

A NRSRO Rating\*

Calificación

Fundación Dondé LP HR AA+  
Fundación Dondé CP HR1

DONDE 17 HR AA+  
DONDE 20 y 20-2 HR AA+  
DONDEP 20 HR AA+

Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

**Juan Carlos Rojas**  
Analista  
juancarlos.rojas@hrratings.com

**HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable y HR1 para Fundación Dondé, así como la de HR AA+ con Perspectiva Estable para la Emisión DONDE 17. Asimismo, asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para las Emisiones DONDE 20 y 20-2, y para el Crédito Privado DONDEP 20.**

La ratificación de la calificación para Fundación Dondé<sup>1</sup> se basa en la sólida posición de solvencia con la que cuenta la Casa de Empeño, 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. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Fundación Dondé	Acumulado		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T19	2T20	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2020P*	2021P	2022P
<b>Cifras en Millones de Pesos</b>										
Cartera Total	4,113.6	4,470.2	4,367.6	4,555.9	4,700.2	5,069.6	5,607.2	4,636.2	5,000.6	5,470.8
Gastos de Administración	796.2	816.1	1,519.2	1,805.4	1,790.9	1,836.6	1,890.2	1,888.7	1,948.1	1,976.0
Resultado Neto	-32.6	35.1	402.3	-204.0	-11.2	101.1	162.1	-386.6	-648.4	-331.7
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total	38.7%	41.3%	39.7%	41.6%	41.5%	40.8%	39.5%	47.8%	53.9%	49.7%
Índice de Ejecución Trimestral Promedio 12m**	6.4%	6.9%	6.5%	6.7%	7.3%	6.5%	6.1%	7.8%	9.4%	7.7%
MIN Ajustado	39.9%	36.9%	43.9%	35.5%	37.2%	38.4%	37.4%	31.7%	27.0%	31.6%
Índice de Eficiencia	87.7%	102.6%	77.9%	110.1%	96.4%	94.2%	91.4%	115.4%	133.6%	115.2%
Índice de Eficiencia Operativa	27.4%	28.5%	28.2%	29.1%	27.3%	27.5%	26.6%	29.1%	31.0%	29.9%
ROA Promedio	3.1%	-2.0%	7.1%	-3.1%	-0.2%	1.4%	2.1%	-5.7%	-9.8%	-4.7%
ROE Promedio	5.0%	-3.7%	11.0%	-5.4%	-0.3%	2.8%	4.3%	-11.1%	-23.0%	-14.2%
Índice de Capitalización	91.1%	81.9%	86.3%	77.1%	76.1%	72.6%	68.6%	71.2%	53.5%	41.5%
Razón de Apalancamiento	0.6	0.8	0.6	0.7	0.9	1.0	1.0	1.0	1.3	2.0
Índice de Cobertura	0.06	0.11	0.06	0.07	0.11	0.11	0.12	0.11	0.12	0.12
Valores en Custodia a Deuda Neta	1.9	1.8	2.3	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5	1.2	1.0
Valores en Custodia a Cartera Total	0.87	0.87	0.95	0.86	0.87	0.87	0.87	0.86	0.87	0.87
Cartera en Producción a Deuda Neta	1.4	1.3	1.5	1.2	1.2	1.1	1.1	0.9	0.7	0.6
Spread de Tasas	36.1%	34.9%	40.4%	31.6%	35.7%	35.9%	35.3%	30.7%	26.8%	31.1%

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base y de estrés.

\*\*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 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.

<sup>1</sup>Fundación Rafael Dondé, I.A.P. (Fundación Dondé y/o la Fundación y/o la Casa de Empeño).

- **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.

## Perfil de la Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia de Fundación Dondé. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a Fundación Dondé, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 28 de agosto de 2017 y los dos reportes de revisión posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

## Perfil de la Casa de Empeño

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. Asimismo, en 2004 nace la iniciativa de Módulos Educativos Dondé, los cuales buscan apoyar a niños de zonas marginadas mediante el desarrollo de la autoestima, la adquisición de valores, la visión de futuro y el manejo de conflictos y estrés con el objetivo de brindarles herramientas para afrontar los problemas de la vida diaria. Actualmente, esta iniciativa opera en 174 módulos a lo largo de la República Mexicana.

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, dentro de las que destacan alhajas, relojes, metales, aparatos electrónicos, automóviles, artículos de lujo, entre otros. Con la adquisición definitiva de Grupo Porvenir durante 2019, una casa de empeño con presencia enfocada en el Estado de México y la Ciudad de México, la Fundación cuenta con 338 sucursales para su operación de crédito prendario y venta de bienes.

De igual forma, la Fundación mantiene actividades de banca múltiple a través de su subsidiaria Fundación Dondé Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple (el Banco), misma que inició operaciones el 7 de octubre de 2013 bajo autorización de la SHCP<sup>2</sup>. La actividad del Banco incluye la recepción de depósitos, el otorgamiento de créditos y la actividad fiduciaria, y mantiene operación en 39 de las sucursales de Fundación Dondé.

