



Credit
Rating
Agency

DONDE 20 & 20-2

CEBURS de Largo Plazo
Fundación Rafael Dondé, I.A.P.

HR AA+

Instituciones Financieras
15 de septiembre de 2020

A NRSRO Rating*

Calificación

DONDE 20	HR AA+
DONDE 20-2	HR AA+
Perspectiva	Estable

HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para las emisiones de CEBURS con clave de pizarra DONDE 20 & DONDE 20-2 por un monto de hasta P\$1,000m en vasos comunicantes que pretende realizar Fundación Dondé

Calificación Crediticia



HR AA+
2020

Fuente: HR Ratings.

La asignación de la calificación para las emisiones de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con claves de pizarra DONDE 20 & 20-2¹ se basa en la calificación de contraparte de Largo Plazo de Fundación Dondé², misma que fue ratificada en HR AA+ con Perspectiva de Estable el 15 de septiembre de 2020, donde el reporte de calificación puede ser consultado en www.hrratings.com.

Por su parte, la calificación de la Fundación se basa en la sólida posición de solvencia con la que cuenta el Emisor, presentando un índice de capitalización de 81.9% y una razón de apalancamiento de 0.8x al 2T20, incluso después de las pérdidas registradas en 2019 a partir de un incremento en gastos de administración (vs. 91.1% y 0.6x al 2T19). Asimismo, a pesar de que un mayor nivel de morosidad y acumulación de inventario han provocado una tendencia decreciente en el margen financiero percibido a través de la cartera de crédito, la Fundación cuenta con una razón de valores en custodia a deuda neta de 1.8 veces (x) al 2T20, donde el 53.3% de los valores se encuentran vinculados a oro, lo que disminuye el riesgo de pérdidas por incumplimiento de los clientes y refleja una alta capacidad de pago a través de las garantías en resguardo.

Contactos

Angel García
Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

Juan Carlos Rojas
Analista
juancarlos.rojas@hrratings.com

Las Emisiones se pretenden realizar al amparo del Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente con clave de pizarra DONDE, autorizado por la CNBV³ el 28 de noviembre de 2017 por un monto de hasta P\$2,000m, contando con una vigencia de cinco años. Los CEBURS quirografarios contemplan un monto de hasta P\$1,000m en vasos comunicantes, sin que el monto acumulado de ambas emisiones supere la cifra señalada. Ambas Emisiones contemplan una tasa de interés de TIE más una sobretasa, con pago de interés cada 28 días, mientras que la amortización de principal se realizará a la fecha de vencimiento en su totalidad, contando con la posibilidad de amortización anticipada a partir del mes 25 de vigencia. La serie DONDE 20 cuenta con un plazo de aproximadamente 4 años, mientras que la serie DONDE 20-2 cuenta con un plazo de aproximadamente 5 años.

Características de la Emisión	
Emisor	Fundación Rafael Dondé, I.A.P.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de LP
Clave de Pizarra	DONDE 20 DONDE 20-2
Destino de los Fondos	Sustitución de pasivos y usos corporativos generales
Monto de la Emisión	Hasta P\$1,000m en la modalidad de vasos comunicantes, sin que el monto acumulado de ambas emisiones rebase dicho monto
Tasa de la Emisión	TIE + Sobretasa
Vigencia de la Emisión	1,460 días equivalente a 4 años aproximadamente 1,825 días equivalente a 5 años aproximadamente
Vigencia del Programa	5 años a partir de su autorización por la CNBV el 28 de noviembre de 2017
Garantía	Quirografaria
Periodicidad del Pago de Intereses	Cada 28 días
Amortización del Principal	Los CEBURS serán amortizados en su totalidad en la fecha de vencimiento a su valor nominal
Amortización Anticipada	A partir del mes de vigencia número 25, el Emisor podrá pagar anticipadamente únicamente la totalidad del valor nominal de los CEBURS en cualquier fecha de pago de interés
Intermediario Colocador	Intercam Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Intercam Grupo Financiero
Representante Común	CiBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Emisor.

¹ Emisiones de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra DONDE 20 y DONDE 20-2 (los CEBURS y/o las Emisiones).

² Fundación Rafael Dondé, I.A.P. (Fundación Dondé y/o la Fundación y/o el Emisor).

³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Perfil del Emisor

Fundación Rafael Dondé, I.A.P. es una institución de asistencia privada sin fines de lucro fundada en 1905 con el objetivo de apoyar a niños y jóvenes de escasos recursos sin acceso a una educación de calidad. La operación principal de la Fundación consiste otorgar créditos con garantía prendaria a todo tipo de personas a través de una amplia variedad de prendas. La Fundación cuenta con 338 sucursales para su operación de crédito prendario y venta de bienes. Además, la Fundación mantiene actividades de banca múltiple a través de su subsidiaria Fundación Dondé Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple (el Banco), la cual mantiene operación en 39 de las sucursales de Fundación Dondé.

