

Calificación

NAFF 16V HR AAA
 Perspectiva Estable

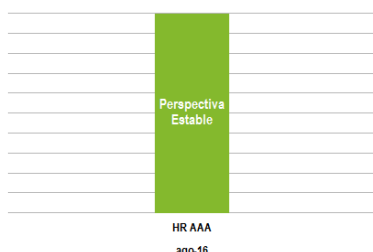
Contactos

Juan Pablo Rodríguez
 Analista
 juanpablo.rodriguez@hrratings.com

Helene Campech
 Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
 helene.campech@hrratings.com

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

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings para la Emisión con clave de pizarra NAFF 16V 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 CEBURES de Banca de Desarrollo (Bono Verde) con clave de pizarra NAFF 16V, por un monto de hasta P\$2,000m de Nacional Financiera.

La asignación en la calificación de los CEBURES de Banca de Desarrollo¹ con clave de pizarra NAFF 16V se basa en la calificación crediticia de largo plazo de Nacional Financiera², la cual fue ratificada el pasado 20 de julio de 2016 en HR AAA con Perspectiva Estable el 20 de julio de 2016, y puede ser consultada con mayor detalle en la página www.hrratings.com (ver “Calificación del Emisor” en este documento). Por su parte, la ratificación en la calificación de Nacional Financiera 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 se ha mantenido en niveles de fortaleza, reflejando los sólidos procesos con los que cuenta el Banco; no obstante, esto ha llevado a que los indicadores de solvencia se encuentren moderados. Adicionalmente, las brechas de liquidez se encuentran en niveles presionados, sin embargo, Nafinsa cuenta con diversos mecanismos para hacer frente al vencimiento de sus obligaciones. Cabe mencionar que Nafinsa tienen una alta concentración en sus principales acreditados; esto se deriva de que otorga créditos a las principales instituciones financieras del país.

El Bono Verde que Nacional Financiera pretende realizar es por un monto mínimo de P\$1,000m y por un monto máximo de P\$2,000m, a un plazo legal de 7.0 años, siendo el monto objetivo de la colocación total de P\$2,000m. La Emisión devengará intereses a una tasa de Bono M23 más/menos una sobretasa a determinarse en el momento de la colocación, realizando pagos de intereses en catorce cupones, un periodo irregular y trece cada 182 días. La amortización de los CEBURES de Banca de Desarrollo será mediante un solo pago sobre el valor nominal a la fecha de vencimiento y cuenta con una garantía quirografaria con respaldo del Gobierno Federal. El Bono Verde se utilizará únicamente para el financiamiento de proyectos sustentables; se perfila para ser el primer “Bono Verde” denominado en pesos en México y será el segundo “Bono Verde” emitido por Nacional Financiera tras la emisión del primer bono destinado a proyectos sustentables el 29 de octubre de 2015. El primer “Bono Verde” fue emitido por USD\$500.0m en la Bolsa de Valores de Irlanda y fue el primer “Bono Verde” emitido por la banca de desarrollo en América Latina. A continuación se detallan las características de la Emisión que se pretende realizar:

Características de la Emisión	
Tipo de Valor	CEBURES de Banca de Desarrollo (BONO VERDE)
Clave de Pizarra	NAFF 16V
Plazo de la Emisión	2,555 días, aproximadamente 7 años
Monto Objetivo de la Emisión	Hasta por P\$2,000m.
Monto Mínimo de la Emisión	P\$1,000m
Monto Máximo de la Emisión	Hasta por P\$2,000m
Tasa de Interés	BONO M23 +/- una sobretasa a determinar en el momento de colocación
Periodicidad de Pago de Intereses	Catorce cupones, un periodo irregular y trece de 182 días
Amortización del Principal	Un solo pago al valor nominal en la Fecha de Vencimiento
Garantía	Quirografaria, por lo que no cuentan con garantía personal o real alguna. El Gobierno Federal responderá en todo tiempo por las operaciones que celebre el Emisor Los recursos netos captados en la emisión serán utilizados para fundear, total o parcialmente, proyectos verdes elegibles, entendiendo estos como aquellos que están relacionados con energía renovable, incluyendo, sin limitar, la generación de energía eólica e hidroeléctrica. Asimismo, los proyectos podrán ser: i) Originados después de la emisión de los certificados bursátiles. ii) Originados antes de la emisión de los certificados y ministrados después de la emisión de los certificados bursátiles. iii) Originados y ministrados previo a la emisión de los certificados bursátiles. Los recursos pendientes de desembolso serán invertidos a través de nuestros portafolios en instrumentos de alta liquidez.
Destino de los Recursos	
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Intermediarios Colocadores Conjuntos	Accival Casa de Bolsa y BBVA Bancomer Casa de Bolsa

Fuente: HR Ratings con información del Banco.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles de Banca de Desarrollo (CEBURES de Banca de Desarrollo) con Clave de Pizarra NAFF 16V (la Emisión y/o el Bono Verde).