## Eventos Relevantes

### Consolidación de Porvenir

En marzo de 2019, la Fundación, a través de una de sus subsidiarias, adquirió el 52.5% de las acciones de Grupo de Control el Porvenir, S.A. de C.V. (Porvenir), casa de empeño focalizada en el área de la Ciudad de México y el Estado de México. De esta forma, la Fundación cuenta con el 100.0% del control accionario, consolidando información financiera a partir del cierre de 2019; anteriormente, la elaboración de

<sup>2</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

información financiera de la Fundación contemplaba el método de participación para las operaciones de Porvenir. La transacción involucró un monto pagado de P\$158.0m y el reconocimiento de crédito mercantil por P\$122.7m. Fundación Dondé espera crecer la operación de Porvenir mediante su estructura organizacional y lograr el desarrollo de nuevos productos a través de esta marca.

## Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Fundación Dondé en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario de estrés, proyectados en el reporte de calificación publicado el 26 de noviembre de 2019.

Tabla 1. Supuestos y Resultados: Fundación Dondé Cifras en Millones de Pesos	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2019*	
	2T19	2T20	Base 2T20P*	Estrés 2T20P*
Cartera en Producción	2,586.4	2,707.4	3,174.6	2,363.5
Inventario de Prendas Adjudicadas	1,527.3	1,762.8	1,543.3	2,100.0
Cartera Total	4,113.6	4,470.2	4,717.9	4,463.4
Margen Financiero Antes de Riesgos Crediticios	87.8%	89.2%	90.4%	80.0%
Margen Financiero Después de Riesgos Crediticios	87.5%	83.3%	88.5%	74.4%
Ingresos por Intereses Acum. 12m	1,783.7	1,627.8	2,023	1,354
Ingresos por Venta de Bienes Acum. 12m	211.7	373.0	188	78
Otros Ingresos Acum. 12m	148.6	115.5	182	92
Gastos de Administración Acum. 12m	1,699.3	1,922.2	1,906.0	2,249.4
Resultado Neto Acum. 12m	189.0	-136.3	308.2	-1,053.1
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total	38.7%	41.3%	35.0%	49.6%
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total Ajustada	38.7%	41.3%	35.1%	49.7%
Índice de Ejecución Trimestral Promedio 12m**	6.4%	6.9%	N/A	N/A
MIN Ajustado	39.9%	36.9%	44.9%	25.5%
Índice de Eficiencia	87.7%	102.6%	85.0%	175.4%
Índice de Eficiencia Operativa	27.4%	28.5%	30.3%	37.6%
ROA Promedio	3.1%	-2.0%	4.9%	-17.6%
ROE Promedio	5.0%	-3.7%	7.8%	-32.5%
Índice de Capitalización	91.1%	81.9%	86.2%	61.9%
Razón de Apalancamiento	0.6	0.8	0.6	0.8
Índice de Cobertura	0.06	0.11	0.08	0.08
Valores en Custodia a Deuda Neta	1.9	1.8	2.0	1.2
Valores en Custodia a Cartera Total	0.87	0.87	0.87	0.88
Cartera en Producción a Deuda Neta	1.4	1.3	1.5	0.7
Tasa Activa	45.5%	44.1%	50.3%	33.4%
Tasa Pasiva	9.3%	9.2%	9.3%	10.3%
Spread de Tasas	36.1%	34.9%	41.0%	23.1%

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 en el reporte de revisión con fecha del 26 de noviembre del 2019.

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

## Evolución de la Cartera de Crédito

Al cierre de junio de 2020, la cartera total de Fundación Dondé alcanzó un monto de P\$4,470.2m, mostrando un crecimiento anual de 8.7% (vs. P\$4,113.6m a junio de 2019 y P\$4,717.9m en el escenario base). Este crecimiento estuvo apoyado de la consolidación de información financiera con Porvenir a partir del cierre de 2019, la cual mantenía una cartera de P\$248.6m en dicho corte. Sin embargo, el crecimiento de la cartera estuvo por debajo del crecimiento esperado de 14.7% debido al contexto de bajo dinamismo económico y el retraso en la implementación de proyectos que se esperaba que llevara a cabo la Fundación.

En el desglose de la cartera total, se observa que la cartera en producción presenta un crecimiento de 4.7% en comparación al año previo para situarse en P\$2,707.4m. Este crecimiento estuvo por debajo de la cifra esperada en el escenario base de P\$3,174.6m, donde se contemplaba un crecimiento significativo, tanto de la cartera prendaria como de la cartera proveniente del Banco, con la implementación de nuevos canales de atención con enfoque digital y los proyectos de Banca Móvil y Crédito PyME. Sin embargo, estos y otros proyectos, como la expansión en el segmento de vehículos seminuevos, fueron pospuestos por el bajo dinamismo económico vivido, perjudicando el ritmo de crecimiento de la cartera. Al respecto, se esperaba que la cartera prendaria se situara en P\$2,838.2m y que la cartera del Banco alcanzaría los P\$336.4m. Sin embargo, estas alcanzaron montos de P\$2,501.1m y P\$206.3m a junio de 2020 (vs. P\$2,419.3m y P\$167.1m a junio de 2019).

