operaciones en reporto se deberán realizar a un plazo de 1 a 3 días hábiles
- b) Para el caso de compras de papel en directo, se podrán realizar operaciones a plazo de 1 hasta 28 días.
- c) Para el caso de PRLV de ventanilla se deberán realizar en un plazo de 1 hasta 28 días.

3. Montos:

- a) Cuando el total de excedente diario de la Tesorería sea mayor a 200 millones de pesos se deberá invertir como máximo el 75% del total del excedente con una sola contraparte.
- b) No se podrá invertir o aperturar contratos de inversión con contrapartes o emisiones con Calificaciones menores de BBB-.
- c) Se podrán invertir los recursos con contrapartes o emisiones con Calificación superiores a BBB.

4. Instrumentos de inversión: Los instrumentos en que se puede operar tanto en reporto, directo y depósitos, son los siguientes:

- a) Títulos Bancarios: PRLV'S. Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento (I) AB'S. Aceptaciones Bancarias (G) CD'S. Certificados de Depósito (F)
- b) Valores Gubernamentales: CETES. Certificados de la Tesorería de la Federación (BI) BONDES. Bonos de Desarrollo (LD, XA) IPABONOS. Bonos emitidos por el IPAB (IP, IS, IT)
- c) Depósitos de ventanilla: Depósito o cargo en cuenta de inversión a nombre de Compartamos SAB y/o subsidiarias, por el cual se devolverá una cantidad igual a la recibida más intereses, de acuerdo a la tasa pactada al momento de realizar la inversión, amparada por un Certificado o Constancia.

d) Fondos de Inversión exclusivamente en valores gubernamentales de liquidez inmediata: se podrá invertir en fondos clasificados como corto plazo (menor o igual a 1 año) según la Circular Única de Sociedades de Inversión, las cuales tendrán que cumplir entre otros con lo siguiente: a) Inversiones en valores emitidos o garantizados por los Estados Unidos Mexicanos, así como los emitidos por el Banco de México. b) El plazo por vencer de los valores señalados en ningún caso podrá exceder de un año.

5. Contrapartes: Se refiere a las instituciones previamente autorizadas por UAIR (Unidad de Administración Integral de Riesgos), con las cuales se pueden realizar diversas operaciones de inversión.

a) Las contrapartes pueden ser:

- Banca Comercial
- Banca de Desarrollo
- Casas de Bolsa
- Banco de México
- Gobierno Federal
- Fondos de Inversión

b) Para poder realizar operaciones con las contrapartes mencionadas, se deberá contar en todo momento con el contrato vigente.

6. Horarios: Las operaciones se podrán concertar dentro del horario de operación del mercado desde las 8:00 hrs. y hasta las 17:30 en que cierra el horario de nivelación de Banco de México y las conexiones electrónicas de cada una de las bancas.

7. Liquidación de operaciones: Para el inicio y/o vencimiento de operaciones de reporto, PRLV y/o compra venta de valores se liquidarán a través de las bancas electrónicas y aplicaciones designadas para cada una de las contrapartes.

8. Reportes Internos: La Tesorería de cada entidad, deberá informar a las áreas internas de cada una de las entidades, las operaciones realizadas, a través del correo electrónico. De igual manera se enviarán los reportes designados para tales efectos, los cuales deberán contener alguno o todos de los siguientes datos:

- Fecha de operación
- Fecha de inicio y liquidación
- Fecha de vencimiento
- Contraparte
- Tipo de operación
- Monto
- Plazo
- Tasa y sobretasa (en su caso)
- Asignación (en su caso)
- Emisión (en su caso)

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN

4T15

- Número de Títulos (en su caso)
- Precio (en su caso)
- Valor real (en su caso)

9. Excepciones: Cualquier excepción respecto a estas políticas se solicitará por escrito vía mail la autorización de la Dirección de Servicios Financieros.

