

A NRSRO Rating\*

**Calificación**

Programa de CEBURS de CP HR2

Perspectiva Estable

**Contactos**

**Fernanda Barragán**

Analista de Instituciones Financieras  
fernanda.barragan@hrratings.com

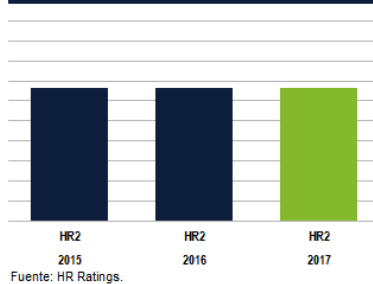
**Angel García**

Asociado de Instituciones Financieras  
angel.garcia@hrratings.com

**Fernando Sandoval**

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

**Evolución de la Calificación Crediticia**



Fuente: HR Ratings.

**Definición**

La calificación de corto plazo (CP) que determina HR Ratings para el Programa de CEBURS de CP y para las emisiones vigentes al amparo del mismo de PDN es HR2. La calificación asignada, en escala local, significa que el emisor o emisión con esta calificación ofrece una capacidad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen un mayor riesgo crediticio comparado con instrumentos de mayor calificación crediticia.

**HR Ratings ratificó la calificación de CP de HR2 para el Programa de CEBURS de CP de PDN por P\$300.0m y para las emisiones vigentes a su amparo tras la intención de ampliar su vencimiento legal.**

La ratificación en la calificación otorgada para el Programa de CEBURS de CP<sup>1</sup> por un monto de P\$300.0 millones (m) y para las emisiones vigentes al amparo del mismo se basa en la calificación de contraparte de corto plazo de PDN<sup>2</sup>, la cual se ratificó en HR2 en la revisión anual, el pasado 3 de junio de 2016, esta puede ser consultada con mayor detalle en la página web [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). La calificación de PDN se basa en la alta rentabilidad de la empresa, que muestra un ROA y ROE Promedio de 10.6% y 21.5% al 1T17, así como una sólida posición de solvencia, manteniendo altos niveles en su índice de capitalización. La calidad de la cartera mejoró, mostrando bajos niveles de morosidad, con 1.3% al 1T17 (vs. 1.7% al 1T16). Por otro lado, se puede observar que el spread de tasas se vio presionado como consecuencia de la estrategia implementada por la Empresa para la retención de clientes y colocación en nuevos con menor perfil de riesgo, colocándose en 14.8% al 1T17, por debajo de las proyecciones realizadas por HR Ratings (vs. 20.0% al 1T16 y 20.9% proyectado). Sin embargo, el spread de tasa se coloca en niveles adecuados. La cartera de crédito total tuvo un crecimiento anual de 18.8%, pasando a P\$1,911.5m al 1T17 (vs. P\$1,676.4m al 1T16). En cuanto a la concentración de los principales diez clientes, PDN presenta baja concentración, pulverizando con ello el riesgo de deterioro en la cartera. Adicionalmente, es importante mencionar que el principal accionista de PDN cuenta con una calificación de contraparte de LP de HR BBB+ con Perspectiva Estable y de CP de HR2, no obstante, se mantiene un acuerdo de súper mayoría para la toma de decisiones dentro del Consejo de Administración.

El Programa de CEBURS de CP fue autorizado el 22 de septiembre de 2015 por la CNBV<sup>3</sup> por un monto de P\$300.0m, a un plazo de 2 años a partir de la fecha de autorización. Cabe señalar que, la Empresa busca la autorización para ampliar el plazo legal del Programa a 5 años a partir de su fecha de autorización, extendiendo la fecha de vencimiento al 22 de septiembre de 2020, plazo durante el cual se podrán llevar a cabo diversas emisiones sin que el monto total de las emisiones vigentes supere el monto autorizado. Las características del Programa de CP se detallan a continuación:

Características del Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto Plazo.
Monto Máximo	P\$300.0 millones (m).
Plazo del Programa Original	2.0 (dos) años a partir de la fecha de autorización expedida por parte de la CNBV.
Plazo del Programa sujeto a autorización de la CNBV	5.0 (cinco) años a partir de la fecha de autorización expedida por parte de la CNBV.
Monto por Emisión	Determinado en cada emisión, se establecerá en los Títulos de Aviso de Oferta Pública respectivos.
Plazo por Emisión	Determinado en cada emisión, se establecerá en los Títulos de Aviso de Oferta Pública respectivos.
Periodicidad de Pago de Intereses	Determinado en cada emisión, se establecerá en los Títulos de Aviso de Oferta Pública respectivos.
Amortización	Los Certificados Bursátiles serán amortizados a su valor nominal en la fecha de vencimiento.
Amortización Anticipada	Bursátiles, en cuyo caso, pagará a los Tenedores una prima sobre el valor nominal de los Certificados Bursátiles, la cual será establecida en cada emisión.
Garantía	Quirografaria, por lo que no contarán con garantía específica alguna.
Tasa de las Emisiones	Determinado en cada emisión, se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Destino de los Fondos	El Emisor utilizará los recursos que obtenga con motivo de la Emisión para capital de trabajo, sustitución de pasivos y fines corporativos generales.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

A la fecha de este documento, el Programa cuenta con tres emisiones vigentes a su amparo por un monto total de P\$300.0m. Estas emisiones devengan intereses a una tasa de interés de TIIE a 28 días más una sobretasa promedio ponderada de 1.7%, con vencimientos durante 2017 y 2018. Por tal motivo, el Programa actualmente no cuenta con monto disponible para llevar a cabo nuevas emisiones.

