

Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., Sofom, E.R.

Reporte de Calificación

Calificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo	A-mex)
Corto Plazo	F2(mex)

Riesgo Soberano

IDR Largo Plazo Moneda Extranjera	BBB+
IDR Largo Plazo Moneda Local	BBB+

Perspectivas

Nacional de Largo Plazo	Estable
IDR Largo Plazo Moneda Extranjera del Soberano	Negativa
IDR Largo Plazo Moneda Local del Soberano	Negativa

Resumen Financiero

Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., Sofom, E.R.

(MXN millones)	30 jun 2016	31 dic 2015
Activo Total (USD millones)	100.3	105.7
Activo Total	1,896.9	1,818.9
Patrimonio Total	950.9	848.7
Utilidad antes de Impuestos	141.5	299.4
Utilidad Neta	102.2	212.9
ROAA Operativo (%)	15.4	16.9
Generación Interna de Capital (%)	21.6	25.1
Capital Tangible/Activos Tangibles (%)	49.2	45.7
Capital/Activos (%)	50.1	46.7

Fuente: Fitch con información de PDN.

Analistas

Omar Rojas
+52 81 8399 9167
omar.rojas@fitchratings.com

Mónica Ibarra García
+52 81 8399 9150
monica.ibarra@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Desempeño Financiero Sólido: Las calificaciones de Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., Sofom, E.R. (PDN) reflejan su desempeño financiero consistente en los últimos 5 años, comparando favorablemente con sus pares sectoriales y de entidades calificadas a su mismo nivel. No obstante, Fitch Ratings reconoce la naturaleza de sus ingresos monolínea concentrados en un solo segmento de clientes. Al segundo trimestre de 2016 (2T16), sus indicadores de rentabilidad operativa sobre activos y capital fueron unos sólidos 15.4% y 31.7%, respectivamente.

Portafolio Crediticio Sano: El portafolio crediticio de PDN se caracteriza por apoyarse en políticas sólidas de originación y gestión de créditos. Al 2T16, su cartera con mora mayor a 90 días llegó a 1.9% (2012 a 2015: 1.2%). Este, al ser ajustado por castigos de los últimos 12 meses, muestra una mejoría en relación con el mismo período de 2015 al registrar 3.7% (2T15: 4.3%), razonable para el segmento en el que opera.

Base de Estimaciones Preventivas Adecuada: PDN mantiene una política de riesgos conservadora. Al cierre de junio de 2016 sus reservas de cartera vencida fueron un robusto 273% de la cartera vencida y 5.2% del total de su cartera, lo cual Fitch opina que es favorable. PDN tener una base de clientes pulverizada que se traduce en concentraciones por acreditado bajas. Al 2T16, el saldo de los 20 acreditados principales, agrupados por riesgo común, representaron 12.9% de la cartera total y 24.2% de su capital contable.

Capitalización Robusta: Una de las fortalezas principales de PDN es su base patrimonial sólida, basada tanto en su rentabilidad alta y recurrente como en la reinversión de sus utilidades. Al 2T16, el indicador de capital tangible a activos tangibles llegó a un robusto 49.2% (2012 a 2015: 41%). Fitch no prevé presiones sobre el capital dado su crecimiento continuo.

Disponibilidad Alta de sus Líneas de Fondeo: Al 2T16, PDN cuenta con líneas de crédito con banca comercial y de desarrollo (85.1%), así como acceso a fondeo bursátil por MXN300 millones. De igual manera, ha logrado disminuir su exposición a fondeo con partes relacionadas que representan 3.7% de su pasivo con costo al 2T16 (2T15: 14.1%). En opinión de Fitch, la revolvencia alta de la cartera de PDN conduce a brechas de vencimientos acumuladas positivas para los próximos 3 años, lo que acota el riesgo de liquidez de la entidad.

Sensibilidad de las Calificaciones

Las calificaciones podrían incrementarse en el mediano plazo en la medida en que PDN continúe fortaleciendo su modelo y escala de negocio, toda vez que mantenga sus indicadores de rentabilidad sanos, calidad de activos y fortaleza patrimonial. Lo anterior sería a la par del mejoramiento continuo en el perfil de su fondeo, que le permita alcanzar una estructura de fondeo en su mayoría no garantizada y sostenga los avances demostrados en su volumen de cartera libre de gravamen.

Por otro lado, las calificaciones de podrían disminuir ante un deterioro relevante en la calidad de su cartera (cartera vencida, castigos y reestructuras) que impactara su rentabilidad sostenidamente o, bien, ante un debilitamiento de su estructura y flexibilidad de fondeo.