En cuanto al inventario de prendas adjudicadas, este presentó crecimiento por arriba del esperado al totalizar un monto de P\$1,762.8m, y que estuvo impulsado por el propio contexto de bajo dinamismo económico, en el cual los clientes dejan de estar en posibilidad de recuperar su prenda, y retrasos en la implementación de canales de venta en línea con los que esperaba contar la Fundación (vs. P\$1,527.3m a junio de 2019 y P\$1,543.3m en el escenario base). De esta forma, el inventario de prendas adjudicadas presentó crecimiento moderado en su concentración al llegar a un 41.3% de la cartera total (vs. 38.7% a junio de 2019 y 35.0% en el escenario base). HR Ratings considera que, si bien la venta de artículos conlleva un mejor margen de ganancia, la tendencia de acumulación de inventario podría ejercer presión en las necesidades de liquidez de la Casa de Empeño, derivando en la necesidad de reducir dicho margen.

### **Cobertura de la Empresa**

Sobre la cobertura de la Casa de Empeño, la generación de estimaciones preventivas se situó por arriba de lo esperado, con un monto 12m de P\$87.4m a junio de 2020 derivado de una mayor acumulación de inventario y un mayor riesgo de pérdida por reducciones en el valor de este, así como la estrategia prudencial de la Fundación de realizar una mayor generación de estimaciones ante el contexto de contingencia sanitaria vivido (vs. P\$37.2m a junio de 2019 y P\$25.1m en el escenario base). De esta forma, el índice de cobertura se situó en 0.11x al 2T20, luego del nivel de 0.06x al 2T19 y 0.08x esperado en el escenario base. HR Ratings considera que el índice de cobertura permanece en línea al modelo de negocio, donde se mantiene el resguardo del 87.4% del valor de la cartera total en garantías. Sin embargo, la acumulación de inventario presentada en los últimos años representa un mayor riesgo de pérdidas ante una caída en el valor de este.

### **Ingresos y Gastos**

Los ingresos por intereses 12m presentaron una caída de 9.6% anual a junio de 2020 para llegar a un monto de P\$1,627.8m, provocado por un mayor nivel de ejecuciones en las cuales se dejan de percibir ingresos hasta la venta del artículo en garantía (vs. crecimientos de 0.1% a junio de 2019 y 13.4% esperado en el escenario base). En contraste, los ingresos por venta de bienes 12m presentaron un crecimiento de 76.2% para llegar a un monto de P\$373.0m, apoyado principalmente por un aumento en el margen percibido de las ventas mayoristas ante el incremento en el precio del oro y la política de la Fundación de depurar inventario rezagado, lo que permitió superar ampliamente el resultado esperado de una caída de 8.9% anual al 2T20 (vs. P\$211.7m y 56.5% a junio de 2019 y P\$187.8m en el escenario base).



Al respecto, la utilidad proveniente de ventas mayoristas durante el primer semestre de 2020 totalizó P\$134.6m, luego del nivel de -P\$22.0m en mismo semestre del año previo. Sin embargo, según expectativas de la propia Casa de Empeño, se esperaría que la utilidad del segundo semestre de 2020 se reduzca a niveles cercanos a los P\$30.0m, una vez que el inventario rezagado se reduzca y la valuación inicial de prendas se muestre en línea al aumento en el precio del oro.

De esta forma, los ingresos totales 12m por concepto de cartera llegaron a un monto de P\$2,000.8m a junio de 2020, logrando un crecimiento marginal desde la cifra de P\$1,995.4m a junio de 2019 y que, junto con un mayor nivel de cartera por acumulación de inventario, provocó una disminución en la tasa activa de la Casa de Empeño a 44.1% desde la cifra de 45.5% al 2T19 (vs. P\$2,275.2m y 50.3% en el escenario base).

Por su parte, los gastos por intereses 12m mostraron un crecimiento de 17.7% anual para totalizar P\$242.6m a junio de 2020 (vs. P\$206.2m a junio de 2019 y P\$216.2m en el escenario base). Asimismo, este monto estuvo por encima de lo esperado en un escenario base, donde se mantenía la expectativa de un mayor nivel de ingresos por intereses y una menor necesidad de la adquisición de recursos externos. Así, la tasa pasiva de la Fundación se situó en 9.2% al 2T20, situando al *spread* de tasas en 34.9%, en tanto que el MIN ajustado vio una reducción a 36.9% derivado de un mayor nivel de estimaciones preventivas (vs. 9.3%, 36.1% y 39.9% al 2T19, y 9.3%, 41.0% y 44.9% en el escenario base).