10. Revisión Las presentes políticas se revisarán al menos una vez al año.

Liquidez

En la operación de Banco Compartamos, las políticas de liquidez son las siguientes:

El Banco tiene la política de mantener activos líquidos en la tesorería al cierre de cada mes, el importe mayor que resulte de comparar Ps. 690 millones, con la suma de: crecimiento de cartera, más pago por vencimientos de pasivos, más gastos operativos correspondientes al mes siguiente.

Índice= Máximo 690 millones, (cartera + gastos + vencimiento de pasivos + inversiones en activo + provisión de impuestos + dividendos) del siguiente mes

Nuestras operaciones se mantienen en moneda nacional y contamos con la política de inversión de dichos recursos:

Tipos de operación:

Las operaciones en las que se pueden canalizar los recursos son las siguientes:

- a) Call Money (interbancario y nivelación)
- b) Operaciones de Reporto
- c) Compras de títulos en directo

Plazos:

Con base en las necesidades de liquidez del Banco:

- a) Para operaciones en reporto se podrán realizar a un plazo de 1 a 3 días hábiles
- b) Para compras de papel en directo, se podrán realizar operaciones a plazo de 1 hasta 180 días
- c) Para Call Money de acuerdo al tipo de nicho podrán ser:
 - i. Banca de desarrollo y banca comercial de 1 a 180 días
 - ii. Para nicho comercial de 1 a 7 días
 - iii. Para nicho consumo, el máximo es de 1 día

Montos:

- a) No se podrá invertir con contrapartes o emisiones con calificaciones menores de BBB
- b) Se podrá invertir hasta un máximo de 35% del total del excedente con una sola contraparte o emisión con calificación mayor o igual a BBB (excepto Gobierno Federal)
- c) Para los valores gubernamentales autorizados en estas políticas no aplica el límite del 35% señalado en el inciso b
- d) Asimismo se deberán respetar diariamente los límites por contraparte aprobados través de las líneas de crédito otorgadas para estas operaciones por el Comité de Riesgos

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN**4T15**

Instrumentos de inversión:

Los instrumentos en que se puede operar tanto en reporto y/o directo son los siguientes:

a) Títulos bancarios:

- PRLV'S. Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento (I)
- AB'S. Aceptaciones Bancarias (G)
- CD'S. Certificados de Depósito (F)

b) Valores gubernamentales:

- CETES. Certificados de la Tesorería de la Federación (BI)
- BONDES. Bonos de Desarrollo (LD, XA)
- IPABONOS. Bonos emitidos por el IPAB (IP, IS, IT)

Al cierre del 4T15, 4T14 y 3T15, el Banco no cuenta con inversiones en valores distintas a títulos gubernamentales que estén integradas por títulos de deuda de un mismo emisor que representen más del 5% del capital neto de la misma.

Al cierre del 4T15, 4T14 y 3T15, el Banco no cuenta con préstamos o inversiones en moneda extranjera, por lo que las fluctuaciones en el tipo de cambio no le afectan. De la misma manera las fluctuaciones en la inflación no han afectado las operaciones ni los resultados del Banco.

En la operación de Compartamos Financiera, las políticas de liquidez son las siguientes:

Para el manejo de los excedentes, la Tesorería normalmente invierte la mayor parte de los mismos en instrumentos de muy bajo riesgo, como lo son los depósitos a plazo fijo con rendimiento fijo.

El plazo de los mismos es por lo general de menos de 30 días. Esto por las exigencias y naturaleza del encaje bancario (Mensual) y por el manejo del flujo de caja.

Las instituciones con las que trabajamos son bancos o entidades financieras con calificación en fortaleza financiera de A+, A y AA- teniendo el límite de concentración máxima de 30% del patrimonio efectivo por entidad bancaria.

Fuentes de liquidez y financiamiento**Banco Compartamos**

La principal fuente de liquidez del Banco proviene de la cobranza de los créditos que otorga, los cuales ocurren de manera semanal, bi-semanal o mensual; así como de las utilidades retenidas.