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

Principales Factores Considerados

Calificación de la Institución

Nacional Financiera es una institución de banca de desarrollo mexicana que tiene como objeto principal el promover el ahorro y la inversión, 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)	Semestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1S15	1S16	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	2016P*	2017P	2018P
Cartera de Crédito Total	141,924	176,075	150,299	171,702	191,974	214,186	237,048	185,499	200,942	216,937
Gastos de Administración	1,706	1,686	3,074	3,298	3,719	4,163	4,613	3,674	4,090	4,574
Resultado Neto Mayoritario	1,228	1,056	1,662	1,254	1,400	1,500	1,656	(3,516)	872	1,158
Índice de Morosidad	1.3%	1.2%	1.3%	1.1%	1.0%	1.1%	1.2%	5.3%	4.5%	3.9%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	1.3%	1.3%	1.1%	1.2%	1.2%	1.3%	5.5%	4.9%	4.2%
MIN Ajustado	0.1%	1.2%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	-0.7%	0.6%	0.7%
Índice de Cobertura	2.0	2.2	2.1	2.5	2.9	2.9	2.9	1.0	1.1	1.2
Índice de Eficiencia	48.3%	51.9%	44.2%	52.7%	51.3%	53.4%	54.7%	64.5%	68.5%	68.1%
Índice de Eficiencia Operativa	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%	1.0%	1.1%	1.2%
ROA Promedio	0.4%	0.3%	0.5%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	-0.9%	0.2%	0.3%
ROE Promedio	6.0%	4.2%	7.0%	5.0%	5.4%	5.5%	5.7%	-14.6%	4.0%	5.1%
Índice de Capitalización	14.7%	14.5%	14.6%	13.6%	13.4%	13.0%	12.7%	11.1%	10.7%	10.5%
Razón de Apalancamiento	7.4	8.6	7.3	7.9	8.9	9.1	9.5	9.1	9.9	10.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
Tasa Activa	3.9%	4.0%	4.5%	3.9%	4.0%	4.3%	4.5%	3.7%	3.9%	4.3%
Tasa Pasiva	3.5%	2.6%	3.3%	2.8%	2.9%	3.1%	3.4%	2.9%	3.1%	3.4%
Spread de Tasas	0.4%	1.5%	1.2%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	0.8%	0.8%	0.9%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (Crowe Horwath Gossler) proporcionada por el Banco.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T16.

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 1.2% y 1.3% al 2T16 (vs. 1.3% y 1.3% al 2T15).** A pesar del constante crecimiento de la cartera, los sólidos procesos de crédito han permitido mantener los niveles de morosidad en rangos de fortaleza.
- **Brechas de liquidez continúan en niveles presionados con una brecha ponderada de activos y pasivos, y una brecha ponderada a capital de -295.4% y -51.3% al 2T16 (vs. -239.6% y -44.0% al 2T15).** Nacional Financiera cuenta con mecanismos que le permiten adquirir recursos para hacer frente a sus obligaciones, disminuyendo el riesgo de liquidez.
- **Elevada concentración en los principales acreditados de Nafinsa, los cuales representan 2.5x el Capital Contable del Banco y 45.5% de la cartera total (vs. 48.2% y 2.6x al 2T15).** A pesar de lo anterior, Nafinsa otorga financiamientos a las principales instituciones de banca múltiple del país, así como a las SOFOMes de mayor tamaño, las cuales cuentan con una sólida calificación de riesgo y son los canales de distribución principales para que los recursos alcancen a las Mini, Pequeñas y Medianas Empresas.
- **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.
- **Eficiente uso de capital, a pesar de la presión mostrada en los indicadores de solvencia, al cerrar con el índice de capitalización en 14.5% y la razón de**

³ Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

apalancamiento en 8.1x (vs. 14.7% y 7.4x al 2T15). Esto derivado del crecimiento en los activos sujetos a riesgo que han llevado a un mayor requerimiento de fondeo externo. Sin embargo, se tiene la estrategia de seguir usando el capital, lo que pudiera presionar los indicadores de solvencia.

La ratificación 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 éstas han mostrado un constante crecimiento derivado del crecimiento en su negocio fiduciario y su estrategia de colocación de garantías. Al 2T16, las cuentas de orden tienen un saldo de P\$3,068.518m, lo que se traduce en un crecimiento de 13.4% en el último año (vs. P\$2,705.978m y 19.8% al 2T15). Por su parte, los activos y pasivos contingentes se colocaron en P\$47,585m al 2T16, teniendo un crecimiento anual de 9.5% y representando 1.6% de las cuentas de orden total (vs. P\$43,455m, 8.5% y 1.6% al 2T15). Por su parte, la cartera presenta cierta estacionalidad, en donde el cuarto trimestre de cada año es el periodo con el mayor volumen, disminuyendo al primer trimestre por el vencimiento de los financiamientos a cadenas productivas. En el último año se tuvo un crecimiento de 24.1% cerrando con un saldo de P\$176,075m al 2T16 (vs. 29.6% y P\$141,924m al 2T15). El crecimiento se debe a una mayor colocación de créditos a largo plazo, lo que provocó menos vencimientos durante el primer trimestre de 2016, beneficiando el saldo de la cartera, asimismo, este saldo se vio impulsado por los créditos otorgados a la actividad empresarial compuestos principalmente por los créditos de primer piso, los cuales pasaron de P\$32,906m al 2T15 a cerrar en P\$46,701m al 2T16, mostrando un incremento anual de 41.9% (vs. 67.8% del 2T14 al 2T15).

A pesar del constante crecimiento observado en las operaciones del Banco, se considera que la calidad de la cartera se mantiene como una de las principales fortalezas del Banco, ya que ha mantenido la morosidad en niveles saludables históricamente. Es así que el índice de morosidad se ha colocado en niveles inferiores a 2.0% desde el 1T13, cerrando en 1.2% al 2T16 (vs. 1.3% al 2T15), lo que se considera como saludable. En el 2T13 se observó un incremento en el índice de morosidad debido a una situación adversa en el sector de vivienda. Por su parte, el índice de morosidad ajustado ha permanecido en rangos similares dado el bajo monto de castigos realizados, a pesar de que la mayoría de la cartera vencida no correspondiente al sector de vivienda fue castigada, colocándose en 1.3% al 2T16 (vs. 1.3% al 2T15).