Entorno Operativo

Las calificaciones como emisor en escala internacional (Issuer Default Ratings o IDRs) de largo y corto plazo en moneda extranjera de México se ratificaron el 9 de diciembre de 2016 en 'BBB+' y 'F2', respectivamente. La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo en moneda extranjera y local de México se revisó a Negativa desde Estable. La revisión de la perspectiva refleja los mayores riesgos a la baja en la perspectiva del crecimiento económico del país y los desafíos que ello podría implicar para la estabilización de la carga de deuda pública. El triunfo de Donald Trump en las elecciones presidenciales de Estados Unidos (EE. UU.) ha incrementado la incertidumbre económica y la volatilidad de los precios de los activos en México, dado que el presidente electo ha aludido a la renegociación o terminación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) con México y a controles de inmigración más estrictos.

En su Perspectiva Económica Global de noviembre, Fitch redujo la proyección de crecimiento de México para 2017-2018 después del resultado de las elecciones en EE. UU. La agencia prevé un crecimiento de 1.7% para 2017 y 2.5% para 2018, frente al 2.6% y 3.2%, respectivamente, en septiembre de 2016. La revisión a la baja refleja la mayor incertidumbre a la que se enfrenta el país tras la conclusión del ciclo electoral de EE. UU, lo que probablemente dañará las perspectivas de inversión hasta que surja una mayor claridad sobre la política comercial e migratoria de la administración de Trump.

Perfil de la Empresa

Franquicia

PDN es una entidad especializada en financiamiento productivo a pequeñas y medianas empresas (Pymes) con cerca de una década de experiencia en el sector, durante la cual ha logrado consolidarse como una de las compañías con desempeño financiero más sólido del mismo, destacando sobre sus pares. No obstante, su franquicia en términos de participación en el mercado de sociedades financieras de objeto múltiple (Sofomes) es pequeña, dado que su volumen de activos (MXN1,896.9 millones) representa menos de 1% de estos, aunque por el perfil de clientes que atiende su potencial de crecimiento es alto.

Las oficinas de PDN se localizan en la Ciudad de México y, si bien no cuenta con sucursales, se apoya en puntos de venta localizados en diversas plazas comerciales en la misma ciudad y en *brókeres* para originar cartera de manera local, así como en diferentes estados de México. El portafolio de créditos de la compañía está fuertemente concentrado en el centro de la República Mexicana, específicamente en la Ciudad de México (50.6%) y el Estado de México (21.9%).

Modelo de Negocios

Su modelo de negocios se concentra en un solo segmento de clientes (Pymes) y 90% de sus ingresos provienen de su principal actividad crediticia. Sin embargo, ha probado su estabilidad a lo largo del tiempo, lo que se refleja en su desempeño financiero sólido.

PDN otorga créditos para la atención de necesidades de liquidez, capital de trabajo o concretar actividades productivas. El éxito de su modelo se basa en la rapidez con la cual otorgan el crédito, porque emplean sistemas que le permiten tanto al usuario interno como al externo (bróker) capturar y obtener el expediente de los clientes o la información de un prospecto en línea, contribuyendo a que PDN emita juicios preliminares respecto a la factibilidad de las solicitudes en un plazo de 24 horas después del cual pueden transcurrir hasta nueve días entre que se integra el expediente, se estructura la operación y se realiza el desembolso de efectivo, siendo esto la base fundamental que le permite el cobro de tasas de interés relativamente elevadas.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Instituciones Financieras No Bancarias \(Octubre 21, 2016\).](#)

[Metodología de Calificaciones Nacionales \(Diciembre 13, 2013\).](#)

Las colocaciones se realizan a través de la fuerza de ventas propia, Creditum (en centros comerciales) y de brókeres que integran su red. Fitch reconoce cierto riesgo de que al 2T16, alrededor de 80% de las colocaciones se realicen a través de la de red de intermediarios externos. Sin embargo, se mitiga parcialmente por la alta incidencia de clientes recurrentes, aunado al esquema de compensaciones implementado por PDN, mediante el cual se otorgan incentivos ligados a la colocación, seguimiento y cobranza a los clientes referenciados por los brókeres, lo que ha reforzado el historial operativo satisfactorio de los mismos con la compañía.

Estructura Organizacional

PDN es subsidiaria de Factoring Corporativo, S.A., Sofom, E.R. en un 53%, empresa relacionada con la familia Chedraui y calificada por Fitch en 'BBB+(mex)' y 'F2(mex)', el remanente de la tenencia accionaria se encuentra distribuido entre la Operadora de Servicios Lola (22%), Tradd Street Holding LLC (20%) y una persona física con 5%, dicha composición no ha tenido cambios en los últimos años.

