



Credit
Rating
Agency

DONDE 17

Fundación Dondé
Emisión de CEBURS de LP

Ciudad de México a 21 de noviembre de 2017

Julio Alberto Gallástegui Armella
DUA Jurídico y Control
Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
Paseo de los Tamarindos # 400 Torre B Piso 2
Bosques de las Lomas, C.P. 05120
Ciudad de México

En atención a su solicitud, me permito informarle que con fundamento en el artículo 334 de la Ley del Mercado de Valores, HR Ratings¹ ha procedido a determinar la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable a la emisión de CEBURS de LP con clave de pizarra DONDE 17, que pretende realizar Fundación Dondé por un monto de hasta P\$1,000.0m.

La calificación asignada de HR AA+ con Perspectiva Estable, en escala local, significa que la emisor o emisión se considera con alta calidad crediticia y ofrece gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos. El signo "+" representa una posición de fortaleza relativa dentro de la misma calificación.

No omito manifestarle que la calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings y 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".

La ratificación de la calificación para la Emisión de CEBURS de LP con clave de pizarra DONDE 17² se basa en la calificación de contraparte de largo plazo de Fundación Dondé³, la cual fue asignada en HR AA+ con Perspectiva Estable el 28 de agosto de 2017, y puede ser consultada con mayor detalle en www.hrratings.com. La calificación para Fundación Dondé se basa en los sólidos niveles de solvencia que presenta, además de su capacidad para generar utilidades. Esto manifestado en la recuperación de sus niveles de rentabilidad después de un par de periodos de fuertes pérdidas que lograron revertir principalmente a través de un nuevo modelo comercial con control de gestión diaria de la red; este modelo comprende ciertas características como: una remuneración con ingreso variable por resultados, un importante ajuste de gastos, mecanismos de cobertura del oro y una constante diversificación de su cartera.

La Emisión con clave de pizarra DONDE 17 se pretende realizar al amparo del Programa de CEBURS de LP con carácter revolvente de largo plazo a ser autorizado por la CNBV⁴ a un plazo legal de 5 años a partir de la fecha de autorización, por un monto de hasta P\$2,000.0m. Los CEBURS se pretenden colocar por un monto de hasta P\$1,000.0m a un plazo de 1,277 días y devengarán intereses a una tasa de TIIE a 28 días más una sobretasa a determinarse el día de la colocación. A continuación, se detallan las características de la Emisión:

¹ HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings).

² Certificados Bursátiles (CEBURS) de Largo plazo con clave de pizarra DONDE 17 (la Emisión y/o CEBURS de LP).

³ Fundación Rafael Dondé, I.A.P. (Fundación Dondé y/o la Fundación y/o la Casa de Empeño).

⁴ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Tabla 1. Características de la Emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo de Fundación Dondé

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo
Clave de la Emisión	DONDE 17
Monto de la Emisión	Hasta por P\$1,000.0 millones (m).
Plazo de la Emisión	1,277 días, aproximadamente 3.5 años.
Periodicidad de Pago de Intereses	Cada 28 días.
Amortización de Principal	El principal de los Certificados Bursátiles se amortizará en un solo pago en la fecha de vencimiento, contra la entrega del Macro título. En caso de que la fecha de vencimiento no sea un día hábil, el principal de los Certificados Bursátiles deberá ser liquidado el día hábil inmediato siguiente, sin que se considere un incumplimiento. A partir del mes de vigencia número 25, el Emisor tendrá el derecho de pagar anticipadamente la totalidad, pero no menos de la totalidad, del Valor Nominal de los Certificados Bursátiles, en cualquier Fecha de Pago de Intereses, en cuyo caso el Emisor pagará a los Tenedores un precio igual al Precio de Amortización Total Anticipada (según dicho término se define más adelante), más los intereses devengados y no pagados sobre el principal de los Certificados Bursátiles a la fecha de amortización anticipada respectiva, más una prima de amortización anticipada (la "Prima de Amortización Anticipada"), en su caso, sobre el Precio de Amortización Total Anticipada de los Certificados Bursátiles, dependiendo de la fecha en que se realice la amortización según se señala a continuación:
Amortización Total Anticipada	-Durante el mes de vigencia número 25 al mes de vigencia número 30: 50 puntos base. -Durante el mes de vigencia número 31 al mes de vigencia número 36: 25 puntos base. -Durante el mes de vigencia número 37 al mes de vigencia número 42: sin prima de amortización anticipada. El precio de amortización total anticipada que deberá pagar el emisor será igual al valor nominal de los Certificados Bursátiles.
Tasa de la Emisión	Tasa de Interés Bruto Anual calculada sobre TIE a 28 días + sobretasa.
Garantía	Los CEBURS tendrán el carácter de quirografarios, por lo que no contarán con garantía alguna.
Destino de los Fondos	Capital de trabajo y sustitución de pasivos.
Intermediario Colocador	Intercam Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Intercam Grupo Financiero.
Representante Común	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Fundación.

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

La Fundación es una institución de asistencia privada sin fines de lucro fundada en 1905 por el Lic. Rafael Dondé Preciat, con el objetivo de apoyar a niños y jóvenes de escasos recursos, sin acceso a una educación de calidad, a través de distintos programas de innovación educativa en el país. Dicho objetivo se financia a través de los recursos obtenidos de los remanentes de la operación prendaria y productos financieros en los que participan.

Tabla 2. Supuestos y Resultados Fundación Dondé	Acumulado		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2016	2017	2015	2016	2017P1	2018P	2019P	2017P1	2018P	2019P
Cifras en Millones de Pesos										
Cartera en Producción	1,082.7	2,109.7	1,208.8	1,878.8	2,068.1	2,660.6	3,053.1	1,408.4	1,988.1	2,389.1
Cartera en Ejecución	598.7	895.1	591.0	620.5	887.0	1,023.7	1,079.8	1,345.4	1,521.4	1,556.3
Cartera Total	2,491.4	3,004.8	1,799.8	2,499.3	2,955.1	3,684.3	4,132.9	2,753.9	3,509.6	3,945.4
Margen Financiero Antes de Riesgos Crediticios	97.1%	93.6%	97.5%	96.7%	93.6%	92.7%	92.8%	90.8%	87.4%	84.9%
Margen Financiero Después de Riesgos Crediticios	96.4%	93.6%	96.9%	96.1%	93.1%	92.2%	92.4%	83.2%	86.7%	84.0%
Gastos de Administración	842.0	939.6	1,136.0	1,119.9	1,360.7	1,584.4	1,762.2	1,631.0	1,845.8	2,174.1
Resultado Neto	141.6	297.0	-52.5	278.9	396.0	588.0	763.8	-265.2	-243.4	-223.7
Cartera en Ejecución a Cartera Total	24.9%	29.8%	32.8%	24.9%	30.0%	27.8%	26.1%	48.9%	43.4%	39.4%
Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada	29.3%	29.8%	37.0%	25.1%	30.0%	27.8%	26.1%	50.3%	43.6%	39.8%
MB Ajustado	58.8%	54.4%	48.7%	58.8%	54.5%	53.8%	53.6%	41.2%	45.9%	48.0%
Índice de Eficiencia	90.8%	71.6%	99.2%	77.2%	74.9%	70.4%	67.9%	108.6%	110.8%	108.1%
Índice de Eficiencia Operativa	35.4%	29.6%	36.8%	32.6%	31.3%	29.6%	26.8%	36.7%	39.2%	40.4%
RDA Promedio	6.7%	10.6%	-1.7%	8.1%	9.1%	11.3%	12.6%	-6.4%	-5.2%	-4.2%
RDE Promedio	9.6%	15.1%	-2.1%	10.7%	13.3%	17.2%	18.4%	-9.5%	-9.9%	-10.3%
Índice de Capitalización	109.6%	101.5%	139.3%	110.7%	106.8%	102.1%	109.7%	91.5%	66.0%	52.2%
Razón de Apalancamiento	0.3	0.4	0.2	0.3	0.5	0.6	0.5	0.6	0.9	1.5
Índice de Cobertura	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valores en Custodia a Deuda Neta	6.0	4.0	23.6	5.7	5.5	5.8	10.1	2.7	1.8	1.5
Valores en Custodia a Cartera Total	1.2	1.1	1.4	1.2	1.2	1.2	1.3	1.0	1.0	1.1
Cartera en Producción a Deuda Neta	2.1	1.7	2.4	2.0	1.9	1.9	2.6	0.9	0.8	0.7
Tasa Activa	58.1%	57.8%	48.7%	58.9%	58.6%	54.2%	58.1%	49.6%	63.5%	57.1%
Tasa Pasiva	9.2%	11.1%	7.4%	9.8%	8.6%	9.3%	10.1%	9.7%	10.0%	10.5%
Flujo Libre de Efectivo	229.3	242.0	28.4	283.3	489.3	605.9	734.0	-209.5	-238.3	-229.6