En cuanto a los otros ingresos de la operación 12m, conformados por diversas comisiones de servicio, seguros, recuperación de garantía extemporánea, venta de activo fijo, entre otros, estos presentaron una disminución de 22.3% anual para un monto de P\$115.5m a junio de 2020, debido a que en 2018 se tuvo un monto extraordinario en este rubro de P\$40.0m aproximadamente por provisiones provenientes de 2017 (vs. P\$148.6m a junio de 2019 y P\$182.1m en el escenario base).

Por parte de los gastos de administración 12m, estos presentaron un crecimiento de 13.1% anual con un monto de P\$1,922.2m a junio de 2020, situación provocada por la implementación de nuevas herramientas tecnológicas y la contratación de personal con mayor experiencia y preparación para cada una de las distintas áreas de negocio de la Casa de Empeño (vs. P\$1,699.3m a junio de 2019 y P\$1,906.0m en el escenario base). Así, los índices de eficiencia y eficiencia operativa se situaron en 102.6% y 28.8% al 2T20, posicionándose en niveles presionados con relación a los ingresos percibidos por la Casa de Empeño (vs. 87.7% y 27.8% al 2T19, y 85.0% y 30.3% en el escenario base). Cabe señalar que, dado el modelo de negocio de la Fundación, una parte de los gastos reconocidos son a partir de los apoyos que otorga para el fomento de la educación en el País. Estos gastos alcanzaron un monto 12m de P\$96.9m a junio de 2020 (vs. P\$96.7m a junio de 2019).

De esta forma, un bajo crecimiento en los ingresos por intereses, mayor necesidad de recursos externos, un crecimiento en la generación de estimaciones preventivas y mayor reconocimiento de gastos de administración ejercieron presión en la generación de resultados netos de Fundación Dondé, la cual registró pérdidas 12m por P\$136.3m a junio de 2020 (vs. resultados netos de P\$189.0m a junio de 2019 y P\$308.2m en el escenario base). Es relevante señalar que estas pérdidas se concentraron durante el tercer y cuarto trimestre de 2019, cuando se presentó el mayor crecimiento de gastos por intereses y gastos de administración. Durante el primer semestre de 2020 se puede observar una mejora, volviendo a terreno positivo con un resultado acumulado de P\$35.1m, sin embargo, el desempeño de la Fundación se mantiene aún por debajo de lo

observado en años previos, donde en el mismo periodo de 2018 se contaba con un resultado acumulado de P\$180.7m.

### **Rentabilidad y Solvencia**

La presencia de pérdidas netas por los factores ya mencionados provocó que el ROA y ROE Promedio de la Casa de Empeño se sitúen en -2.0% y -3.7% al 2T20, presentando deterioro desde las cifras de 3.1% y 5.0% al 2T19, y 4.9% y 7.8% esperadas en un escenario base. HR Ratings considera que, si bien este resultado viene impulsado por un crecimiento en gastos a partir de cambios estructurales implementados por la Fundación, también se aprecia una reducción en la capacidad de generación de ingresos derivado de una disminución significativa en la tasa de colocación de cartera, lo cual podría ejercer presión en la situación financiera de la Casa de Empeño en caso de continuar bajo la misma tendencia.

Con respecto al índice de capitalización de la Fundación, este se mantiene como una de sus principales fortalezas, cerrando en niveles muy superiores al promedio del sector. Con ello, el índice de capitalización de la Fundación se posicionó en 81.9% al 2T20, mostrando una reducción desde el resultado de 91.1% al 2T19 a raíz de las pérdidas registradas y una reducción neta en el patrimonio por P\$70.5m en la consolidación de estados financieros con Porvenir a cierre de 2019, así como por el crecimiento mostrado en sus activos sujetos a riesgo, principalmente el de su cartera.

### **Apalancamiento**

Dado que la Fundación cuenta con un alto nivel de financiamiento de la operación con capital, la razón de apalancamiento se ha mantenido históricamente en niveles bajos, situándose en 0.8x al 2T20 (vs. 0.6x al 2T19 y 0.6x en el escenario base). Por su parte, la razón de cartera en producción a deuda neta se situó en 1.2x, con una reducción desde la cifra de 1.4x al 2T19 pero que se mantiene en un nivel adecuado; si observamos la razón de valores en custodia a deuda neta, esta presenta un nivel de 1.8x, reflejando una buena capacidad de pago de obligaciones a partir de la cartera en producción y garantías mantenidas (vs. 1.9x al 2T19 y 2.0x en el escenario base).