La estructura organizacional de PDN es relativamente simple y cumple con los estándares comúnmente observados, por lo tanto, no afecta las calificaciones de la entidad. Los servicios administrativos de la compañía (119 personas) son contratados con una empresa externa no relacionada, por lo que no cuenta con empleados.

Administración y Estrategia

Administración

En términos generales, Fitch opina que la calidad de la administración es buena. El cuerpo directivo cuenta con experiencia amplia en el sector financiero y ha sido estable. A pesar de que PDN es consolidada por uno de sus accionistas mayoritarios (Faccorp), esta mantiene una independencia total para la toma de decisiones estratégicas y operativas respecto de su tenedora.

Gobierno Corporativo

Las prácticas y estructura de gobierno corporativo de la entidad se consideran adecuadas dadas su naturaleza regulada y escala de negocios actual, aunque tiene oportunidad de mejora respecto a las mejores prácticas de la industria en relación a una participación activa mayor en sus órganos auxiliares de control de miembros independientes.

El consejo de administración cuenta con la participación de cinco miembros, uno de ellos externo. El consejo se apoya en cuatro comités operativos: integral de riesgos, comunicación y control, auditoría y prácticas societarias (presidido por un independiente), así como de sistemas y seguridad informática. Estos brindan robustez a sus operaciones, en opinión de Fitch.

Al cierre de junio de 2016, PDN no mantenía operaciones activas con partes relacionadas. Producto de las prácticas de institucionalización de la entidad, en los últimos años ha reducido su exposición a operaciones pasivas con sus partes relacionadas, dado que de representar 34.8% del total de su fondeo en 2012, al 2T16 esta solamente ascendía a 3.7%, la compañía espera amortizar la totalidad hacia finales de 2016.

Objetivos Estratégicos

PDN no contempla modificaciones a su modelo de negocios, por lo que seguirá especializándose en el otorgamiento de créditos a Pymes. Asimismo, planea la apertura de dos sucursales, una en el estado de Jalisco y otra en Guanajuato, en aras de expandir su presencia en el país y diversificar geográficamente su portafolio, acompañado de un presupuesto de mercadotecnia mayor que le permita desarrollar un posicionamiento de marca más amplio e incrementar gradualmente su franquicia. Hasta el año pasado, la entidad mantenía en balance un saldo remanente de operaciones de arrendamiento puro y venta de equipo de cómputo los cuales ya fueron amortizados en su totalidad y en el futuro no se contempla retomar este tipo de financiamiento.

La compañía espera que su portafolio alcance los MXN1,850 millones a diciembre de 2016. Lo anterior representa un crecimiento de 12% con respecto al último cierre, acorde con su promedio histórico (2012-2015: 13.2%).

Ejecución

Fitch opina que los objetivos planteados por el consejo de administración son claros y razonables, lo que le ha permitido a PDN lograr consistencia en su ejecución. Las proyecciones para los próximos 3 años se mantienen alineadas con el perfil de riesgos prudente que ha caracterizado a la entidad en el pasado.

Apetito de Riesgo

Estándares de Originación

En opinión de Fitch, PDN cuenta con prácticas de colocación de cartera sólidas que ha contribuido a sostener sus indicadores de calidad de cartera en niveles bajos dado el segmento de clientes que atiende. El análisis de las solicitudes de crédito contempla un prefiltrado de los acreditados con base en el uso de un sistema paramétrico que le permite identificar y analizar la información de los clientes. Mediante este, identifican sus necesidades particulares para estructurar los productos de acuerdo a las características específicas de cada potencial acreditado y descartar aquellos que no cuenten con una factibilidad técnica.

Aquellos expedientes que son aprobados pasan por un análisis de crédito tradicional, que contempla una entrevista, visitas domiciliarias, flujos de efectivo, garantías, aforo, antigüedad de las compañías o experiencia de los solicitantes (entre las cuales se encuentran el buró de crédito). La autorización de las operaciones se basa en un esquema de facultades, lo que es común de observar en otras entidades comparables en montos que van desde los MXN500 mil hasta los MXN15 millones.