Fuente: HR Ratings con información financiera propia y anual suministrada por IPAC, proporcionada por la Fundación.

*Proyecciones realizadas a partir del 31/12 incluyen en el reporte total con fecha de 26 de agosto de 2017.



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

- **Robustos niveles de solvencia** al contar con un índice de capitalización de 101.5%, una razón de apalancamiento de 0.4x y de valores en custodia a deuda neta de 4.0x al 3T17 vs. 109.6%, 0.3x y 6.0x al 3T16. La Fundación tiene por objetivo una estrategia de crecimiento acelerado en los próximos periodos por lo que se espera un mayor consumo de capital, en conjunto con un mayor uso de líneas de fondeo externo, por lo que estimamos que estos indicadores se presionarán, pero se mantendrán en niveles de fortaleza.
- **Niveles de rentabilidad alcanzados en el corto plazo, en niveles de fortaleza.** La Fundación cerró con indicadores de ROA y ROE promedio en niveles de 10.6% y 15.1% al 3T17, cuando en el 3T16 cerraron en 6.7% y 8.6%.
- **Calidad de los activos productivos ha mantenido una tendencia positiva en los dos últimos años, sin embargo, se mantiene en niveles presionados, cerrando con un índice de cartera en ejecución a cartera total de 29.8% al 3T17 (vs. 29.4% al 3T16).** El incremento al 3T17 es inherente a la recuperación en volumen de cartera total y se espera una mayor recuperación en los próximos periodos de crecimiento ya que este indicador tiende a mejorar al cierre del año.
- **Perfil adecuado de liquidez, con una brecha ponderada de activos y pasivos en niveles de 124.9% y ponderada patrimonio de 14.8% al 3T17.** HR Ratings considera que la Fundación tiene una apropiada administración de activos y pasivos, representando una fortaleza importante dentro del mercado.

Situación Financiera

Un factor de gran importancia para la calificación de la Fundación y por consiguiente de la emisión DONDE 17 es el perfil de solvencia de la Fundación, el cual se observa en niveles de fortaleza, incluso durante la época de crisis, siendo que en el 2014 el índice de capitalización se encontraba en niveles de 125.0% y en 2016 cerró en 110.7%; a pesar de esto, debido al consumo de capital que implica el crecimiento en volumen de operación de la Fundación, al 3T17 se observa en niveles de 101.5% (vs. 109.6% al 3T16). Estos niveles son considerados por HR Ratings de fortaleza, ya que cuentan con el capital suficiente para cubrir la totalidad de sus activos sujetos a riesgo, con lo cual tienen la capacidad para absorber periodos continuos de pérdidas inherentes a estos y mantener niveles de solvencia adecuados. Se espera un mayor consumo de capital en futuros periodos para soportar la agresiva estrategia de crecimiento que contempla la Fundación.

En cuanto a la cartera de la Fundación, ésta continúa con una recuperación a ritmo acelerado posterior al deterioro causado por la baja en el precio del oro, pasando de un saldo total de P\$1,799.8m al 2015 a P\$2,491.1m al 2016 y alcanzando los P\$3,004.8m al 3T17, representando un crecimiento de 25.1% contra el mismo periodo del año anterior (vs. P\$2,401.1m al 3T16). El crecimiento de cartera ha sido impulsado en mayor medida por préstamos por empeño de garantías distintas a alhajas, a pesar de que éstas últimas representan el 65.8% de la cartera con un crecimiento de 2.0% del 3T16 al 3T17. El segundo tipo de préstamos por garantías pignoras más importante es el de automóviles representando el 15.6% del total (vs. 12.1% al 3T16) y contribuyendo al incremento de cartera total al crecer 51.3%. El restante 18.6% se encuentra garantizado por electrónicos, maquinaria pesada, herramientas, entre otros (vs. 12.0% al 3T16); los cuales crecieron en su conjunto a un ritmo de 82.1% al 3T17.

Otro factor relevante es la calidad de la cartera de la Fundación, la cual ha mantenido una tendencia positiva posterior al 2015. Los índices de cartera en ejecución a cartera total y a cartera total ajustada pasaron de 32.8% y 37.0% al cierre del 2015 a 24.9% y 25.1% al cierre del 2016, como consecuencia de un robustecimiento en los controles de seguimiento y cobranza manteniendo contacto más cercano con el acreditado que le permite responder de manera oportuna ante los primeros atrasos que presentan. Posterior a esto, la cartera en ejecución ha crecido de manera orgánica al crecimiento de cartera total, alcanzando índices de cartera en ejecución a cartera total y a cartera total ajustada de 29.8% para ambos indicadores al 3T17 (vs. 24.9% y 28.3% al 3T16). En opinión de HR Ratings, la calidad de la cartera ha mostrado una mejora constante, sin embargo, se mantiene en niveles presionados.

A pesar de lo anterior, la Fundación mantiene niveles de aforo de entre 1.0x y 1.4x de acuerdo con el tipo de prenda en garantía, siendo las alhajas aquellas con mayor porcentaje de préstamo relativo al valor de la garantía. El indicador de valores en custodia a cartera total cerró en niveles de 1.1x al 3T17 con lo cual, en opinión de HR Ratings, la Fundación cuenta con garantías suficientes que le permiten disminuir el riesgo por incumplimiento de sus acreditados (vs. 1.2x al 3T16). Adicionalmente, la Fundación realiza estimaciones preventivas para reconocer disminuciones en el valor de sus



inventarios por fluctuaciones en variables como el precio del oro y el tipo de cambio, mismas que reconocen a final de año en estados de resultados, con lo que al cierre del 2016 se ubicaron en niveles de P\$8.0m cubriendo parte del riesgo por deterioro de garantías.