Principales Factores Considerados

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólida posición de solvencia, con un índice de capitalización de 81.9% y una razón de apalancamiento de 0.8x al 2T20 (vs. 91.1% y 0.6x al 2T19, y 86.2% y 0.6x en el escenario base).** La presencia de pérdidas netas en 2019 provocó una disminución en el índice de capitalización, incluso hasta un nivel de 77.1% al 4T19, sin embargo, se mantiene en niveles de fortaleza.
- **Alto nivel de aforo mediante garantías en resguardo, con una razón de valores en custodia a cartera total de 0.87x y a deuda neta de 1.8x al 2T20 (vs. 0.87x y 1.9x al 2T19).** Asimismo, el 46.4% de la cartera total se encuentra ligada a garantías e inventario en oro, activo que presenta particular fortaleza en periodos de bajo dinamismo económico como el que se muestra en 2020.
- **Deterioro en las métricas de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de -2.0% y -3.7% al 2T20 (vs. 3.1% y 5.0% al 2T19, y 4.9% y 7.8% en el escenario base).** El elevado nivel de gastos de administración en la implementación de nuevos productos y canales de atención provocó pérdidas netas por P\$204.0m durante 2019. Durante 2020, el incremento en el precio del oro y la venta al mayoreo de prendas rezagadas permitieron nuevamente la generación de resultados netos por P\$35.1m.
- **Reducción constante del margen financiero percibido, con un MIN Ajustado de 36.9% al 2T20 (vs. 39.9% al 2T19 y 43.9% al 4T18).** Un mayor nivel de ejecuciones de garantías ha derivado en mayor acumulación de inventario y menor generación de ingresos de la cartera en producción, presionando el margen financiero.
- **Crecimiento de 8.7% anual en la cartera total al 2T20, con una razón de inventario de prendas adjudicadas a cartera total de 41.3% (vs. 7.0% y 38.7% al 2T19, y 14.7% y 35.0% en el escenario base).** El aplazamiento de nuevos productos, como el crédito PyME, y nuevos canales de atención impidió lograr el crecimiento esperado. Al igual, el atraso en nuevos canales de venta y el bajo dinamismo económico provocaron mayor acumulación de inventario.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Mejora en las métricas de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 1.4% y 2.8% al 4T21 y 2.1% y 4.3% al 4T22.** Se esperaría que la reactivación de los productos y canales en desarrollo permita una mejora en la generación de ingresos y una mayor eficiencia de gastos, impulsando la generación de resultados netos.

- **Crecimiento moderado de la cartera, con un avance anual de 3.2% durante 2020, con mejor ritmo durante 2021 y 2022.** La reactivación de nuevos productos y canales de servicio, una vez que mejore el panorama económico, permitirían un crecimiento promedio anual de la cartera de 9.2% en 2021 y 2022.

Factores Adicionales Considerados

- **Buena posición de mercado, con una cartera total de P\$4,470.2m a junio de 2020, posicionándose como una de las principales casas de empeño.** La Fundación cuenta con una amplia experiencia en el mercado, con más de 100 años de existencia y presencia en todo el país a través de 338 sucursales.
- **Adecuada posición de liquidez, con una brecha ponderada de activos a pasivos de 206.4% y 22.2% al 2T20 (vs. 133.3% y 15.3% al 2T19).** El diferimiento de pasivos a un plazo mayor a un año mediante la renovación de líneas de crédito y la inclusión de dos líneas adicionales, permitió la mejora en las métricas.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Diversificación de las líneas de ingreso.** El crecimiento en la participación de la operación del Banco en los ingresos de la Fundación a niveles cercanos a 20.0%, podría disminuir la dependencia de la actividad prendaria y venta de bienes.
- **Recuperación constante en la generación de resultados netos.** El adecuado control de gastos y explotación de nuevos productos que permitan llevar las métricas de rentabilidad a niveles superiores a los vistos en 2017 y 2018, podría beneficiar la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Reducción en el aforo de la cartera mediante garantías en resguardo.** Una disminución en cartera respaldada con garantías en resguardo que lleve la razón de valores en custodia a deuda neta a niveles cercanos a 1.0x, podría impactar en la calificación.
- **Acumulación constante de inventario.** Un crecimiento en la relación de inventario de prendas adjudicadas a cartera total a niveles por arriba de 45.0%, podría afectar la calificación.