El Banco cuenta con otras importantes fuentes de financiamiento, tales como:

- i) Emisiones de deuda de largo plazo (Cebures).
- ii) Préstamos interbancarios y de otros organismos provenientes de instituciones nacionales e internacionales.
- iii) Emisiones de deuda a corto plazo.
- iv) Captación tradicional, en sus rubros de depósitos a plazo y mesa de dinero.

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN

4T15

Líneas de crédito por contraparte (millones de pesos)	Línea de Crédito Otorgada			Línea de Crédito Disponible		
	4T15	4T14	3T15	4T15	4T14	3T15
B.Multiple	3,235	3,450	2,900	2,985	3,450	2,700
B.Desarrollo	10,000	5,500	10,000	4,000	3,400	5,000
Multilateral	400	600	400	200	383	200
Total	13,635	9,550	13,300	7,185	7,233	7,900

Fuente: Banco Compartamos cifras en millones de pesos

Las fuentes de fondeo del Banco, provienen de líneas de crédito que se tienen con la Banca Comercial, la Banca de Desarrollo, Multilaterales, emisiones de deuda a largo plazo, captación de personas físicas y morales y Capital. La distribución de las fuentes de fondeo se presenta a continuación:

Estructura de Fondeo	B.Multiple	B.Desarrollo	Multilateral	Cebures	Captación	Capital
4T15	0.90%	22.70%	0.80%	37.90%	2.40%	35.30%
4T14	0.40%	10.00%	1.00%	44.00%	0.20%	44.40%
3T15	0.70%	18.60%	0.70%	41.80%	2.30%	35.90%

Fuente: Banco Compartamos

Es importante mencionar que la distribución va en función de las necesidades de fondeo, del costo y de las condiciones de cada una de las líneas de crédito vigentes.

Endeudamiento y perfil de la deuda contratada de Banco Compartamos:

Al 4T15 la deuda bancaria de corto plazo se incrementó en comparación con el 3T15 principalmente por i) disposición a corto plazo de Ps. 600 millones de nuestra línea de crédito FIRA, ii) disposición a corto plazo de Ps. 200 millones de nuestra línea de crédito NAFIN, iii) disposiciones de nuestras líneas de crédito de banca múltiple por Ps. 250 millones de pesos

Por lo que respecta a la deuda bancaria de largo plazo se refleja un incremento al comparar el 4T15 con el 3T15, derivado de i) disposición de Ps. 200 millones más de nuestra línea FIRA.

	Posición de Pasivos con costo					
	4T15		4T14		3T15	
	Monto	%	Monto	%	Monto	% Total
Préstamos de Banca Múltiple	250	1.5%	-	0.0%	200	1.2%
Préstamos de Banca de Desarrollo	1,409	8.2%	1,100	9.4%	615	3.6%
Préstamos de Multilaterales	0.1	0.0%	17	0.1%	0.1	0.0%
Deuda bancaria de CP	1,659	9.7%	1,117	9.5%	815	4.7%
Préstamos de Banca Múltiple	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Préstamos de Banca de Desarrollo	4,592	26.9%	1,000	8.5%	4,394	25.4%
Préstamos de Multilaterales	200	1.2%	200	1.7%	200	1.2%
Deuda bancaria de LP	4,792	28.0%	1,200	10.2%	4,594	26.6%
Certificados de depósito de CP	551	3.2%	90	0.8%	551	3.2%
Emisiones de deuda de CP	2,014	11.8%	1,273	10.9%	3,271	18.9%
Emisiones de deuda de LP	8,000	46.8%	8,000	68.3%	8,000	46.3%
Deuda de CP	4,225	24.7%	2,480	21.2%	4,637	26.8%
Deuda de LP	12,792	74.8%	9,200	78.5%	12,594	72.8%
Total	17,095	100%	11,715	99.7%	17,292	100%

Fuente: Banco Compartamos

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN

4T15

En relación a las emisiones de Certificados Bursátiles al 4T15 se tiene un monto vigente por Ps. 10,000 millones, de los cuales Ps. 2,000 millones son a corto plazo, correspondientes a la emisión COMPART11 con vencimiento del 50% en Marzo, y el 50% restante en Septiembre 2016. Comparando el 4T15 con el 3T15 se refleja una disminución por la amortización del 50% de capital de la emisión COMPART10 en Octubre del 2015.

