

A NRSRO Rating*

Calificación

NAFR 17S HR AAA
Perspectiva Estable

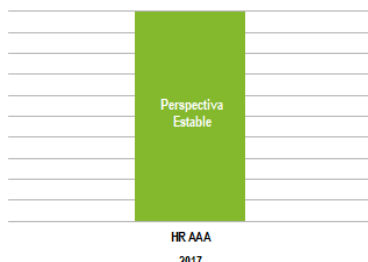
Contactos

Laura Bustamante
Subdirectora de Instituciones
Financieras / ABS
laura.bustamante@hrratings.com

Daniel Rojas
Analista
daniel.rojas@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director Ejecutivo de Instituciones
Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación de largo plazo (LP) que determina HR Ratings para la emisión de CEBURS de Banca de Desarrollo con clave de pizarra NAFR 17S es HR AAA con Perspectiva Estable. La calificación asignada, en escala local, significa que el emisor o emisión se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda. Mantienen mínimo riesgo crediticio.

HR Ratings asignó la calificación de LP de HR AAA con Perspectiva Estable para la Emisión de CEBURS de Banca de Desarrollo (Bono Social) con clave de pizarra NAFR 17S que pretende realizar Nacional Financiera por un monto de hasta P\$4,000.0m

La calificación asignada para la Emisión de CEBURS de Banca de Desarrollo con clave de pizarra NAFR 17S¹ se basa en la calificación de contraparte de largo plazo de Nacional Financiera², la cual fue ratificada en HR AAA con Perspectiva Estable el pasado 20 de julio de 2016 y puede ser consultada a mayor detalle en www.hrratings.com (ver "Calificación del Emisor" en este documento). Por su parte, la calificación del Emisor se basa en la garantía explícita otorgada por parte del Gobierno Federal sobre sus obligaciones, el cual cuenta con una calificación de HR AAA con Perspectiva Estable en escala local. Asimismo, a pesar del constante crecimiento en la cartera de crédito, la calidad de esta se ha mantenido en niveles de fortaleza, reflejando los sólidos procesos con los que cuenta el Banco. Por otro lado, el crecimiento de la cartera e inversiones en valores, junto con una menor apreciación de las utilidades, ha llevado a una disminución del índice de capitalización, colocándose en niveles moderados. Por su parte, Nacional Financiera conserva una alta concentración en sus principales acreditados, principalmente a capital contable; sin embargo, esto se deriva de que otorga créditos a las principales instituciones financieras del país.

Dentro de los objetivos de Nacional Financiera se encuentra el promover el desarrollo económico y social del país, buscando la generación de empleos y crecimiento regional por medio del fortalecimiento de las PyMEs. En ese sentido, la Emisión que se pretende realizar sería la primera de carácter social dentro del mercado mexicano. Nafinsa busca obtener recursos para fondar la cartera de segundo piso conformada por el programa de mejoramiento sustentable a la vivienda existente y microcrédito para así poder impulsar el acceso a servicios y de vivienda digna de los acreditados, así como la generación de empleos. Las características del Bono Social se describen a continuación:

Características de la Emisión NAFR 7S	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Banca de Desarrollo (Bono Social)
Emisor	Nacional Financiera, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo
Clave de Pizarra	NAFR 17S
Plazo de la Emisión	1,820 días equivalente a 5.0 años
Monto de la Emisión	De P\$2,000.0m hasta P\$4,000.0m
Tasa de la Emisión	Variable, calculada como TIE de hasta 28 días + una sobretasa a determinar al momento de la emisión
Pago de Intereses	65 cupones pagaderos mediante 4 períodos irregulares y 61 períodos de 28 días
Amortización de Principal	Un sólo pago en la fecha de vencimiento
Garantía	De conformidad con lo dispuesto por el Artículo 10 de la Ley Orgánica de Nacional Financiera, el Gobierno Federal responderá en todo tiempo de las operaciones que celebre el Emisor con personas físicas y morales nacionales, así como de las operaciones concertadas por el Emisor con instituciones del extranjero privadas, gubernamentales e intergubernamentales
Destino de los Fondos	Los recursos netos captados en la emisión serán utilizados para fondar, total o parcialmente, proyectos sociales elegibles, entendiendo estos como aquellos que buscan canalizar ayuda o mitigar problemas sociales y/o lograr resultados positivos especialmente pero no exclusivamente para una población objetivo, incluyendo sin limitar los proyectos relacionados con infraestructura, acceso a servicios, generación de empleo a través del otorgamiento de financiamiento y micro-financiamiento a la micro, pequeña y mediana empresa, alimentación, desarrollo y fortalecimiento socioeconómico y acceso a la vivienda. Asimismo, los proyectos podrán ser: i) Originados y dispuestos después de la emisión de los certificados bursátiles. ii) Originados antes de la emisión de los certificados y dispuestos después de la emisión de los certificados bursátiles. iii) Originados y dispuestos previo a la emisión de los certificados bursátiles con una antigüedad no mayor a un año. Los recursos pendientes de desembolso serán invertidos a través de nuestros portafolios en instrumentos de alta liquidez
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Intermediarios Colocadores	Acciones y Valores S.A. de C.V. y HSCB, Casa de Bolsa S.A. de C.V.

Fuente: HR Ratings con base en la información proporcionada por el Emisor

¹ Certificados Bursátiles de Banca de Desarrollo (CEBURS de Banca de Desarrollo) con clave de pizarra NAFR 17S (la Emisión y/o el Bono Social).

² Nacional Financiera, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Nacional Financiera y/o Nafinsa y/o el Banco y/o la Institución y/o el Emisor).

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

Nacional Financiera es una institución de banca de desarrollo mexicana que tiene como objeto principal el promover el ahorro y la inversión, fomentar el desarrollo de los mercados de capitales, así como canalizar apoyos financieros y técnicos al fomento industrial y al desarrollo económico nacional y regional del país. Nafinsa se encuentra bajo la coordinación de la SHCP, bajo lo cual participa e interviene en diversos sectores de la economía mexicana, buscando a través de ello cumplir los objetivos establecidos por su Ley Orgánica.