Anexo – Escenario Base

Balance: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario Base								
ACTIVO	5,267.1	6,117.2	6,912.0	6,854.9	7,278.3	7,885.7	6,467.8	6,921.0
Disponibilidades	245.1	264.0	349.7	381.2	401.4	411.3	219.8	633.7
Inversiones en Valores	334.1	170.0	187.0	168.3	176.7	185.6	152.1	101.0
Total Cartera Neta	3,511.6	4,268.7	4,426.9	4,495.1	4,851.5	5,369.8	4,016.5	4,283.4
Cartera Total	3,571.3	4,367.6	4,555.9	4,700.2	5,069.6	5,607.2	4,113.6	4,470.2
Cartera Prendaria	2,323.8	2,503.9	2,556.8	2,627.7	2,830.1	3,129.7	2,419.3	2,501.1
Cartera del Banco	192.1	214.0	174.6	208.4	281.0	420.4	167.1	206.3
Inventario de Prendas Adjudicadas	1,055.4	1,649.7	1,824.4	1,864.1	1,958.5	2,057.2	1,527.3	1,762.8
Cartera Vencida del Banco	0.0	0.0	0.0	0.0	4.8	15.3	0.0	0.0
Reserva por Insuficiencia de Inventarios y Estimaciones Preventivas	-59.8	-98.9	-129.0	-205.1	-218.2	-237.4	-97.1	-186.8
Otros Activos	1,176.4	1,414.5	1,948.4	1,810.3	1,848.6	1,919.1	2,079.4	1,902.8
Otras Cuentas por Cobrar ¹	153.2	260.0	226.3	282.6	318.1	358.0	282.0	266.4
Derechos de Uso por Activo en Arrendamiento	0.0	0.0	493.0	361.5	337.8	347.6	422.0	427.2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	515.6	522.3	493.4	541.8	557.1	566.1	501.3	564.1
Inversiones permanentes en acciones	168.0	146.4	4.5	4.5	4.5	4.5	307.0	4.5
Impuestos diferidos (a favor)	12.9	12.8	24.0	23.5	22.6	21.7	12.8	24.0
Otros Activos Misc.	326.8	473.0	707.2	596.3	608.5	621.2	554.2	616.6
Pagos Anticipados	1.9	1.7	8.3	6.7	7.0	7.5	74.5	32.9
Otros Activos Misc ³	324.9	471.3	699.0	589.6	601.5	613.6	479.7	583.8
PASIVO	1,832.9	2,280.8	3,350.1	3,304.2	3,626.4	4,071.8	2,663.9	3,323.9
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	1,436.1	1,928.7	2,473.4	2,512.4	2,837.5	3,262.5	1,921.6	2,451.4
Préstamos Bancarios	453.2	946.3	1,490.1	1,012.4	1,337.5	1,762.5	939.7	1,464.9
Préstamos de Corto Plazo	428.2	921.3	1,490.1	1,012.4	1,337.5	1,762.5	914.7	1,464.9
Préstamos de Largo Plazo	25.0	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	25.0	0.0
Pasivos Bursátiles	982.9	982.4	983.3	1,500.0	1,500.0	1,500.0	981.9	986.5
Captación	123.4	108.7	136.2	108.4	135.0	148.8	130.8	111.8
De exigibilidad inmediata	12.0	11.3	17.6	21.4	26.7	29.4	11.3	22.1
Depósitos a Plazo	111.4	97.4	118.6	86.9	108.3	119.3	119.6	89.7
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar⁴	243.7	230.7	216.0	309.9	322.5	335.6	174.9	303.8
Pasivo por Activos en Arrendamiento	0.0	0.0	509.7	359.5	314.5	303.6	422.0	443.9
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	29.8	12.7	14.8	13.9	16.9	21.4	14.6	13.1
PATRIMONIO CONTABLE	3,434.2	3,836.5	3,561.9	3,550.7	3,651.8	3,813.9	3,803.9	3,597.1
Patrimonio	3,033.2	3,383.8	3,734.6	3,540.4	3,529.2	3,630.3	3,679.9	3,540.4
Participación No controladora	36.5	56.1	28.8	25.6	25.6	25.6	154.1	25.6
Otros Resultados Integrales	-1.7	-5.7	2.5	-4.1	-4.1	-4.1	2.4	-4.1
Remanente del Ejercicio	366.2	402.3	-204.0	-11.2	101.1	162.1	-32.6	35.1
Deuda Neta	1,224.0	1,834.0	2,288.9	2,381.2	2,716.8	3,150.0	1,855.4	2,132.2

Cuentas de Orden: Fundación Dondé	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Valores En Custodia	3,468.9	4,152.7	3,907.5	4,109.8	4,428.8	4,890.1	3,588.9	3,889.0
Bienes en Custodia a Valor Avalúo Vigentes	2,600.1	2,640.4	2,128.8	2,393.2	2,625.3	2,995.7	2,182.5	2,034.9
Bienes en Custodia a Valor Avalúo en Ejecución de Garantía	868.8	1,512.3	1,778.7	1,716.6	1,803.5	1,894.4	1,406.4	1,854.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Casa de Empeño.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario base.

¹Otras cuentas por cobrar: Deudores Diversos, Deudores por Remesas, Pasivos por Arrendamiento, IVA Pendiente de Acreditar, ISR por Recuperar, IVA por Recuperar.

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

³Otros Activos Misc: Activos Intangibles Relacionados a Licencias y Sistema de Software y Otros Activos (Depósitos en Garantía Principalmente).

⁴Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Proveedores, Provisiones Laborales, Protección Prendaria, Impuestos y Contribuciones por Pagar, Partes Relacionadas y Beneficio a los Empleados.