Emisiones Vigentes al amparo del Programa				
Clave	Monto	Tasa	Colocación	Vencimiento
PDN_00116	150.0	TIIE + 1.7%	28 de julio de 2016	20 de Julio de 2017
PDN_00216	100.0	TIIE + 1.7%	29 de septiembre de 2016	21 de septiembre de 2017
PDN_00117	50.0	TIIE + 1.85%	23 de febrero de 2017	15 de febrero de 2018

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

<sup>1</sup> Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo (el Programa).

<sup>2</sup> Portafolio de Negocios, SOFOM, E.R. (PDN y/o la Empresa).

<sup>3</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

## Principales Factores Considerados

### Perfil del Emisor

PDN se enfoca principalmente en el otorgamiento de esquemas financieros a PyMEs<sup>4</sup>, siendo este su *core business*. En el año de 2008, Factoring Corporativo, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R, se convirtió en accionista con el fin de fortalecer las operaciones a través del fondeo y experiencia. La Empresa tiene como objetivo posicionarse como una entidad financiera líder en el otorgamiento de productos financieros a empresas, principalmente PyMEs, con capacidad de pago y que tengan una falta de liquidez, en México, logrando apoyarles en la optimización de sus recursos y ofreciendo un valor agregado a través del fortalecimiento financiero y la mejora continua del modelo de negocio. La oficina central de PDN se encuentra ubicada en el Distrito Federal y adicionalmente, cuenta con 13 *brokers* y presencia en 30 estados de la República Mexicana.

Tabla 1. Supuestos y Resultados: PDN	Trimestral		Anual			Escenario Base		Escenario Estrés	
	1T16	1T17	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2017P*	2018P
Cartera Total	1,676.4	1,991.5	1,521.2	1,648.5	1,902.6	2,209.1	2,492.6	2,156.3	2,426.2
Gastos de Administración	-28.8	-29.5	-108.2	-134.1	-122.2	-138.2	-151.1	-163.2	-172.8
Resultado Neto	49.4	58.1	193.3	212.9	202.8	269.5	310.8	-25.9	61.2
Índice de Morosidad	1.7%	1.3%	1.7%	1.2%	1.9%	1.2%	1.1%	8.8%	8.2%
Índice de Morosidad Ajustado	3.0%	4.1%	4.2%	2.6%	4.2%	2.2%	2.1%	16.1%	14.7%
Índice de Cobertura	3.4	3.2	3.3	4.7	2.5	3.8	3.5	3.1	3.2
MIN Ajustado	23.3%	18.5%	25.8%	24.1%	19.0%	23.4%	23.7%	5.6%	9.0%
Índice de Eficiencia	28.9%	27.7%	25.5%	29.2%	27.9%	25.3%	24.4%	39.7%	36.7%
Índice de Eficiencia Operativa	7.7%	6.2%	7.1%	7.9%	6.4%	6.6%	6.4%	8.0%	7.5%
ROA Promedio	12.0%	10.6%	12.6%	12.3%	10.5%	12.6%	13.0%	-1.6%	3.4%
ROE Promedio	26.7%	21.5%	30.8%	28.1%	21.4%	25.6%	25.4%	-6.2%	12.6%
Índice de Capitalización	35.7%	34.0%	48.3%	34.2%	38.4%	37.1%	38.0%	20.0%	19.9%
Razón de Apalancamiento	1.2	1.0	1.4	1.3	1.0	1.0	1.0	2.8	2.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.0	2.2	1.8	1.9	2.2	2.1	2.1	1.7	1.7
Tasa Activa	30.3%	26.3%	32.6%	31.0%	26.7%	29.3%	29.3%	25.0%	25.5%
Tasa Pasiva	10.3%	11.6%	7.6%	9.6%	11.3%	9.7%	9.7%	11.7%	11.4%
Spread de Tasas	20.0%	14.8%	25.0%	21.4%	15.4%	19.5%	19.6%	13.4%	14.1%
Flujo Libre de Efectivo	41.8	27.6	181.2	114.3	235.0	275.0	316.2	64.8	123.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T16 publicadas en el reporte de revisión anual con fecha 3 de junio de 2016.

\*\*Flujo Libre de Efectivo: Resultado Generado del Resultado Neto - Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios - Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar + Inventarios.

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

- **Sólidos indicadores de solvencia al cerrar con un índice de capitalización en 34.0%, una razón de apalancamiento de 1.0x y de cartera vigente a deuda neta en 2.2x al 1T17 (vs. 35.7%, 1.2x y 2.0x al 1T16).** Con base en esto, se puede observar que la constante generación de utilidades ha sido suficiente para sostener el crecimiento del portafolio.
- **Principal accionista de PDN cuenta con una calificación de riesgo de contraparte de largo plazo de HR BBB+ y de corto plazo de HR2.** Sin embargo, existe un acuerdo de súper mayoría para la toma de decisiones dentro del Consejo de Administración, lo que permite separar la calificación.
- **Se mantiene la sana calidad de la cartera al cerrar con un índice de morosidad 1.3% al 1T17 (vs. 1.7% al 1T16).** La Empresa mantiene una adecuada administración de riesgo permitiéndole mantener sana calidad de cartera.