Por el lado del MIN Ajustado, históricamente se ha mantenido en niveles ajustados, en respuesta al modelo de negocios de Nafinsa, en donde se busca otorgar créditos a tasas atractivas para los clientes para fomentar la contratación de crédito y, a su vez, fomentar el desarrollo. En el último año el indicador presentó una mejoría por la disminución lograda en el costo de fondeo al pasar de 3.5% al 2T15 a colocarse en 2.6% al 2T16, pudiendo colocar el MIN Ajustado en 1.2% al 2T16 (vs. 0.1% al 2T15). Por otra parte, es importante mencionar que el MIN Ajustado ha mostrado cierta volatilidad en respuesta a los movimientos presentados en la tasa de referencia y 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.

Al analizar la generación de resultados netos, se tuvo una contracción en la utilidad neta acumulada 12 meses, pasando de P\$1,484m al 2T15 a P\$1,082m al 2T16. Esto se debió a un decremento en los ingresos totales de la operación, principalmente por una disminución en el cobro de comisiones por estructuración de proyectos, y una mayor

generación de reservas asociada al incremento de los saldos de cartera, lo que se compensó parcialmente con un menor aprovechamiento de recursos de parte del gobierno federal. Lo anterior ocasionó que las métricas de rentabilidad se vieran impactadas, colocando el ROA Promedio en 0.3% y el ROE Promedio en 4.2% al 2T16 (vs. 0.4% y 6.0% al 2T15). HR Ratings considera que ambos indicadores se ubican en niveles bajos, sin embargo, estos van en línea con el modelo de negocios del Banco.

En los últimos años, el índice de capitalización ha presentado una tendencia decreciente por la estrategia establecida de tener un mayor uso de capital para incrementar los niveles de colocación. En este sentido, el índice de capitalización se colocó en 14.5% al 2T16 (vs. 14.7% al 2T15), siendo un nivel relativamente adecuado. Por otra parte, es importante mencionar que la utilidad neta acumulada del Banco se vio reducida debido al egreso presentado de P\$700.0m por aprovechamiento por concepto del otorgamiento de la garantía soberana del Gobierno Federal (vs. P\$1,200m al 2T15), lo cual llevó a que el capital contable se fortaleciera en menor medida. Sin embargo, se contempla que en los siguientes periodos el indicador continúe presentando una tendencia decreciente; esto como parte de la estrategia de Nacional Financiera de tener un mayor uso del capital. Esto siempre y cuando el índice de capitalización se mantenga en mínimos de 12.0%. Por el lado de la razón de apalancamiento, se ha presentado un constante crecimiento a causa del mayor fondeo al que ha incurrido Nacional Financiera para soportar el crecimiento en sus operaciones. Además, aunque se ha tenido un fortalecimiento del capital contable por la constante generación de resultados, esto se ha dado en menor medida que el aumento del pasivo del Banco. De esta manera, al 2T16 la razón de apalancamiento se colocó en 8.6x (vs. 7.4x al 2T15), siendo niveles moderados. En cuanto a la razón de cartera vigente a deuda neta, históricamente se ha colocado en niveles saludables al mantenerse por arriba de 1.0x, específicamente al 2T16 se colocó en 1.1x (vs. 1.2x al 2T15). Esto refleja la 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 su parte, los diez principales acreditados de Nacional Financiera al 2T16 acumulan un saldo de P\$85,429m, lo que representa 3.2x el Capital Contable del Banco y 48.5% de la cartera total (vs. P\$64,525m, 45.5% y 2.5x al 2T15). Cabe mencionar que dentro de estos acreditados se encuentran las principales instituciones de Banca Múltiple, así como a las SOFOMes más importantes 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 de 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 cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, y según nos fue informado, la emisión de CEBURES de Banca de Desarrollo con clave de pizarra NAFF 16V obtuvo la calificación de mxAAA por parte de Standard & Poor's, S.A. de C.V. y de AAA(mex) por parte de Fitch México, S.A. de C.V., otorgadas con fecha del 19 de agosto de 2016.