Tabla 1. Supuestos y Resultados: Nafinsa (Millones de Pesos)	Resultados Observados 1T17	Calificación 2016 Base 1T17P*	Estrés 1T17P*
Cartera de Crédito Total	201,045	174,723	172,846
Cuentas de Orden	3,079,794	3,228,500	3,135,370
Activos y Pasivos Contingentes	51,024	56,822	55,183
Estimación Preventiva 12m	1,717	1,697	6,392
Gastos de Administración 12m	3,268	3,949	3,892
Resultado Neto Mayoritario 12m	1,044	807.9	-4,974
Índice de Morosidad	1.1%	1.2%	5.6%
Índice de Morosidad Ajustado	1.2%	1.3%	5.8%
MIN Ajustado	0.8%	0.7%	-1.0%
Índice de Cobertura	2.7	2.9	1.1
ROA Promedio	0.2%	0.2%	-1.3%
ROE Promedio	3.8%	3.1%	-21.5%
Índice de Capitalización	13.3%	14.0%	11.1%
Razón de Apalancamiento	9.2	8.9	9.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.0
Tasa Activa	6.1%	3.9%	3.6%
Tasa Pasiva	4.6%	2.9%	2.9%
Spread de Tasas	1.4%	1.1%	0.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler proporcionada por el Banco.

*Proyecciones realizadas en el reporte publicado el 20 de julio de 2016.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Banca de Desarrollo que depende de la SHCP³, teniendo garantía de pago explícita por parte del Gobierno Federal para sus obligaciones.** El Gobierno Federal cuenta con una calificación local de HR AAA con Perspectiva Estable.
- **Sana calidad de la cartera, cerrando con un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado de 1.1% y 1.2% al 1T17 (vs. 0.9% y 1.0% al 1T16).** A pesar del constante crecimiento de la cartera, los sólidos procesos de crédito han permitido mantener los niveles de morosidad en rangos de fortaleza.
- **Elevada concentración en los principales acreditados de Nafinsa, los cuales representan 3.2x el capital contable del Banco (vs. 3.1x al 1T16).** A pesar de lo anterior, Nafinsa otorga financiamientos a las principales instituciones de banca múltiple del país, las cuales cuentan con una sólida calificación de riesgo.
- **Sólido equipo directivo, contando con amplia experiencia en el sector en el que se enfoca el Banco.** Esto fortalece la toma de decisiones y con ello las operaciones de Nafinsa.
- **Posición de solvencia del Banco exhibe una presión al tener al índice de capitalización en 13.3% y una razón de apalancamiento en 9.2x al 1T17, siendo niveles moderados (vs. 13.9% y 8.1x al 1T16).** Lo anterior debido al crecimiento de los activos sujetos a riesgo, principalmente de la cartera de crédito e inversiones en valores, que han llevado a un mayor requerimiento de fondeo externo.

³ Secretaria de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

La asignación de la calificación se basa en la garantía de pago explícita otorgada por el Gobierno Federal para Nafinsa, el cual tiene una calificación vigente de HR AAA en escala local con Perspectiva Estable. De igual manera, se considera el adecuado desempeño demostrado por el Banco en los últimos doce meses.

En relación con las cuentas de orden de Nacional Financiera, se tiene que estas han mostrado un constante crecimiento derivado de su estrategia de colocación de garantías. Del 1T16 al 1T17, estas pasaron de P\$2,869,021m a P\$3,079,794m, lo que equivale a un crecimiento del 7.3% (vs. 12.4% del 1T15 al 1T16). Por otro lado, debe mencionarse que la cartera de crédito refleja una estacionalidad al tener la mayor colocación durante el 4T del año para luego disminuir en el 1T por el vencimiento de las líneas a cadenas productivas. Es así que esta presentó un incremento de 19.3% al ubicarse en P\$201,045m al 1T17, cerrando por encima de los P\$174,723m esperado por HR Ratings en su último análisis. El crecimiento se debe a una buena colocación de proyectos y cartera empresarial, a pesar de la incertidumbre observada durante el primer trimestre del año, beneficiando el saldo de la cartera. De igual forma, se tuvo un impulso proveniente de los créditos otorgados a entidades financieras al mostrar un aumento del 22.6% en el último año, en comparación con 14.7% del 1T15 al 1T16.

Aun con el constante crecimiento de las operaciones del Banco, la calidad de la cartera se conserva como una de sus principales fortalezas. Al 1T17, el índice de morosidad e índice de morosidad ajustado cerraron en 1.1% y 1.2%, respectivamente (vs. 0.9% y 1.0% al 1T16). Cabe mencionar que el mayor deterioro de la cartera se tuvo en el 3T13 con un índice de morosidad en máximos de 1.6% en respuesta a la adversidad presentada por el sector de vivienda; no obstante, los sólidos procesos de originación, seguimiento y cobranza llevaron a que los indicadores disminuyeran, manteniéndose por debajo del 2.0%. Del mismo modo, los castigos realizados resultaron similares a los del año anterior.

El modelo de negocios de Nafinsa busca otorgar créditos a tasas atractivas para los clientes y con ellos fomentar la contratación de crédito y a su vez el desarrollo en el país. Lo anterior ha provocado que el MIN Ajustado históricamente se coloque en rangos ajustados. En los últimos doce meses, el indicador pasó de 1.1% al 0.8% principalmente por un mayor costo de fondeo. Esto debido al comportamiento creciente de la tasa de referencia y volatilidad en el tipo de cambio ya que, aunque se tienen contratadas diversas coberturas para acotar lo anterior, este ingreso se registra en el rubro de resultado por intermediación.