Alineado con el sector de casas de empeño, el spread de tasas con el que opera la Fundación se mantiene en niveles de 46.7% y la tasa activa se colocó en niveles de 57.8% al 3T17 (vs. 50.0% y 58.1% al 3T16). Se incrementó la tasa pasiva de 8.2% a 11.1% al 3T17, con lo cual los gastos por intereses acumulados a 12m pasaron de P\$33.1m en 3T16 a P\$91.5m representando un crecimiento de 176.8%. Lo anterior se debió a un incremento en las tasas de referencia, siendo que el 98.2% de los pasivos bancarios de la Fundación se encuentran referenciados a la TIIE⁵. Cabe mencionar que la Fundación incrementó el uso de líneas de fondeo externo, con lo que el saldo total de préstamos bancarios creció 65.0% y cerró en P\$1,016.1m al 3T17 (vs. P\$615.8m al 3T16).

Como consecuencia de lo anterior, el margen financiero de la Fundación en proporción a sus activos productivos se vio presionado, lo cual se refleja en el MIN ajustado ubicándose en niveles por debajo del año anterior de 54.4% al 3T17 (vs. 56.0% al 3T16). No obstante, HR Ratings considera que se mantiene en niveles de fortaleza y se espera una recuperación hacia próximos periodos al estabilizarse las tasas de referencia en el contexto macroeconómico. Asimismo, disminuyeron los ingresos acumulados a 12m por concepto de operaciones con partes relacionadas cerrando en P\$142.1m al 3T17 (vs. P\$275.8m al 3T16). No obstante, los ingresos totales de la operación cerraron por encima del año anterior ubicándose en P\$1,699.0m al 3T17 (vs. P\$1,411.3m al 3T16), gracias al incremento en cartera que compensó la disminución en el spread de tasas.

Continuando con el análisis de gastos de administración acumulados 12m, estos crecieron de manera orgánica alineado con un mayor volumen de cartera, alcanzando los P\$1,217.5m al 3T17 (vs. P\$1,145.3m al 3T16). No obstante, el incremento, los indicadores de eficiencia y eficiencia operativa cerraron por debajo del año anterior ubicándose en niveles de 71.6% y 29.6% respectivamente al 3T17 (vs. 80.6% y 35.4% al 3T16). Lo anterior se explica por un crecimiento por debajo de los ingresos operativos y adicionalmente para el caso del indicador de eficiencia, los activos totales promedio a 12m impulsados principalmente por la cartera se incrementaron en mayor medida que los gastos administrativos. Esto se debe a que la Fundación dentro de su plan estratégico implementó un modelo de reducción de gastos y mejora en la eficiencia por sucursal, modificando el esquema de compensaciones incluyendo una mayor proporción de sueldo variable con entrega de resultados. Así mismo, posterior al cierre de sucursales, los gastos se vieron impactados por la reducción de personal inherente a dichas sucursales, sin embargo, esta recuperación ha sido paulatina desde años anteriores, por lo que aún se observa el impacto del plan del 3T16 al 3T17. En opinión de HR Ratings, a pesar de la constante recuperación, los indicadores de eficiencia aún se mantienen en niveles presionados.

Analizando los ingresos y egresos posteriores al resultado operativo, se observa un incremento en ingresos relacionados con la participación en resultados de subsidiarias principalmente por el crecimiento que ha tenido el Banco⁶, alcanzando un monto acumulado a 12m de otros ingresos y gastos netos al 3T17 por P\$15.6m (vs. P\$1.1m al 3T16). Adicionalmente, la Fundación tiene por objetivo apoyar a niños y jóvenes de escasos recursos, sin acceso a educación, a través de distintos programas de innovación educativa en el país; a raíz de esto, se observa un monto acumulado a 12m por concepto de fomento educativo de P\$62.5m al 3T17 alineado con un mayor resultado operativo obtenido (vs. P\$51.0m al 3T16). Finalmente, la combinación de ingresos y egresos derivó en un mayor resultado neto acumulado a 12m cerrando en P\$434.3m al 3T17 (vs. P\$216.2m al 3T16). Esto se vio reflejado en la rentabilidad de la Fundación, ya que ésta se incrementó de manera importante, pasando de ser negativa en 2014, cerrando con niveles de ROA y ROE promedio de -19.7% y -25.9% respectivamente, a positiva en niveles de 8.1% y 10.7% al cierre del 2016 e incluso al 3T17 cerraron en niveles de 10.6% y 15.1% respectivamente (vs. 6.7% y 8.6% al 3T16). En opinión de HR Ratings, los buenos niveles de rentabilidad que ha alcanzado la Fundación se mantienen como una de sus principales fortalezas y fue considerado como uno de los factores relevantes para la determinación de la calificación.

De la misma forma, al tener una elevada disponibilidad de recursos propios, la Fundación mantiene un bajo nivel de apalancamiento cerrando en el 2014 y 2016 en niveles de 0.3x; sin embargo, para el 3T17 cierra en niveles de 0.4x y para próximos periodos se espera que este indicador presente una tendencia al alza puesto que la Fundación se encuentra en diversos procesos administrativos para aumentar sus herramientas de fondeo e incrementar el financiamiento de sus

⁵ Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE).

⁶ Fundación Dondé Banco, S.A. Institución de Banca Múltiple (el Banco).



Credit
Rating
Agency

DONDE 17

Fundación Dondé
Emisión de CEBURS de LP

operaciones con recursos externos para sostener parte de su crecimiento. Por lo anterior, se espera que indicadores como el de valores en custodia a deuda neta y cartera en producción a deuda neta (los cuales cerraron en el 2016 en niveles de 5.7x y 2.0x, y para el 3T17 se observan en 4.0x y 1.7x) disminuyan en próximos periodos, a pesar de mantenerse en niveles robustos, en opinión de HR Ratings.

Otro factor relevante para la determinación de la calificación es la posición de liquidez de la Fundación, pues se observa que esta se mantiene en niveles adecuados al cierre de septiembre de 2017. La brecha de liquidez acumulada de la Fundación cerró en P\$1,100.8m, la brecha ponderada a activos a pasivos 124.9% y ponderada a patrimonio de 14.8% al 3T17.

Es importante mencionar que la Fundación realizó un cambio en sus políticas contables con el objetivo de apearse a las normas IFRS. En este sentido, se vio en la necesidad de mostrar sus estados financieros consolidados, mismos que se anexan en este comunicado. Las principales diferencias radican en la introducción de la cartera del Banco, misma que representa el 9.0% de la cartera total de la Fundación con un saldo al 3T17 de P\$214.0m, implicando un crecimiento anual del 74.5% (vs 5.2% y P\$122.6m al 3T16). Adicionalmente, se incluye el monto por depósitos bancarios del público, tanto de exigibilidad inmediata como a plazo pertenecientes también al Banco los cuales cerraron con un saldo de P\$162.4m al 3T17 representando el 11.4% del saldo total en pasivos de la fundación (vs. P\$78.8m y 8.6% al 3T16). Finalmente, se observa que la contribución al remanente integral de la Fundación por parte del Banco se incrementó de un año contra otro al pasar de 0.6% del resultado con un monto de P\$0.6m al 3T16 a 1.3% con un monto de P\$3.8m al 3T17, mostrando un crecimiento importante y la rentabilidad del negocio asociada al Banco. En opinión de HR Ratings, la consolidación del Banco no representa un impacto relevante en la posición financiera no consolidada de la Fundación.

Sin otro en particular, quedo a sus órdenes para cualquier duda o comentario al respecto.