ANEXOS – Escenario Base

Balance Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual						Semestral	
	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Escenario Base								
ACTIVO	352,167	389,762	384,828	406,391	432,555	460,148	382,556	458,770
Disponibilidades y Valores	223,203	225,797	199,853	195,397	199,713	204,720	224,462	260,998
Disponibilidades	17,454	18,105	20,520	23,565	24,786	26,636	25,189	29,782
Inversiones en Valores	205,749	207,692	179,333	171,831	174,927	178,084	199,273	231,216
Operaciones de Reporto y Derivadas	614	5,327	491	483	501	520	3,022	5,141
Deudores por Reporto	0	4,572	313	483	501	520	2,400	5,141
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	614	755	178	0	0	0	622	0
Cuentas de Márgen	1	1	20	20	20	20	6	5
Ajuste por Valuación por Activos Financieros	85	193	1,314	3,717	3,717	3,717	1,037	1,755
Total Cartera de Crédito Neto	117,104	146,344	166,999	186,159	207,050	228,663	138,071	171,352
Cartera de Crédito Total	120,608	150,299	171,702	191,974	214,186	237,048	141,924	176,075
Cartera de Crédito Vigente	118,877	148,407	169,808	189,982	211,741	234,175	140,030	173,952
Créditos Comerciales	118,709	148,249	169,655	189,825	211,579	234,004	139,879	173,804
Actividad Empresarial o Comercial	23,301	27,584	38,857	41,192	45,913	50,779	32,906	46,701
Entidades Financieras	86,691	109,677	119,788	142,558	158,896	175,737	98,762	114,184
Entidades Gubernamentales	8,717	10,988	11,010	6,074	6,771	7,488	8,211	12,919
Créditos de Consumo	4	5	7	12	15	18	8	7
Créditos a la Vivienda	164	153	146	145	147	153	143	141
Cartera de Crédito Vencida	1,731	1,892	1,894	1,992	2,445	2,873	1,894	2,123
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	(3,504)	(3,955)	(4,703)	(5,815)	(7,136)	(8,385)	(3,853)	(4,723)
Otros Activos	11,150	12,100	16,151	20,615	21,555	22,508	15,958	19,519
Otras Cuentas por Cobrar ¹	2,772	3,308	5,142	8,223	8,557	8,904	5,243	7,975
Bienes Adjudicados	23	25	17	12	12	12	23	10
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1,582	1,569	1,552	1,541	1,525	1,508	1,561	1,549
Inversiones Permanentes en Acciones ²	5,647	6,233	7,577	8,146	8,708	9,269	7,495	8,261
Otras Inversiones y Cargos Diferidos ³	1,126	965	1,863	2,694	2,754	2,814	1,636	1,724
PASIVO	329,464	365,666	359,472	379,701	404,335	430,239	356,972	432,224
Captación Tradicional	133,395	163,990	194,633	213,482	234,058	255,836	178,445	237,592
Mercado de Dinero	108,913	116,610	125,734	142,551	156,450	172,427	111,681	160,755
Títulos de Créditos Emitidos	24,482	47,380	68,899	70,932	77,608	83,409	66,764	76,837
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	16,882	13,772	23,749	26,347	27,926	29,524	14,601	19,688
De Exigibilidad Inmediata	5,193	1,000	0	1,132	1,200	1,269	3,670	2,071
De Corto Plazo	5,115	5,675	14,030	15,402	16,326	17,260	3,450	8,145
De Largo Plazo	6,574	7,097	9,719	9,812	10,400	10,995	7,481	9,472
Operaciones con Valores y Derivadas	176,827	182,204	139,223	136,615	138,986	141,403	156,138	173,592
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	176,758	181,484	135,792	129,591	131,677	133,796	154,217	167,789
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	69	720	3,431	7,025	7,310	7,607	1,921	5,803
Otras Cuentas por Pagar	2,046	5,561	1,723	3,127	3,235	3,348	7,631	1,313
ISR y PTU	673	1,322	621	466	466	466	798	517
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	1,373	4,239	1,102	2,661	2,769	2,882	6,833	796
Impuestos Diferidos	264	0	0	0	0	0	0	0
Créditos diferidos y cobros anticipados	50	139	144	129	129	129	157	39
CAPITAL CONTABLE	22,693	24,096	25,356	26,690	28,221	29,909	25,584	26,546
Capital Mayoritario	21,535	22,954	24,096	25,416	26,916	28,572	24,381	25,266
Capital Contribuido	19,677	19,677	19,677	19,677	19,677	19,677	19,677	19,677
Capital Ganado	1,858	3,277	4,419	5,739	7,239	8,895	4,704	5,589
Reservas de Capital	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730
Resultado de Ejercicios Anteriores	(1,917)	(259)	1,403	2,657	4,057	5,557	1,403	2,691
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	14	(52)	(290)	(289)	(289)	(289)	(42)	(223)
Efecto Acumulado por Conversión	34	34	34	34	34	34	34	0
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	217	162	288	207	207	207	351	335
Resultado Neto Mayoritario	1,780	1,662	1,254	1,400	1,500	1,656	1,228	1,056
Interes Minoritario	1,158	1,142	1,260	1,274	1,305	1,337	1,203	1,280

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16.

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)	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Total Cuentas Orden	2,072,331	2,462,323	2,916,573	3,165,196	3,426,110	3,690,352	2,705,978	3,068,518
Avales otorgados	565	132	109	110	119	129	15	91
Activos y pasivos contingentes	36,858	43,674	49,738	54,441	60,300	66,795	43,455	47,585
Compromisos crediticios	66,526	98,999	197,020	191,445	207,226	223,209	168,975	137,233
Bienes en fideicomiso o mandato	936,387	1,084,421	1,111,493	1,248,213	1,351,106	1,455,312	1,134,670	1,331,364
Fideicomisos	916,528	1,065,509	1,108,836	1,240,609	1,342,875	1,446,445	1,131,668	1,322,766
Mandatos	19,859	18,912	2,657	7,605	8,231	8,866	3,002	8,598
Agente financiero del Gobierno Federal	202,512	241,034	291,883	320,362	346,770	373,515	262,752	324,003
Bienes en custodia o en administración	381,265	442,266	552,914	585,030	633,255	682,095	482,992	554,118
Operaciones de banca de inversión por cuenta de terceros	102,289	114,323	99,600	103,556	112,092	120,738	106,592	100,577
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito vencida	144	329	297	190	205	221	418	174
Otras cuentas de registro	332,577	412,715	576,917	632,400	684,530	734,004	479,841	548,456
Colaterales recibidos por la entidad	13,208	24,430	36,602	29,449	31,876	34,335	26,268	24,917
Colaterales recibidos y vendidos o entregados en garantía por la entidad	13,208	19,859	36,289	28,930	31,315	33,730	23,868	19,775