Con respecto a la generación de ingresos netos, encontramos una contracción de la utilidad neta acumulada 12m al cerrar en P\$1,044m al 1T17, en comparación con P\$1,335m del 1T16. Esto ya que aun con una mayor generación de ingresos por intereses en vista de un mayor volumen de activos productivos, una recuperación de las comisiones cobradas acumuladas y del resultado por intermediación, los gastos por intereses se apreciaron a un ritmo mayor debido al alza en el costo de fondeo. Debe mencionarse que Nafinsa cuenta con las coberturas necesarias para cubrirse ante alzas en la tasa de referencia, sin embargo, la pérdida por derivados al cierre de año llevó a una menor recuperación del resultado por intermediación. Por otra parte, es relevante comentar que la utilidad neta acumulada del Banco se vio reducida por el egreso presentado a diciembre de 2016 por P\$800.0m por aprovechamiento por concepto del otorgamiento de la garantía soberana del Gobierno Federal (vs. P\$700.0m al 1T16). Adicionalmente, se tuvo un impuesto diferido en contra al 1T17 por P\$122.0m dado los impuestos diferidos de las subsidiarias y la valuación de instrumentos financieros, ocasionando una reducción del

21.6% en el resultado acumulado después de impuestos (vs. -P\$381.0m y -12.9% al 1T16).

Por esta razón, el ROA Promedio y ROE Promedio decrecieron al cerrar en 0.2% y 3.8% al 1T17, respectivamente (vs. 0.3% y 5.2% en el 1T16). Consideramos que las métricas se encuentran en rangos bajos; sin embargo, estas se comportaron en línea con el modelo de negocios del Banco, así como con lo previsto por HR Ratings el año pasado.

En los últimos años, el índice de capitalización ha presentado una tendencia decreciente en respuesta al crecimiento que han tenido los activos sujetos a riesgo, principalmente por la cartera e inversiones en valores, y por la estrategia de un mayor uso de capital por parte del gobierno federal. Lo anterior se ha tratado de compensar por medio del fortalecimiento del capital contable a través de la generación de utilidades, sin embargo, los resultados acumulados 12 meses resultaron inferiores, lo cual llevó a que el capital contable se apreciara en menor medida. Por otro lado, se tuvo una inyección de capital por P\$800.0m realizada a finales del 2016, la cual no fue considerada dentro de las proyecciones de HR Ratings en el último análisis. No obstante, el efecto de los activos sujetos a riesgo sobre el indicador provocó que el índice de capitalización se posicionara en 13.3% al 1T17, por debajo del 14.0% proyectado en el reporte anterior. HR Ratings opina que el indicador se conserva en rangos moderados para las operaciones que realiza el Banco, sin embargo, se contempla que en los siguientes periodos el indicador continúe presentando una tendencia decreciente como parte de la estrategia de tener un mayor uso del capital. Esto siempre y cuando el índice de capitalización se mantenga mínimos de 12.0%.

Siguiendo con el análisis de solvencia, tenemos que la razón de apalancamiento creció de 8.1x al 1T16 a niveles relativamente presionados de 9.2x al 1T17. Esto a causa del mayor fondeo al que ha incurrido Nacional Financiera para soportar el crecimiento en sus operaciones. Además, aunque se ha tenido una apreciación del capital contable por la constante generación de utilidades netas, esto se ha dado en menor medida que el aumento del pasivo del Banco. En cuanto a la razón de cartera vigente a deuda neta, históricamente se ha colocado en niveles saludables por encima de 1.0x, manteniéndose en los mismos rangos que el año pasado de 1.1x al 1T17. Lo anterior refleja la sana capacidad del Banco para hacer frente a sus obligaciones a través de los flujos a recibir de la cartera vigente, disponibilidades e inversiones en valores.

Por último, la concentración de los diez principales acreditados presenta una variación mixta en los últimos doce meses. El saldo acumulado de estos clientes subió un 15.3%, sin embargo, la concentración a cartera se redujo ligeramente de 48.3% al 1T16 a 46.7% al 1T17. Esto debido a que la apreciación del saldo de la cartera total fue mayor, específicamente de 19.3%. Al contrario, la concentración a capital contable cerró en 3.2x al 1T17, en comparación con 3.1x al 1T16. Lo anterior ya que el capital contable aumentó un 11.3%, siendo este crecimiento inferior al saldo acumulado de los principales acreditados. Dentro de estos acreditados se encuentran las principales instituciones de Banca Múltiple del país. En la opinión de HR Ratings, la concentración sobre los principales acreditados es muy elevada, pero esto es acorde al modelo de negocio del Banco, siendo una banca de segundo piso en donde se atiende un número limitado de instituciones y el riesgo se mitiga parcialmente por la buena calidad crediticia de estos clientes, reflejado en la calificación otorgada a los mismos por la CNBV, por lo que HR Ratings no considera que esto represente un riesgo adicional. En los siguientes periodos se contempla que esta situación continúe, puesto que Nafinsa seguirá ofreciendo crédito a las entidades financieras con mayor volumen operativo del país.