Edo. De Resultados: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario Base								
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,884.7	2,058.7	1,849.9	2,066.9	2,171.1	2,324.6	847.0	997.9
Ingresos por Intereses	1,717.6	1,814.5	1,639.9	1,703.3	1,871.5	1,970.6	785.6	773.5
Ingresos Netos por Venta de Bienes	167.1	244.2	210.0	345.9	249.4	274.8	61.4	224.4
Gastos por Intereses ¹	95.8	172.5	238.7	232.5	225.5	253.6	103.7	107.5
Margen Financiero	1,788.8	1,886.3	1,611.1	1,834.4	1,945.6	2,071.0	743.3	890.4
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario y de Riesgo Crediticio	22.6	39.1	30.1	79.1	16.4	25.9	1.9	59.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,766.3	1,847.2	1,581.0	1,755.4	1,929.2	2,045.0	741.4	831.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	109.2	175.4	120.8	117.2	121.9	133.8	66.6	61.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,875.5	2,022.5	1,701.9	1,872.6	2,051.1	2,178.9	807.9	892.3
Gastos de Administración y Promoción	1,441.7	1,519.2	1,805.4	1,790.9	1,836.6	1,890.2	796.2	816.1
Gastos en Educación	64.0	86.4	101.4	90.7	111.1	124.1	44.3	39.8
Resultado de la Operación	369.9	417.0	-204.9	-9.1	103.4	164.6	-32.6	36.5
Otros Gastos ³	0.3	2.0	1.8	2.1	2.3	2.5	0.0	1.3
Resultado Antes de Impuestos y Otros Resultados Integrales	369.6	415.1	-206.7	-11.2	101.1	162.1	-32.6	35.1
ISR Causado	-0.3	-0.4	-11.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Resultados Integrales ⁴	-4.0	8.1	-6.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Antes de Part. en Subs. y Asoc.	365.9	423.6	-202.1	-11.2	101.1	162.1	-32.6	35.1
Part. en el Res. de Asociadas	0.3	-21.3	-1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	366.2	402.3	-204.0	-11.2	101.1	162.1	-32.6	35.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Casa de Empeño.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario base.

¹Gastos por intereses: Comisiones Bancarias e Intereses Pagados.

²Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por comisiones cobradas por geolocalizador, remesas y servicios, almacenaje por custodia y administración, cancelación de provisiones diversas, venta de seguros y venta de activo fijo.

³Otros Gastos: Pérdida (o Ganancia) Cambiaria

⁴Otros Resultados Integrales: Remediciones de Pasivos Laborales.

Razones Financieras: Fundación Dondé	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total	31.2%	39.7%	41.6%	41.5%	40.8%	39.5%	38.7%	41.3%
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total Ajustada	31.2%	39.7%	41.6%	41.5%	40.9%	39.6%	38.7%	41.3%
Índice de Ejecución Trimestral Promedio 12m**	6.6%	6.5%	6.7%	7.3%	6.5%	6.1%	6.4%	6.9%
Índice de Morosidad del Banco	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	3.5%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado del Banco	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	3.7%	0.0%	0.0%
MIN Ajustado	54.7%	43.9%	35.5%	37.2%	38.4%	37.4%	39.9%	36.9%
Índice de Eficiencia	79.3%	77.9%	110.1%	96.4%	94.2%	91.4%	87.7%	102.6%
Índice de Eficiencia Operativa	32.7%	28.2%	29.1%	27.3%	27.5%	26.6%	27.4%	28.5%
ROA Promedio	7.9%	7.1%	-3.1%	-0.2%	1.4%	2.1%	3.1%	-2.0%
ROE Promedio	11.2%	11.0%	-5.4%	-0.3%	2.8%	4.3%	5.0%	-3.7%
Índice de Capitalización	89.2%	86.3%	77.1%	76.1%	72.6%	68.6%	91.1%	81.9%
Razón de Apalancamiento	0.4	0.6	0.7	0.9	1.0	1.0	0.6	0.8
Índice de Cobertura	0.06	0.06	0.07	0.11	0.11	0.12	0.06	0.11
Valores en Custodia a Deuda Neta	2.8	2.3	1.7	1.7	1.6	1.6	1.9	1.8
Valores en Custodia a Cartera Total	0.97	0.95	0.86	0.87	0.87	0.87	0.87	0.87
Cartera en Producción a Deuda Neta	2.1	1.5	1.2	1.2	1.1	1.1	1.4	1.3
Tasa Activa	58.4%	48.9%	41.5%	43.8%	43.2%	42.5%	45.5%	44.1%
Tasa Pasiva	7.3%	8.5%	9.9%	8.1%	7.3%	7.3%	9.3%	9.2%
Spread de Tasas	51.2%	40.4%	31.6%	35.7%	35.9%	35.3%	36.1%	34.9%
Flujo Libre de Efectivo	407.4	426.1	-23.9	259.2	263.1	330.2	-59.1	218.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Casa de Empeño.