Atentamente,



Fernando Sandoval

Director Ejecutivo de Instituciones Financieras / ABS
HR Ratings

ANEXOS – Escenario Base No Consolidado

Balance: Fundación Dondé (En Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						9M16	9M17
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P		
ACTIVO	3,241.3	3,031.8	3,994.3	4,758.2	5,772.1	6,425.1	3,634.0	4,510.7
Disponibilidades	103.2	128.8	207.8	384.3	548.8	613.4	95.8	148.9
inversiones Temporales	58.2	4.3	44.0	44.9	47.5	48.9	17.0	41.4
Total Cartera Neta	1,978.1	1,784.1	2,467.4	2,922.8	3,642.6	4,081.2	2,395.7	2,981.1
Cartera Total	2,087.0	1,799.8	2,491.1	2,955.1	3,684.3	4,132.9	2,401.4	3,004.8
Cartera Vigente	1,358.8	1,208.8	1,870.6	2,088.1	2,660.6	3,053.1	1,802.7	2,109.7
Cartera en Ejecución de Garantía	738.2	591.0	620.5	887.0	1,023.7	1,079.8	598.7	895.1
Reserva por Insuficiencia de Inventarios	-118.9	-15.7	-23.7	-32.4	-41.7	-51.7	-15.7	-23.7
Otros Activos	1,101.8	1,113.5	1,275.0	1,406.2	1,532.2	1,681.6	1,135.5	1,341.3
Otras Cuentas por Cobrar ¹	80.1	203.2	72.4	100.0	100.0	100.0	286.2	188.0
Inmuebles Disp. Para Venta	113.4	89.6	89.6	89.6	89.6	89.6	89.6	89.6
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	354.4	317.8	279.7	247.4	220.3	198.3	288.5	223.6
Otros Activos Misc.	543.9	502.9	833.3	969.2	1,122.2	1,293.6	491.2	840.1
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	1.2	1.1	4.9	7.0	8.6	11.9	8.9	17.5
Otros Activos Misc ³	542.7	501.8	828.4	962.2	1,112.7	1,281.8	484.3	822.6
PASIVO	680.1	533.5	1,208.1	1,584.7	2,000.6	1,889.8	894.1	1,436.2
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	520.7	240.8	786.7	1,063.3	1,375.0	1,175.0	615.8	1,016.1
Préstamos Bancarios	520.7	240.8	786.7	1,063.3	1,375.0	1,175.0	615.8	1,016.1
Préstamos de Corto Plazo	520.7	240.8	786.7	1,063.3	1,375.0	1,175.0	615.8	1,016.1
Otras Cuentas por Pagar	155.3	287.8	385.8	483.3	587.4	676.7	346.8	389.4
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	155.3	287.8	385.8	483.3	587.4	676.7	346.8	389.4
Impuestos Diferidos (a Cargo)	14.1	24.9	28.7	34.1	34.1	34.1	24.6	27.5
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.0	0.0	5.9	4.1	4.1	4.1	6.9	3.1
PATRIMONIO CONTABLE	2,551.2	2,488.3	2,786.2	3,173.5	3,771.5	4,535.3	2,639.9	3,074.5
Patrimonio	35.5	35.5	35.5	35.5	35.5	35.5	35.5	35.5
Otros Resultados Integrales	0.0	0.0	4.1	4.1	4.1	4.1	0.0	4.1
Remanente de Ejercicios Anteriores	3,181.8	2,397.0	2,349.0	2,819.2	3,015.2	3,613.2	2,344.1	2,619.2
Exceso o Insuficiencia en Patrimonio	118.7	118.7	118.7	118.7	118.7	118.7	118.7	118.7
Remanente del Ejercicio	-764.8	-52.9	278.9	386.0	598.0	763.8	141.8	297.0
Deuda Neta	514.8	374.4	920.6	1,117.3	1,365.1	1,189.3	849.8	1,217.3
Valores En Custodia	3,011.4	2,519.8	3,030.8	3,511.4	4,482.2	5,168.3	2,997.8	3,317.8
Bienes en Custodia a Valor Avalúo Vigentes	2,094.6	2,001.1	2,504.3	2,749.8	3,587.4	4,164.3	2,483.7	2,584.4
Bienes en Custodia a Valor Avalúo en Ejecución de Garantía	916.8	518.7	526.5	761.7	814.8	1,004.1	513.8	723.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual declarada por KPMG, proporcionada por la Fundación.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T17 bajo un escenario base incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de agosto de 2017

¹ Otras cuentas por cobrar: Documentos por Cobrar y Partes Relacionadas.

² Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Terrenos, Inmuebles, Mobiliario y Equipo, Vehículos, Actualización de Activo Fijo menos Depreciación Acumulada y Actualización de Depreciación Acumulada

³ Otros Activos Misc.: Depósitos en Garantía, Gastos por Amortizar, Inversiones Permanentes y Ajuste Método de Participación.

⁴ Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Provisión para Obligaciones Diversas y Partes Relacionadas

Edo. De Resultados: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	9M16	9M17
Escenario Base								
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	847.1	984.9	1,354.5	1,786.4	2,243.7	2,624.5	930.3	1,155.5
Gastos por Intereses ¹	39.5	24.5	45.1	114.7	164.8	190.0	27.3	73.7
Margen Financiero	807.5	860.4	1,309.4	1,671.7	2,078.8	2,434.6	903.0	1,081.8
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario*	118.9	15.7	8.0	8.6	9.3	10.0	6.0	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	688.6	844.7	1,301.4	1,663.1	2,069.6	2,424.6	897.0	1,081.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	136.7	185.1	142.1	143.9	144.6	145.4	114.9	191.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	825.3	1,129.7	1,443.5	1,807.0	2,214.2	2,569.9	1,011.8	1,273.4
Gastos de Administración y Promoción	1,508.4	1,136.8	1,119.9	1,360.7	1,564.4	1,752.2	842.0	939.6
Resultado de la Operación	-683.2	-7.1	323.5	446.3	649.8	817.7	175.8	333.8
Otros Productos ³	1.5	2.3	13.1	5.2	8.2	7.4	0.9	3.2
Otros Gastos ⁴	0.1	0.1	0.4	0.2	0.2	0.3	-0.0	-0.3
Resultado Antes de Fomento Educativo	-681.7	-4.9	338.2	451.3	655.7	824.8	176.8	337.3
Fomento y Desarrollo Educativo	83.0	48.0	57.4	55.3	57.7	61.0	35.1	40.3
Resultado Neto	-764.8	-52.9	278.9	396.0	598.0	763.8	141.8	297.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Fundación.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T17 bajo un escenario base incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de agosto de 2017

¹ Gastos por intereses: Comisiones Bancarias e Intereses Pagados

² Ingresos por Operaciones con Partes Relacionadas

³ Participación en Resultados de Subsidiarias

⁴ Pérdida (o Ganancia) Cambiaria

*Las estimaciones trimestrales se calculan a partir de la anual dividida entre 4.