ANEXOS – Escenario Base

Balance Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P	2018P	1T16	1T17
Escenario Base							
ACTIVO	389,762	384,828	503,541	432,555	460,148	388,834	464,484
Disponibilidades y Valores	225,797	199,853	255,718	199,713	204,720	200,739	245,167
Disponibilidades	18,105	20,520	15,698	24,786	26,636	31,189	30,570
Inversiones en Valores	207,692	179,333	240,020	174,927	178,084	169,550	214,597
Operaciones de Reporto y Derivadas	5,327	491	202	501	520	470	0
Deudores por Reporto	4,572	313	20	501	520	470	0
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	755	178	182	0	0	0	0
Cuentas de Margen	1	20	0	20	20	14	104
Ajuste por Valuación por Activos Financieros	193	1,314	71	3,717	3,717	3,717	(1,238)
Total Cartera de Crédito Neto	146,344	166,999	208,674	207,050	228,663	163,961	195,232
Cartera de Crédito Total	150,299	171,702	214,313	214,186	237,048	168,578	201,045
Cartera de Crédito Vigente	148,407	169,808	212,135	211,741	234,175	166,996	198,922
Créditos Comerciales	148,249	169,655	211,993	211,579	234,004	166,841	198,781
Actividad Empresarial o Comercial	27,584	38,857	59,882	45,913	50,779	43,364	49,920
Entidades Financieras	109,677	119,788	134,329	158,896	175,737	110,556	135,492
Entidades Gubernamentales	10,988	11,010	17,782	6,771	7,488	12,921	13,369
Créditos de Consumo	5	7	8	15	18	9	10
Créditos a la Vivienda	153	146	134	147	153	146	131
Cartera de Crédito Vencida	1,892	1,894	2,178	2,445	2,873	1,582	2,123
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	(3,955)	(4,703)	(5,639)	(7,136)	(8,385)	(4,617)	(5,813)
Otros Activos	12,100	16,151	38,876	21,555	22,508	19,933	25,219
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3,308	5,142	25,897	8,557	8,904	7,981	12,067
Bienes Adjudicados	25	17	9	12	12	12	7
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1,569	1,552	1,502	1,525	1,508	1,551	1,497
Inversiones Permanentes en Acciones ²	6,233	7,577	9,556	8,708	9,269	7,728	10,100
Otras Inversiones y Cargos Diferidos ³	965	1,863	1,912	2,754	2,814	2,661	1,548
PASIVO	365,666	359,472	475,432	404,335	430,239	362,832	435,540
Captación Tradicional	163,990	194,633	233,811	234,058	255,836	198,100	215,604
Mercado de Dinero	116,610	125,734	143,470	156,450	172,427	130,854	116,414
Títulos de Créditos Emitidos	47,380	68,899	90,341	77,608	83,409	67,246	99,190
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	13,772	23,749	30,350	27,926	29,524	26,688	21,390
De Exigibilidad Inmediata	1,000	0	5,700	1,200	1,269	1,147	4,250
De Corto Plazo	5,675	14,030	13,339	16,326	17,260	15,602	6,837
De Largo Plazo	7,097	9,719	11,311	10,400	10,995	9,939	10,303
Operaciones con Valores y Derivadas	182,204	139,223	208,545	138,986	141,403	134,866	194,392
Saldo Acreedores en Operaciones de Reporto	181,484	135,792	202,689	131,677	133,796	128,048	190,076
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	720	3,431	5,856	7,310	7,607	6,818	4,316
Otras Cuentas por Pagar	5,561	1,723	2,686	3,235	3,348	3,049	4,120
ISR Y PTU	1,322	621	607	466	466	466	192
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	4,239	1,102	2,079	2,769	2,882	2,583	3,928
Créditos diferidos y cobros anticipados	139	144	40	129	129	129	34
CAPITAL CONTABLE	24,096	25,356	28,109	28,221	29,909	26,002	28,944
Capital Mayoritario	22,954	24,096	26,710	26,916	28,572	24,769	27,516
Capital Contribuido	19,677	19,677	20,477	19,677	19,677	19,677	20,477
Capital Ganado	3,277	4,419	6,233	7,239	8,895	5,092	7,039
Reservas de Capital	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730
Resultado de Ejercicios Anteriores	(259)	1,403	2,720	4,057	5,557	2,657	4,050
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	(52)	(290)	(178)	(289)	(289)	(289)	6
Efecto Acumulado por Conversión	34	34	0	34	34	34	0
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	162	288	640	207	207	207	777
Resultado Neto Mayoritario	1,662	1,254	1,321	1,500	1,656	753	476
Interés Minoritario	1,142	1,260	1,399	1,305	1,337	1,233	1,428

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler proporcionada por el Banco.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16 en la última acción de calificación con fecha del 20 de julio de 2016.

¹Otras cuentas por cobrar: 2013 préstamos al personal 95% y otros deudores. A partir del 1T14 el 93.0% cuentas liquidadoras.

²Inversiones permanentes en acciones: Corporación Andina de Fomento, subsidiarias, otras empresas.

³Otros activos: fideicomisos varios, activos diferidos.

⁴Acreedores diversos y otras cuentas por pagar: acreedores por liquidación de operaciones, otras cuentas por pagar diversas.



Cuentas de Orden Nafinsa (Millones de Pesos)	2014	2015	2016	2017P	2018P	1T16	1T17
Total Cuentas Orden	2,462,323	2,916,573	3,062,833	3,426,110	3,690,352	2,869,021	3,079,794
Avales otorgados	132	109	72	119	129	100	63
Activos y pasivos contingentes	43,674	49,738	53,448	60,300	66,795	47,702	51,024
Compromisos crediticios	98,999	197,020	135,025	207,226	223,209	173,531	151,201
Bienes en fideicomiso o mandato	1,084,421	1,111,493	1,180,174	1,351,106	1,455,312	1,131,415	1,251,346
Fideicomisos	1,065,509	1,108,836	1,166,458	1,342,875	1,446,445	1,124,522	1,240,710
Mandatos	18,912	2,657	13,716	8,231	8,866	6,893	10,636
Agente financiero del Gobierno Federal	241,034	291,883	364,371	346,770	373,515	290,385	343,631
Bienes en custodia o en administracion	442,266	552,914	593,505	633,255	682,095	530,287	519,754
Operaciones de banca de inversion por cuenta de terceros	114,323	99,600	102,943	112,092	120,738	93,866	105,443
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de credito vencida	329	297	190	205	221	172	196
Otras cuentas de registro	412,715	576,917	610,807	684,530	734,004	574,870	625,495
Colaterales recibidos por la entidad	24,430	36,602	22,298	31,876	34,335	26,693	31,641
Colaterales recibidos y vendidos o entregados en garantía por la entidad	19,859	36,289	22,277	31,315	33,730	26,223	31,640

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler proporcionada por el Banco.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16 en la última acción de calificación con fecha del 20 de julio de 2016.