**Proporcionado por la Fundación calculado como el porcentaje de cartera del periodo que pasa a ejecución.

Flujo de Efectivo: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario Base								
Resultado Neto	366.2	402.3	-204.0	-11.2	101.1	162.1	-32.6	35.1
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	22.6	39.1	30.1	79.1	16.4	25.9	1.9	59.3
Depreciación y Amortización	112.2	109.4	321.9	289.7	314.6	330.5	140.8	143.8
Depreciación y Amortización	112.2	109.4	146.5	156.2	170.8	174.9	53.1	78.0
Depreciación de Derechos de Uso por Activo en Arrendamiento	0.0	0.0	175.4	133.5	143.8	155.6	87.7	65.7
Flujo Derivado del Resultado	500.9	550.8	148.0	357.6	432.1	518.5	110.1	238.2
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,305.6	-747.5	-212.1	-243.6	-565.2	-750.9	-56.0	150.5
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-334.1	164.1	-17.0	18.7	-8.4	-8.8	17.9	86.0
Decremento (Incremento) en Inversiones Permanentes	-4.1	21.5	141.9	0.0	0.0	0.0	-160.6	0.0
Decremento (Incremento) en Derechos de Uso por Arrendamiento	0.0	0.0	-668.3	-2.1	-120.1	-165.4	-509.7	0.1
Decremento (Incremento) en Cartera	-874.9	-796.2	-188.3	-147.3	-372.7	-544.3	250.2	84.2
Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-78.1	-106.8	22.5	-55.8	-34.5	-39.0	-22.0	-40.0
Incremento (Decremento) en Pasivo por Activos en Arrendamiento	-0.5	-17.1	511.8	-151.0	-42.0	-6.5	423.9	-67.5
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-13.9	-13.0	-14.7	93.9	12.6	13.1	-55.8	87.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-804.7	-196.7	-64.1	114.0	-133.1	-232.4	54.1	388.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-27.2	-262.3	-351.9	-93.7	-198.4	-196.5	-113.4	-58.2
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-34.8	-116.1	-117.6	-204.7	-186.2	-183.8	-32.2	-148.8
Adquisición de Activos Intangibles y Otros Activos	7.6	-146.2	-234.2	110.9	-12.2	-12.7	-81.3	90.6
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-831.8	-459.0	-416.0	20.3	-331.5	-428.9	-59.3	330.4
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	732.5	478.0	501.6	11.2	351.7	438.8	15.0	-46.4
Financiamientos Bancarios	241.6	592.0	553.6	343.8	2,150.0	2,710.0	3.1	63.8
Pasivos Bursátiles	0.0	-0.1	-0.5	1,500.0	0.0	0.0	-0.5	0.0
Captación	136.6	113.9	27.5	61.5	210.0	235.0	22.2	1.5
Amortizaciones Bancarias	-589.5	-98.9	-9.8	-821.5	-1,824.9	-2,285.0	-9.8	-89.0
Amortizaciones Bursátiles	982.9	-0.4	1.3	-983.3	0.0	0.0	0.0	3.3
Amortización de Captación	-39.0	-128.7	0.0	-89.3	-183.4	-221.3	0.0	-25.9
Otros Movimientos de Patrimonio Contable	-0.0	0.0	-70.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	-99.3	19.0	85.7	31.5	20.2	9.8	-44.2	284.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	344.4	245.1	264.0	349.7	381.2	401.4	264.0	349.7
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	245.1	264.0	349.7	381.2	401.4	411.3	219.8	633.7
Flujo Libre de Efectivo	407.4	426.1	-23.9	259.2	263.1	330.2	-59.1	218.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Casa de Empeño.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Resultado Neto	366.2	402.3	-204.0	-11.2	101.1	162.1	-32.6	35.1
+ Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	22.6	39.1	30.1	79.1	16.4	25.9	1.9	59.3
- Castigos	-1.4	-5.0	-4.4	-3.0	-3.3	-6.7	-3.7	-1.5
+ Depreciación y Amortización	112.2	109.4	146.5	156.2	170.8	174.9	53.1	78.0