Razones Financieras: Fundación Dondé	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	9M16	9M17
Cartera en Ejecución a Cartera Total	35.2%	32.8%	24.9%	30.0%	27.8%	26.1%	24.9%	29.8%
Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada	41.6%	37.0%	25.1%	30.0%	27.8%	26.1%	28.3%	29.8%
M/N Ajustado	23.9%	48.7%	56.6%	54.5%	53.8%	53.6%	56.0%	54.4%
Índice de Eficiencia	159.8%	99.2%	77.2%	74.9%	70.4%	67.9%	80.8%	71.8%
Índice de Eficiencia Operativa	38.9%	38.8%	32.0%	31.3%	28.6%	28.8%	35.4%	29.6%
ROA Promedio	-19.7%	-1.7%	8.1%	9.1%	11.3%	12.8%	6.7%	10.6%
ROE Promedio	-25.9%	-2.1%	10.7%	13.3%	17.2%	18.4%	8.8%	15.1%
Índice de Capitalización	125.0%	139.3%	110.7%	108.6%	102.1%	109.7%	109.6%	101.5%
Razón de Apalancamiento	0.3	0.2	0.3	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4
Índice de Cobertura	0.2	0.0						
Valores en Custodia a Deuda Neta	8.4	23.6	5.7	5.5	5.8	10.1	6.0	4.0
Valores en Custodia a Cartera Total	1.4	1.4	1.2	1.2	1.2	1.3	1.2	1.1
Cartera en Producción a Deuda Neta	2.6	2.4	2.0	1.9	1.9	2.6	2.1	1.7
Tasa Activa	29.5%	48.7%	58.9%	58.6%	58.3%	58.1%	58.1%	57.8%
Tasa Pasiva	7.4%	7.4%	9.0%	8.6%	9.3%	10.1%	8.2%	11.1%
Spread de Tasas	22.0%	41.3%	50.0%	50.0%	49.0%	48.0%	50.0%	46.7%
Flujo Libre de Efectivo	-621.1	26.4	283.3	408.3	605.9	734.0	228.3	242.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Fundación.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T17 bajo un escenario base incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de agosto de 2017



Credit
Rating
Agency

DONDE 17

Fundación Dondé
Emisión de CEBURS de LP

Flujo de Efectivo: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	9M16	9M17
Escenario Base								
Resultado Neto	-764.8	-52.9	278.9	396.0	598.0	763.8	141.6	297.0
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	118.9	15.7	8.0	8.6	9.3	10.0	6.0	0.0
Depreciación y Amortización	186.6	118.3	84.0	89.7	47.4	42.4	59.0	63.7
Impuestos Causados o Diferidos	9.1	10.8	4.8	4.4	0.0	0.0	-0.2	-2.2
Flujo Derivado del Resultado	-450.1	91.9	375.7	478.7	654.7	816.2	208.3	358.5
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	834.0	296.3	-806.7	-532.8	-780.6	-532.2	-585.8	-832.6
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros	49.3	53.9	-39.7	-0.9	-2.6	-1.4	-12.7	2.7
Decremento (Incremento) en Cartera	517.4	178.2	-691.3	-464.0	-729.2	-448.6	-607.6	-513.7
Incremento (Decremento) en Otros Activos	131.2	-48.3	-199.6	-163.5	-153.0	-171.5	-51.3	-122.4
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-83.9	112.5	118.0	97.5	104.1	89.3	79.0	3.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	183.9	388.3	-431.0	-54.1	-125.8	284.0	-379.4	-274.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-130.9	-81.7	-46.0	-37.4	-20.4	-20.3	-29.7	-7.6
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-130.9	-81.7	-46.0	-37.4	-20.4	-20.3	-29.7	-7.6
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	53.0	306.6	-477.0	-91.5	-146.2	283.7	-409.2	-281.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-129.4	-279.9	554.9	267.9	311.7	-200.0	375.0	220.7
Financiamientos Bancarios	-129.4	-279.9	545.9	829.9	2,200.0	1,860.0	375.0	229.4
Amortizaciones Bancarias	0.0	0.0	0.0	-553.3	-1,888.3	-2,080.0	0.0	0.0
Otros Movimientos de Patrimonio	0.0	0.0	9.0	-8.7	0.0	0.0	0.0	-8.7
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	-76.5	26.7	78.0	176.4	165.5	83.7	-34.2	-80.9
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	179.7	103.2	129.9	207.9	384.3	549.8	129.9	207.9
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	103.2	129.9	207.9	384.3	549.8	613.4	95.6	146.9
Flujo Libre de Efectivo	-621.1	26.4	283.3	408.3	605.9	734.0	228.3	242.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Fundación.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T17 bajo un escenario base incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de agosto de 2017

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	9M16	9M17
Resultado Neto	-764.8	-52.9	278.9	396.0	598.0	763.8	141.6	297.0
+ Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	118.9	15.7	8.0	8.6	9.3	10.0	6.0	0.0
- Castigos	-229.2	-118.9	-6.0	0.0	0.0	0.0	-6.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	186.6	118.3	84.0	89.7	47.4	42.4	59.0	63.7
+ Incremento (Decremento) en Otros Activos	131.2	-48.3	-199.6	-163.5	-153.0	-171.5	-51.3	-122.4
+ Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-83.9	112.5	118.0	97.5	104.1	89.3	79.0	3.6
FLE	-621.1	26.4	283.3	408.3	605.9	734.0	228.3	242.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Fundación.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T17 bajo un escenario base incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de agosto de 2017

ANEXOS – Escenario Estrés No Consolidado

Balance: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual							9M16	9M17
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P			
Escenario Estrés									
ACTIVO	3,241.3	3,031.8	3,994.3	4,123.8	4,992.1	5,581.4	3,634.0	4,510.7	
Disponibilidades	103.2	129.9	207.9	24.9	54.9	110.1	95.8	146.8	
Inversiones Temporales	58.2	4.3	44.0	37.4	40.8	42.7	17.0	41.4	
Total Cartera Neta	1,978.1	1,784.1	2,467.4	2,704.7	3,447.6	3,870.9	2,385.7	2,981.1	
Cartera Total	2,097.0	1,799.8	2,491.1	2,753.9	3,509.6	3,945.4	2,401.4	3,004.8	
Cartera Vigente	1,359.8	1,208.8	1,870.6	1,408.4	1,988.1	2,389.1	1,802.7	2,109.7	
Cartera en Ejecución de Garantía	738.2	591.0	620.5	1,345.4	1,521.4	1,556.3	598.7	895.1	
Reserva por Insuficiencia de Inventarios	-118.9	-15.7	-23.7	-49.1	-61.9	-74.5	-15.7	-23.7	
Otros Activos	1,101.8	1,113.5	1,275.0	1,356.7	1,448.8	1,537.7	1,135.5	1,341.3	
Otras Cuentas por Cobrar ¹	90.1	203.2	72.4	73.9	75.3	76.8	286.2	188.0	
Inmuebles Disp. Para Venta	113.4	89.6	89.6	89.6	89.6	89.6	89.6	89.6	
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	354.4	317.8	278.7	241.6	211.3	185.9	288.5	223.6	
Otros Activos Misc.	543.9	502.9	833.3	851.6	1,072.6	1,185.3	491.2	840.1	
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	1.2	1.1	4.9	7.0	9.5	11.9	6.9	17.5	
Otros Activos Misc. ³	542.7	501.8	828.4	844.5	1,063.1	1,173.4	484.3	822.6	
PASIVO	690.1	533.5	1,208.1	1,611.5	2,723.3	3,516.3	994.1	1,436.2	
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	520.7	240.8	786.7	1,107.0	2,150.0	2,887.5	615.8	1,016.1	
Préstamos Bancarios	520.7	240.8	786.7	1,107.0	2,150.0	2,887.5	615.8	1,016.1	
Préstamos de Corto Plazo	520.7	240.8	786.7	1,107.0	2,150.0	2,887.5	615.8	1,016.1	
Otras Cuentas por Pagar	155.3	267.8	385.8	466.3	535.1	590.7	346.8	389.4	
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	155.3	267.8	385.8	466.3	535.1	590.7	346.8	389.4	
Impuestos Diferidos (a Cargo)	14.1	24.9	29.7	34.1	34.1	34.1	24.6	27.5	
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.0	0.0	5.9	4.1	4.1	4.1	6.9	3.1	
PATRIMONIO CONTABLE	2,551.2	2,498.3	2,786.2	2,512.3	2,268.9	2,045.1	2,639.9	3,074.5	
Patrimonio	35.5	35.5	35.5	35.5	35.5	35.5	35.5	35.5	
Otros Resultados Integrales	0.0	0.0	4.1	4.1	4.1	4.1	0.0	4.1	
Remanente de Ejercicios Anteriores	3,161.8	2,397.0	2,349.0	2,619.2	2,354.0	2,110.6	2,344.1	2,619.2	
Exceso o Insuficiencia en Patrimonio	118.7	118.7	118.7	118.7	118.7	118.7	118.7	118.7	
Remanente del Ejercicio	-764.8	-52.9	278.9	-265.2	-243.4	-223.7	141.6	297.0	
Deuda Neta	514.8	374.4	920.8	1,511.0	2,589.5	3,325.3	849.8	1,217.3	
Valores En Custodia	3,011.4	2,519.8	3,030.8	2,868.0	3,670.3	4,183.1	2,997.6	3,317.8	
Bienes en Custodia a Valor Avalúo Vigentes	2,094.6	2,001.1	2,504.3	1,976.8	2,621.5	3,066.7	2,483.7	2,594.4	
Bienes en Custodia a Valor Avalúo en Ejecución de Garantía	916.8	518.7	526.5	891.3	1,048.8	1,116.4	513.8	723.4	