A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados Nafinsa (Millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Base	2014	2015	2016	2017P	2018P	1T16	1T17	
Ingresos por Intereses	15,157	14,386	21,187	16,826	19,035	4,011	7,766	
Gastos por Intereses	10,433	10,101	16,450	12,021	13,912	2,853	6,507	
Margen Financiero	4,724	4,285	4,737	4,804	5,124	1,158	1,259	
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,592	1,253	1,532	1,495	1,457	307	492	
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,132	3,032	3,205	3,310	3,667	851	767	
Comisiones y Tarifas Cobradas Netas	2,226	2,364	2,482	2,847	3,156	593	543	
Comisiones y Tarifas Cobradas	2,519	2,662	2,771	3,228	3,578	673	604	
Comisiones y Tarifas Pagadas	293	298	289	381	422	80	61	
Resultado por Intermediación y Otros Ingresos ¹	12	(395)	(605)	143	147	162	316	
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	5,370	5,001	5,082	6,300	6,970	1,606	1,626	
Gastos de Administración y Promoción	3,074	3,298	3,181	4,163	4,613	788	875	
Resultado Antes de ISR y PTU	2,296	1,703	1,901	2,136	2,357	818	751	
ISR y PTU Causado	929	716	824	641	707	325	164	
ISR y PTU Diferidos	(321)	(324)	(279)	(43)	(47)	(247)	122	
Resultado Antes de Part. en Subs. y Asociadas	1,688	1,311	1,356	1,538	1,697	740	465	
Part. en el Res. de Empresas Asociadas no Consolidadas	(2)	(11)	(6)	(8)	(8)	3	4	
Resultado Neto	1,686	1,300	1,350	1,530	1,688	743	469	
Interés Minoritario	24	46	29	31	32	(10)	(7)	
Resultado Neto Mayoritario	1,662	1,254	1,321	1,500	1,656	753	476	

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler proporcionada por el Banco.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16 en la última acción de calificación con fecha del 20 de julio de 2016.

¹Resultado por Intermediación y Otros Ingresos: compra-venta de valores, valuación valores, cancelación excedentes estimaciones, ingresos préstamo personal.

Razones Financieras Nafin		Anual					Trimestral	
Escenario Base	2014	2015	2016	2017P	2018P	1T16	1T17	
Índice de Morosidad	1.3%	1.1%	1.0%	1.1%	1.2%	0.9%	1.1%	
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	1.1%	1.2%	1.2%	1.3%	1.0%	1.2%	
MIN Ajustado	1.0%	0.9%	0.8%	0.8%	0.9%	1.1%	0.8%	
Índice de Cobertura	2.1	2.5	2.6	2.9	2.9	2.9	2.7	
Índice de Eficiencia	44.2%	52.7%	48.1%	53.4%	54.7%	51.2%	47.9%	
Índice de Eficiencia Operativa	1.0%	0.9%	0.8%	1.1%	1.1%	0.9%	0.8%	
ROA Promedio	0.5%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.3%	0.2%	
ROE Promedio	7.0%	5.0%	5.0%	5.5%	5.7%	5.2%	3.8%	
Índice de Capitalización	14.6%	13.6%	13.3%	13.0%	12.7%	13.9%	13.3%	
Razón de Apalancamiento	7.3	7.9	9.3	9.1	9.5	8.1	9.2	
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	
Tasa Activa	4.8%	4.1%	5.3%	4.3%	4.5%	4.3%	6.1%	
Tasa Pasiva	3.3%	2.8%	3.9%	3.1%	3.4%	2.6%	4.6%	
Spread de Tasas	1.5%	1.3%	1.4%	1.1%	1.1%	1.6%	1.4%	

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler proporcionada por el Banco.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16 en la última acción de calificación con fecha del 20 de julio de 2016.



Flujo de Efectivo Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P	2018P	1T16	1T17
Escenario Base							
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Resultado Neto Mayoritario del Periodo	1,662	1,254	1,321	1,500	1,656	753	476
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efe	1,064	956	1,302	1,426	1,396	(202)	706
Estimaciones para riesgos crediticios	1,592	1,253	1,532	1,495	1,457	307	492
Depreciación y Amortización	33	35	38	30	30	3	9
Impuestos a la utilidad diferidos	(321)	(324)	(279)	(43)	(47)	(247)	122
Provisiones	232	823	(131)	(60)	(60)	(11)	60
Partic. en Empresas Asociadas no consolid.	2	11	6	8	8	(3)	(4)
Otros	(474)	(842)	136	(4)	8	(251)	27
Flujo Generado por Resultado Neto	2,726	2,210	2,623	2,926	3,052	551	1,182
Cambio en Inversiones en Valores	(1,064)	29,516	(58,755)	(3,061)	(3,134)	10,265	24,956
Cambio en Cartera de Crédito	(29,093)	(17,840)	(35,450)	(22,385)	(23,070)	2,635	8,438
Cambio en Captación Tradicional	28,248	23,227	28,759	20,576	21,778	5,043	(11,502)
Cambio en Préstamos de Bancos	(4,442)	7,891	3,793	1,579	1,597	2,887	(7,544)
Cambio en Cuentas de Margen	1	(19)	20	0	0	5	(104)
Cambio en Acreedores por Reporto	4,726	(45,692)	66,596	2,086	2,120	(8,049)	(12,614)
Cambio Derivados (Activo)	15,140	54,528	8,135	(18)	(19)	5,536	(4,367)
Cambio en Derivados (Pasivo)	(18,432)	(44,316)	(2,233)	285	297	(5,224)	4,259
Otros Activos Operativos	(682)	(2,265)	(20,774)	(334)	(347)	(3,688)	14,467
Otros Pasivos Operativos	2,877	(4,805)	(295)	151	160	941	863
Aumento por partidas relacionadas con la operación	(2,721)	226	(10,199)	(1,121)	(619)	10,355	16,854
Recursos Generados en la Operación	5	2,436	(7,576)	1,805	2,433	10,906	18,036
Cobros o (pagos) por inmuebles, mobiliario y equipo	(21)	(18)	12	(14)	(14)	(2)	(3)
Cobros por disposición de (aumentos en) subsidiarias y asociadas	(445)	(930)	(1,223)	(570)	(570)	(230)	(633)
Cobros por dividendos y disminución (aumento) en otros activos	2	2	4	0	0	0	1
Actividades de Inversión	(464)	(946)	(1,207)	(584)	(584)	(232)	(635)
Aportaciones al capital social en efectivo	0	0	800	0	0	0	0
Actividades de financiamiento	0	0	800	0	0	0	0
Cambio en Efectivo	(459)	1,490	(7,983)	1,221	1,850	10,674	17,401
Efectivo por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	1,110	925	3,161	0	0	(5)	(2,529)
Efectivo al inicio del periodo	17,454	18,105	20,520	23,565	24,786	20,520	15,698
Disponibilidades al final del periodo	18,105	20,520	15,698	24,786	26,636	31,189	30,570
Flujo Libre de Efectivo	1,172	993	1,124	1,471	1,636	234	758