+ Incremento (Decremento) en Otros Activos Operativos	-78.1	-106.8	22.5	-55.8	-34.5	-39.0	-22.0	-40.0
+ Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-13.9	-13.0	-14.7	93.9	12.6	13.1	-55.8	87.8
FLE	407.4	426.1	-23.9	259.2	263.1	330.2	-59.1	218.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Casa de Empeño.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario de Estrés								
ACTIVO	5,267.1	6,117.2	6,912.0	6,479.2	6,732.1	7,394.2	6,467.8	6,921.0
Disponibilidades	245.1	264.0	349.7	209.8	190.2	207.5	219.8	633.7
Inversiones en Valores	334.1	170.0	187.0	56.1	16.8	108.0	152.1	101.0
Total Cartera Neta	3,511.6	4,268.7	4,426.9	4,397.3	4,700.1	5,172.7	4,016.5	4,283.4
Cartera Total	3,571.3	4,367.6	4,555.9	4,636.2	5,000.6	5,470.8	4,113.6	4,470.2
Cartera Prendaria	2,323.8	2,503.9	2,556.8	2,328.5	2,177.3	2,546.6	2,419.3	2,501.1
Cartera del Banco	192.1	214.0	174.6	176.4	257.7	381.2	167.1	206.3
Inventario de Prendas Adjudicadas	1,055.4	1,649.7	1,824.4	2,131.3	2,565.7	2,543.1	1,527.3	1,762.8
Cartera Vencida del Banco	0.0	0.0	0.0	3.2	16.9	22.3	0.0	0.0
Reserva por Insuficiencia de Inventarios y Estimaciones Preventivas	-59.8	-98.9	-129.0	-238.9	-300.6	-298.2	-97.1	-186.8
Otros Activos	1,176.4	1,414.5	1,948.4	1,816.1	1,825.0	1,906.1	2,079.4	1,902.8
Otras Cuentas por Cobrar ¹	153.2	260.0	226.3	296.5	353.4	397.7	282.0	266.4
Derechos de Uso por Activo en Arrendamiento	0.0	0.0	493.0	353.7	315.3	324.4	422.0	427.2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	515.6	522.3	493.4	536.3	506.3	521.7	501.3	564.1
Inversiones permanentes en acciones	168.0	146.4	4.5	4.5	4.5	4.5	307.0	4.5
Impuestos diferidos (a favor)	12.9	12.8	24.0	29.6	40.1	39.7	12.8	24.0
Otros Activos Misc.	326.8	473.0	707.2	595.5	605.4	618.1	554.2	616.6
Pagos Anticipados	1.9	1.7	8.3	8.2	8.6	9.3	74.5	32.9
Otros Activos Misc ³	324.9	471.3	699.0	587.3	596.7	608.8	479.7	583.8
PASIVO	1,832.9	2,280.8	3,350.1	3,303.9	4,205.2	5,199.0	2,663.9	3,323.9
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	1,436.1	1,928.7	2,473.4	2,589.0	3,581.7	4,524.2	1,921.6	2,451.4
Préstamos Bancarios	453.2	946.3	1,490.1	1,102.4	3,081.7	4,024.2	939.7	1,464.9
Préstamos de Corto Plazo	428.2	921.3	1,490.1	1,102.4	2,857.5	3,680.0	914.7	1,464.9
Préstamos de Largo Plazo	25.0	25.0	0.0	0.0	224.2	344.2	25.0	0.0
Pasivos Bursátiles	982.9	982.4	983.3	1,486.5	500.0	500.0	981.9	986.5
Captación	123.4	108.7	136.2	90.9	90.0	131.3	130.8	111.8
De exigibilidad inmediata	12.0	11.3	17.6	18.0	17.8	26.0	11.3	22.1
Depósitos a Plazo	111.4	97.4	118.6	72.9	72.2	105.3	119.6	89.7
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar⁴	243.7	230.7	216.0	274.2	252.4	273.2	174.9	303.8
Pasivo por Activos en Arrendamiento	0.0	0.0	509.7	336.0	264.8	251.4	422.0	443.9
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	29.8	12.7	14.8	13.9	16.3	19.0	14.6	13.1
PATRIMONIO CONTABLE	3,434.2	3,836.5	3,561.9	3,175.3	2,526.9	2,195.2	3,803.9	3,597.1
Patrimonio	3,033.2	3,383.8	3,734.6	3,540.4	3,153.8	2,505.4	3,679.9	3,540.4
Participación No controladora	36.5	56.1	28.8	25.6	25.6	25.6	154.1	25.6
Otros Resultados Integrales	-1.7	-5.7	2.5	-4.1	-4.1	-4.1	2.4	-4.1
Remanente del Ejercicio	366.2	402.3	-204.0	-386.6	-648.4	-331.7	-32.6	35.1
Deuda Neta	1,224.0	1,834.0	2,288.9	2,688.1	3,717.1	4,613.2	1,855.4	2,132.2