<sup>4</sup> Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs)

- **Altos niveles de liquidez con una brecha de liquidez acumulada de P\$1,469.1m, una brecha de liquidez ponderada de activos a pasivos en 111.7% y a capital en 25.9% al 1T17.** PDN mantiene una óptima administración calzando los vencimientos de sus activos y pasivos, lo cual le otorga liquidez suficiente para el cumplimiento de sus obligaciones.
- **Baja concentración en sus clientes principales al representar 6.9% de la cartera total y 0.1x del capital contable al 1T17 (vs. 7.4% y 0.1x al 1T16).** PDN presenta un riesgo pulverizado en la cartera de crédito permitiendo mitigar el riesgo de deterioro en la calidad de la cartera y en su posición financiera.
- **Elevada sensibilidad ante cambios económicos por parte de los sectores en donde se desarrollan las actividades de PDN.**
- **Fuertes niveles de rentabilidad, a pesar de la disminución presentada, lo que llevo a que el ROA y ROE Promedio de PDN cerraran en 10.6% y 21.5% al 1T17 (vs. 12.0% y 26.7% al 1T16).** La estrategia de colocación a menor tasa llevo a que la utilidad se mantuviera relativamente igual al año pasado contra un crecimiento en el portafolio de 18.8%.
- **Elevada dependencia en la originación de su cartera a través de sus tres brokers principales al presentar estos 63.7% de la cartera total al 1T17 (vs. 61.2% al 1T16).** Esta situación podría llegar a representar un riesgo para los planes de expansión de la Empresa.

### Situación Financiera

Al analizar la situación financiera, se puede observar que la Empresa logra mantener una sólida posición de solvencia como reflejo de la constante generación de utilidades, suficientes para poder soportar el crecimiento en el portafolio. Sin embargo, el índice de capitalización pasó de 35.7% al 1T16 a 34.0% al 1T17 (vs. 37.4% proyectado), esto por el aumento en los activos sujetos a riesgo, principalmente por cambios regulatorios en el cómputo de los activos de operación, así como por el reparto de dividendos efectuado por P\$90.0m durante el primer trimestre del 2017, mientras que la razón de apalancamiento paso de 1.2x a 1.0x debido a que la Empresa financió sus operaciones mayormente con recursos propios.

Por su parte, la razón de cartera vigente a deuda neta mostró una mejora pasando de 2.0x al 1T16 a 2.2x al 1T17, como consecuencia de la menor contratación de pasivos con costo para el financiamiento de sus operaciones. Con base en esto, HR Ratings considera que los indicadores se mantienen en niveles adecuados y la empresa es capaz de cumplir con sus obligaciones con costo a través de los ingresos provenientes de la cartera, por lo que la solvencia de PDN se mantiene como una de sus principales fortalezas.

La cartera de crédito de PDN ha mostrado un constante crecimiento durante los últimos años, con un crecimiento anual de 18.8%, cerrando con un saldo insoluto de P\$1,991.5m al 1T17 (vs. P\$1,676.4m al 1T16). Dicho crecimiento se debió principalmente al aumento en el monto financiado a los clientes, pasando de un saldo promedio de \$1.4m a \$1.7m al 1T17, aunque el spread se vio presionado por una menor tasa, no obstante se mantiene en un nivel adecuado para sus operaciones. Adicionalmente, la calidad de la cartera de PDN continúa mostrándose sólida, con un índice de morosidad de 1.3% al 1T17, mostrando una mejora de 23.5% (vs. 1.7% al 1T16) y ligeramente por debajo del 1.2% proyectado.

Por otro lado, en cuanto al índice de morosidad ajustada se puede observar un ligero deterioro, ubicándose en niveles de 4.1% al 1T17 (vs. 3.0% al 1T16), debido a que al 1T17 se realizaron castigos de cartera vencida por una mayor cantidad por P\$17.3m (vs. P\$7.3m al 1T16), esto ya que la pérdida esperada aumentó. HR Ratings considera que la calidad de la cartera se mantiene en niveles saludables y no se prevé mayor deterioro.

En relación a la rentabilidad de la Empresa, esta ha mostrado una constante generación de utilidades periodo a periodo. Sin embargo, se puede ver que el spread de tasas ha mostrado una fuerte tendencia decreciente, pasando de 20.0% al 1T16 a 14.8% al 1T17, como consecuencia de la estrategia implementada por la Empresa para retener a los clientes y colocar en nuevos con menor perfil de riesgo. Es así que, si bien, el portafolio mostró un mayor crecimiento al esperado, las utilidades netas se mantuvieron relativamente iguales al año pasado cerrando en P\$211.5 al 1T17 (vs. \$211.4m al 1T16). Adicionalmente, el incremento en los castigos aplicados llevó a una mayor generación de reservas crediticias. Estos factores llevaron a que el ROA Promedio y ROE Promedio cerraran por debajo de lo esperado en las proyecciones de HR Ratings y al año pasado, colocándose en niveles de 10.6% y 21.5% al 1T17. Además el MIN Ajustado cerró en 18.5%, por debajo del 24.9% esperado por HR Ratings. A pesar de esto, se considera que los indicadores de rentabilidad se encuentran en niveles elevados estando por encima de la media del sector.

En cuanto a las herramientas de fondeo de PDN, al cierre del 1T17 esta mantiene líneas con siete instituciones financieras y un Programa de CEBURS de CP, manteniéndose igual al año pasado. El monto total autorizado de las líneas con las que cuenta la Empresa muestra un aumento de 17.7%, al cerrar en P\$1,660.0m al 1T17 con una disponibilidad de 27.0% de los recursos totales disponibles para el financiamiento de sus operaciones, equivalente a P\$448.7m al 1T17 (vs. P\$1,410.0m, 31.2% y P\$440.2m al 1T16 respectivamente). Con base en esto, HR Ratings considera que PDN mantiene una moderada flexibilidad en sus herramientas de fondeo en proporción al volumen de su portafolio. Sin embargo, la Empresa mantiene la estrategia de incrementar su diversificación y la disponibilidad de las mismas. En relación al costo de fondeo de PDN tuvo un aumento significativo, cerrando con 8.9% al 1T17 (vs. 5.8% al 1T16), principalmente por el constante incremento en la Tasa Interbancaria de Equilibrio por parte de Banxico, por lo que el spread se vio presionado por ambos lados: el de la tasa activa y el de la tasa pasiva, teniendo que reevaluar las estrategias de colocación.