Controles de Riesgos

En general, la compañía mantiene una gestión de riesgos adecuada, que le ha permitido consolidar su perfil financiero sólido pese a no contar con un departamento de administración de riesgos, lo cual aunque es común en entidades financieras no bancarias de tamaño pequeño y mediano, resulta en un área de mejora que en general las compañías subsanan conforme crece su volumen de operaciones y estructura. Sin embargo, los departamentos de contraloría y auditoría interna, así como el de crédito, brindan parámetros de operación que, en opinión de la agencia, son relativamente razonables para las operaciones actuales de la entidad y es el comité de riesgos el encargado de dar seguimiento a las exposiciones de riesgo mercado y liquidez. PDN se encuentra en proceso conformar una unidad de riesgos especializada, la cual esperan desarrollar en su totalidad el próximo año.

Riesgo Operacional

Para llevar a cabo la gestión de su cartera, la compañía cuenta con un sistema de acuerdo a su escala de negocio. El departamento de auditoría interna de PDN lleva a cabo la evaluación de controles y procesos realizando revisiones de forma periódica, las cuales han resultado en iniciativas que le han permitido a PDN mantener sus estándares de calidad en originación y gestión de cartera. De igual manera, por su naturaleza de entidad regulada, PDN fue objeto de una auditoría satisfactoria que no incluyó ninguna observación por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) en febrero de 2016.

La entidad cuenta políticas y procedimientos debidamente documentados. Además, tiene un programa de continuidad de negocio en caso de desastre, que considera la digitalización y resguardo de documentación en sitios físicos alternos y en servidores que pueden ser ingresados de forma remota. Asimismo, están trabajando en el establecimiento de un sitio físico alternativo para llevar a cabo sus operaciones de forma ininterrumpida como parte del protocolo en cuestión.

Riesgo Crediticio

En opinión de Fitch, la exposición principal de PDN es la asociada al riesgo de su cartera. Al 2T16, su portafolio total ascendió a MXN1,779 millones (93.8% de sus activos totales) distribuidos entre poco más de 1,000 acreditados (recurrencia de 42%). El monto promedio de sus créditos es de MXN2 millones, con un plazo promedio de 23 meses y tasa activa promedio ponderada de 29.4%. A la misma fecha, 51.6% de su cartera se encontraba calificada en A-1 y A-2, 28.1% en B-1,B-2 y B-3, y el resto en niveles de C-1 e inferiores.

Fitch considera que la entidad muestra una diversificación adecuada en términos de las actividades comerciales atendidas, siendo las de mayor relevancia la industria de la transformación, el de servicios para empresas, personas, hogar y diversos y el comercial los que más atienden (85% del portafolio). La cartera mantiene 100% de garantías, distribuidas de la siguiente forma: avales (74.4%), fideicomiso de garantía (21.9%), hipotecarias (3.6%) y prendarias.

Desde hace 5 años, la compañía administra su cartera de crédito a través de un fideicomiso con Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple (fiduciario maestro, ahora CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple). A través de este, PDN, como administrador maestro, lleva a cabo la administración y cobranza de los bienes transmitidos del fideicomiso (derechos de cobro y garantías), quedando como depositario de la misma. Al 2T16, el saldo de la cartera de crédito administrada en el fideicomiso representaba 96.3% de la cartera total.

Asimismo, a junio de 2016, mantiene 201 contratos de fideicomiso irrevocables de garantías, a través de los cuales los acreditados de PDN garantizan el pago de los créditos colocados, puesto que los clientes aportan a los fideicomisos bienes muebles e inmuebles. La entidad cuenta con la facultad de ordenar al fiduciario la ejecución de dichos fideicomisos en caso de que se presenten incumplimientos por parte de los obligados, lo que facilita la adjudicación de los bienes y mitiga cualquier riesgo de impago. Al 2T16, el monto global de los bienes que forman parte de los fideicomisos de garantía asciende a MXN389.3 millones y respaldan 21.9% de la cartera.

Al 2T16, el riesgo crédito relacionado con las inversiones en valores de la entidad es limitado. Esto se debe a que representan 5.3% de sus activos y estaban invertidas en instituciones de alta crediticia en instrumentos líquidos.

Crecimiento

En los últimos 3 años, PDN ha promediado un crecimiento en su portafolio de 12.1%, inferior a su generación interna de capital, que en el mismo periodo promedió 24.3%, lo que en opinión de Fitch es adecuado dada su política conservadora de riesgos. Para el 2016, la entidad proyecta mantener su crecimiento en cifras similares a su tendencia histórica, por lo que Fitch no prevé que esto represente mayores riesgos en términos de capitalización para la compañía.