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler proporcionada por el Banco.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16 en la última acción de calificación con fecha del 20 de julio de 2016.

Flujo libre de Efectivo: Flujo Generado por Resultado Neto - Estimaciones Preventivas - Depr

Flujo Libre de Efectivo Nafinsa (Millones de Pesos)	2014	2015	2016	2017P	2018P	1T16	1T17
Flujo Generado por Resultado Neto ¹	2,490	1,974	2,387	2,689	2,816	467	1,182
- Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,592	1,253	1,532	1,495	1,457	307	492
- Depreciación y Amortización	33	35	38	30	30	3	9
+ Otros Pasivos y Activos Operativos ²	307	307	307	307	307	77	77
FLE	1,172	993	1,124	1,471	1,636	234	758

¹No incluye resultado por valuación.

²Únicamente incluye acreedores diversos.

ANEXOS – Escenario de Estrés

Balance Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P	2018P	1T16	1T17
Escenario de Estrés							
ACTIVO	389,762	384,828	503,541	382,007	403,265	388,834	464,484
Disponibilidades y Valores	225,797	199,853	255,718	165,332	169,888	200,739	245,167
Disponibilidades	18,105	20,520	15,698	16,144	18,062	31,189	30,570
Inversiones en Valores	207,692	179,333	240,020	149,188	151,827	169,550	214,597
Operaciones de Reporto y Derivadas	5,327	491	202	501	520	470	0
Deudores por Reporto	4,572	313	20	501	520	470	0
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	755	178	182	0	0	0	0
Cuentas de Margen	1	20	0	20	20	14	104
Ajuste por Valuación por Activos Financieros	193	1,314	71	3,717	3,717	3,717	(1,238)
Total Cartera de Crédito Neto	146,344	166,999	208,674	190,898	206,637	163,961	195,232
Cartera de Crédito Total	150,299	171,702	214,313	200,942	216,937	168,578	201,045
Cartera de Crédito Vigente	148,407	169,808	212,135	191,843	208,462	166,996	198,922
Créditos Comerciales	148,249	169,655	211,993	191,682	208,291	166,841	198,781
Actividad Empresarial o Comercial	27,584	38,857	59,882	41,595	45,199	43,364	49,920
Entidades Financieras	109,677	119,788	134,329	143,953	156,426	110,556	135,492
Entidades Gubernamentales	10,988	11,010	17,782	6,134	6,665	12,921	13,369
Créditos de Consumo	5	7	8	15	18	9	10
Créditos a la Vivienda	153	146	134	147	153	146	131
Cartera de Crédito Vencida	1,892	1,894	2,178	9,099	8,475	1,582	2,123
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	(3,955)	(4,703)	(5,639)	(10,044)	(10,299)	(4,617)	(5,813)
Otros Activos	12,100	16,151	38,876	21,539	22,482	19,933	25,219
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3,308	5,142	25,897	8,557	8,904	7,981	12,067
Bienes Adjudicados	25	17	9	12	12	12	7
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1,569	1,552	1,502	1,511	1,489	1,551	1,497
Inversiones Permanentes en Acciones ²	6,233	7,577	9,556	8,705	9,263	7,728	10,100
Otras Inversiones y Cargos Diferidos ³	965	1,863	1,912	2,754	2,814	2,661	1,548
PASIVO	365,666	359,472	475,432	359,571	379,658	362,832	435,540
Captación Tradicional	163,990	194,633	233,811	187,066	201,140	198,100	215,604
Mercado de Dinero	116,610	125,734	143,470	124,678	134,707	130,854	116,414
Títulos de Créditos Emitidos	47,380	68,899	90,341	62,388	66,433	67,246	99,190
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	13,772	23,749	30,350	30,154	33,638	26,688	21,390
De Exigibilidad Inmediata	1,000	0	5,700	1,296	1,446	1,147	4,250
De Corto Plazo	5,675	14,030	13,339	17,628	19,665	15,602	6,837
De Largo Plazo	7,097	9,719	11,311	11,230	12,527	9,939	10,303
Operaciones con Valores y Derivadas	182,204	139,223	208,545	138,986	141,403	134,866	194,392
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	181,484	135,792	202,689	131,677	133,796	128,048	190,076
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	720	3,431	5,856	7,310	7,607	6,818	4,316
Otras Cuentas por Pagar	5,561	1,723	2,686	3,235	3,348	3,049	4,120
ISR Y PTU	1,322	621	607	466	466	466	192
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	4,239	1,102	2,079	2,769	2,882	2,583	3,928
Créditos diferidos y cobros anticipados	139	144	40	129	129	129	34
CAPITAL CONTABLE	24,096	25,356	28,109	22,436	23,607	26,002	28,944
Capital Mayoritario	22,954	24,096	26,710	21,371	22,529	24,769	27,516
Capital Contribuido	19,677	19,677	20,477	19,677	19,677	19,677	20,477
Capital Ganado	3,277	4,419	6,233	1,694	2,852	5,092	7,039
Reservas de Capital	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730
Resultado de Ejercicios Anteriores	(259)	1,403	2,720	(859)	12	2,657	4,050
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	(52)	(290)	(178)	(289)	(289)	(289)	6
Efecto Acumulado por Conversión	34	34	0	34	34	34	0
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	162	288	640	207	207	207	777
Resultado Neto Mayoritario	1,662	1,254	1,321	872	1,158	753	476
Interés Minoritario	1,142	1,260	1,399	1,065	1,078	1,233	1,428