Por otro lado, la posición de liquidez de la Empresa se mantiene como una de sus principales fortalezas, ya que en todos los rangos de tiempo analizados, menor a un mes, menor a seis meses, menor a un año y mayor a un año, el vencimiento de los activos es superior al vencimiento de los pasivos. Con esto se observa una brecha de liquidez acumulada de P\$1,469.1m al 1T17 (vs. P\$1,213.4m al 1T16). Con base en esto, la brecha de liquidez de los activos a pasivos se colocó en 111.7% y a capital en 25.9% (vs. 115.9% y 25.4% al 1T16). HR Ratings considera que PDN mantiene una buena administración del vencimiento de sus activos y pasivos, calzando los vencimientos, lo cual proporciona liquidez, suficiente para cubrir con las obligaciones de corto y mediano plazo.

**ANEXOS – Escenario Base**

Balance: PDN (En millones de Pesos) Escenario Base	Anual					Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	1T16	1T17
<b>ACTIVO</b>	1,613.6	1,818.9	2,041.4	2,259.4	2,549.5	1,814.5	2,179.7
Disponibilidades	6.3	134.2	112.7	22.2	25.1	116.0	22.7
Inversiones en Valores	69.2	1.1	0.0	0.3	0.5	0.1	110.8
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>1,432.8</b>	<b>1,555.1</b>	<b>1,815.1</b>	<b>2,110.7</b>	<b>2,392.7</b>	<b>1,581.0</b>	<b>1,911.0</b>
Cartera de Crédito Total	1,521.2	1,648.5	1,902.6	2,209.1	2,492.6	1,676.4	1,991.5
Cartera de Crédito Vigente	1,494.7	1,628.7	1,867.4	2,183.2	2,464.0	1,648.6	1,966.0
Créditos Simples	1,492.4	1,628.7	1,867.4	2,183.2	2,464.0	1,648.6	1,966.0
Arrendamiento Puro	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Venta de Equipo Financiado	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera de Crédito Vencida	26.5	19.8	35.2	25.9	28.5	27.8	25.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-88.4	-93.4	-87.5	-98.5	-99.9	-95.4	-80.5
<b>Otros Activos</b>	<b>105.4</b>	<b>128.5</b>	<b>113.6</b>	<b>126.2</b>	<b>131.2</b>	<b>117.4</b>	<b>135.2</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	9.9	19.2	20.8	11.3	12.5	9.5	26.3
Bienes Adjudicados	14.6	31.2	6.3	32.2	33.5	30.1	17.9
Inmuebles, Mobiliario y Equipo <sup>2</sup>	18.0	16.1	26.5	17.1	17.8	15.9	31.5
Impuestos Diferidos (a favor)	33.0	30.0	28.2	30.0	30.0	30.0	26.0
Otros Activos Misc. <sup>3</sup>	29.8	32.0	31.7	35.6	37.5	32.0	33.5
<b>PASIVO</b>	<b>887.7</b>	<b>970.1</b>	<b>989.8</b>	<b>1,116.4</b>	<b>1,222.4</b>	<b>916.4</b>	<b>1,160.0</b>
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos de Otros Organ.</b>	<b>850.1</b>	<b>911.3</b>	<b>931.3</b>	<b>1,045.6</b>	<b>1,145.1</b>	<b>863.8</b>	<b>1,099.3</b>
Préstamos Bancarios	650.4	680.9	680.3	795.6	845.1	763.6	798.6
Préstamos de Corto Plazo	483.4	506.0	523.1	553.3	588.8	566.2	569.2
Préstamos de Largo Plazo	167.0	174.9	157.2	242.3	256.3	197.4	229.4
Pasivos Bursátiles	100.2	230.4	251.0	250.0	300.0	100.2	300.7
Préstamos de Otros Organ.	99.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>12.3</b>	<b>30.2</b>	<b>29.4</b>	<b>33.3</b>	<b>34.9</b>	<b>24.8</b>	<b>32.2</b>
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>4</sup>	12.3	30.2	29.4	33.3	34.9	24.8	32.2
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>25.4</b>	<b>28.7</b>	<b>29.1</b>	<b>37.6</b>	<b>42.4</b>	<b>27.9</b>	<b>28.5</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>725.9</b>	<b>848.7</b>	<b>1,051.6</b>	<b>1,143.0</b>	<b>1,327.2</b>	<b>898.1</b>	<b>1,019.7</b>
Capital Social	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0
Capital Ganado	430.9	553.7	756.6	848.0	1,032.2	603.1	724.7
Reservas de Capital	33.9	43.6	54.3	55.4	68.9	43.6	54.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	203.6	297.2	499.5	523.1	652.5	510.1	612.3
Resultado Neto del Ejercicio	193.3	212.9	202.8	269.5	310.8	49.4	58.1
<b>Deuda Neta</b>	<b>786.9</b>	<b>806.2</b>	<b>848.0</b>	<b>1,056.3</b>	<b>1,154.3</b>	<b>772.4</b>	<b>998.1</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T16 publicadas en el reporte de revisión anual con fecha 3 de junio de 2016 bajo un escenario base.

1.- Cuentas por Cobrar: Impuestos a Favor, Venta de Bienes Adjudicados por Cobrar, Otros Deudores.