Riesgo de Mercado

PDN no se encuentra expuesta a riesgos cambiarios dado que la totalidad de su cartera y pasivos están denominados en moneda nacional, por lo que su exposición principal deriva de variaciones en tasas de interés al estar la totalidad de su cartera pactada a tasa fija, mientras que 100% de sus pasivos con costo está contratado en tasa variable. Sin embargo, a pesar de que la entidad no realiza operaciones de cobertura, este riesgo se encuentra mitigado por su margen de interés amplio.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Calidad de Activos Razonable

El portafolio crediticio de PDN se caracteriza por apoyarse en políticas de originación y gestiones de cartera sólidas y robustas. Sus indicadores de calidad de cartera son buenos dado el segmento

que atiende y se benefician por la política de castigos recurrentes que le permite contener sus indicadores de cartera vencida inferiores a 2% históricamente. Al 2T16 su cartera con mora mayor a 90 días resultó en 1.9% (2012-2015: 1.2%), el cual al ser ajustado por castigos de los últimos 12 meses, muestra una mejoría en relación con el mismo período del año pasado al registrar 3.6% (2T15: 4.3%), lo que todavía se considera razonable para el segmento en que opera.

PDN mantiene una política de riesgos conservadora. Desde 2015, la entidad adoptó el modelo de pérdida espera de la CNBV para la estimación de reservas preventiva. Al cierre de junio de 2016 estas resultaron en un robusto de 273% sobre cartera vencida, equivalente a 5.2% del total de su portafolio, lo cual es favorable en opinión de Fitch. A la misma fecha, su cartera reestructurada en balance representó 2.7%, lo cual tiene una tasa de éxito aproximadamente del 80% en sostenibilidad de pago. Los bienes adjudicados constituyeron 1.5% los activos totales de PDN, que tienen un tiempo promedio de desplazamiento de un año. Por lo tanto, Fitch opina que estos no representan una fuente de un riesgo significativo.

El modelo de negocio de la entidad, orientado a la atención a Pymes, le permite tener una base de clientes pulverizada que se traduce en concentraciones por acreditado bajas. Al 2T16, el saldo de los principales 20 acreditados, agrupados por riesgo común, representaba en su conjunto 12.9% de su cartera total y 24.2% de su capital contable, sin que ninguno de ellos superara de manera individual el 2% de su patrimonio, comparando favorablemente con sus pares.

Ganancias y Rentabilidad

Desempeño Financiero Sobresaliente

El desempeño financiero de PDN ha sido sobresaliente desde el inicio de sus operaciones, comparando favorablemente contra sus pares sectoriales y de entidades calificadas a su mismo nivel. No obstante, Fitch reconoce la naturaleza de sus ingresos: monolínea concentrado en un solo segmento de clientes. Al 2T16 el indicador de rentabilidad operativa sobre activos y capital de PDN resultaron en unos sólidos 15.4% y 31.7%, respectivamente. Estas métricas se explican por sus márgenes de interés amplios, los que aunque se han reducido en desde 2012, han sido compensados por una disminución en su costo de fondeo, el cual se ha ampliado y diversificado.

A la misma fecha, su indicador de eficiencia operativa (gastos no financieros sobre ingresos totales) fue de 27.1%, inferior al promedio registrado en el período 2012 a 2015 de 32.4%. Esta mejora se generó por un incremento de ingresos mayor al de su base de gastos por las medidas implementadas entre las que destacan la automatización de un gran número de actividades involucradas en el análisis y documentación de sus préstamos.

En opinión de Fitch, los costos crediticios de la entidad se encuentran alineados con su modelo de negocios y muestra una tendencia a la baja, resultado del robustecimiento de la calidad de sus acreditados, política de garantías estrictas, entre otros. Al 2T16 estos representaron 9.58% de su utilidad operativa antes de reservas.

Capitalización y Apalancamiento

Métricas de Capitalización Sólidos

Una de las fortalezas principales de PDN es su base patrimonial sólida, fundamentada en su rentabilidad alta y recurrente que se ha traducido en una generación interna de capital elevada. Al 2T16, el indicador de capital tangible a activos tangibles fue un robusto 49.2% (2012-2015: 41%), beneficiado por la reinversión de utilidades recurrente. Además, las concentraciones bajas por acreditado y su base de reservas suficiente son factores que fortalecen la calidad de absorción de pérdida. Fitch no prevé presiones adicionales sobre el capital dado su crecimiento continuo. De igual forma, PDN no prevé que este sea inferior a 40% en el mediano plazo.

La compañía no cuenta con una política formal de dividendos, aunque en los últimos años ha realizado pago de estos. En 2013 se distribuyeron dividendos (netos de aportaciones de capital) por MXN120 millones y en 2015 estos fueron MXN90 millones, equivalentes a 46.6% de las utilidades generadas durante 2014, sin que hasta el 2T16 haya planes concretos para su pago este año.