## **Análisis de Activos Productivos y Fondo**

### **Análisis de la Cartera**

#### **Evolución de la Cartera de Crédito**

La cartera total de Fundación Dondé presentó un crecimiento anual de 8.7% al cierre de junio de 2020, para alcanzar un monto de P\$4,470.2m (vs. P\$4,113.6m a junio de 2019). En cuanto a la composición esta, la cartera en producción de la Casa de Empeño concentró un 55.9% del total, mientras que la cartera en almoneda concentró el 39.4%, mostrando crecimiento ante un mayor nivel de ejecuciones de garantía (vs. 58.8% y 37.1% al 2T19). El 4.6% restante corresponde a la cartera proveniente del Banco, la cual incluye algunos préstamos prendarios y créditos comerciales (vs. 4.0% a 2T19).

Por otra parte, la cartera total se distribuye a lo largo de 182,580 clientes, resultando en un saldo promedio por cliente de P\$24,483.6 a junio de 2020 (vs. 198,756 y P\$20,697.0 a junio de 2019). Sobre el plazo promedio ponderado de originación de la cartera prendaria, este se situó en 8.2 meses, con una ligera disminución desde la cifra de 8.6

meses al 2T19 debido a la menor colocación de créditos sobre auto y maquinaria, mientras que la tasa de interés promedio ponderada anualizada se situó en 80.4%, presentando un crecimiento con respecto a lo visto al año previo debido a que, a partir de 2020, la actividad de las casas de empeño quedó exenta del pago de IVA, lo que le permitió a la Fundación implementar una estrategia de tasas de colocación más altas (vs. 120 días y 74.4% al 2T19).

**Tabla 2. Características de la Cartera**

	2T19	2T20
<b>Cartera Total*</b>	4,113.6	4,470.2
Cartera en Producción*	2,419.3	2,501.1
Cartera en Almoneda*	1,527.3	1,762.8
Cartera del Banco*	167.1	206.3
Número de Clientes Activos	198,756	182,580
Saldo Promedio por Cliente	20,697.0	24,483.6
Plazo de Originación Promedio Ponderado	8.6 meses	8.2 meses
Tasa Promedio Ponderada Anualizada	74.4%	80.4%
Índice de Ejecución Trimestral Promedio 12m	6.4%	6.9%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Empeño al 2T20.

\*Cifras en millones de pesos.

### Distribuciones de la Cartera Total

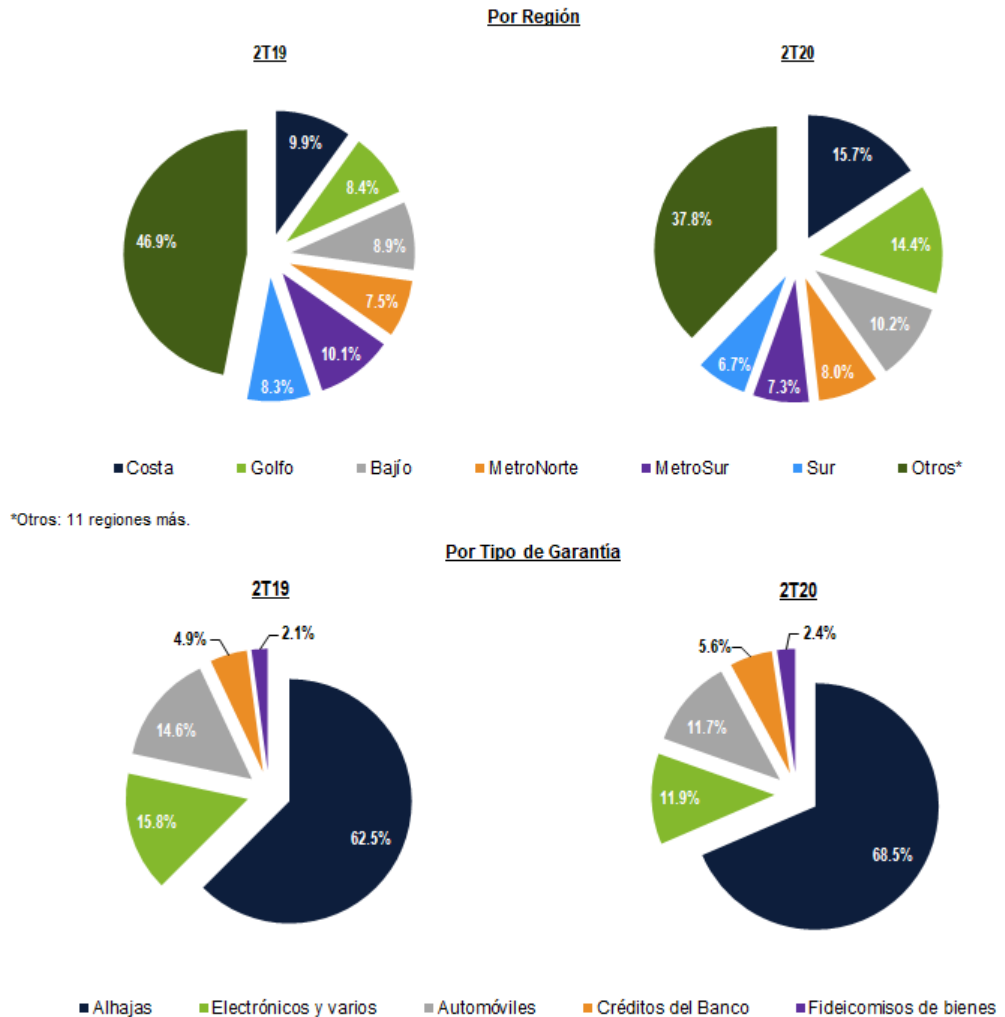
Sobre la distribución por región geográfica, Fundación Dondé clasifica su cartera mediante direcciones regionales. A junio de 2020, la región costa, que involucra sucursales de las costas de Oaxaca y Chiapas principalmente, se posicionó como la de mayor relevancia al concentrar un 15.7% del total, seguido de la región golfo (Nuevo León, Puebla, Tamaulipas, Tlaxcala y Veracruz) con 14.4%, Bajío (Guanajuato, Michoacán, Querétaro y San Luis Potosí) con 10.2% y metro norte (Sur del Estado de México y Occidente de la Ciudad de México) con 8.0% (vs. 9.9%, 8.4%, 8.9% y 7.5% al 2T19). En este sentido, el crecimiento observado en las regiones costa y golfo se debe a la reconfiguración de estas direcciones regionales, incluyendo más sucursales que en 2019. El resto de la cartera se encuentra distribuido a lo largo de 13 regiones más, con una participación promedio de 4.0% (vs. 5.9% al 2T19). HR Ratings considera que la Casa de Empeño cuenta con una adecuada distribución por zona geográfica, evitando alta dependencia de la actividad de alguna zona en particular.