2.- Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Activo Fijo Neto y Equipo en Arrendamiento.

3.- Otros Activos: Gastos por Originación de Créditos, Gastos Diferidos, Depósitos en Garantía.

4.- Acreedores Diversos y Otras Ctas. por Pagar: Impuestos por Pagar, Proveedores y Acreedores Diversos.

Edo. De Resultados: PDN (En millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	1T16	1T17
<b>Escenario Base</b>							
Ingresos por Intereses	496.7	523.9	507.9	615.5	693.5	122.8	134.1
Gastos por Intereses y Otros Financieros	-65.0	-87.7	-104.1	-98.5	-106.8	-22.7	-30.0
<b>Margen Financiero</b>	<b>431.8</b>	<b>436.2</b>	<b>404.2</b>	<b>517.0</b>	<b>586.7</b>	<b>100.0</b>	<b>104.2</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-39.4	-28.7	-41.7	-25.3	-27.0	-9.4	-10.3
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>392.4</b>	<b>407.5</b>	<b>362.5</b>	<b>491.7</b>	<b>559.6</b>	<b>90.6</b>	<b>93.9</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	24.6	27.1	28.9	27.2	30.5	7.2	7.4
Otros Ingresos (Egresos de la Operación) <sup>2</sup>	-1.4	2.9	5.2	1.6	1.6	1.1	2.6
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>385.2</b>	<b>430.6</b>	<b>396.6</b>	<b>520.5</b>	<b>591.7</b>	<b>98.9</b>	<b>103.9</b>
Gastos de Administración	-108.2	-134.1	-122.2	-138.2	-151.1	-28.8	-29.5
Depreciación y Amortización	-12.3	-4.7	-2.8	-2.7	-2.8	-0.7	-0.8
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>264.7</b>	<b>291.8</b>	<b>271.7</b>	<b>379.6</b>	<b>437.8</b>	<b>69.4</b>	<b>73.6</b>
Otros Productos <sup>3</sup>	0.5	7.9	7.3	0.0	0.0	0.8	1.5
Otros Gastos <sup>4</sup>	-0.0	-0.0	-1.4	0.0	0.0	-1.4	-2.0
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>265.2</b>	<b>299.7</b>	<b>277.6</b>	<b>379.6</b>	<b>437.8</b>	<b>68.8</b>	<b>73.1</b>
ISR y PTU Causado	-72.8	-83.4	-73.0	-110.1	-127.0	-19.4	-12.8
ISR y PTU Diferidos	0.9	-3.4	-1.8	0.0	0.0	0.0	-2.2
<b>Resultado Neto</b>	<b>193.3</b>	<b>212.9</b>	<b>202.8</b>	<b>269.5</b>	<b>310.8</b>	<b>49.4</b>	<b>58.1</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T16 publicadas en el reporte de revisión anual con fecha 3 de junio de 2016 bajo un escenario base.

- 1.- Comisiones Pagadas: Incremento por Cambio en la Política Contable al Diferir las Comisiones por la Vida del Crédito.
- 2.- Otros Ingresos (Egresos de la Operación): Excedentes de Tesorería.
- 3.- Otros Productos: Utilidad en Venta de Activo Fijo.
- 4.- Otros Gastos: Ajustes Contables de Caja.

Razones Financieras: PDN	2014	2015	2016	2017P*	2018P	1T16	1T17
Índice de Morosidad	1.7%	1.2%	1.9%	1.2%	1.1%	1.7%	1.3%
Índice de Morosidad Ajustado	4.2%	2.6%	4.2%	2.2%	2.1%	3.0%	4.1%
Índice de Cobertura	3.3	4.7	2.5	3.8	3.5	3.4	3.2
MIN Ajustado	25.8%	24.1%	19.0%	23.4%	23.7%	23.3%	18.5%
Índice de Eficiencia	25.5%	29.2%	27.9%	25.3%	24.4%	28.9%	27.7%
Índice de Eficiencia Operativa	7.1%	7.9%	6.4%	6.6%	6.4%	7.7%	6.2%
ROA Promedio	12.6%	12.3%	10.5%	12.6%	13.0%	12.0%	10.6%
ROE Promedio	30.8%	28.1%	21.4%	25.6%	25.4%	26.7%	21.5%
Índice de Capitalización	48.3%	34.2%	38.4%	37.1%	38.0%	35.7%	34.0%
Razón de Apalancamiento	1.4	1.3	1.0	1.0	1.0	1.2	1.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.8	1.9	2.2	2.1	2.1	2.0	2.2
Tasa Activa	32.6%	31.0%	26.7%	29.3%	29.3%	30.3%	26.3%
Tasa Pasiva	7.6%	9.6%	11.3%	9.7%	9.7%	10.3%	11.6%
Spread de Tasas	25.0%	21.4%	15.4%	19.5%	19.6%	20.0%	14.8%
Flujo Libre de Efectivo	181.2	114.3	235.0	275.0	316.2	41.8	27.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T16 publicadas en el reporte de revisión anual con fecha 3 de junio de 2016 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: PDN (En millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	1T16	1T17
<b>Escenario Base</b>							
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	193.3	212.9	202.8	269.5	310.8	49.4	58.1
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	39.4	28.7	41.7	25.3	27.0	9.4	10.3
Depreciación y Amortización	12.3	4.7	2.8	2.7	2.8	0.7	0.8
<b>Flujo Derivados del Resultado Neto</b>	244.1	255.3	249.0	297.5	340.7	59.5	69.2
<b>Flujos Generados o Utilidades en la Operación</b>	-223.1	-206.0	-246.3	-308.7	-307.1	-43.5	-258.2
Aumento (Disminución) en Bienes Adjudicados	-6.4	-13.7	19.1	-1.3	-1.3	1.2	-16.9
Aumento (Disminución) en Inversiones en Valores	12.0	68.1	1.1	-0.1	-0.2	0.9	-110.8
Aumento (Disminución) en Cartera de Crédito	-204.4	-152.2	-301.7	-311.0	-309.0	-35.3	-106.2
Aumento (Disminución) en Cuentas por Cobrar	13.7	-45.0	7.4	-1.1	-1.2	9.7	-0.8
Aumento (Disminución) en Cuentas por Pagar	-38.1	-63.2	27.8	6.5	6.5	-20.1	-23.6
<b>Flujos netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	21.0	49.3	2.8	-11.2	33.6	16.0	-189.0
<b>Flujos netos de Efectivo de Act. de Inversión</b>	-5.0	-11.3	-7.3	-3.3	-3.5	-0.6	-0.5
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-5.0	-11.3	-7.3	-3.3	-3.5	-0.6	-0.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Ect. de Financiamiento</b>	-15.2	89.9	-16.9	15.9	-27.2	-33.6	99.5
Financiamientos	148.5	220.5	0.0	1,297.0	1,325.0	0.0	189.5
Amortizaciones	-163.6	-40.6	-16.9	-1,170.5	-1,225.5	-33.6	0.0
Dividendos Pagados	0.0	-90.0	0.0	-110.7	-126.7	0.0	-90.0
<b>Aumento (Disminución) Neto de Efectivo</b>	0.8	127.9	-21.5	1.3	2.9	-18.2	-90.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	5.4	6.3	134.2	20.9	22.2	134.2	112.7
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	6.3	134.2	112.7	22.2	25.1	116.0	22.7
<b>Flujo Libre de Efectivo**</b>	181.2	114.3	235.0	275.0	316.2	41.8	27.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T16 publicadas en el reporte de revisión anual con fecha 3 de junio de 2016 bajo un escenario base.