Cuentas de Orden: Fundación Dondé	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Valores En Custodia	3,468.9	4,152.7	3,907.5	3,994.9	4,373.2	4,764.3	3,588.9	3,889.0
Bienes en Custodia a Valor Avalúo Vigentes	2,600.1	2,640.4	2,128.8	2,071.5	2,034.1	2,445.9	2,182.5	2,034.9
Bienes en Custodia a Valor Avalúo en Ejecución de Garantía	868.8	1,512.3	1,778.7	1,923.4	2,339.1	2,318.4	1,406.4	1,854.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Casa de Empeño.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario de estrés.

¹Otras cuentas por cobrar: Deudores Diversos, Deudores por Remesas, IVA Pendiente de Acreditar, ISR por Recuperar, IVA por Recuperar.

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

³Otros Activos Misc: Activos Intangibles Relacionados a Licencias y Sistema de Software y Otros Activos (Depósitos en Garantía Principalmente).

⁴Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Proveedores, Provisiones Laborales, Protección Prendaria, Impuestos y Contribuciones por Pagar, Partes Relacionadas y Beneficio a los Empleados.

Edo. De Resultados: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario de Estrés								
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,884.7	2,058.7	1,849.9	1,860.6	1,777.7	2,114.2	847.0	997.9
Ingresos por Intereses	1,717.6	1,814.5	1,639.9	1,516.4	1,503.7	1,791.0	785.6	773.5
Ingresos Netos por Venta de Bienes	167.1	244.2	210.0	329.6	229.9	250.8	61.4	224.4
Gastos por Intereses ¹	95.8	172.5	238.7	262.9	341.3	408.3	103.7	107.5
Margen Financiero	1,788.8	1,886.3	1,611.1	1,597.6	1,436.3	1,705.9	743.3	890.4
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario y de Riesgo Crediticio	22.6	39.1	30.1	120.8	130.5	52.3	1.9	59.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,766.3	1,847.2	1,581.0	1,476.8	1,305.8	1,653.6	741.4	831.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	109.2	175.4	120.8	109.7	97.8	110.3	66.6	61.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,875.5	2,022.5	1,701.9	1,586.5	1,403.7	1,763.9	807.9	892.3
Gastos de Administración y Promoción	1,441.7	1,519.2	1,805.4	1,888.7	1,948.1	1,976.0	796.2	816.1
Gastos en Educación	64.0	86.4	101.4	82.3	101.7	117.1	44.3	39.8
Resultado de la Operación	369.9	417.0	-204.9	-384.5	-646.1	-329.2	-32.6	36.5
Otros Gastos ³	0.3	2.0	1.8	2.1	2.3	2.5	0.0	1.3
Resultado Antes de Impuestos y Otros Resultados Integrales	369.6	415.1	-206.7	-386.6	-648.4	-331.7	-32.6	35.1
ISR Causado	-0.3	-0.4	-11.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Resultados Integrales ⁴	-4.0	8.1	-6.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Antes de Part. en Subs. y Asoc.	365.9	423.6	-202.1	-386.6	-648.4	-331.7	-32.6	35.1
Part. en el Res. de Asociadas	0.3	-21.3	-1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	366.2	402.3	-204.0	-386.6	-648.4	-331.7	-32.6	35.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Casa de Empeño.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario de estrés.

¹Gastos por intereses: Comisiones Bancarias e Intereses Pagados.

²Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por comisiones cobradas por geolocalizador, remesas y servicios, almacenaje por custodia y administración, cancelación de provisiones diversas, venta de seguros y venta de activo fijo.

³Otros Gastos: Pérdida (o Ganancia) Cambiaria

⁴Otros Resultados Integrales: Remediones de Pasivos Laborales.

Razones Financieras: Fundación Dondé	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total	31.2%	39.7%	41.6%	47.8%	53.9%	49.7%	38.7%	41.3%
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total Ajustada	31.2%	39.7%	41.6%	47.9%	54.6%	50.2%	38.7%	41.3%
Índice de Ejecución Trimestral Promedio 12m**	6.6%	6.5%	6.7%	7.8%	9.4%	7.7%	6.4%	6.9%
Índice de Morosidad del Banco	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	6.1%	5.5%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado del Banco	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	6.9%	7.2%	0.0%	0.0%
MIN Ajustado	54.7%	43.9%	35.5%	31.7%	27.0%	31.6%	39.9%	36.9%
Índice de Eficiencia	79.3%	77.9%	110.1%	115.4%	133.6%	115.2%	87.7%	102.6%
Índice de Eficiencia Operativa	32.7%	28.2%	29.1%	29.1%	31.0%	29.9%	27.4%	28.5%
ROA Promedio	7.9%	7.1%	-3.1%	-5.7%	-9.8%	-4.7%	3.1%	-2.0%
ROE Promedio	11.2%	11.0%	-5.4%	-11.1%	-23.0%	-14.2%	5.0%	-3.7%
Índice de Capitalización	89.2%	86.3%	77.1%	71.2%	53.5%	41.5%	91.1%	81.9%
Razón de Apalancamiento	0.4	0.6	0.7	1.0	1.3	2.0	0.6	0.8
Índice de Cobertura	0.06	0.06	0.07	0.11	0.12	0.12	0.06	0.11
Valores en Custodia a Deuda Neta	2.8	2.3	1.7	1.5	1.2	1.0	1.9	1.8
Valores en Custodia a Cartera Total	0.97	0.95	0.86	0.86	0.87	0.87	0.87	0.87
Cartera en Producción a Deuda Neta	2.1	1.5	1.2	0.9	0.7	0.6	1.4	1.3
Tasa Activa	58.4%	48.9%	41.5%	39.9%	36.7%	40.4%	45.5%	44.1%
Tasa Pasiva	7.3%	8.5%	9.9%	9.2%	9.9%	9.3%	9.3%	9.2%
Spread de Tasas	51.2%	40.4%	31.6%	30.7%	26.8%	31.1%	36.1%	34.9%
Flujo Libre de Efectivo	407.4	426.1	-23.9	-138.2	-513.1	-204.2	-59.1	218.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Casa de Empeño.

