

A NRSRO Rating*

Calificación

DONDE 17 HR AA+
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación



Contactos

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

Juan Carlos Rojas
Analista
juancarlos.rojas@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para DONDE 17 emitida por un monto de P\$1,000.0m

La ratificación de la calificación para la Emisión de CEBURS¹ se basa en la calificación de contraparte de Fundación Dondé², la cual fue ratificada el 26 de noviembre de 2019 y puede ser consultada con mayor detalle en www.hrratings.com. Por su parte, la calificación de contraparte se sustenta en la sólida posición de solvencia que mantiene la Casa de Empeño, en tanto que se observan cambios importantes en la operación de la Fundación con el propósito de impulsar la colocación de crédito y venta de artículos adjudicados a partir de la explotación de herramientas tecnológicas, donde se espera que la originación de crédito para PyME's sea una de las principales líneas de crecimiento. Por otra parte, estos cambios han traído crecimiento en los gastos administrativos, lo cual ha generado cierta presión sobre las métricas de rentabilidad. Sin embargo, se espera que los cambios implementados puedan ayudar a conseguir una mayor eficiencia de gastos y un mayor ritmo de generación de ingresos en los periodos futuros.

La Emisión se realizó por un monto de P\$1,000.0m el 30 de noviembre de 2017 a un plazo de 1,277 días, aproximadamente 3.5 años, y devengan intereses a una tasa de TIIE a 28 días más una sobretasa de dos puntos porcentuales. Se trata de la única emisión al amparo del Programa de CEBURS de LP con carácter revolvente, el cual cuenta con un monto total autorizado de P\$2,000.0m y un plazo legal de cinco años a partir de la fecha de autorización de la CNBV el 25 de mayo de 2017. A continuación, se detallan las características de la Emisión:

Características de la Emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo de Fundación Dondé	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo.
Clave de Pizarra	DONDE 17
Monto de la Emisión	P\$1,000.0 millones (m)
Fecha de Colocación	30 de noviembre de 2017
Fecha de Vencimiento	30 de mayo de 2017
Plazo de la Emisión	Aproximadamente 3.5 años.
Plazo Remanente*	Aproximadamente 1.5 años.
Periodicidad de Pago de Intereses	Cada 28 días.
Tasa de la Emisión	Tasa de Interés Bruto Anual calculada sobre TIIE a 28 días + 2.0%
Amortización de Principal	El principal de los Certificados Bursátiles se amortizará en un solo pago en la fecha de vencimiento, contra la entrega del Macrotítulo. 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.
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.

¹ La Emisión de Certificados Bursátiles de LP con clave de pizarra DONDE 17 (la Emisión y/o los CEBURS).

² Fundación Rafael Dondé I.A.P. (Fundación Dondé y/o la Fundación y/o la Casa de Empeño).

Principales Factores Considerados

Fundación Rafael Dondé, I.A.P. 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 apoyos a escuelas y centros de capacitación técnica, las cuales deben destinar estos apoyos a la preparación académica o formación técnica de niños, jóvenes o adultos de situación económica vulnerable. A la fecha, Fundación Dondé cuenta con 338 sucursales, a las que se añaden 39 sucursales de Porvenir y tienen oficinas corporativas en la Ciudad de México y la ciudad de Mérida, donde recientemente consolidaron la operación de varias oficinas en una sola.