\*\*Flujo Libre de Efectivo: Resultado Generado del Resultado Neto - Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios - Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar + Inventarios.

<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE)</b>	2014	2015	2016	2017P*	2018P	1T16	1T17
Resultado Neto	193.3	212.9	202.8	269.5	310.8	49.4	58.1
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	39.4	28.7	41.7	25.3	27.0	9.4	10.3
+ Depreciación y Amortización	12.3	4.7	2.8	2.7	2.8	0.7	0.8
- Castigos	-39.5	-23.8	-47.5	-23.0	-26.0	-7.3	-17.3
+ Otras Cuentas por Cobrar	13.7	-45.0	7.4	-1.1	-1.2	9.7	-0.8
+ Otras Cuentas por Pagar	-38.1	-63.2	27.8	6.5	6.5	-20.1	-23.6
+ Inventarios	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	181.2	114.3	235.0	279.9	320.0	41.8	27.6

**ANEXOS – Escenario Estrés**

Balance: PDN (En millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual					Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	1T16	1T17
<b>ACTIVO</b>	<b>1,613.6</b>	<b>1,818.9</b>	<b>2,041.4</b>	<b>1,712.8</b>	<b>1,942.2</b>	<b>1,814.5</b>	<b>2,179.7</b>
Disponibilidades	6.3	134.2	112.7	12.6	15.4	116.0	22.7
Inversiones en Valores	69.2	1.1	0.0	0.3	0.5	0.1	110.8
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>1,432.8</b>	<b>1,555.1</b>	<b>1,815.1</b>	<b>1,568.3</b>	<b>1,786.8</b>	<b>1,581.0</b>	<b>1,911.0</b>
Cartera de Crédito Total	1,521.2	1,648.5	1,902.6	2,156.3	2,426.2	1,676.4	1,991.5
Cartera de Crédito Vigente	1,494.7	1,628.7	1,867.4	1,966.6	2,226.4	1,648.6	1,966.0
Créditos Simples	1,492.4	1,628.7	1,867.4	1,966.6	2,226.4	1,648.6	1,966.0
Arrendamiento Puro	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Venta de Equipo Financiado	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera de Crédito Vencida	26.5	19.8	35.2	189.7	199.8	27.8	25.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-88.4	-93.4	-87.5	-587.9	-639.4	-95.4	-80.5
<b>Otros Activos</b>	<b>105.4</b>	<b>128.5</b>	<b>113.6</b>	<b>131.5</b>	<b>139.5</b>	<b>117.4</b>	<b>135.2</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	9.9	19.2	20.8	11.3	12.5	9.5	26.3
Bienes Adjudicados	14.6	31.2	6.3	35.7	39.4	30.1	17.9
Inmuebles, Mobiliario y Equipo <sup>2</sup>	18.0	16.1	26.5	15.7	15.5	15.9	31.5
Impuestos Diferidos (a favor)	33.0	30.0	28.2	30.0	30.0	30.0	26.0
Otros Activos Misc. <sup>3</sup>	29.8	32.0	31.7	38.9	42.1	32.0	33.5
<b>PASIVO</b>	<b>887.7</b>	<b>970.1</b>	<b>989.8</b>	<b>1,252.7</b>	<b>1,420.9</b>	<b>916.4</b>	<b>1,160.0</b>
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos de Otros Organ.</b>	<b>850.1</b>	<b>911.3</b>	<b>931.3</b>	<b>1,175.3</b>	<b>1,334.7</b>	<b>863.8</b>	<b>1,099.3</b>
Préstamos Bancarios	650.4	680.9	680.3	1,075.3	1,184.7	763.6	798.6
Préstamos de Corto Plazo	483.4	506.0	523.1	824.8	855.0	566.2	569.2
Préstamos de Largo Plazo	167.0	174.9	157.2	250.5	329.7	197.4	229.4
Pasivos Bursátiles	100.2	230.4	251.0	100.0	150.0	100.2	300.7
Préstamos de Otros Organ.	99.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>12.3</b>	<b>30.2</b>	<b>29.4</b>	<b>36.5</b>	<b>40.2</b>	<b>24.8</b>	<b>32.2</b>
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>4</sup>	12.3	30.2	29.4	36.5	40.2	24.8	32.2
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>25.4</b>	<b>28.7</b>	<b>29.1</b>	<b>41.0</b>	<b>46.1</b>	<b>27.9</b>	<b>28.5</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>725.9</b>	<b>848.7</b>	<b>1,051.6</b>	<b>460.0</b>	<b>521.3</b>	<b>898.1</b>	<b>1,019.7</b>
Capital Social	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0
Capital Ganado	430.9	553.7	756.6	165.0	226.3	603.1	724.7
Reservas de Capital	33.9	43.6	54.3	30.5	29.2	43.6	54.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	203.6	297.2	499.5	160.5	135.9	510.1	612.3
Resultado Neto del Ejercicio	193.3	212.9	202.8	-25.9	61.2	49.4	58.1
<b>Deuda Neta</b>	<b>786.9</b>	<b>806.2</b>	<b>848.0</b>	<b>1,198.9</b>	<b>1,358.9</b>	<b>772.4</b>	<b>998.1</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T16 publicadas en el reporte de revisión anual con fecha 3 de junio de 2016 bajo un escenario de estrés.