Edo. De Resultados Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual						Semestral	
	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Escenario Base								
Ingresos por intereses	19,536	15,157	14,386	15,077	16,826	19,035	7,140	8,266
Gastos por intereses	16,751	10,433	10,101	10,486	12,021	13,912	6,881	6,226
Margen financiero	2,785	4,724	4,285	4,592	4,804	5,124	259	2,040
Estimación preventiva para riesgos crediticios	1,394	1,592	1,253	1,608	1,495	1,457	335	550
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	1,391	3,132	3,032	2,984	3,310	3,667	(76)	1,490
Comisiones y tarifas cobradas netas	2,042	2,226	2,364	2,489	2,847	3,156	1,258	1,243
Comisiones y tarifas cobradas	2,233	2,519	2,662	2,823	3,228	3,578	1,419	1,380
Comisiones y tarifas pagadas	191	293	298	334	381	422	161	137
Resultado por intermediación y otros ingresos ¹	1,700	12	(395)	172	143	147	2,161	455
Ingresos (egresos) totales de la operación	5,133	5,370	5,001	5,646	6,300	6,970	3,343	3,188
Gastos de administración y promoción	2,911	3,074	3,298	3,719	4,163	4,613	1,706	1,686
Resultado antes de ISR y PTU	2,222	2,296	1,703	1,926	2,136	2,357	1,637	1,502
ISR y PTU Causado	441	929	716	657	641	707	494	496
ISR y PTU Diferidos	(30)	(321)	(324)	(169)	(43)	(47)	(93)	(48)
Resultado antes de part. en subs. y asociadas	1,811	1,688	1,311	1,438	1,538	1,697	1,236	1,054
Part. en el res. de empresas asociadas no consolidadas	(9)	(2)	(11)	(7)	(8)	(8)	(5)	3
Resultado neto	1,802	1,686	1,300	1,431	1,530	1,688	1,231	1,057
Interés minoritario	22	24	46	31	31	32	3	1
Resultado neto mayoritario	1,780	1,662	1,254	1,400	1,500	1,656	1,228	1,056

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16.

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

Razones Financieras Nafin	Anual						Semestral	
	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Índice de Morosidad	1.4%	1.3%	1.1%	1.0%	1.1%	1.2%	1.3%	1.2%
Índice de Morosidad Ajustado	1.4%	1.3%	1.1%	1.2%	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%
MIN Ajustado	0.4%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	0.1%	1.2%
Índice de Cobertura	2.0	2.1	2.5	2.9	2.9	2.9	2.0	2.2
Índice de Eficiencia	44.6%	44.2%	52.7%	51.3%	53.4%	54.7%	48.3%	51.9%
Índice de Eficiencia Operativa	0.9%	0.9%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%	0.9%	0.9%
ROA Promedio	0.5%	0.5%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%
ROE Promedio	8.2%	7.0%	5.0%	5.4%	5.5%	5.7%	6.0%	4.2%
Índice de Capitalización	15.3%	14.6%	13.6%	13.4%	13.0%	12.7%	14.7%	14.5%
Razón de Apalancamiento	6.3	7.3	7.9	8.9	9.1	9.5	7.4	8.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1
Tasa Activa	5.9%	4.5%	3.9%	4.0%	4.3%	4.5%	3.9%	4.0%
Tasa Pasiva	5.3%	3.3%	2.8%	2.9%	3.1%	3.4%	3.5%	2.6%
Spread de Tasas	0.6%	1.2%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	0.4%	1.5%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16.

Flujo libre de Efectivo: Flujo Generado por Resultado Neto - Estimaciones Preventivas - Depreciación + Otros Pasivos Operativos.

Flujo de Efectivo Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual						Semestral	
	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Escenario Base								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Resultado Neto Mayoritario del Periodo	1,780	1,662	1,254	1,400	1,500	1,656	1,228	1,056
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo	1,504	1,064	956	1,163	1,426	1,396	139	466
Estimaciones para riesgos crediticios	1,394	1,592	1,253	1,608	1,495	1,457	335	550
Depreciación y Amortización	34	33	35	27	30	30	18	9
Impuestos a la utilidad diferidos	(30)	(321)	(324)	(169)	(43)	(47)	(93)	(48)
Provisiones	(100)	232	823	(44)	(60)	(60)	322	440
Partic. en Empresas Asociadas no consolid.	9	2	11	7	8	8	5	(3)
Otros	197	(474)	(842)	(265)	(4)	8	(448)	(482)
Flujo Generado por Resultado Neto	3,284	2,726	2,210	2,563	2,926	3,052	1,367	1,522
Cambio en Inversiones en Valores	478	(1,064)	29,516	8,039	(3,061)	(3,134)	8,988	(50,623)
Cambio en Cartera de Crédito	(5,161)	(29,093)	(17,840)	(20,864)	(22,385)	(23,070)	9,665	(2,145)
Cambio en Captación Tradicional	6,942	28,248	23,227	20,425	20,576	21,778	11,797	40,576
Cambio en Préstamos de Bancos	5,067	(4,442)	7,891	2,546	1,579	1,597	(144)	(5,044)
Cambio en Cuentas de Margen	(1)	1	(19)	(1)	0	0	(6)	15
Cambio en Acreedores por Reporto	(12,532)	4,726	(45,692)	(6,506)	2,086	2,120	(27,268)	31,696
Cambio Derivados (Activo)	5,959	15,140	54,528	5,523	(18)	(19)	29,585	3,012
Cambio en Derivados (Pasivo)	(5,787)	(18,432)	(44,316)	(5,017)	285	297	(25,116)	(6,992)
Otros Activos Operativos	(67)	(682)	(2,265)	(3,930)	(334)	(347)	(2,666)	(2,373)
Otros Pasivos Operativos	(90)	2,877	(4,805)	942	151	160	1,241	(1,313)
Aumento por partidas relacionadas con la operación	(5,192)	(2,721)	226	1,160	(1,121)	(619)	6,076	6,814
Recursos Generados en la Operación	(1,908)	5	2,436	3,723	1,805	2,433	7,443	8,336
Cobros o (pagos) por inmuebles, mobiliario y equipo	7	(21)	(18)	(16)	(14)	(14)	(9)	(6)
Cobros por disposición de (aumentos en) subsidiarias y asociadas	(755)	(445)	(930)	(658)	(570)	(570)	(668)	(487)
Cobros por dividendos y disminución (aumento) en otros activos	0	2	2	0	0	0	1	1
Actividades de Inversión	(748)	(464)	(946)	(673)	(584)	(584)	(676)	(492)
Cambio en Efectivo	(2,656)	(459)	1,490	3,050	1,221	1,850	6,767	7,844
Efecto por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	675	1,110	925	(5)	0	0	317	1,418
Efectivo al inicio del periodo	19,435	17,454	18,105	20,520	23,565	24,786	18,105	20,520
Disponibilidades al final del periodo	17,454	18,105	20,520	23,565	24,786	26,636	25,189	29,782
Flujo Libre de Efectivo	935	1,172	993	999	1,471	1,636	1,007	1,040