Al cierre de junio de 2016 el apalancamiento (pasivo con costo sobre capital tangible) de la compañía fue de 1.0 veces (x) (2012-2015: 1.4x), acorde con el perfil de riesgo conservador de la compañía, por lo que Fitch esperaba se mantuviera en el futuro en niveles similares a sus registros históricos.

Fondeo y Liquidez

Riesgo de Liquidez Bajo y Fuentes de Fondeo Estables

En opinión de Fitch, la flexibilidad y condiciones de las líneas de fondeo de PDN han experimentado una mejora sustancial en el último par de años, producto del establecimiento de un plan de fortalecimiento orientado a incrementar su financiamiento quirografario que le permitiera mantener el mayor volumen posible de cartera libre de gravamen. De igual manera, ha logrado disminuir su exposición a fondeo con partes relacionadas, lo cual Fitch considera positivo. Este fue sustituido por líneas de crédito de la banca comercial y de desarrollo que representaron 84.4% de su pasivo con costo al 2T16. Por otro lado, PDN tiene acceso a fondeo bursátil a través de un programa quirografario por MXN300 millones del que había dispuesto MXN200 millones. A la misma fecha, el fondeo sin garantía representó 52.4% del total de sus líneas y mantenía 70.2% de su cartera libre de gravamen.

PDN cuenta con una disponibilidad global de 38.1% de sus líneas de fondeo, lo que Fitch considera que es suficiente para alcanzar sus objetivos de crecimiento. La agencia opina que la revolvencia alta de la cartera de PDN conduce a brechas de vencimientos acumuladas positivas para los próximos tres años, lo que acota el riesgo de liquidez de la entidad.

Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., Sofom, E.R.

Estado de Resultados

(MXN millones)	30 jun 2016			31 dic 2015		31 dic 2014			31 dic 2013	
	6 Meses (Cierre Interno) (USD millones)	6 Meses (Cierre Interno)	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal (Sin Salvedades)	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal (Sin Salvedades)	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal (Sin Salvedades)	Como % de Activos Productivos	
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	12.8	242.1	28.86	492.6	31.65	470.9	31.35	454.2	33.67	
2. Otros Ingresos por Intereses	0.1	1.6	0.19	2.2	0.14	2.2	0.15	7.7	0.57	
3. Ingresos por Dividendos	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	12.9	243.7	29.05	494.8	31.80	473.1	31.50	461.9	34.24	
5. Gastos por Intereses s/ Depósitos de Clientes	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
6. Otros Gastos por Intereses	2.5	46.5	5.54	91.3	5.87	92.6	6.17	108.3	8.03	
7. Total Gastos por Intereses	2.5	46.5	5.54	91.3	5.87	92.6	6.17	108.3	8.03	
8. Ingreso Neto por Intereses	10.4	197.2	23.51	403.5	25.93	380.5	25.33	353.6	26.21	
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
12. Ingreso Neto por Seguros	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
13. Comisiones y Honorarios Netos	0.8	14.4	1.72	0.4	0.03	(0.5)	(0.03)	22.1	1.64	
14. Otros Ingresos Operativos	0.2	3.2	0.38	54.7	3.51	48.0	3.20	31.6	2.34	
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.9	17.6	2.10	55.1	3.54	47.5	3.16	53.7	3.98	
16. Gastos de Personal	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
17. Otros Gastos Operativos	3.1	58.3	6.95	122.2	7.85	123.2	8.20	133.4	9.89	
18. Total Gastos Operativos	3.1	58.3	6.95	122.2	7.85	123.2	8.20	133.4	9.89	
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	8.3	156.5	18.66	336.4	21.62	304.8	20.29	273.9	20.31	
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.8	15.0	1.79	44.9	2.89	43.7	2.91	26.9	1.99	
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
23. Utilidad Operativa	7.5	141.5	16.87	291.5	18.73	261.1	17.38	247.0	18.31	
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
25. Ingresos No Recurrentes	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	10.3	0.69	0.0	0.00	
26. Gastos No Recurrentes	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	6.8	0.45	0.0	0.00	
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	0.0	0.0	0.00	7.9	0.51	0.6	0.04	3.9	0.29	
29. Utilidad antes de Impuestos	7.5	141.5	16.87	299.4	19.24	265.2	17.66	250.9	18.60	
30. Gastos de Impuestos	2.1	39.3	4.68	86.5	5.56	71.9	4.79	72.0	5.34	
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
32. Utilidad Neta	5.4	102.2	12.18	212.9	13.68	193.3	12.87	178.9	13.26	
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
34. Revaluación de Activos Fijos	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
35. Diferencias en Conversión de Divisas	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
37. Ingreso Ajustado por Fitch	5.4	102.2	12.18	212.9	13.68	193.3	12.87	178.9	13.26	
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
39. Nota: Utilidad Neta después de Asignación a Intereses Minoritarios	5.4	102.1	12.17	212.9	13.68	193.3	12.87	179.0	13.27	
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	90.0	5.99	0.0	0.00	
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	
Tipo de Cambio	USD1 = MXN18.91130			USD1 = MXN17.20650		USD1 = MXN14.71800			USD1 = MXN13.07650	