En cuanto a la distribución por tipo de garantía, el rubro de alhajas presentó crecimiento al 2T20 al concentrar el 68.5% del total, luego de la estrategia implementada por la Fundación desde 2019 de reducir la exposición a créditos donde no se mantiene en resguardo la garantía, como es el caso de autos y maquinaria pesada, buscando reducir el riesgo de no poder recuperar la garantía de este tipo de créditos en un contexto de bajo dinamismo económico y menor capacidad de pago de algunos acreditados (vs. 62.5% al 2T19). Derivado de ello, el rubro de electrónicos y varios redujo su participación a 11.9%, en tanto que el de automóviles lo hizo a 11.7% (vs. 15.8% y 14.6% al 2T19). Por su parte, la cartera del banco presentó un ligero crecimiento en su participación en la cartera total con un 5.6% al 2T20 (vs. 4.9% al 2T19).

Asimismo, es relevante señalar que las garantías e inventario en oro resguardados por la Fundación totalizan un monto de P\$2,072.2m, equivalente a un 46.4% de la cartera total a junio de 2020. HR Ratings considera que el aforo de la cartera total en oro se muestra como una fortaleza ante la opción con la que cuenta la Fundación de vender este activo al mayoreo para atender necesidades de liquidez.



**Gráfica 1. Distribuciones de la Cartera Total**



Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Empeño.

### Principales Clientes de Grupo de Riesgo Común

El modelo de negocio de la Casa de Empeño le permite tener una alta pulverización de cartera por clientes, donde los diez principales únicamente concentran un 1.4% de la cartera y 0.0x el capital contable al 2T20 (vs. 2.1% y 0.0x al 2T19). Nueve de estos clientes provienen del rubro de electrónicos y varios, donde se incluyen los créditos sobre maquinaria e hipotecario. HR Ratings considera que, si bien la concentración de los principales clientes se muestra reducida, el sector económico en el que se enfoca la Fundación muestra alta sensibilidad a condiciones económicas desfavorables. Sin embargo, la Casa de Empeño mantiene una razón de garantías en custodia a cartera total de 0.9x, lo que permite reducir el riesgo de pérdidas asociadas al incumplimiento de pago de los clientes.