Tabla 1. Supuestos y Resultados: Fundación Dondé Cifras en Millones de Pesos	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2018*	
	2T18	2T19	Base 2T19P	Estrés 2T19P
Cartera en Producción	2,627.3	2,586.4	3,035.5	1,512.7
Inventario de Prendas Adjudicadas	1,218.6	1,527.3	1,350.0	2,566.0
Cartera Total	3,845.9	4,113.6	4,564.3	4,246.0
Margen Financiero Antes de Riesgos Crediticios	92.3%	88.6%	94.8%	74.2%
Margen Financiero Después de Riesgos Crediticios	91.9%	88.3%	92.9%	64.2%
Ingresos por Intereses Acum. 12m	1,780.3	1,783.7	2,503	1,249
Ingresos por Venta de Bienes Acum. 12m	135.3	211.7	294	89
Otros Ingresos Acum. 12m	149.0	148.6	226	144
Gastos de Administración Acum. 12m	1,563.6	1,699.3	2,067.0	2,338.4
Resultado Neto Acum. 12m	344.6	189.0	468.3	-1,272.1
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total	32.9%	38.1%	29.6%	60.4%
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total Ajustada	33.0%	38.0%	29.6%	60.4%
Índice de Ejecución**	5.4%	5.7%	N/A	N/A
MIN Ajustado	47.8%	43.0%	52.8%	22.9%
Índice de Eficiencia	80.6%	81.3%	79.8%	200.4%
Índice de Eficiencia Operativa	30.5%	27.8%	34.6%	42.8%
ROA Promedio	6.7%	5.5%	7.8%	-23.3%
ROE Promedio	10.0%	8.8%	12.2%	-41.2%
Índice de Capitalización	88.9%	90.0%	85.8%	56.5%
Razón de Apalancamiento	0.5	0.6	0.6	0.8
Índice de Cobertura	0.05	0.06	0.07	0.05
Valores en Custodia a Deuda Neta	2.6	2.1	2.9	1.6
Valores en Custodia a Cartera Total	0.97	0.95	0.99	1.09
Cartera en Producción a Deuda Neta	1.8	1.4	2.0	0.6
Tasa Activa	51.8%	48.2%	56.9%	30.0%
Tasa Pasiva	7.5%	9.0%	6.7%	9.6%
Spread de Tasas	44.3%	39.2%	50.2%	20.3%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T18 en el reporte de revisión con fecha del 5 de octubre del 2018.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólida posición de solvencia con un índice de capitalización de 91.1% y una razón de apalancamiento de 0.6 veces (x) al segundo trimestre de 2019 (2T19) (vs. 88.9% y 0.5x al 2T18 y 85.8% y 0.6x en el escenario base).** Estos indicadores de mantienen en niveles de fortaleza derivado de la constante generación de resultados netos 12m permitiendo contrarrestar el crecimiento de sus activos sujetos a riesgo.
- **Implementación de cambios estructurales para dar impulso a la operación.** Durante 2019, la Fundación ha llevado a cabo una reestructuración tecnológica y operativa para albergar nuevos productos y ampliar el espectro de canales de venta.
- **Incremento de 8.7% en gastos de administración a partir de un mayor gasto en capital humano y servicios externos.** En 2019, se llevó a cabo una depuración de la base de personal y la contratación de personal con un mayor grado de preparación y experiencia para atender los requerimientos de la reestructuración operativa, elevando los gastos por liquidación de personal y sueldos. Asimismo, se incurrió en un mayor nivel de servicios externos para la implementación de los nuevos proyectos.

- **Disminución de la rentabilidad de la Fundación al presentar un ROA y ROE Promedio de 3.1% y 5.0 al 2T19 (vs. 6.7% y 10.0% al 2T18 y 7.8% y 12.2% en el escenario base).** Un mayor nivel de gastos derivado de inversión en capital humano y adecuaciones tecnológicas presionaron para que las métricas de rentabilidad mostraran disminución.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento acelerado en cartera de 23.6% promedio anual para 2020 y 2021.** La extensión de canales de venta impulsaría fuertemente la colocación de crédito PYME y prendario, llevando a la cartera total a cerrar en P\$6,623.8m al 2021.
- **Mejora en las métricas de rentabilidad con un ROA y ROE Promedio de 6.3% y 11.3% al cierre de 2021.** Mayor dinamismo en la generación de ingresos por intereses y venta de bienes, así como mayor eficiencia de gastos, llevaría a que la Fundación mejore la generación de resultados netos.
- **Reducción en el índice de capitalización a niveles de 73.1% al cierre de 2021, manteniéndose en niveles de fortaleza.** El crecimiento acelerado de la cartera, especialmente la del banco, llevaría a una disminución en la métrica.

Factores Adicionales Considerados

- **Buena distribución de cartera, tanto por región como por garantía pignorada.** La Fundación mantiene una distribución segmentada a lo largo de sus 11 divisiones regionales y cinco divisiones independientes, mientras que el 59.0% de la cartera se encuentra ligada a alhajas y el resto está distribuido en seis categorías más.
- **Posición de liquidez en niveles de fortaleza.** La fundación mantiene una brecha acumulada de P\$748.3m y 13.7% a capital, situación que le permite afrontar sus obligaciones crediticias de corto plazo.
- **Moderada diversificación de las herramientas de fondeo.** La Fundación mantiene un monto autorizado de P\$986.0m a partir de seis líneas de crédito con una disponibilidad de solo 5.1%. Sin embargo, cuenta con un programa de CEBURS de LP por P\$2,000.0m con una utilización de 49.1%.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mayor diversificación de ingresos a partir de las nuevas líneas de negocio planeadas.** Una disminución en la dependencia sobre los ingresos de crédito prendario podría impulsar la calificación.
- **Diversificación de su estructura de deuda.** Actualmente, al Casa de Empresa presenta eleva dependencia al mercado de deuda para el refinanciamiento de sus obligaciones de deuda.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Bajo desempeño de los cambios estructurales.** Una adaptación débil que derive en un bajo control de cartera y mayor nivel de gastos podría afectar la calificación.
- **Débil recuperación de resultados netos.** Una recuperación lenta de ingresos que mantenga la operación en pérdidas podría impactar en la calificación
- **Aumento acelerado en la morosidad de la cartera del banco.** Deterioro fuerte en la calidad de la cartera del banco, a partir del crecimiento agresivo esperado, podría afectar la calificación.