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler proporcionada por el Banco.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16 en la última acción de calificación con fecha del 20 de julio de 2016.

¹Otras cuentas por cobrar: 2013 préstamos al personal 95% y otros deudores. A partir del 1T14 el 93.0% cuentas liquidadoras.

²Inversiones permanentes en acciones: Corporación Andina de Fomento, subsidiarias, otras empresas.

³Otros activos: fideicomisos varios, activos diferidos.

⁴Acreedores diversos y otras cuentas por pagar: acreedores por liquidación de operaciones, otras cuentas por pagar diversas.



Cuentas de Orden Nafinsa (Millones de Pesos)	2014	2015	2016	2017P	2018P	1T16	1T17
Total Cuentas Orden	2,462,323	2,916,573	3,062,833	3,294,659	3,510,632	2,869,021	3,079,794
Avales otorgados	132	109	72	115	122	100	63
Activos y pasivos contingentes	43,674	49,738	53,448	57,986	63,542	47,702	51,024
Compromisos crediticios	98,999	197,020	135,025	199,275	212,338	173,531	151,201
Bienes en fideicomiso o mandato	1,084,421	1,111,493	1,180,174	1,299,268	1,384,438	1,131,415	1,251,346
Fideicomisos	1,065,509	1,108,836	1,166,458	1,291,352	1,376,004	1,124,522	1,240,710
Mandatos	18,912	2,657	13,716	7,916	8,435	6,893	10,636
Agente financiero del Gobierno Federal	241,034	291,883	364,371	333,466	355,325	290,385	343,631
Bienes en custodia o en administracion	442,266	552,914	593,505	608,959	648,877	530,287	519,754
Operaciones de banca de inversion por cuenta de terceros	114,323	99,600	102,943	107,792	114,858	93,866	105,443
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de credito vencida	329	297	190	198	210	172	196
Otras cuentas de registro	412,715	576,917	610,807	658,267	698,258	574,870	625,495
Colaterales recibidos por la entidad	24,430	36,602	22,298	30,653	32,662	26,693	31,641
Colaterales recibidos y vendidos o entregados en garantía por la entidad	19,859	36,289	22,277	30,113	32,087	26,223	31,640

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler proporcionada por el Banco.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16 en la última acción de calificación con fecha del 20 de julio de 2016.



A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P	2018P	1T16	1T17
Escenario de Estrés							
Ingresos por Intereses	15,157	14,386	21,187	14,070	16,239	4,011	7,766
Gastos por Intereses	10,433	10,101	16,450	10,752	12,456	2,853	6,507
Margen Financiero	4,724	4,285	4,737	3,318	3,783	1,158	1,259
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,592	1,253	1,532	988	964	307	492
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,132	3,032	3,205	2,330	2,819	851	767
Comisiones y Tarifas Cobradas Netas	2,226	2,364	2,482	2,541	2,817	593	543
Comisiones y Tarifas Cobradas	2,519	2,662	2,771	2,887	3,202	673	604
Comisiones y Tarifas Pagadas	293	298	289	346	384	80	61
Resultado por Intermediación y Otros Ingresos ¹	12	(395)	(605)	111	120	162	316
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	5,370	5,001	5,082	4,983	5,756	1,606	1,626
Gastos de Administración y Promoción	3,074	3,298	3,181	4,090	4,574	788	875
Resultado Antes de ISR y PTU	2,296	1,703	1,901	892	1,182	818	751
ISR y PTU Causado	929	716	824	0	0	325	164
ISR y PTU Diferidos	(321)	(324)	(279)	0	0	(247)	122
Resultado Antes de Part. en Subs. y Asociadas	1,688	1,311	1,356	892	1,182	740	465
Part. en el Res. de Empresas Asociadas no Consolidadas	(2)	(11)	(6)	(11)	(12)	3	4
Resultado Neto	1,686	1,300	1,350	881	1,171	743	469
Interés Minoritario	24	46	29	10	13	(10)	(7)
Resultado Neto Mayoritario	1,662	1,254	1,321	872	1,158	753	476

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler proporcionada por el Banco.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16 en la última acción de calificación con fecha del 20 de julio de 2016.

¹Resultado por Intermediación y Otros Ingresos: compra-venta de valores, valuación valores, cancelación excedentes estimaciones, ingresos préstamo personal.