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Fundación.

*Proyecciones realizadas a partir del 31/17 bajo un escenario estrés incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de agosto de 2017

¹ Otras cuentas por cobrar: Documentos por Cobrar y Partes Relacionadas.

² Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Terrenos, Inmuebles, Mobiliario y Equipo, Vehículos, Actualización de Activo Fijo menos Depreciación Acumulada y Actualización de Depreciación Acumulada

³ Otros Activos Misc.: Depósitos en Garantía, Gastos por Amortizar, Inversiones Permanentes y Ajuste Método de Participación

⁴ Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Provisión para Obligaciones Diversas y Partes Relacionadas



Credit
Rating
Agency

DONDE 17

Fundación Dondé
Emisión de CEBURS de LP

Edo. De Resultados: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	9M16	9M17
Escenario Estrés								
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	847.1	984.9	1,354.5	1,416.7	1,767.8	2,220.7	939.3	1,155.5
Gastos por Intereses ¹	39.5	24.5	45.1	130.6	223.0	335.0	27.3	73.7
Margen Financiero	807.5	960.4	1,309.4	1,286.2	1,544.8	1,885.8	908.0	1,081.8
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario ²	118.9	15.7	8.0	107.9	30.0	20.3	8.0	8.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	688.8	944.7	1,301.4	1,178.2	1,514.8	1,865.4	903.0	1,081.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	136.7	185.1	142.1	123.9	124.5	125.2	114.9	191.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	825.3	1,129.7	1,443.5	1,302.2	1,639.3	1,990.6	1,017.8	1,273.4
Gastos de Administración y Promoción	1,508.4	1,136.8	1,119.9	1,531.0	1,645.6	2,174.1	842.0	939.8
Resultado de la Operación	-683.2	-7.1	323.5	-228.8	-206.5	-183.5	175.8	333.8
Otros Productos ³	1.5	2.3	13.1	3.9	4.0	4.8	0.9	3.2
Otros Gastos ⁴	0.1	0.1	0.4	0.5	0.4	0.3	-0.0	-0.3
Resultado Antes de Fomento Educativo	-681.7	-4.9	336.2	-225.5	-202.9	-179.0	178.8	337.3
Fomento y Desarrollo Educativo	83.0	48.0	57.4	39.7	40.6	44.7	35.1	40.3
Resultado Neto	-764.8	-52.9	278.9	-265.2	-243.4	-223.7	141.6	297.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Fundación.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T17 bajo un escenario estrés incluidas en el reporte inicial con fecha de 26 de agosto de 2017.

¹ Gastos por intereses: Comisiones Bancarias e Intereses Pagados

² Ingresos por Operaciones con Partes Relacionadas

³ Participación en Resultados de Subsidiarias

⁴ Pérdida (o Ganancia) Cambiaria

*Las estimaciones trimestrales se calculan a partir de la anual dividida entre 4.

Razones Financieras - Fundación Dondé	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	9M16	9M17
Cartera en Ejecución a Cartera Total	35.2%	32.8%	24.9%	48.8%	43.4%	39.4%	24.9%	29.8%
Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada	41.6%	37.0%	25.1%	50.3%	43.6%	39.6%	28.3%	29.8%
MIN Ajustado	23.8%	46.7%	56.6%	41.2%	45.9%	48.0%	58.0%	54.4%
Índice de Eficiencia	159.8%	99.2%	77.2%	108.8%	110.8%	108.1%	80.6%	71.6%
Índice de Eficiencia Operativa	38.9%	36.8%	32.6%	36.7%	39.2%	40.4%	35.4%	29.6%
ROA Promedio	-19.7%	-1.7%	8.1%	-6.4%	-5.2%	-4.2%	6.7%	10.8%
ROE Promedio	-25.9%	-2.1%	10.7%	-9.5%	-9.9%	-10.3%	8.6%	15.1%
Índice de Capitalización	125.0%	139.3%	110.7%	91.5%	85.0%	52.2%	109.6%	101.5%
Razón de Apalancamiento	0.3	0.2	0.3	0.5	0.9	1.5	0.3	0.4
Índice de Cobertura	0.2	0.0						
Valores en Custodia a Deuda Neta	8.4	23.6	5.7	2.7	1.8	1.5	6.0	4.0
Valores en Custodia a Cartera Total	1.4	1.4	1.2	1.0	1.0	1.1	1.2	1.1
Cartera en Producción a Deuda Neta	2.6	2.4	2.0	0.9	0.8	0.7	2.1	1.7
Tasa Activa	29.5%	49.7%	58.9%	49.8%	53.5%	57.1%	58.1%	57.8%
Tasa Pasiva	7.4%	7.4%	9.0%	9.7%	10.0%	10.6%	8.2%	11.1%
Spread de Tasas	22.0%	41.3%	50.0%	39.9%	43.5%	46.5%	50.0%	46.7%
Flujo Libre de Efectivo	-621.1	26.4	283.3	-209.5	-238.3	-229.6	228.3	242.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Fundación.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T17 bajo un escenario estrés incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de agosto de 2017.