1.- Cuentas por Cobrar: Impuestos a Favor, Venta de Bienes Adjudicados por Cobrar, Otros Deudores.

2.- Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Activo Fijo Neto y Equipo en Arrendamiento.

3.- Otros Activos: Gastos por Originación de Créditos, Gastos Diferidos, Depósitos en Garantía.

4.- Acreedores Diversos y Otras Ctas. por Pagar: Impuestos por Pagar, Proveedores y Acreedores Diversos.



Edo. De Resultados: PDN (En millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	1T16	1T17
<b>Escenario Estrés</b>							
Ingresos por Intereses	496.7	523.9	507.9	511.9	585.6	122.8	134.1
Gastos por Intereses y Otros Financieros	-65.0	-87.7	-104.1	-126.4	-142.8	-22.7	-30.0
<b>Margen Financiero</b>	<b>431.8</b>	<b>436.2</b>	<b>404.2</b>	<b>385.4</b>	<b>442.9</b>	<b>100.0</b>	<b>104.2</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-39.4	-28.7	-41.7	-270.9	-234.8	-9.4	-10.3
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>392.4</b>	<b>407.5</b>	<b>362.5</b>	<b>114.5</b>	<b>208.0</b>	<b>90.6</b>	<b>93.9</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	24.6	27.1	28.9	24.3	27.6	7.2	7.4
Comisiones y Tarifas Pagadas <sup>1</sup>	-30.4	-6.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos de la Operación) <sup>2</sup>	-1.4	2.9	5.2	1.0	1.0	1.1	2.6
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>385.2</b>	<b>430.6</b>	<b>396.6</b>	<b>139.8</b>	<b>236.6</b>	<b>98.9</b>	<b>103.9</b>
Gastos de Administración	-108.2	-134.1	-122.2	-163.2	-172.8	-28.8	-29.5
Depreciación y Amortización	-12.3	-4.7	-2.8	-2.5	-2.5	-0.7	-0.8
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>264.7</b>	<b>291.8</b>	<b>271.7</b>	<b>-25.9</b>	<b>61.2</b>	<b>69.4</b>	<b>73.6</b>
Otros Productos <sup>3</sup>	0.5	7.9	7.3	0.0	0.0	0.8	1.5
Otros Gastos <sup>4</sup>	-0.0	-0.0	-1.4	0.0	0.0	-1.4	-2.0
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>265.2</b>	<b>299.7</b>	<b>277.6</b>	<b>-25.9</b>	<b>61.2</b>	<b>68.8</b>	<b>73.1</b>
ISR y PTU Causado	-72.8	-83.4	-73.0	0.0	0.0	-19.4	-12.8
ISR y PTU Diferidos	0.9	-3.4	-1.8	0.0	0.0	0.0	-2.2
<b>Resultado Neto</b>	<b>193.3</b>	<b>212.9</b>	<b>202.8</b>	<b>-25.9</b>	<b>61.2</b>	<b>49.4</b>	<b>58.1</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T16 publicadas en el reporte de revisión anual con fecha 3 de junio de 2016 bajo un escenario de estrés.

- 1.- Comisiones Pagadas: Incremento por Cambio en la Política Contable al Diferir las Comisiones por la Vida del Crédito.
- 2.- Otros Ingresos (Egresos de la Operación): Excedentes de Tesorería.
- 3.- Otros Productos: Utilidad en Venta de Activo Fijo.
- 4.- Otros Gastos: Ajustes Contables de Caja.