**Proporcionado por la Fundación calculado como el porcentaje de cartera del periodo que pasa a ejecución.

Flujo de Efectivo: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario de Estrés								
Resultado Neto	366.2	402.3	-204.0	-386.6	-648.4	-331.7	-32.6	35.1
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	22.6	39.1	30.1	120.8	130.5	52.3	1.9	59.3
Depreciación y Amortización	112.2	109.4	321.9	289.4	305.6	307.3	140.8	143.8
Depreciación y Amortización	112.2	109.4	146.5	156.0	162.9	153.0	53.1	78.0
Depreciación de Derechos de Uso por Activo en Arrendamiento	0.0	0.0	175.4	133.4	142.8	154.3	87.7	65.7
Flujo Derivado del Resultado	500.9	550.8	148.0	23.6	-212.4	27.9	110.1	238.2
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,305.6	-747.5	-212.1	-146.5	-656.3	-813.3	-56.0	150.5
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-334.1	164.1	-17.0	130.9	39.3	-91.1	17.9	86.0
Decremento (Incremento) en Inversiones Permanentes	-4.1	21.5	141.9	0.0	0.0	0.0	-160.6	0.0
Decremento (Incremento) en Derechos de Uso por Arrendamiento	0.0	0.0	-668.3	5.9	-104.3	-163.4	-509.7	0.1
Decremento (Incremento) en Cartera	-874.9	-796.2	-188.3	-91.2	-433.3	-524.9	250.2	84.2
Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-78.1	-106.8	22.5	-75.7	-67.5	-43.9	-22.0	-40.0
Incremento (Decremento) en Pasivo por Activos en Arrendamiento	-0.5	-17.1	511.8	-174.6	-68.8	-10.7	423.9	-67.5
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-13.9	-13.0	-14.7	58.2	-21.8	20.8	-55.8	87.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-804.7	-196.7	-64.1	-123.0	-868.7	-785.3	54.1	388.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-27.2	-262.3	-351.9	-87.2	-142.8	-181.1	-113.4	-58.2
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-34.8	-116.1	-117.6	-198.9	-132.9	-168.4	-32.2	-148.8
Adquisición de Activos Intangibles y Otros Activos	7.6	-146.2	-234.2	111.7	-9.9	-12.7	-81.3	90.6
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-831.8	-459.0	-416.0	-210.2	-1,011.4	-966.5	-59.3	330.4
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	732.5	478.0	501.6	70.3	991.8	983.7	15.0	-46.4
Financiamientos Bancarios	241.6	592.0	553.6	433.8	4,740.0	5,940.0	3.1	63.8
Pasivos Bursátiles	0.0	-0.1	-0.5	500.0	0.0	0.0	-0.5	0.0
Captación	136.6	113.9	27.5	41.5	135.0	200.0	22.2	1.5
Amortizaciones Bancarias	-589.5	-98.9	-9.8	-821.5	-2,760.8	-4,997.5	-9.8	-89.0
Amortizaciones Bursátiles	982.9	-0.4	1.3	3.3	-986.5	0.0	0.0	3.3
Amortización de Captación	-39.0	-128.7	0.0	-86.8	-135.9	-158.8	0.0	-25.9
Otros Movimientos de Patrimonio Contable	-0.0	0.0	-70.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	-99.3	19.0	85.7	-139.9	-19.6	17.3	-44.2	284.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	344.4	245.1	264.0	349.7	209.8	190.2	264.0	349.7
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	245.1	264.0	349.7	209.8	190.2	207.5	219.8	633.7
Flujo Libre de Efectivo	407.4	426.1	-23.9	-138.2	-513.1	-204.2	-59.1	218.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Casa de Empeño.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Resultado Neto	366.2	402.3	-204.0	-386.6	-648.4	-331.7	-32.6	35.1
+ Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	22.6	39.1	30.1	120.8	130.5	52.3	1.9	59.3
- Castigos	-1.4	-5.0	-4.4	-10.8	-68.8	-54.7	-3.7	-1.5
+ Depreciación y Amortización	112.2	109.4	146.5	156.0	162.9	153.0	53.1	78.0
+ Incremento (Decremento) en Otros Activos Operativos	-78.1	-106.8	22.5	-75.7	-67.5	-43.9	-22.0	-40.0
+ Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-13.9	-13.0	-14.7	58.2	-21.8	20.8	-55.8	87.8
FLE	407.4	426.1	-23.9	-138.2	-513.1	-204.2	-59.1	218.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Casa de Empeño.

Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas.

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

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

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

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

Cartera Total. Cartera Prendaria Vigente + Cartear Vigente del Banco + Inventario de Prendas Adjudicadas + Cartera Vencida del Banco.

Deuda Neta. Pasivos con Costo – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

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

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / (Inventario de Prendas Adjudicadas + Cartera Vencida del Banco).

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

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

Índice de Ejecución Trimestral (Proporcionado por la Casa de Empeño). Monto de Ejecuciones del Trimestre / Cartera Total Prendaria.

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

Índice de Morosidad del Banco. Cartera Vencida del Banco / Cartera Total del Banco.

Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total. Inventario de Prendas Adjudicadas / (Cartera Prendaria Vigente + Inventario de Prendas Adjudicadas).

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles + Captación.

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

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

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Capital Contable 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.

Valores en Custodia a Cartera Total. Bienes en Custodia Totales a Valor Avalúo / Cartera Total.

Valores en Custodia a Deuda Neta. Bienes en Custodia Totales a Valor Avalúo / Deuda Neta.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Ángel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

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

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

Metodología de Calificación para Bancos (México), Mayo 2009

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/methodology/

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

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 2T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamasaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Emisora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora 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).