Tabla 3. Clientes Principales

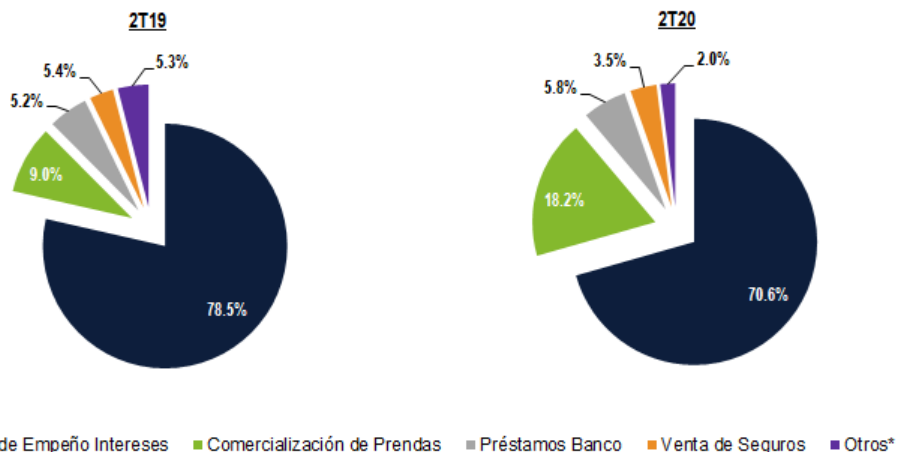
Cliente	Saldo*	% de Cartera	x Patrimonio	Garantía Pignorada
Cliente 1	21.7	0.5%	0.0x	Electrónicos y Varios
Cliente 2	8.1	0.2%	0.0x	Electrónicos y Varios
Cliente 3	6.5	0.1%	0.0x	Electrónicos y Varios
Cliente 4	4.6	0.1%	0.0x	Electrónicos y Varios
Cliente 5	4.2	0.1%	0.0x	Alhajas
Cliente 6	3.8	0.1%	0.0x	Electrónicos y Varios
Cliente 7	3.4	0.1%	0.0x	Electrónicos y Varios
Cliente 8	3.2	0.1%	0.0x	Electrónicos y Varios
Cliente 9	3.0	0.1%	0.0x	Electrónicos y Varios
Cliente 10	2.9	0.1%	0.0x	Electrónicos y Varios
TOTAL	61.4	1.4%	0.0x	
vs. 2T19	86.3	2.1%	0.0x	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Empeño al 2T20.  
\*Cifras en millones de pesos.

## Distribución de los Ingresos por Línea de Negocio

En la distribución de los ingresos, se aprecia una reducción en la concentración de los ingresos provenientes de intereses de la Casa de Empeño, con 70.6% al 2T20 (vs. 78.5% al 2T19). Esta reducción viene por un mayor pase a almoneda y un crecimiento en la venta de garantías en almoneda, la cual concentró el 18.2% (vs. 9.0% al 2T19). Por su parte, los ingresos provenientes de préstamos bancarios se mantuvieron sin cambios relevantes al concentrar un 5.8%, mientras que la venta de seguros presentó cierta dilución al concentrar 3.5% del total (vs. 5.2% y 5.4% al 2T19). Por último, los otros ingresos redujeron su concentración a 2.0% debido a que en 2018 se registraron ingresos de este rubro provenientes de 2017, con lo que se experimentó un nivel extraordinario en dicho año (vs. 5.3% al 2T19). HR Ratings considera que la distribución de ingresos de la Fundación es adecuada de acuerdo con el modelo de negocio.

Gráfica 2. Distribución de Ingresos 12m por Línea de Negocio



\*Otros: Comisiones por recuperación de prenda extemporánea y otras.  
Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Empeño.

Analizando la venta de almoneda, al cierre de 2019 se aprecia una reducción en el margen bruto percibido durante el año, el cual se situó en 9.9% con una utilidad bruta de P\$210.0m, luego del nivel de 14.0% y P\$244.0m registrado al cierre de 2018. Esta reducción fue provocada por una caída en el margen percibido a partir de las ventas mayoristas, el cual se redujo hasta -1.6% luego del nivel de 5.9% al cierre de 2018. Por su parte, el margen de las ventas minoristas se mantuvo relativamente estable en un nivel de 19.9%, luego del nivel de 18.9% al cierre de 2018.

Para el primer semestre de 2020 el margen bruto total percibido durante el semestre presenta recuperación hasta un nivel de 19.6%, en tanto que la utilidad bruta acumulada totalizó P\$224.4m (vs. 5.4% y P\$62.0m al 2T19). Se aprecia un crecimiento en estas métricas debido a un mayor nivel de venta y margen percibido a partir de las ventas mayoristas, las cuales se vieron beneficiadas por el crecimiento en el precio del oro durante el año y la política de la Fundación de depurar el inventario rezagado. Por su parte, el margen de las ventas minoristas presentó crecimiento moderado a 22.0% con una utilidad bruta de P\$89.8m, derivado de una menor venta con descuentos (vs 16.2% y P\$84.0m al 2T19).

**Tabla 4. Venta de Almoneda**

Acumulado	4T18	2T19	4T19	2T20
<b>Minoristas</b>				
Ventas Netas	1,083.0	520.0	1,138.0	407.5
Costo de Ventas	878.0	436.0	912.0	317.7
Utilidad Bruta	205.0	84.0	226.0	89.8
Margen Bruto	18.9%	16.2%	19.9%	22.0%
<b>Mayoristas</b>				
Ventas Netas	656.0	625.4	980.0	734.9
Costo de Ventas	617.0	647.4	996.0	600.3
Utilidad Bruta	39.0	-22.0	-16.0	134.6
Margen Bruto	5.9%	-3.5%	-1.6%	18.3%
<b>TOTAL</b>				
Ventas Netas	1,739.0	1,145.4	2,118.0	1,142.4
Costo de Ventas	1,495.0	1,083.4	1,908.0	918.0
Utilidad Bruta	244.0	62.0	210.0	224.4
Margen Bruto	14.0%	5.4%	9.9%	19.6%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Empeño.