Razones Financieras: PDN	2014	2015	2016	2017P*	2018P	1T16	1T17
<b>Índice de Morosidad</b>	1.7%	1.2%	1.9%	8.8%	8.2%	1.7%	1.3%
<b>Índice de Morosidad Ajustado</b>	4.2%	2.6%	4.2%	16.1%	14.7%	3.0%	4.1%
<b>Índice de Cobertura</b>	3.3	4.7	2.5	3.1	3.2	3.4	3.2
<b>MIN Ajustado</b>	25.8%	24.1%	19.0%	5.6%	9.0%	23.3%	18.5%
<b>Índice de Eficiencia</b>	25.5%	29.2%	27.9%	39.7%	36.7%	28.9%	27.7%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	7.1%	7.9%	6.4%	8.0%	7.5%	7.7%	6.2%
<b>ROA Promedio</b>	12.6%	12.3%	10.5%	-1.6%	3.4%	12.0%	10.6%
<b>ROE Promedio</b>	30.8%	28.1%	21.4%	-6.2%	12.6%	26.7%	21.5%
<b>Índice de Capitalización</b>	48.3%	34.2%	38.4%	20.0%	19.9%	35.7%	34.0%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	1.4	1.3	1.0	2.8	2.7	1.2	1.0
<b>Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta</b>	1.8	1.9	2.2	1.7	1.7	2.0	2.2
<b>Tasa Activa</b>	32.6%	31.0%	26.7%	25.0%	25.5%	30.3%	26.3%
<b>Tasa Pasiva</b>	7.6%	9.6%	11.3%	11.7%	11.4%	10.3%	11.6%
<b>Spread de Tasas</b>	25.0%	21.4%	15.4%	13.4%	14.1%	20.0%	14.8%
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	181.2	114.3	235.0	-20.6	68.8	41.8	27.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T16 publicadas en el reporte de revisión anual con fecha 3 de junio de 2016 bajo un escenario de estrés.

Flujo de Efectivo: PDN (En millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual					Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	1T16	1T17
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	193.3	212.9	202.8	-25.9	61.2	49.4	58.1
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	39.4	28.7	41.7	270.9	234.8	9.4	10.3
Depreciación y Amortización	12.3	4.7	2.8	2.5	2.5	0.7	0.8
<b>Flujo Derivados del Resultado Neto</b>	244.1	255.3	249.0	247.5	298.6	59.5	69.2
<b>Flujos Generados o Utilidades en la Operación</b>	-223.1	-206.0	-246.3	-449.4	-452.9	-43.5	-258.2
Aumento (Disminución) en Bienes Adjudicados	-6.4	-13.7	19.1	-3.4	-3.7	1.2	-16.9
Aumento (Disminución) en Inversiones en Valores	12.0	68.1	1.1	-0.1	-0.2	0.9	-110.8
Aumento (Disminución) en Cartera de Crédito	-204.4	-152.2	-301.7	-448.2	-453.3	-35.3	-106.2
Aumento (Disminución) en Cuentas por Cobrar	13.7	-45.0	7.4	-1.1	-1.2	9.7	-0.8
Aumento (Disminución) en Cuentas por Pagar	-38.1	-63.2	27.8	6.4	8.8	-20.1	-23.6
<b>Flujos netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	21.0	49.3	2.8	-201.8	-154.3	16.0	-189.0
<b>Flujos netos de Efectivo de Act. de Inversión</b>	-5.0	-11.3	-7.3	-2.4	-2.3	-0.6	-0.5
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-5.0	-11.3	-7.3	-2.4	-2.3	-0.6	-0.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Ect. de Financiamiento</b>	-15.2	89.9	-16.9	210.6	159.4	-33.6	99.5
Financiamientos	148.5	220.5	-16.9	1,505.0	1,650.0	-33.6	189.5
Amortizaciones	-163.6	-40.6	0.0	-1,294.4	-1,490.6	0.0	0.0
Dividendos Pagados	0.0	-90.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-90.0
<b>Aumento (Disminución) Neto de Efectivo</b>	0.8	127.9	-21.5	6.4	2.8	-18.2	-90.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	5.4	6.3	134.2	6.1	12.6	134.2	112.7
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	6.3	134.2	112.7	12.6	15.4	116.0	22.7
<b>Flujo Libre de Efectivo**</b>	181.2	114.3	235.0	-20.6	68.8	41.8	27.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 2T16 publicadas en el reporte de revisión anual con fecha 3 de junio de 2016 bajo un escenario de estrés.

\*\*Flujo Libre de Efectivo: Resultado Generado del Resultado Neto - Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios - Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar + Inventarios.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2014	2015	2016	2017P*	2018P	1T16	1T17
Resultado Neto	193.3	212.9	202.8	-25.9	61.2	49.4	58.1
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	39.4	28.7	41.7	270.9	234.8	9.4	10.3
+ Depreciación y Amortización	12.3	4.7	2.8	2.5	2.5	0.7	0.8
- Castigos	-39.5	-23.8	-47.5	-188.0	-183.0	-7.3	-17.3
+ Otras Cuentas por Cobrar	13.7	-45.0	7.4	-1.1	-1.2	9.7	-0.8
+ Otras Cuentas por Pagar	-38.1	-63.2	27.8	6.4	8.8	-20.1	-23.6
+ Inventarios	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	181.2	114.3	235.0	64.8	123.2	41.8	27.6

## Glosario de IFNB's

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

**Activos Sujetos a Riesgo Totales.** Activos Sujetos a Riesgo de Crédito + Activos Sujetos a Riesgos de Mercado y Activos Sujetos a Riesgo de Operacional.

**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 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**ROE Promedio.** Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

**Índice de Capitalización.** Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

**Razón de Apalancamiento.** Pasivo Total 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.

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Generado del Resultado Neto – Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios – Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar + Inventarios.



## 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

Anibal 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

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 Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://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	HR2
Fecha de última acción de calificación	3 de junio de 2016
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 1T17
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touch Tohmatsu proporcionada por la Empresa.
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 of 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](http://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](http://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).

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.