Anexo – Escenario Base

Balance: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						1S18	1S19
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P		
Escenario Base								
ACTIVO	4,182.9	5,267.1	6,117.2	6,255.6	7,538.3	8,856.8	5,733.5	6,045.8
Disponibilidades	344.4	245.1	264.0	313.6	328.2	464.2	404.6	219.8
Inversiones en Valores	0.0	334.1	170.0	158.2	171.3	185.4	272.1	152.1
Total Cartera Neta	2,659.3	3,511.6	4,268.7	4,225.3	5,381.7	6,442.8	3,787.2	4,016.5
Cartera Total	2,694.9	3,571.3	4,367.6	4,323.1	5,520.7	6,602.2	3,845.9	4,113.6
Cartera Prendaria	1,910.9	2,323.8	2,503.9	2,649.4	3,040.3	3,556.7	2,481.1	2,419.3
Cartera del Banco	160.6	192.1	214.0	195.4	858.1	1,291.9	146.2	167.1
Inventario de Prendas Adjudicadas	623.4	1,055.4	1,649.7	1,478.2	1,622.4	1,753.6	1,218.6	1,527.3
Cartera Vencida del Banco	0.0	0.0	0.0	3.4	30.8	39.4	0.0	0.0
Reserva por Insuficiencia de Inventarios y Estimaciones Preventivas	-35.7	-59.8	-98.9	-97.8	-139.0	-159.4	-58.7	-97.1
Otros Activos	1,179.2	1,176.4	1,414.5	1,558.4	1,657.1	1,764.5	1,269.6	1,657.4
Otras Cuentas por Cobrar ¹	76.2	153.2	260.0	247.2	278.2	313.2	223.2	282.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	593.0	515.6	522.3	511.4	532.2	553.8	499.6	501.3
Inversiones permanentes en acciones	163.8	168.0	146.4	212.0	212.0	212.0	165.6	307.0
Impuestos diferidos (a favor)	11.7	12.9	12.8	12.7	12.2	11.7	12.9	12.8
Otros Activos Misc.	334.4	326.8	473.0	575.1	622.5	673.8	368.3	554.2
Pagos Anticipados	4.9	1.9	1.7	76.0	82.3	89.1	40.2	74.5
Otros Activos Misc ³	329.5	324.9	471.3	499.1	540.2	584.8	328.2	479.7
PASIVO	1,114.9	1,832.9	2,280.8	2,303.4	3,205.9	4,005.9	2,118.6	2,241.9
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	801.1	1,436.1	1,928.7	1,949.3	2,305.9	2,624.9	1,659.7	1,921.6
Préstamos Bancarios	801.1	453.2	946.3	967.3	1,324.0	1,643.0	677.3	939.7
Préstamos de Corto Plazo	801.1	428.2	921.3	942.3	1,294.0	1,608.0	652.3	914.7
Préstamos de Largo Plazo	0.0	25.0	25.0	25.0	30.0	35.0	25.0	25.0
Pasivos Bursátiles	0.0	982.9	982.4	981.9	981.9	981.9	982.4	981.9
Captación	25.8	123.4	108.7	136.7	664.0	1,125.0	237.3	130.8
De exigibilidad inmediata	19.0	12.0	11.3	11.8	57.2	96.9	68.9	11.3
Depósitos a Plazo	6.8	111.4	97.4	124.9	606.8	1,028.1	168.5	119.6
Otras Cuentas por Pagar	257.6	243.7	230.7	202.1	218.7	236.7	200.7	174.9
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	257.6	243.7	230.7	202.1	218.7	236.7	200.7	174.9
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	30.3	29.8	12.7	15.4	17.2	19.3	20.9	14.6
PATRIMONIO CONTABLE	3,068.0	3,434.2	3,836.5	3,952.1	4,332.4	4,850.9	3,614.9	3,803.9
Patrimonio	2,777.2	3,033.2	3,383.8	3,679.9	3,765.1	4,045.0	3,383.8	3,679.9
Participación No controladora	29.6	36.5	56.1	154.1	176.6	268.0	56.1	154.1
Otros Resultados Integrales	-2.1	-1.7	-5.7	2.4	10.4	19.4	-5.7	2.4
Remanente del Ejercicio	263.3	366.2	402.3	115.7	380.2	518.5	180.7	-32.6
Deuda Neta	740.1	1,224.0	1,834.0	1,816.2	2,689.2	3,337.1	1,421.1	1,855.4