Fuentes de Fondo						
(millones de pesos)						
	4T15		4T14		3T15	
	Monto	% Total	Monto	% Total	Monto	% Total
Depósitos de exigibilidad inmediata	78	0.5%	35	0.3%	60	0.3%
Depósitos a plazo	551	3.2%	90	0.8%	551	3.2%
<i>Del público en general</i>	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
<i>Mercado de dinero</i>	551	3.2%	90	0.8%	551	3.2%
Prestamos interbancarios	6,451	37.7%	2,317	19.8%	5,409	31.3%
<i>Prestamos en Pesos</i>	6,451	37.7%	2,317	19.8%	5,409	31.3%
<i>Prestamos en Dólares</i>	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Títulos de crédito emitidos**	10,014	58.6%	9,273	79.2%	11,271	65.2%
Total pasivos	17,095	100%	11,715	100%	17,292	100%

Fuente: Banco Compartamos

La integración de los intereses pagados cada trimestre se presentan en la siguiente tabla: reflejan al 4T15 un aumento de 30.2% comparado con el 4T14, y una permanencia comparando el 3T15; esto se debe principalmente a i) el crecimiento de los pasivos tal como se detalla en párrafos anteriores, y el efecto de ii) la disminución de la posición de pasivos con costo.

Intereses por fondeo						
(millones de pesos)						
	4T15		4T14		3T15	
	Monto	% Total	Monto	% Total	Monto	% Total
Depósitos de exigibilidad inmediata	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Depósitos a plazo	5	3.2%	-	0.0%	5	3.0%
<i>Del público en general</i>	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
<i>Mercado de dinero</i>	5	3.2%	0	0.0%	5	3.0%
Prestamos interbancarios*	52	32.0%	26	20.6%	53	32.1%
<i>Prestamos en Pesos</i>	52	32.0%	26	20.6%	53	32.1%
<i>Prestamos en Dólares</i>	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Títulos de crédito emitidos**	106	64.8%	100	79.4%	107	65.0%
Total intereses por fondeo	164	100%	126	100%	164	100%

* Incluye Préstamos de la Banca Múltiple, de la Banca de Desarrollo y Otros Organismos

**Títulos de crédito emitidos incluye gastos relacionados a la colocación de la deuda.

Fuente: Banco Compartamos.

Los pasivos del Banco en su totalidad están denominados en pesos, por lo que el Banco no tiene exposición cambiaria.

Derivado de la adquisición de Pagos INTERMEX S.A. de C.V. y por efecto de consolidación de información financiera y contable, se cuenta con una posición de Forwards para Tipo de Cambio, por lo cual INTERMEX se compromete a vencer determinados montos de dólares norteamericanos en determinadas fechas. Las características del derivado se mencionan en el reporte de instrumentos derivados de Gentera.

Compartamos Financiera

Compartamos Financiera cuenta con importantes fuentes de financiamiento, tales como:

- i) Bancos Comerciales, Banca de desarrollo, y Multilaterales.
- ii) Fondos de inversión.
- iii) Capital y Captación tradicional, en sus rubros de depósitos a plazo y mesa de dinero.

Endeudamiento y perfil de la deuda contratada de Compartamos Financiera (1 S/. = 5.0568 MXN):

El rubro de depósitos al 4T15 quedó en Ps. 946 millones, un crecimiento de 0.6% comparado con los Ps. 940 millones del 4T14; y un aumento del 4.3% comparado con Ps. 906 millones del 3T15, derivado del producto de ahorro, el cual se dirige a clientes en los segmentos A y B.