Fuente: Estados financieros auditados 2013 a 2015 de PDN e internos a junio de 2016.

Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., Sofom, E.R.

Balance General

	30 jun 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		
	6 meses (Cierre Interno) (USD millones)	6 meses (Cierre Interno)	Como % de Cierre Fiscal Activos	Como % de Cierre Fiscal Activos	Como % de Cierre Fiscal Activos	Como % de Cierre Fiscal Activos	Como % de Cierre Fiscal Activos	Como % de Cierre Fiscal Activos	
(MXN millones)									
Activos									
A. Préstamos									
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Otros Préstamos Hipotecarios	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	94.1	1,779.0	93.78	1,648.5	90.63	1,521.2	94.26	1,356.3	93.49
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	4.9	92.0	4.85	93.4	5.13	88.4	5.48	88.5	6.10
7. Préstamos Netos	89.2	1,687.0	88.93	1,555.1	85.50	1,432.8	88.78	1,267.8	87.39
8. Préstamos Brutos	94.1	1,779.0	93.78	1,648.5	90.63	1,521.2	94.26	1,356.3	93.49
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	1.8	33.7	1.78	19.8	1.09	26.5	1.64	12.6	0.87
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
B. Otros Activos Productivos									
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través del Estado de Resultados	0.0	0.0	0.00	1.1	0.06	69.2	4.29	81.1	5.59
4. Derivados	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
8. Otros Títulos Valores	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
9. Total Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	1.1	0.06	69.2	4.29	81.1	5.59
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.7	0.04	0.5	0.03
11. Nota: Total Valores Pignorados	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	28.9	1.79	0.0	0.00
12. Inversiones en Propiedades	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
13. Activos de Seguros	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
14. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
15. Total Activos Productivos	89.2	1,687.0	88.93	1,556.2	85.56	1,502.0	93.07	1,348.9	92.98
C. Activos No Productivos									
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	5.3	99.9	5.27	134.2	7.38	6.3	0.39	5.4	0.37
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Bienes Adjudicados	1.5	28.1	1.48	31.2	1.72	14.6	0.90	8.3	0.57
4. Activos Fijos	0.5	9.8	0.52	16.1	0.89	18.0	1.12	25.4	1.75
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
6. Otros Intangibles	1.8	33.5	1.77	32.0	1.76	29.8	1.85	26.5	1.83
7. Activos por Impuesto Corriente	0.1	1.1	0.06	0.0	0.00	3.1	0.19	0.5	0.03
8. Activos por Impuesto Diferido	1.6	30.0	1.58	30.0	1.65	33.0	2.04	32.1	2.21
9. Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
10. Otros Activos	0.4	7.5	0.40	19.2	1.06	7.1	0.44	3.7	0.26
11. Total Activos	100.3	1,896.9	100.00	1,818.9	100.00	1,613.9	100.00	1,450.8	100.00
Tipo de Cambio			USD1 = MXN18.91130		USD1 = MXN17.20650		USD1 = MXN14.71800		USD1 = MXN13.07650

Fuente: Estados financieros auditados 2013 a 2015 de PDN e internos a junio de 2016.

Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., Sofom, E.R.