Cuentas de Orden: Fundación Dondé	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Valores En Custodia	3,030.8	3,468.9	4,152.7	3,761.9	4,783.6	5,706.3	3,745.3	3,588.9
Bienes en Custodia a Valor Avalúo Vígentes	2,504.3	2,600.1	2,640.4	2,400.7	3,289.6	4,091.5	2,668.6	2,182.5
Bienes en Custodia a Valor Avalúo en Ejecución de Garantía	526.5	868.8	1,512.3	1,361.2	1,494.0	1,614.8	1,076.6	1,406.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19.

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

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

⁴ Acreed. 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	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Escenario Base								
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,528.9	1,884.7	2,058.7	1,985.2	2,393.9	2,904.9	910.3	847.0
Ingresos por Intereses	1,211.7	1,717.6	1,814.5	1,822.4	2,042.4	2,330.2	816.4	785.6
Ingresos Neto por Venta de Bienes	317.2	167.1	244.2	136.5	229.8	289.0	93.9	61.4
Gastos por Intereses ¹	58.2	95.8	172.5	210.1	231.3	302.9	70.0	103.7
Margen Financiero	1,470.6	1,788.8	1,886.3	1,775.0	2,162.7	2,601.9	840.3	743.3
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario y de Riesgo Crediticio	15.0	22.6	39.1	5.6	48.3	47.6	3.9	1.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,455.6	1,766.3	1,847.2	1,769.5	2,114.3	2,554.4	836.5	741.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	113.2	109.2	175.4	151.3	205.0	248.7	93.4	66.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,568.8	1,875.5	2,022.5	1,920.8	2,319.3	2,803.1	929.8	807.9
Gastos de Administración y Promoción	1,239.4	1,441.7	1,519.2	1,692.2	1,781.1	2,064.5	712.8	796.2
Gastos en Educación	57.0	64.0	86.4	116.5	157.2	220.9	34.0	44.3
Resultado de la Operación	272.4	369.9	417.0	112.0	381.0	517.7	183.1	-32.6
Otros Productos ³	-2.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Gastos ⁴	0.4	0.3	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Antes de Impuestos y Otros Resultados Integrales	269.4	369.6	415.1	112.0	381.0	517.7	183.1	-32.6
ISR Causado	4.7	-0.3	-0.4	-1.0	-1.3	-1.4	0.0	0.0
Otros Resultados Integrales ⁵	0.4	-4.0	8.1	8.0	9.0	10.7	0.0	0.0
Resultado Antes de Part. en Subs. y Asoc.	265.1	365.9	423.6	121.1	391.3	529.7	183.1	-32.6
Part. en el Res. de Asociadas	-1.8	0.3	-21.3	-5.4	-11.0	-11.2	-2.4	0.0
Resultado Neto	263.3	366.2	402.3	115.7	380.2	518.5	180.7	-32.6

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19.

¹ Gastos por intereses: Comisiones Bancarias e Intereses Pagados

² Otros 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.

³ Otros Productos: Efecto en Valuación de Instrumentos Financieros.

⁴ Otros Gastos: Pérdida (o Ganancia) Cambiaria

⁵ Otros Resultados Integrales: Remediciones de Pasivos Laborales.