Credit
Rating
Agency

DONDE 17
Fundación Dondé
Emisión de CEBURS de LP

Flujo de Efectivo: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	9M16	9M17
Escenario Estres								
Resultado Neto	-784.8	-52.9	278.9	-265.2	-243.4	-223.7	141.6	297.0
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	118.9	15.7	8.0	107.9	30.0	20.3	6.0	0.0
Depreciación y Amortización	186.6	118.3	84.0	69.5	46.0	40.3	59.0	63.7
Impuestos Causados o Diferidos	9.1	10.8	4.8	4.4	0.0	0.0	-0.2	-2.2
Flujo Derivado del Resultado	-450.1	91.9	375.7	-93.3	-167.4	-163.1	206.3	358.6
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	634.0	296.3	-806.7	-379.8	-830.0	-504.2	-585.8	-632.6
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros	49.3	53.9	-39.7	6.6	-3.4	-1.9	-12.7	2.7
Decremento (Incremento) en Cartera	517.4	178.2	-691.3	-345.3	-772.9	-443.6	-607.6	-513.7
Incremento (Decremento) en Otros Activos	131.2	-48.3	-199.6	-119.7	-122.5	-114.2	-51.3	-122.4
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-63.9	112.5	118.0	80.5	68.8	55.6	79.0	3.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	183.9	388.3	-431.0	-463.1	-997.4	-667.3	-379.4	-274.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-130.8	-81.7	-46.0	-31.5	-15.6	-14.9	-29.7	-7.6
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-130.8	-81.7	-46.0	-31.5	-15.6	-14.9	-29.7	-7.6
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	53.0	306.6	-477.0	-494.6	-1,013.0	-682.2	-409.2	-281.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-129.4	-279.9	554.9	311.8	1,043.0	737.5	375.0	220.7
Financiamientos Bancarios	-129.4	-279.9	545.9	879.9	3,440.0	4,620.0	375.0	229.4
Amortizaciones Bancarios	0.0	0.0	0.0	-559.5	-2,397.0	-3,882.5	0.0	0.0
Otros Movimientos de Patrimonio	0.0	0.0	9.0	-8.7	0.0	0.0	0.0	-8.7
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	-76.5	26.7	78.0	-182.9	29.8	55.3	-34.2	-60.9
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	179.7	103.2	129.9	207.9	24.9	54.9	129.9	207.9
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	103.2	129.9	207.9	24.9	54.9	110.1	95.8	146.9
Flujo Libre de Efectivo	-621.1	26.4	283.3	-209.5	-238.3	-229.6	228.3	242.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual declarada por KPMG, proporcionada por la Fundación

*Proyecciones realizadas a partir del 31/12 bajo un escenario estrés incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de agosto de 2017

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	9M16	9M17
Resultado Neto	-784.8	-52.9	278.9	-265.2	-243.4	-223.7	141.6	297.0
+ Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	118.9	15.7	8.0	107.9	30.0	20.3	6.0	0.0
- Castigos	-229.2	-118.9	-6.0	-82.6	-17.2	-7.8	-6.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	186.6	118.3	84.0	69.5	46.0	40.3	59.0	63.7
+ Incremento (Decremento) en Otros Activos	131.2	-48.3	-199.6	-119.7	-122.5	-114.2	-51.3	-122.4
+ Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-63.9	112.5	118.0	80.5	68.8	55.6	79.0	3.8
FLE	-621.1	26.4	283.3	-209.5	-238.3	-229.6	228.3	242.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual declarada por KPMG, proporcionada por la Fundación

*Proyecciones realizadas a partir del 31/12 bajo un escenario estrés incluidas en el reporte inicial con fecha de 28 de agosto de 2017

ANEXOS – Estados Financieros IFRS Consolidados

Balance: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)					
	2014	2015	2016	9M16	9M17
ACTIVO	3,522.7	3,341.5	4,182.9	3,800.6	4,793.2
Disponibilidades	166.9	136.8	344.4	178.1	222.6
Inversiones Temporales	256.0	300.0	0.0	30.0	104.4
Total Cartera Neta	2,012.6	1,854.5	2,659.3	2,542.8	3,262.9
Cartera Total	2,133.4	1,875.5	2,694.9	2,567.1	3,300.8
Cartera Vigente	1,382.3	1,279.0	2,071.5	1,964.2	2,390.5
Creditos a la vivienda	23.4	50.5	160.6	129.7	226.2
Cartera en Ejecución de Garantía	751.1	596.5	623.4	602.9	910.3
Reserva por Insuficiencia de Inventarios	-120.8	-21.0	-35.7	-24.3	-38.0
Otros Activos	1,087.2	1,050.2	1,178.2	1,048.7	1,203.3
Otras Cuentas por Cobrar ¹	73.4	185.8	76.2	233.7	154.3
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	777.2	649.2	593.0	603.9	525.8
Inversiones permanentes en acciones	1.4	11.4	163.8	21.2	162.1
Impuestos diferidos (a favor)	12.7	15.8	11.7	8.4	11.7
Otros Activos Misc.	222.6	187.9	334.4	182.5	349.3
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	2.2	1.1	4.9	6.3	14.5
Otros Activos Misc ³	220.3	186.8	329.5	176.2	334.8
PASIVO	647.8	536.8	1,114.9	913.8	1,425.8
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	520.7	340.8	801.1	545.4	1,021.9
Préstamos de Corto Plazo	520.7	340.8	801.1	545.4	996.9
Préstamos de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	25.0
Depósitos	3.7	22.6	25.8	78.8	162.4
De Exigibilidad Inmediata	3.7	20.6	19.0	16.7	9.6
A Plazo del Público en General	0.0	2.0	6.8	62.1	152.8
Otras Cuentas por Pagar	100.9	145.9	257.6	260.0	211.2
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	100.9	145.9	257.6	260.0	211.2
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	22.5	27.5	30.3	29.6	30.3
PATRIMONIO CONTABLE	2,875.0	2,804.7	3,068.0	2,886.8	3,367.4
Patrimonio	3,621.1	2,847.5	2,769.9	2,763.2	3,029.4
Participación No controladora	29.8	29.6	36.5	36.5	40.2
Remanente de Ejercicios Anteriores	0.0	-2.1	-1.7	-2.1	-1.7
Remanente del Ejercicio	-776.0	-70.3	263.3	89.2	299.4
Deuda Neta	101.5	-73.4	482.5	416.1	857.2
Valores En Custodia	3,011.4	2,519.8	3,030.8	2,997.6	3,455.4
Bienes en Custodia a Valor Avalúo Vigentes	2,094.6	2,001.1	2,504.3	2,483.7	2,693.7
Bienes en Custodia a Valor Avalúo en Ejecución de Garantía	916.8	518.7	526.5	513.8	761.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Fundación.

¹ Otras cuentas por cobrar: Documentos por Cobrar y Partes Relacionadas.

² Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Terrenos, Inmuebles, Mobiliario y Equipo, Vehículos, Actualización de Activo Fijo menos Depreciación Acumulada y Actualización de Depreciación Acumulada.

³ Otros Activos Misc.: Depósitos en Garantía, Gastos por Amortizar, Inversiones Permanentes y Ajuste Método de Participación.

⁴ Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Provisión para Obligaciones Diversas y Partes Relacionadas.