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16.

Flujo libre de Efectivo: Flujo Generado por Resultado Neto - Estimaciones Preventivas - Depreciación + Otros Pasivos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo Nafinsa (Millones de Pesos)	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Flujo Generado por Resultado Neto ¹	2,056	2,490	1,974	2,327	2,689	2,816	1,283	1,522
- Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,394	1,592	1,253	1,608	1,495	1,457	335	550
- Depreciación y Amortización	34	33	35	27	30	30	18	9
+ Otros Pasivos y Activos Operativos ²	307	307	307	307	307	307	77	77
FLE	935	1,172	993	999	1,471	1,636	1,007	1,040

¹No incluye resultado por valuación.

²Únicamente incluye acreedores diversos.

ANEXOS – Escenario Estrés

Balance Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual						Semestral	
	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Escenario de Estrés								
ACTIVO	352,157	389,762	384,828	368,903	382,007	403,265	382,556	458,770
Disponibilidades y Valores	223,203	225,797	199,853	168,395	165,332	169,888	224,462	260,998
Disponibilidades	17,454	18,105	20,520	21,794	16,144	18,062	25,189	29,782
Inversiones en Valores	205,749	207,692	179,333	146,601	149,188	151,827	199,273	231,216
Operaciones de Reporto y Derivadas	614	5,327	491	483	501	520	3,022	5,141
Deudores por Reporto	0	4,572	313	483	501	520	2,400	5,141
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	614	755	178	0	0	0	622	0
Cuentas de Márgen	1	1	20	20	20	20	6	5
Ajuste por Valuación por Activos Financieros	85	193	1,314	3,717	3,717	3,717	1,037	1,755
Total Cartera de Crédito Neto	117,104	146,344	166,999	175,681	190,898	206,637	138,071	171,352
Cartera de Crédito Total	120,608	150,299	171,702	185,499	200,942	216,937	141,924	176,075
Cartera de Crédito Vigente	118,877	148,407	169,808	175,711	191,843	208,462	140,030	173,952
Créditos Comerciales	118,709	148,249	169,655	175,554	191,682	208,291	139,879	173,804
Actividad Empresarial o Comercial	23,301	27,584	38,857	38,095	41,595	45,199	32,906	46,701
Entidades Financieras	86,691	109,677	119,788	131,841	143,953	156,426	98,762	114,184
Entidades Gubernamentales	8,717	10,988	11,010	5,618	6,134	6,665	8,211	12,919
Créditos de Consumo	4	5	7	12	15	18	8	7
Créditos a la Vivienda	164	153	146	145	147	153	143	141
Cartera de Crédito Vencida	1,731	1,892	1,894	9,788	9,099	8,475	1,894	2,123
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	(3,504)	(3,955)	(4,703)	(9,818)	(10,044)	(10,299)	(3,853)	(4,723)
Otros Activos	11,150	12,100	16,151	20,608	21,539	22,482	15,958	19,519
Otras Cuentas por Cobrar ¹	2,772	3,308	5,142	8,223	8,557	8,904	5,243	7,975
Bienes Adjudicados	23	25	17	12	12	12	23	10
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1,582	1,569	1,552	1,533	1,511	1,489	1,561	1,549
Inversiones Permanentes en Acciones ²	5,647	6,233	7,577	8,146	8,705	9,263	7,495	8,261
Otras Inversiones y Cargos Diferidos ³	1,126	965	1,883	2,694	2,754	2,814	1,636	1,724
PASIVO	329,464	365,666	359,472	347,348	359,571	379,658	356,972	432,224
Captación Tradicional	133,395	163,990	194,633	180,577	187,066	201,140	178,445	237,592
Mercado de Dinero	108,913	116,610	125,734	122,184	124,678	134,707	111,681	160,755
Títulos de Créditos Emitidos	24,482	47,380	68,899	58,393	62,388	66,433	66,764	78,837
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	16,882	13,772	23,749	26,899	30,154	33,638	14,601	19,688
De Exigibilidad Inmediata	5,193	1,000	0	1,156	1,296	1,446	3,670	2,071
De Corto Plazo	5,115	5,675	14,030	15,725	17,628	19,665	3,450	8,145
De Largo Plazo	6,574	7,097	9,719	10,018	11,230	12,527	7,481	9,472
Operaciones con Valores y Derivadas	176,827	182,204	139,223	136,615	138,986	141,403	156,138	173,592
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	176,758	181,484	135,792	129,591	131,677	133,796	154,217	167,789
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	69	720	3,431	7,025	7,310	7,607	1,921	5,803
Otras Cuentas por Pagar	2,046	5,561	1,723	3,127	3,235	3,348	7,631	1,313
ISR Y PTU	673	1,322	621	466	466	466	798	517
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	1,373	4,239	1,102	2,661	2,769	2,882	6,833	796
Impuestos Diferidos	264	0	0	0	0	0	0	0
Créditos diferidos y cobros anticipados	50	139	144	129	129	129	157	39
CAPITAL CONTABLE	22,693	24,096	25,356	21,555	22,436	23,607	25,584	26,546
Capital Mayoritario	21,535	22,954	24,096	20,500	21,371	22,529	24,381	25,266
Capital Contribuido	19,677	19,677	19,677	19,677	19,677	19,677	19,677	19,677
Capital Ganado	1,858	3,277	4,419	823	1,694	2,852	4,704	5,589
Reservas de Capital	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730
Resultado de Ejercicios Anteriores	(1,917)	(259)	1,403	2,657	(859)	12	1,403	2,691
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	14	(52)	(290)	(289)	(289)	(289)	(42)	(223)
Efecto Acumulado por Conversión	34	34	34	34	34	34	34	0
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	217	162	288	207	207	207	351	335
Resultado Neto Mayoritario	1,780	1,662	1,254	(3,516)	872	1,158	1,228	1,056
Interes Minoritario	1,158	1,142	1,260	1,055	1,065	1,078	1,203	1,280