Razones Financieras: Fundación Dondé	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total	24.6%	31.2%	39.7%	35.8%	34.4%	32.5%	32.9%	38.7%
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total Ajustada	24.6%	31.2%	39.7%	35.9%	34.4%	32.6%	33.0%	38.7%
Índice de Ejecución**	6.2%	7.6%	5.9%	5.3%	5.1%	4.8%	5.4%	5.7%
Índice de Morosidad del Banco	N/A	N/A	N/A	N/A	3.5%	3.0%	N/A	N/A
Índice de Morosidad Ajustado del Banco	N/A	N/A	N/A	N/A	3.6%	4.4%	N/A	N/A
MIN Ajustado	63.1%	54.7%	43.9%	40.2%	42.4%	40.6%	47.8%	39.9%
Índice de Eficiencia	81.9%	79.3%	77.9%	93.9%	81.9%	80.2%	80.6%	87.7%
Índice de Eficiencia Operativa	36.4%	32.7%	28.2%	29.1%	28.7%	27.6%	30.5%	27.8%
ROA Promedio	7.4%	7.9%	7.1%	1.9%	5.6%	6.3%	6.7%	3.1%
ROE Promedio	9.5%	11.2%	11.0%	3.0%	9.2%	11.3%	10.0%	5.0%
Índice de Capitalización	115.2%	89.2%	86.3%	90.1%	78.0%	73.1%	88.9%	91.1%
Razón de Apalancamiento	0.3	0.4	0.6	0.6	0.6	0.8	0.5	0.6
Índice de Cobertura	0.06	0.06	0.06	0.07	0.09	0.09	0.05	0.06
Valores en Custodia a Deuda Neta	4.1	2.8	2.3	2.1	1.8	1.7	2.6	1.9
Valores en Custodia a Cartera Total	1.12	0.97	0.95	0.87	0.87	0.86	0.97	0.87
Cartera en Producción a Deuda Neta	2.8	2.1	1.5	1.6	1.4	1.5	1.8	1.4
Tasa Activa	66.3%	58.4%	48.9%	45.1%	48.0%	46.2%	51.8%	45.5%
Tasa Pasiva	10.8%	7.3%	8.5%	9.3%	8.8%	8.2%	7.5%	9.3%
Spread de Tasas	55.4%	51.2%	40.4%	35.7%	39.2%	37.9%	44.3%	36.1%
Flujo Libre de Efectivo	472.0	414.5	265.6	107.1	465.9	581.2	73.4	-134.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, 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	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Escenario Base								
Resultado Neto	263.3	366.2	402.3	115.7	380.2	518.5	180.7	-32.6
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	15.0	22.6	39.1	5.6	48.3	47.6	3.9	1.9
Partidas Relacionadas con actividades de inversión	119.3	112.2	112.2	107.6	103.8	108.0	57.3	57.3
Depreciación y Amortización	119.3	112.2	112.2	107.6	103.8	108.0	57.3	57.3
Flujo Derivado del Resultado	397.6	500.9	553.6	228.9	532.4	674.1	241.8	26.6
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-590.4	-1,298.0	-893.7	-226.1	-1,277.2	-1,188.4	-378.7	-49.6
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	300.0	-334.1	164.1	11.8	-13.0	-14.1	62.0	17.9
Decremento (Incremento) en Inversiones Permanentes	-152.4	-4.1	21.5	-160.6	0.0	0.0	2.4	-160.6
Decremento (Incremento) en Cartera	-819.8	-874.9	-796.2	37.8	-1,204.7	-1,108.6	-279.5	250.2
Incremento (Decremento) en Otros Activos	-32.9	-70.5	-253.0	-89.2	-77.9	-85.8	-111.6	-103.3
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	114.6	-14.4	-30.1	-25.9	18.5	20.0	-51.9	-53.9
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-192.8	-797.1	-340.1	2.8	-744.9	-514.3	-136.8	-23.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-63.1	-34.8	-118.9	-1.8	-124.6	-129.6	-41.2	-36.3
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-63.1	-34.8	-118.9	-96.8	-124.6	-129.6	-41.2	-36.3
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-255.9	-831.8	-459.0	1.0	-869.4	-644.0	-178.1	-59.3
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	463.5	732.5	478.0	48.5	884.0	780.0	337.6	15.0
Financiamientos Bancarios	461.1	241.6	592.0	547.5	2,044.4	2,539.9	323.0	3.1
Amortizaciones Bancarias	-0.8	-589.5	-98.9	-526.5	-1,687.8	-2,220.9	-98.9	-9.8
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	207.6	-99.3	19.0	49.6	14.6	136.0	159.5	-44.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	136.8	344.4	245.1	264.0	313.6	328.2	245.1	264.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	344.4	245.1	264.0	313.6	328.2	464.2	404.6	219.8
Flujo Libre de Efectivo	472.0	414.5	265.6	107.1	465.9	581.2	73.4	-134.2

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Resultado Neto	263.3	366.2	402.3	115.7	380.2	518.5	180.7	-32.6
+ Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	15.0	22.6	39.1	5.6	48.3	47.6	3.9	1.9
- Castigos	-7.3	-1.4	-5.0	-6.7	-7.1	-27.2	-5.0	-3.7
+ Depreciación y Amortización	119.3	112.2	112.2	107.6	103.8	108.0	57.3	57.3
+ Incremento (Decremento) en Otros Activos	-32.9	-70.5	-253.0	-89.2	-77.9	-85.8	-111.6	-103.3
+ Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	114.6	-14.4	-30.1	-25.9	18.5	20.0	-51.9	-53.9
FLE	472.0	414.5	265.6	107.1	465.9	581.2	73.4	-134.2