El rubro de préstamos interbancarios al 4T15 quedó en Ps. 2,993 millones, una disminución de 10.2% comparado con los Ps. 3,334 millones del 4T14, esta disminución se deben a la implementación de una estrategia para disminuir el costo de fondeo en nuestra operación peruana, pre-pagando las deudas con intereses más altos; y comparado con Ps. 2,936 millones del 3T15 se observa un aumento de 1.9%, debido a la disposición de nuestras líneas de crédito para la operación, y el crecimiento del portafolio de crédito.

Con respecto a la operación de Compartamos Financiera en Perú, el costo de financiamiento al 4T15 quedó en 7.2%, al 4T14 en 7.0%, y al 3T15 en 7.2%, estas variaciones se derivan de un mayor base de pasivos con costo para soportar el crecimiento de la operación. El objetivo es mejorar sistemáticamente las condiciones y términos para disponer de las líneas de crédito que fondean esta operación.

Sólo el 3.2% de los pasivos de Compartamos Financiera están denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Compartamos financiera cuenta con un líneas de crédito por más de Ps. 3,874 millones, equivalente a S./ 766 millones de soles peruanos, otorgada por diferentes entidades. Al final del 4T15 Compartamos Financiera ha dispuesto el 51.8% del total de sus líneas de crédito.

Compartamos S.A. Guatemala

Compartamos S.A. Guatemala cuenta con importantes fuentes de financiamiento, tales como:

- i) Bancos Comerciales.
- ii) Banca de desarrollo.
- iii) Bancos Multilaterales.

Endeudamiento y perfil de la deuda contratada de Compartamos S.A. Guatemala:

Al cierre del 4T15 tiene vigente una disposición con IFC por un monto de Ps. 39.2 millones a un plazo de 5 años a tasa de 11.29%, y una disposición con Grupo Financiero G&T Continental por un monto de Ps. 39.3 millones a un plazo de 5 años a una tasa del 10.5%. Cifras actualizadas al tipo de cambio correspondiente (1 GTQ = 2.2599 MXN).

Control Interno

Banco Compartamos, principal Subsidiaria de Gentera cuenta con un Sistema de Control Interno que ha sido estructurado con base en los objetivos y lineamientos establecidos por el Consejo de Administración, y que atiende las disposiciones emitidas por las autoridades regulatorias en esa materia, el cual establece el marco general de control interno dentro del cual opera el Banco, con el objeto de proporcionar una seguridad razonable en relación al cumplimiento de objetivos de eficiencia y eficacia de las operaciones, confiabilidad de la información financiera y el cumplimiento de la regulación aplicable.

El Sistema de Control Interno cuenta con los siguientes documentos rectores, los cuales han sido debidamente aprobados por el Consejo de Administración:

- a) Código de ética y conducta;
- b) Políticas contables;
- c) Políticas para el adecuado empleo y aprovechamiento de los recursos humanos, materiales y tecnológicos; en el uso, seguridad y confiabilidad de la información; y en el debido cumplimiento de la normatividad externa e interna.
- d) Manuales para la operación de las distintas áreas que integran el Banco, en las que se detallan las políticas, procedimientos y controles.

La estructura organizacional del Banco está apoyada en principios de independencia, segregación y delegación de funciones y responsabilidades.

El Banco cuenta con una Dirección de Control Interno (encargada de vigilar el desempeño cotidiano y permanente de las actividades relacionadas con el establecimiento y actualización de medidas y controles que:

- a) Coadyuven al cumplimiento de regulación y la normatividad interna;
- b) Permitan que las operaciones se realicen conforme a las políticas y procedimientos establecidos y con estricto apego a las disposiciones legales aplicables;
- c) Propicien el correcto funcionamiento de los sistemas de procesamiento de información conforme a las políticas de seguridad, así como la elaboración de información precisa, íntegra, confiable y oportuna;
- d) Preserven la seguridad de la información generada, recibida, transmitida, procesada o almacenada por el Banco;
- e) Tengan como finalidad el verificar que los procesos de conciliación entre los sistemas de operación y contables sean adecuados.