Balance General

	30 jun 2016			31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	6 meses (Cierre Interno) (USD millones)	6 meses (Cierre Interno)	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
(MXN millones)									
Pasivos y Patrimonio									
D. Pasivos que Devengan Intereses									
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Depósitos a Plazo	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
4. Total Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Depósitos de Bancos	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	36.1	683.3	36.02	736.2	40.48	582.9	36.12	521.1	35.92
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	36.1	683.3	36.02	736.2	40.48	582.9	36.12	521.1	35.92
9. Obligaciones Senior a más de un Año	0.0	0.0	0.00	174.9	9.62	0.0	0.00	0.0	0.00
10. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
11. Bonos Cubiertos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0.0	0.00
12. Otras Obligaciones	11.1	210.7	11.11	0.0	0.00	267.2	16.56	344.1	23.72
13. Total Fondéo a Largo Plazo	11.1	210.7	11.11	174.9	9.62	267.2	16.56	344.1	23.72
14. Derivados	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
15. Obligaciones Negociables	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
16. Total Fondéo	47.3	894.0	47.13	911.1	50.09	850.1	52.67	865.2	59.64
E. Pasivos que No Devengan Intereses									
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Reservas por Deterioro de Créditos	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Reservas para Pensiones y Otros	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0.7	13.1	0.69	6.1	0.34	5.6	0.35	9.3	0.64
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
6. Otros Pasivos Diferidos	0.8	14.4	0.76	28.7	1.58	25.4	1.57	23.5	1.62
7. Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
8. Pasivos de Seguros	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
9. Otros Pasivos	1.3	24.5	1.29	24.3	1.34	6.9	0.43	20.3	1.40
10. Total Pasivos	50.0	946.0	49.87	970.2	53.34	888.0	55.02	918.3	63.30
F. Capital Híbrido									
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
G. Patrimonio									
1. Capital Común	50.3	950.9	50.13	848.7	46.66	725.9	44.98	532.5	36.70
2. Interés Minoritario	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
6. Total Patrimonio	50.3	950.9	50.13	848.7	46.66	725.9	44.98	532.5	36.70
7. Total Pasivos y Patrimonio	100.3	1,896.9	100.00	1,818.9	100.00	1,613.9	100.00	1,450.8	100.00
8. Nota: Capital Base según Fitch	48.5	917.3	48.36	816.7	44.90	696.1	43.13	506.0	34.88
Tipo de Cambio	USD1 = MXN18.91130			USD1 = MXN17.20650		USD1 = MXN14.71800		USD1 = MXN13.07650	

n.a.: no aplica.

Fuente: Estados financieros auditados 2013 a 2015 de PDN e internos a junio de 2016.

Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., Sofom, E.R.

Resumen Analítico

(%)	30 Jun 2016 6 meses (Cierre interno)	30 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses				
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	28.6	31.0	32.6	35.5
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	30.5	31.7	33.4	35.3
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	10.5	10.0	11.3	13.8
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	24.7	25.9	26.8	27.0
6. Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	22.8	23.0	23.7	24.9
7. Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	24.7	25.9	26.8	27.0
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos	8.2	12.0	11.1	13.2
2. Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	27.1	26.7	28.8	32.8
3. Gastos Operativos/Activos Promedio	6.4	7.1	8.0	9.5
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	35.0	44.4	48.6	51.1
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	17.1	19.5	19.9	19.5
6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	9.6	13.4	14.3	9.8
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	31.7	38.5	41.7	46.0
8. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	15.4	16.9	17.0	17.6
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Indicadores de Rentabilidad				
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	22.9	28.1	30.8	33.4
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	11.2	12.4	12.6	12.7
3. Ingreso Integral de Fitch/Patrimonio Promedio	22.9	28.1	30.8	33.4
4. Ingreso Integral de Fitch/Activos Totales Promedio	11.2	12.4	12.6	12.7
5. Impuestos/Utilidad antes de Impuestos.	27.8	28.9	27.1	28.7
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización				
1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	49.2	45.7	43.9	35.5
3. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Indicador de Capital Total Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimonio/Activos Totales	50.1	46.7	45.0	36.7
7. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	0.0	0.0	46.6	0.0
8. Generación Interna de Capital	21.6	25.1	14.2	33.6
E. Calidad de Activos				
1. Crecimiento del Activo Total	4.3	12.7	11.2	12.3
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	7.9	8.4	12.2	18.3
3. Préstamos Mora Mayor a 90 Días/Préstamos Brutos	1.9	1.2	1.7	0.9
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	5.2	5.7	5.8	6.5
5. Reservas para Préstamos/Préstamos Mora Mayor a 90 Días	273.0	471.7	333.6	702.4
6. Préstamos Mora Mayor a 90 Días – Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch	(6.4)	(9.0)	(8.9)	(15.0)
7. Préstamos Mora Mayor a 90 Días – Reservas para Préstamos/Patrimonio	(6.1)	(8.7)	(8.5)	(14.3)
7. Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	1.8	2.8	3.0	2.1
8. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	1.9	2.5	3.0	1.2
9. Préstamos Mora Mayor a 90 Días + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	3.4	3.0	2.7	1.5
F. Fondeo				
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Total Fondeo excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Coeficiente de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Coeficiente de Estabilidad de los Depósitos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: Estados financieros auditados 2013 a 2015 de PDN e internos a junio de 2016.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por la operadora o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".