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

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						1S18	1S19
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P		
Escenario de Estrés								
ACTIVO	4,182.9	5,267.1	6,117.2	5,892.9	6,853.7	7,996.7	5,733.5	6,045.8
Disponibilidades	344.4	245.1	264.0	33.0	37.8	44.7	404.6	219.8
Inversiones en Valores	0.0	334.1	170.0	139.6	151.1	163.6	272.1	152.1
Total Cartera Neta	2,659.3	3,511.6	4,268.7	4,110.4	4,933.1	5,957.5	3,787.2	4,016.5
Cartera Total	2,694.9	3,571.3	4,367.6	4,227.4	5,140.6	6,182.5	3,845.9	4,113.6
Cartera Prendaria	1,910.9	2,323.8	2,503.9	2,183.4	2,224.6	2,729.5	2,481.1	2,419.3
Cartera del Banco	160.6	192.1	214.0	184.0	670.0	1,065.6	146.2	167.1
Inventario de Prendas Adjudicadas	623.4	1,055.4	1,649.7	1,860.1	2,246.0	2,387.4	1,218.6	1,527.3
Cartera Vencida del Banco	0.0	0.0	0.0	5.8	77.4	86.9	0.0	0.0
Reserva por Insuficiencia de Inventarios y Estimaciones Preventivas	-35.7	-59.8	-98.9	-117.1	-207.6	-224.9	-58.7	-97.1
Otros Activos	1,179.2	1,176.4	1,414.5	1,610.0	1,731.8	1,830.9	1,269.6	1,657.4
Otras Cuentas por Cobrar ¹	76.2	153.2	260.0	272.1	301.2	339.0	223.2	282.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	593.0	515.6	522.3	501.3	501.3	501.3	499.6	501.3
Inversiones permanentes en acciones	163.8	168.0	146.4	212.0	212.0	212.0	165.6	307.0
Impuestos diferidos (a favor)	11.7	12.9	12.8	13.5	16.4	19.9	12.9	12.8
Otros Activos Misc.	334.4	326.8	473.0	611.1	700.9	758.7	368.3	554.2
Pagos Anticipados	4.9	1.9	1.7	82.2	94.3	102.0	40.2	74.5
Otros Activos Misc ³	329.5	324.9	471.3	528.9	606.6	656.6	328.2	479.7
PASIVO	1,114.9	1,832.9	2,280.8	2,688.5	4,404.1	6,042.6	2,118.6	2,241.9
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	801.1	1,436.1	1,928.7	2,354.2	3,605.8	4,788.0	1,659.7	1,921.6
Préstamos Bancarios	801.1	453.2	946.3	1,372.2	2,623.9	3,806.1	677.3	939.7
Préstamos de Corto Plazo	801.1	428.2	921.3	1,344.8	2,594.0	3,773.0	652.3	914.7
Préstamos de Largo Plazo	0.0	25.0	25.0	27.4	29.9	33.1	25.0	25.0
Pasivos Bursátiles	0.0	982.9	982.4	981.9	981.9	981.9	982.4	981.9
Captación	25.8	123.4	108.7	129.5	593.7	1,033.1	237.3	130.8
De exigibilidad inmediata	19.0	12.0	11.3	11.2	51.1	89.0	68.9	11.3
Depósitos a Plazo	6.8	111.4	97.4	118.4	542.6	944.1	168.5	119.6
Otras Cuentas por Pagar	257.6	243.7	230.7	190.3	190.1	205.8	200.7	174.9
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	257.6	243.7	230.7	190.3	190.1	205.8	200.7	174.9
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	30.3	29.8	12.7	14.5	14.5	15.7	20.9	14.6
PATRIMONIO CONTABLE	3,068.0	3,434.2	3,836.5	3,204.4	2,449.6	1,954.0	3,614.9	3,803.9
Patrimonio	2,777.2	3,033.2	3,383.8	3,679.9	3,214.6	2,658.9	3,383.8	3,679.9
Participación No controladora	29.6	36.5	56.1	154.1	-17.2	-222.5	56.1	154.1
Otros Resultados Integrales	-2.1	-1.7	-5.7	2.4	7.0	13.2	-5.7	2.4
Remanente del Ejercicio	263.3	366.2	402.3	-632.0	-754.8	-495.5	180.7	-32.6
Deuda Neta	740.1	1,224.0	1,834.0	2,501.4	4,200.7	5,818.6	1,421.1	1,855.4

Cuentas de Orden: Fundación Dondé	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Valores En Custodia	3,030.8	3,468.9	4,152.7	3,710.5	4,510.9	5,400.9	3,745.3	3,588.9
Bienes en Custodia a Valor Avalúo Vígentes	2,504.3	2,600.1	2,640.4	1,997.7	2,442.6	3,202.5	2,668.6	2,182.5
Bienes en Custodia a Valor Avalúo en Ejecución de Garantía	526.5	868.8	1,512.3	1,712.9	2,068.3	2,198.4	1,076.6	1,406.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19.