Adicionalmente cuenta con el área de Auditoría Interna independiente, que supervisa el adecuado funcionamiento del Sistema de Control Interno.

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN

4T15

El Banco tiene establecido un Comité de Auditoría que conformado por miembros del Consejo de Administración, y que asiste a éste en la supervisión de los estados financieros y en el adecuado funcionamiento del Sistema de Control Interno. El Comité sesiona cuando menos trimestralmente.

Compartamos Financiera, por su parte está regulada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), el Banco Central de Reserva del Perú y por Superintendencia del Mercado Valores del Perú. El cumplimiento de los lineamientos y normas establecidas por las mismas es una de las prioridades de su ejecución.

Compartamos Financiera cuenta con dos órganos de control (Auditoría y Riesgos) los cuales son responsables de monitorear el cumplimiento y apego a los procesos dentro de la compañía ya sea a través de la ejecución de la función de auditoría y de la gestión de riesgo operativo. Adicionalmente cuenta con la Oficialía de Cumplimiento la cual es responsable de administrar los procesos de prevención y lavado de activos; y la Oficialía de Atención al Usuario que funciona como enlace entre la institución y el INDECOPI (protección al consumidor – Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la protección de la Propiedad Intelectual).

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN

4T15

Dando cumplimiento al acuerdo establecido por el Reglamento Interior de la BMV en el artículo 4.033.01 Fracc. VIII en materia de Requisitos de Mantenimiento, se dan a conocer los nombres de las Instituciones que dan Cobertura de Análisis a los títulos de deuda emitidos a la fecha de presentación de este reporte.

Capitales:

1. Actinver	Juan Enrique Ponce	Neutral
2. Banorte-IXE	Marissa Garza	Compra
3. BBVA Bancomer	German Velazco	Compra
4. BofA Merrill Lynch	Mario Pierry	Venta
5. BTG Pactual	Eduardo Rosman	Neutral
6. Citi Investment Research and Analysis	Daniel Abut	Neutral
7. Credit Suisse	Marcelo Telles	Compra
8. Deutsche Bank	Tito Labarta	Compra
9. GBM	Lilian Ochoa	Neutral
10. Goldman Sachs	Carlos Macedo	Compra
11. Grupo Financiero Monex	Laura Villanueva	Compra
12. HSBC Securities (USA) Inc	Carlos Gómez	Compra
13. Intercam	Alejandra Marcos	Compra
14. INVEX	Ana Sepúlveda	Venta
15. JP Morgan	Saul Martinez	Neutral
16. Morgan Stanley	Nikolaj Lippmann	Neutral
17. Nau Securities	Iñigo Vega	Venta
18. Santander	Cecilia Jimenez	Compra
19. UBS	Frederic de Mariz	Compra
20. Vector	Rafael Escobar	Compra

Deuda:

- Fitch Mexico, S.A. de C.V. (Banco Compartamos, México, Escala Global y Nacional)
- Standard & Poor's, S.A. de C.V. (Banco Compartamos, México, Escala Global y Nacional)
- Class & Asociados S.A. (Compartamos Financiera, Perú)
- Apoyo y Asociados, Fitch Ratings (Compartamos Financiera ,Perú)

COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN

4T15

“Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la Institución contenida en el presente reporte trimestral, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación”.

Ing. Carlos Labarthe Costas
Director General

Lic. Patricio Díez de Bonilla García Vallejo
Director Ejecutivo de Finanzas

Lic. Homero Hinojosa Hernández
Director de Control Interno y Cumplimiento

C.P.C. Oscar Luis Ibarra Burgos
Auditor General Interno

C.P.C. Marco Antonio Guadarrama Villalobos
Contralor