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16.

¹Otras cuentas por cobrar: 2011, 2012 y 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)	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Total Cuentas Orden	2,072,331	2,462,323	2,916,573	3,104,327	3,294,659	3,510,632	2,705,978	3,068,518
Avales otorgados	565	132	109	108	115	122	15	91
Activos y pasivos contingentes	36,858	43,674	49,738	53,394	57,986	63,542	43,455	47,585
Compromisos crediticios	66,526	98,999	197,020	187,763	199,275	212,338	168,975	137,233
Bienes en fideicomiso o mandato	936,387	1,084,421	1,111,493	1,224,209	1,299,268	1,384,438	1,134,670	1,331,364
Fideicomisos	916,528	1,065,509	1,108,836	1,216,751	1,291,352	1,376,004	1,131,668	1,322,766
Mandatos	19,859	18,912	2,657	7,458	7,916	8,435	3,002	8,598
Agente financiero del Gobierno Federal	202,512	241,034	291,883	314,201	333,466	355,325	262,752	324,003
Bienes en custodia o en administración	381,265	442,266	552,914	573,779	608,959	648,877	482,992	554,118
Operaciones de banca de inversión por cuenta de terceros	102,289	114,323	99,600	101,565	107,792	114,858	106,592	100,577
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito vencida	144	329	297	186	198	210	418	174
Otras cuentas de registro	332,577	412,715	576,917	620,238	658,267	698,258	479,841	548,456
Colaterales recibidos por la entidad	13,208	24,430	36,602	28,882	30,653	32,662	26,268	24,917
Colaterales recibidos y vendidos o entregados en garantía por la entidad	13,208	19,859	36,289	28,374	30,113	32,087	23,868	19,775

Edo. De Resultados Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual						Semestral	
	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Escenario de Estrés								
Ingresos por intereses	19,536	15,157	14,386	13,580	14,070	16,239	7,140	8,266
Gastos por intereses	16,751	10,433	10,101	10,413	10,752	12,456	6,881	6,226
Margen financiero	2,785	4,724	4,285	3,167	3,318	3,783	259	2,040
Estimación preventiva para riesgos crediticios	1,394	1,592	1,253	5,720	988	964	335	550
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	1,391	3,132	3,032	(2,554)	2,330	2,819	(76)	1,490
Comisiones y tarifas cobradas netas	2,042	2,226	2,364	2,360	2,541	2,817	1,258	1,243
Comisiones y tarifas cobradas	2,233	2,519	2,662	2,681	2,887	3,202	1,419	1,380
Comisiones y tarifas pagadas	191	293	298	321	346	384	161	137
Resultado por intermediación y otros ingresos ¹	1,700	12	(395)	170	111	120	2,161	455
Ingresos (egresos) totales de la operación	5,133	5,370	5,001	(23)	4,983	5,756	3,343	3,188
Gastos de administración y promoción	2,911	3,074	3,298	3,674	4,090	4,574	1,706	1,686
Resultado antes de ISR y PTU	2,222	2,296	1,703	(3,698)	892	1,182	1,637	1,502
ISR y PTU Causado	441	929	716	0	0	0	494	496
ISR y PTU Diferidos	(30)	(321)	(324)	(0)	0	0	(93)	(48)
Resultado antes de part. en subs. y asociadas	1,811	1,688	1,311	(3,698)	892	1,182	1,236	1,054
Part. en el res. de empresas asociadas no consolidadas	(9)	(2)	(11)	(7)	(11)	(12)	(5)	3
Resultado neto	1,802	1,686	1,300	(3,704)	881	1,171	1,231	1,057
Interés minoritario	22	24	46	(188)	10	13	3	1
Resultado neto mayoritario	1,780	1,662	1,254	(3,516)	872	1,158	1,228	1,056

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16.