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

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

⁴ Acreed. 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	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Escenario de Estrés								
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,528.9	1,884.7	2,058.7	1,530.5	1,682.2	2,258.4	910.3	847.0
Ingresos por Intereses	1,211.7	1,717.6	1,814.5	1,435.2	1,579.8	2,115.3	816.4	785.6
Ingresos Neto por Venta de Bienes	317.2	167.1	244.2	95.3	102.3	143.1	93.9	61.4
Gastos por Intereses ¹	58.2	95.8	172.5	227.2	347.3	500.6	70.0	103.7
Margen Financiero	1,470.6	1,788.8	1,886.3	1,303.3	1,334.8	1,757.8	840.3	743.3
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario y de Riesgo Crediticio	15.0	22.6	39.1	25.1	100.7	52.6	3.9	1.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,455.6	1,766.3	1,847.2	1,278.2	1,234.1	1,705.2	836.5	741.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	113.2	109.2	175.4	107.3	114.6	164.3	93.4	66.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,568.8	1,875.5	2,022.5	1,385.5	1,348.7	1,869.5	929.8	807.9
Gastos de Administración y Promoción	1,239.4	1,441.7	1,519.2	1,924.2	1,985.6	2,233.8	712.8	796.2
Gastos en Educación	57.0	64.0	86.4	84.3	100.0	120.0	34.0	44.3
Resultado de la Operación	272.4	369.9	417.0	-623.0	-736.8	-484.3	183.1	-32.6
Otros Productos ³	-2.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Gastos ⁴	0.4	0.3	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Antes de Impuestos y Otros Resultados Integrales	269.4	369.6	415.1	-623.0	-736.8	-484.3	183.1	-32.6
ISR Causado	4.7	-0.3	-0.4	3.6	2.0	1.3	0.0	0.0
Otros Resultados Integrales ⁵	0.4	-4.0	8.1	4.6	6.2	8.7	0.0	0.0
Resultado Antes de Part. en Subs. y Asoc.	265.1	365.9	423.6	-622.0	-732.6	-476.8	183.1	-32.6
Part. en el Res. de Asociadas	-1.8	0.3	-21.3	-10.0	-22.2	-18.7	-2.4	0.0
Resultado Neto	263.3	366.2	402.3	-632.0	-754.8	-495.5	180.7	-32.6

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19.

¹ Gastos por intereses: Comisiones Bancarias e Intereses Pagados

² Otros 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.

³ Otros Productos: Efecto en Valuación de Instrumentos Financieros.

⁴ Otros Gastos: Pérdida (o Ganancia) Cambiaria

⁵ Otros Resultados Integrales: Remediciones de Pasivos Laborales.