Razones Financieras Nafin	Anual					Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P	2018P	1T16	1T17
Escenario de Estrés							
Índice de Morosidad	1.3%	1.1%	1.0%	4.5%	3.9%	0.9%	1.1%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	1.1%	1.2%	4.9%	4.2%	1.0%	1.2%
MIN Ajustado	1.0%	0.9%	0.8%	0.6%	0.7%	1.1%	0.8%
Índice de Cobertura	2.1	2.5	2.6	1.1	1.2	2.9	2.7
Índice de Eficiencia	44.2%	52.7%	48.1%	68.5%	68.1%	51.2%	47.9%
Índice de Eficiencia Operativa	1.0%	0.9%	0.8%	1.1%	1.2%	0.9%	0.8%
ROA Promedio	0.5%	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.2%
ROE Promedio	7.0%	5.0%	5.0%	4.0%	5.1%	5.2%	3.8%
Índice de Capitalización	14.6%	13.6%	13.3%	10.7%	10.5%	13.9%	13.3%
Razón de Apalancamiento	7.3	7.9	9.3	9.9	10.2	8.1	9.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1
Tasa Activa	4.8%	4.1%	5.3%	3.9%	4.3%	4.3%	6.1%
Tasa Pasiva	3.3%	2.8%	3.9%	3.1%	3.4%	2.6%	4.6%
Spread de Tasas	1.5%	1.3%	1.4%	0.8%	0.9%	1.6%	1.4%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler proporcionada por el Banco.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16 en la última acción de calificación con fecha del 20 de julio de 2016.

Flujo de Efectivo Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P	2018P	1T16	1T17
Escenario de Estrés							
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Resultado Neto Mayoritario del Periodo	1,662	1,254	1,321	872	1,158	753	476
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efe	1,064	956	1,302	944	935	(202)	706
Estimaciones para riesgos crediticios	1,592	1,253	1,532	988	964	307	492
Depreciación y Amortización	33	35	38	30	30	3	9
Impuestos a la utilidad diferidos	(321)	(324)	(279)	0	0	(247)	122
Provisiones	232	823	(131)	(60)	(60)	(11)	60
Partic. en Empresas Asociadas no consolid.	2	11	6	11	12	(3)	(4)
Otros	(474)	(842)	136	(25)	(11)	(251)	27
Flujo Generado por Resultado Neto	2,726	2,210	2,623	1,815	2,093	551	1,182
Cambio en Inversiones en Valores	(1,064)	29,516	(58,755)	(2,552)	(2,615)	10,265	24,956
Cambio en Cartera de Crédito	(29,093)	(17,840)	(35,450)	(16,205)	(16,704)	2,635	8,438
Cambio en Captación Tradicional	28,248	23,227	28,759	6,489	14,074	5,043	(11,502)
Cambio en Préstamos de Bancos	(4,442)	7,891	3,793	3,254	3,485	2,887	(7,544)
Cambio en Cuentas de Margen	1	(19)	20	0	0	5	(104)
Cambio en Acreedores por Reporto	4,726	(45,692)	66,596	2,086	2,120	(8,049)	(12,614)
Cambio Derivados (Activo)	15,140	54,528	8,135	(18)	(19)	5,536	(4,367)
Cambio en Derivados (Pasivo)	(18,432)	(44,316)	(2,233)	285	297	(5,224)	4,259
Otros Activos Operativos	(682)	(2,265)	(20,774)	(334)	(347)	(3,688)	14,467
Otros Pasivos Operativos	2,877	(4,805)	(295)	108	112	941	863
Aumento por partidas relacionadas con la operación	(2,721)	226	(10,199)	(6,887)	402	10,355	16,854
Recursos Generados en la Operación	5	2,436	(7,576)	(5,072)	2,495	10,906	18,036
Cobros o (pagos) por inmuebles, mobiliario y equipo	(21)	(18)	12	(8)	(8)	(2)	(3)
Cobros por disposición de (aumentos en) subsidiarias y asociadas	(445)	(930)	(1,223)	(570)	(570)	(230)	(633)
Cobros por dividendos y disminución (aumento) en otros activos	2	2	4	0	0	0	1
Actividades de Inversión	(464)	(946)	(1,207)	(578)	(578)	(232)	(635)
Aportaciones al capital social en efectivo	0	0	800	0	0	0	0
Actividades de financiamiento	0	0	800	0	0	0	0
Cambio en Efectivo	(459)	1,490	(7,983)	(5,650)	1,917	10,674	17,401
Efecto por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	1,110	925	3,161	0	0	(5)	(2,529)
Efectivo al inicio del periodo	17,454	18,105	20,520	21,794	16,144	20,520	15,698
Disponibilidades al final del periodo	18,105	20,520	15,698	16,144	18,062	31,189	30,570
Flujo Libre de Efectivo	1,172	993	1,124	868	1,169	234	758

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler proporcionada por el Banco.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16 en la última acción de calificación con fecha del 20 de julio de 2016.

Flujo libre de Efectivo: Flujo Generado por Resultado Neto - Estimaciones Preventivas - Depr

Flujo Libre de Efectivo Nafinsa (Millones de Pesos)	2014	2015	2016	2017P	2018P	1T16	1T17
Flujo Generado por Resultado Neto ¹	2,490	1,974	2,387	1,579	1,857	467	1,182
- Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,592	1,253	1,532	988	964	307	492
- Depreciación y Amortización	33	35	38	30	30	3	9
+ Otros Pasivos y Activos Operativos ²	307	307	307	307	307	77	77
FLE	1,172	993	1,124	868	1,169	234	758

¹No incluye resultado por valuación.

²Únicamente incluye acreedores diversos.

Glosario de Bancos

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

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

Activos Sujetos a Riesgo / Activos Productivos. Cartera de Crédito Neto + Inversiones en Valores + Operaciones con Valores y Derivadas.

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

ROA Promedio. Resultado Neto Mayoritario 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Resultado Neto Mayoritario 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Índice de Capitalización. Capital Mayoritario / Activos Sujetos a Riesgo Totales.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Pasivos con Costo. Préstamos de Bancos y de Otros Organismos + Captación Tradicional.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

FLE. Flujo Generado por Resultado Neto – Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio – Depreciación y Amortización + Otros Pasivos y Activos Operativos.



HR Ratings Alta Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835
alvaro.rangel@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Roberto Ballínez

+52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

José Luis Cano

+52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Laura Mariscal +52 55 1500 0761
laura.mariscal@hrratings.com

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Bancos (México), Mayo 2009
Criterios Generales Metodológicos (México), Junio 2017

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T13 – 1T17
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossier proporcionada por el Banco.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).