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

Razones Financieras Nafin	Anual						Semestral	
	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Índice de Morosidad	1.4%	1.3%	1.1%	5.3%	4.5%	3.9%	1.3%	1.2%
Índice de Morosidad Ajustado	1.4%	1.3%	1.1%	5.5%	4.9%	4.2%	1.3%	1.3%
MIN Ajustado	0.4%	0.9%	0.8%	-0.7%	0.6%	0.7%	0.1%	1.2%
Índice de Cobertura	2.0	2.1	2.5	1.0	1.1	1.2	2.0	2.2
Índice de Eficiencia	44.6%	44.2%	52.7%	64.5%	68.5%	68.1%	48.3%	51.9%
Índice de Eficiencia Operativa	0.9%	0.9%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	0.9%	0.9%
ROA Promedio	0.5%	0.5%	0.3%	-0.9%	0.2%	0.3%	0.4%	0.3%
ROE Promedio	8.2%	7.0%	5.0%	-14.6%	4.0%	5.1%	6.0%	4.2%
Índice de Capitalización	15.3%	14.6%	13.6%	11.1%	10.7%	10.5%	14.7%	14.5%
Razón de Apalancamiento	6.3	7.3	7.9	9.1	9.9	10.2	7.4	8.6
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0	1.2	1.1
Tasa Activa	5.9%	4.5%	3.9%	3.7%	3.9%	4.3%	3.9%	4.0%
Tasa Pasiva	5.3%	3.3%	2.8%	2.9%	3.1%	3.4%	3.5%	2.6%
Spread de Tasas	0.6%	1.2%	1.0%	0.8%	0.8%	0.9%	0.4%	1.5%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16.

Flujo de Efectivo Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual						Semestral	
	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Escenario de Estrés								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Resultado Neto Mayoritario del Periodo	1,780	1,662	1,254	(3,516)	872	1,158	1,228	1,056
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo	1,504	1,064	956	5,226	944	935	139	466
Estimaciones para riesgos crediticios	1,394	1,592	1,253	5,720	988	964	335	550
Depreciación y Amortización	34	33	35	27	30	30	18	9
Impuestos a la utilidad diferidos	(30)	(321)	(324)	(0)	0	0	(93)	(48)
Provisiones	(100)	232	823	(44)	(60)	(60)	322	440
Partic. en Empresas Asociadas no consolid.	9	2	11	7	11	12	5	(3)
Otros	197	(474)	(842)	(484)	(25)	(11)	(448)	(482)
Flujo Generado por Resultado Neto	3,284	2,726	2,210	1,710	1,815	2,093	1,367	1,522
Cambio en Inversiones en Valores	478	(1,064)	29,516	33,269	(2,552)	(2,615)	8,988	(50,623)
Cambio en Cartera de Crédito	(5,161)	(29,093)	(17,840)	(14,498)	(16,205)	(16,704)	9,665	(2,145)
Cambio en Captación Tradicional	6,942	28,248	23,227	(12,480)	6,489	14,074	11,797	40,576
Cambio en Préstamos de Bancos	5,067	(4,442)	7,891	3,098	3,254	3,485	(144)	(5,044)
Cambio en Cuentas de Margen	(1)	1	(19)	(1)	0	0	(6)	15
Cambio en Acreedores por Reporto	(12,532)	4,726	(45,692)	(6,506)	2,086	2,120	(27,268)	31,696
Cambio Derivados (Activo)	5,959	15,140	54,528	5,523	(18)	(19)	29,585	3,012
Cambio en Derivados (Pasivo)	(5,787)	(18,432)	(44,316)	(5,017)	285	297	(25,116)	(6,992)
Otros Activos Operativos	(67)	(682)	(2,265)	(3,930)	(334)	(347)	(2,666)	(2,373)
Otros Pasivos Operativos	(90)	2,877	(4,805)	772	108	112	1,241	(1,313)
Aumento por partidas relacionadas con la operación	(5,192)	(2,721)	226	235	(6,887)	402	6,076	6,814
Recursos Generados en la Operación	(1,908)	5	2,436	1,944	(5,072)	2,495	7,443	8,336
Cobros o (pagos) por inmuebles, mobiliario y equipo	7	(21)	(18)	(8)	(8)	(8)	(9)	(6)
Cobros por disposición de (aumentos en) subsidiarias y asociadas	(755)	(445)	(930)	(658)	(570)	(570)	(668)	(487)
Cobros por dividendos y disminución (aumento) en otros activos	0	2	2	0	0	0	1	1
Actividades de Inversión	(748)	(464)	(946)	(666)	(578)	(578)	(676)	(492)
Cambio en Efectivo	(2,656)	(459)	1,490	1,279	(5,650)	1,917	6,767	7,844
Efecto por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	675	1,110	925	(5)	0	0	317	1,418
Efectivo al inicio del periodo	19,435	17,454	18,105	20,520	21,794	16,144	18,105	20,520
Disponibilidades al final del periodo	17,454	18,105	20,520	21,794	16,144	18,062	25,189	29,782
Flujo Libre de Efectivo	935	1,172	993	(3,967)	868	1,169	1,007	1,040

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T16.

Flujo libre de Efectivo: Flujo Generado por Resultado Neto - Estimaciones Preventivas - Depreciación + Otros Pasivos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo Nafinsa (Millones de Pesos)	2013	2014	2015	2016P*	2017P	2018P	1S15	1S16
Flujo Generado por Resultado Neto ¹	2,056	2,490	1,974	1,473	1,579	1,857	1,283	1,522
- Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,394	1,592	1,253	5,720	988	964	335	550
- Depreciación y Amortización	34	33	35	27	30	30	18	9
+ Otros Pasivos y Activos Operativos ²	307	307	307	307	307	307	77	77
FLE	935	1,172	993	(3,967)	868	1,169	1,007	1,040

¹No incluye resultado por valuación.

²Únicamente incluye acreedores diversos.

Glosario de Bancos

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Bienes en Administración + Residuales.

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.

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. Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 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 Bancarios + Préstamos Bursátiles.

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.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Deuda Corporativa / ABS

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

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Karla Rivas +52 55 1500 0762
karla.rivas@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

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

Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@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 calificadoras:

Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2016.
Metodología de Calificación para Bancos (México), Mayo 2009.

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 – 2T16
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler 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 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 calificadoras 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).