Razones Financieras: Fundación Dondé	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total	24.6%	31.2%	39.7%	45.9%	49.4%	45.7%	32.9%	38.7%
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total Ajustada	24.6%	31.2%	39.7%	46.0%	49.5%	45.8%	33.0%	38.7%
Índice de Ejecución**	6.2%	7.6%	5.9%	6.8%	7.3%	6.7%	5.4%	5.7%
Índice de Morosidad del Banco	N/A	N/A	N/A	N/A	10.4%	7.5%	N/A	N/A
Índice de Morosidad Ajustado del Banco	N/A	N/A	N/A	N/A	10.6%	9.6%	N/A	N/A
MIN Ajustado	63.1%	54.7%	43.9%	29.2%	26.1%	29.1%	47.8%	39.9%
Índice de Eficiencia	81.9%	79.3%	77.9%	142.4%	143.9%	122.5%	80.6%	87.7%
Índice de Eficiencia Operativa	36.4%	32.7%	28.2%	33.0%	33.2%	31.6%	30.5%	27.8%
ROA Promedio	7.4%	7.9%	7.1%	-10.4%	-12.0%	-6.6%	6.7%	3.1%
ROE Promedio	9.5%	11.2%	11.0%	-17.3%	-27.0%	-22.7%	10.0%	5.0%
Índice de Capitalización	115.2%	89.2%	86.3%	75.3%	48.1%	31.9%	88.9%	91.1%
Razón de Apalancamiento	0.3	0.4	0.6	0.7	1.2	2.4	0.5	0.6
Índice de Cobertura	0.06	0.06	0.06	0.06	0.09	0.09	0.05	0.06
Valores en Custodia a Deuda Neta	4.1	2.8	2.3	1.5	1.1	0.9	2.6	1.9
Valores en Custodia a Cartera Total	1.12	0.97	0.95	0.88	0.88	0.87	0.97	0.87
Cartera en Producción a Deuda Neta	2.8	2.1	1.5	0.9	0.7	0.7	1.8	1.4
Tasa Activa	66.3%	58.4%	48.9%	35.0%	35.6%	38.6%	51.8%	45.5%
Tasa Pasiva	10.8%	7.3%	8.5%	9.7%	10.0%	9.5%	7.5%	9.3%
Spread de Tasas	55.4%	51.2%	40.4%	25.3%	25.6%	29.0%	44.3%	36.1%
Flujo Libre de Efectivo	472.0	414.5	265.6	-695.9	-686.0	-460.1	73.4	-134.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, 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	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Escenario de Estrés								
Resultado Neto	263.3	366.2	402.3	-632.0	-754.8	-495.5	180.7	-32.6
Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	15.0	22.6	39.1	25.1	100.7	52.6	3.9	1.9
Partidas Relacionadas con actividades de inversión	119.3	112.2	112.2	107.4	100.3	100.3	57.3	57.3
Depreciación y Amortización	119.3	112.2	112.2	107.4	100.3	100.3	57.3	57.3
Flujo Derivado del Resultado	397.6	500.9	553.6	-499.6	-553.9	-342.6	241.8	26.6
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-590.4	-1,298.0	-893.7	-186.3	-1,056.9	-1,171.8	-378.7	-49.6
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	300.0	-334.1	164.1	30.4	-11.5	-12.5	62.0	17.9
Decremento (Incremento) en Inversiones Permanentes	-152.4	-4.1	21.5	-160.6	0.0	0.0	2.4	-160.6
Decremento (Incremento) en Cartera	-819.8	-874.9	-796.2	133.3	-923.4	-1,077.1	-279.5	250.2
Incremento (Decremento) en Otros Activos	-32.9	-70.5	-253.0	-150.8	-121.8	-99.1	-111.6	-103.3
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	114.6	-14.4	-30.1	-38.6	-0.2	16.9	-51.9	-53.9
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-192.8	-797.1	-340.1	-685.9	-1,610.8	-1,514.4	-136.8	-23.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-63.1	-34.8	-118.9	8.5	-100.3	-100.3	-41.2	-36.3
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-63.1	-34.8	-118.9	-86.5	-100.3	-100.3	-41.2	-36.3
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-255.9	-831.8	-459.0	-677.4	-1,711.0	-1,614.7	-178.1	-59.3
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	463.5	732.5	478.0	446.3	1,715.8	1,621.6	337.6	15.0
Financiamientos Bancarios	461.1	241.6	592.0	960.0	4,001.8	5,772.2	323.0	3.1
Amortizaciones Bancarias	-0.8	-589.5	-98.9	-534.1	-2,750.2	-4,590.0	-98.9	-9.8
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	207.6	-99.3	19.0	-231.0	4.8	6.9	159.5	-44.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	136.8	344.4	245.1	264.0	33.0	37.8	245.1	264.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	344.4	245.1	264.0	33.0	37.8	44.7	404.6	219.8
Flujo Libre de Efectivo	472.0	414.5	265.6	-695.9	-686.0	-460.1	73.4	-134.2

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1S18	1S19
Resultado Neto	263.3	366.2	402.3	-632.0	-754.8	-495.5	180.7	-32.6
+ Estimación Preventiva por Baja de Valor de Inventario	15.0	22.6	39.1	25.1	100.7	52.6	3.9	1.9
- Castigos	-7.3	-1.4	-5.0	-6.9	-10.2	-35.3	-5.0	-3.7
+ Depreciación y Amortización	119.3	112.2	112.2	107.4	100.3	100.3	57.3	57.3
+ Incremento (Decremento) en Otros Activos	-32.9	-70.5	-253.0	-150.8	-121.8	-99.1	-111.6	-103.3
+ Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	114.6	-14.4	-30.1	-38.6	-0.2	16.9	-51.9	-53.9
FLE	472.0	414.5	265.6	-695.9	-686.0	-460.1	73.4	-134.2

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

Glosario

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

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

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

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

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

Índice de Capitalización. Capital Mayoritario / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Préstamos Bursátiles.

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

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

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.



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

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

Metodología de Calificación para 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	HR AA+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	5 de octubre de 2018
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 2T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. 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, 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 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).

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