Credit
Rating
Agency

DONDE 17

Fundación Dondé
Emisión de CEBURS de LP

Edo. De Resultados: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2014	2015	2016	9M16	9M17
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,004.1	1,175.1	1,528.9	1,048.4	1,313.1
Gastos por Intereses ¹	33.2	23.2	58.2	22.5	64.8
Margen Financiero	970.8	1,151.9	1,470.6	1,023.9	1,248.3
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario ²	1.0	3.6	15.0	3.6	3.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	969.8	1,148.3	1,455.6	1,020.3	1,244.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ³	47.9	-51.0	113.2	23.7	94.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,017.7	1,097.3	1,568.8	1,044.0	1,338.6
Gastos de Administración y Promoción	1,797.5	1,162.0	1,296.4	954.2	1,035.6
Resultado de la Operación	-779.8	-64.7	272.4	89.8	303.0
Otros Productos ³	0.0	0.0	-2.6	0.0	0.0
Otros Gastos ⁴	0.1	0.1	0.4	0.0	0.0
Resultado Antes de Impuestos a la Utilidad y Part. en Subsidiarias	-779.9	-64.8	269.4	89.8	303.0
Impuestos a la Utilidad de Subsidiarias	-3.9	3.4	4.7	0.7	0.0
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas (mas)	0.0	0.0	-1.8	0.0	-3.7
Remediación de Pasivos Laborales	0.0	-2.1	0.4	0.0	0.0
Remanente Integral del Periodo	-776.0	-70.3	263.3	89.2	299.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual declarada por KPMG, proporcionada por la Fundación.

¹ Gastos por intereses: Comisiones Bancarias e Intereses Pagados

² Ingresos por Operaciones con Partes Relacionadas

³ Participación en Resultados de Subsidiarias

⁴ Pérdida (o Ganancia) Cambiaria

*Las estimaciones trimestrales se calculan a partir de la anual dividida entre 4

Razones Financieras: Fundación Dondé	2014	2015	2016	9M16	9M17
Cartera en Ejecución a Cartera Total	35.2%	31.8%	23.1%	23.5%	27.6%
Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada	38.4%	35.4%	23.4%	26.3%	27.8%
MIN Ajustado	33.0%	53.2%	58.6%	64.2%	54.9%
Índice de Eficiencia	176.4%	105.5%	81.9%	91.6%	73.3%
Índice de Eficiencia Operativa	45.7%	36.2%	36.4%	38.5%	32.5%
ROA Promedio	-19.7%	-2.2%	7.4%	4.4%	11.2%
ROE Promedio	-25.7%	-2.7%	9.5%	5.6%	15.6%
Índice de Capitalización	126.4%	129.9%	115.2%	111.9%	106.3%
Razón de Apalancamiento	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4
Índice de Cobertura	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0
Valores en Custodia a Deuda Neta	29.7	-34.3	6.3	7.2	4.0
Valores en Custodia a Cartera Total	1.4	1.3	1.1	1.2	1.0
Cartera en Producción a Deuda Neta	13.8	5.2	4.3	4.7	2.8
Tasa Activa	34.2%	54.4%	81.5%	65.2%	58.7%
Tasa Pasiva	6.3%	6.6%	11.4%	6.5%	12.4%
Spread de Tasas	28.0%	47.8%	50.1%	58.6%	46.4%
Flujo Libre de Efectivo	-384.6	-19.3	578.5	270.4	85.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual declarada por KPMG, proporcionada por la Fundación.



Credit
Rating
Agency

DONDE 17

Fundación Dondé
Emisión de CEBURS de LP

Flujo de Efectivo: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2014	2015	2016	9M16	9M17
Remanente Integral del Periodo	-776.0	-70.3	263.3	89.2	299.4
Partidas sin Impacto en el efectivo	-65.3	-4.2	11.0	0.0	-8.9
Utilidad o pérdida por valoración asociada a actividades de inversión y financiamiento	-65.3	-5.6	2.4	0.0	-8.9
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	0.0	1.4	8.6	0.0	0.0
Partidas Relacionadas con actividades de inversión	191.6	131.6	113.3	76.2	87.6
Depreciación y Amortización	201.8	144.0	119.3	76.9	85.1
Intereses devengados no cobrados	-10.2	-12.4	-7.8	-0.7	-1.2
Partidas Relacionadas con actividades de financiamiento	28.4	20.4	61.7	23.2	64.8
Impuestos Causados o Diferidos	-5.3	-3.1	4.0	0.7	0.0
Intereses a Cargo	33.7	23.5	57.6	22.5	64.8
Flujo Derivado del Resultado	-621.4	77.5	449.3	188.5	442.6
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	592.7	70.3	-292.4	-298.2	-708.2
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros	33.8	-44.0	297.4	270.0	-104.4
Decremento (Incremento) en Cartera	259.8	105.3	-786.4	-681.9	-316.8
Incremento (Decremento) en Otros Activos	341.5	-59.9	78.8	-58.7	-374.9
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-42.4	68.9	117.75	172.4	87.9
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-28.7	147.9	156.9	-109.7	-265.4
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	88.7	25.4	-352.0	-31.1	-15.1
Adquisición de Mobiliario y Equipo	78.5	23.0	-205.5	-22.1	-14.3
Adquisición de activos Intangibles	10.2	12.4	7.8	0.7	1.2
Adquisición de otras inversiones permanentes	0.0	-10.0	-154.2	-9.8	-2.0
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	60.0	173.3	-195.1	-140.8	-280.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-163.1	-203.4	402.7	182.1	158.7
Financiamientos Bancarios	100.0	370.0	1,986.0	1,276.0	1,714.8
Amortizaciones Bancarios	-230.0	-550.0	-1,526.0	-1,071.3	-1,494.0
Intereses Pagados	-33.1	-23.4	-57.3	-22.5	-62.1
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	-103.1	-30.1	207.6	41.3	-121.8
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	270.0	166.9	136.8	136.8	344.4
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	166.9	136.8	344.4	178.1	222.6
Flujo Libre de Efectivo	-384.6	-19.3	578.5	270.4	85.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Fundación.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2014	2015	2016	9M16	9M17
Remanente Integral del Periodo	-776.0	-70.3	263.3	89.2	299.4
+ Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	0.0	1.4	8.6	0.0	0.0
- Castigos	-109.4	-103.4	-9.3	-9.3	-12.0
+ Depreciación y Amortización	201.8	144.0	119.3	76.9	85.1
+ Incremento (Decremento) en Otros Activos	341.5	-59.9	78.8	-58.7	-374.9
+ Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-42.4	68.9	117.8	172.4	87.9
FLE	-384.6	-19.3	578.5	270.4	85.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Fundación.



Glosario

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

Cartera Total. Cartera en Producción + Cartera en Ejecución.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio – Castigos + Depreciación y Amortización + Decremento (Incremento) Cuentas por Cobrar y Activos Operativos + Decremento (Incremento) Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Patrimonio / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Deterioro de Cartera / Cartera en Ejecución.

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

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

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

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Patrimonio Prom. 12m.

Razón de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada. (Cartera en Ejecución + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

Razón de Cartera en Ejecución a Cartera Total. Cartera en Ejecución / Cartera Total.

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

Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta. Valores en Custodia fuera de Balance / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

ROA Promedio. Remanente Neto 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Remanente Neto 12m / Patrimonio Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



**Credit
Rating
Agency**

DONDE 17
Fundación Dondé
Emisión de CEBURS de LP

Contactos

Daniel Rojas
Analista, HR Ratings
E-mail: daniel.rojas@hrratings.com

Angel García
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS, HR Ratings
E-mail: angel.garcia@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director Ejecutivo de Instituciones Financieras / ABS,
HR Ratings
E-mail: fernando.sandoval@hrratings.com

C+ (52-55) 1500 3130

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

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	HR AA+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	3 de noviembre de 2017
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T13 - 3T17
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Fundación.
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, corporativas e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(12)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

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

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

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



Credit
Rating
Agency

DONDE 17

Fundación Dondé

Emisión de CEBURS de LP

de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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