\*Cifras en millones de pesos.

## Inversiones en Valores

Al cierre de junio de 2020, Fundación Dondé mantiene inversiones en instrumentos financieros por P\$538.1m, donde el 99.4% cuenta con disponibilidad de un día a través de reportos gubernamentales y depósitos a la vista. Por estas inversiones, la Casa de Empeño percibe una tasa anual ponderada de 5.0%, nivel similar al observado para la TIIE de 5.3% al cierre de junio de 2020. HR Ratings considera que la estrategia de inversiones en valores de la Fundación es conservadora, con la ventaja de tener un alto grado de liquidez para las necesidades de la operación.

**Tabla 5. Inversiones en Valores**

Institución	Saldo*	Tipo de Instrumento	Liquidez	Tasa
Institución de Banca Múltiple 1	294.0	Reporto Gubernamental	1 día	5.0%
	94.0	Reporto Gubernamental	1 día	5.0%
Institución de Banca Múltiple 2	20.0	Depósitos a la Vista	1 día	5.0%
	7.0	Reporto Gubernamental	1 día	4.9%
Institución de Banca Múltiple 3	110.0	Reporto Gubernamental	1 día	5.0%
Institución de Banca Múltiple 4	10.0	Reporto Gubernamental	1 día	4.8%
Institución de Banca Múltiple 5	3.0	Reporto Gubernamental	28 días	4.6%
<b>TOTAL</b>	<b>538.0</b>			

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Empeño.

\*Cifras en millones de pesos.

## Herramientas de Fondeo

La Fundación cuenta con herramientas de fondeo por un monto autorizado total de P\$2,547.5m a junio de 2020, con una disponibilidad de 4.0% (vs. P\$1,968.0m y 2.5% a junio de 2020). Sobre la distribución de estas herramientas de fondeo, la Casa de Empeño cuenta con siete líneas de crédito provenientes de seis instituciones de banca múltiple y una más de una institución privada, que le permiten contar con un monto autorizado por esta vía de P\$1,561.0m a junio de 2020, así como una disponibilidad de 6.5% (vs. P\$986.0m y 5.1% a junio de 2019). El crecimiento del monto autorizado se apoyó del aumento en dos de las líneas de crédito mantenidas y la contratación de dos más. De igual forma, la Fundación cuenta con fondeo proveniente del mercado a través de la emisión de CEBURS de Largo Plazo DONDE 17, la cual mantiene un saldo de P\$985.5m a junio de 2020 (vs. P\$982.0m a junio de 2019). HR Ratings considera que Fundación Dondé cuenta con una adecuada diversificación en sus herramientas de fondeo, además de contar con un alto nivel de capital para el financiamiento de sus operaciones, sin embargo, la disponibilidad de recursos se muestra limitada.

**Tabla 6. Herramientas de Fondeo**

Institución	Monto*	Saldo*	% Disponible	Tipo de Línea	Tasa de Interés	Vencimiento
Institución de Banca Múltiple 1	300.0	300.0	0.0%		TIIE + 2.3%	04/01/2022
Institución de Banca Múltiple 2	300.0	300.0	0.0%		TIIE + 3.0%	17/06/2023
Institución de Banca Múltiple 3	300.0	300.0	0.0%		TIIE + 2.7%	03/06/2022
Institución de Banca Múltiple 4	200	200.0	0.0%	Cuenta Corriente	TIIE + 2.3%	25/09/2022
Institución de Banca Múltiple 5	200	199.0	0.5%		TIIE + 2.3%	20/11/2022
Institución de Banca Múltiple 6	200	100.0	50.0%		TIIE + 3.0%	14/05/2022
Institución Privada	61	61.0	0.0%		TIIE + 2.3%	31/12/2020
<b>SUBTOTAL</b>	<b>1,561.0</b>	<b>1,460.0</b>	<b>6.5%</b>		<b>10.0%**</b>	
<b>CEBURS de Largo Plazo</b>	<b>986.5</b>	<b>986.5</b>	<b>0.0%</b>		<b>TIIE + 2.0%</b>	<b>30/05/2021</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2,547.5</b>	<b>2,446.5</b>	<b>4.0%</b>		<b>10.0%**</b>	
<b>vs. 2T19</b>	<b>1,968.0</b>	<b>1,918.0</b>	<b>2.5%</b>		<b>10.7%**</b>	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Empeño al 2T20.

\*Cifras en millones de pesos.

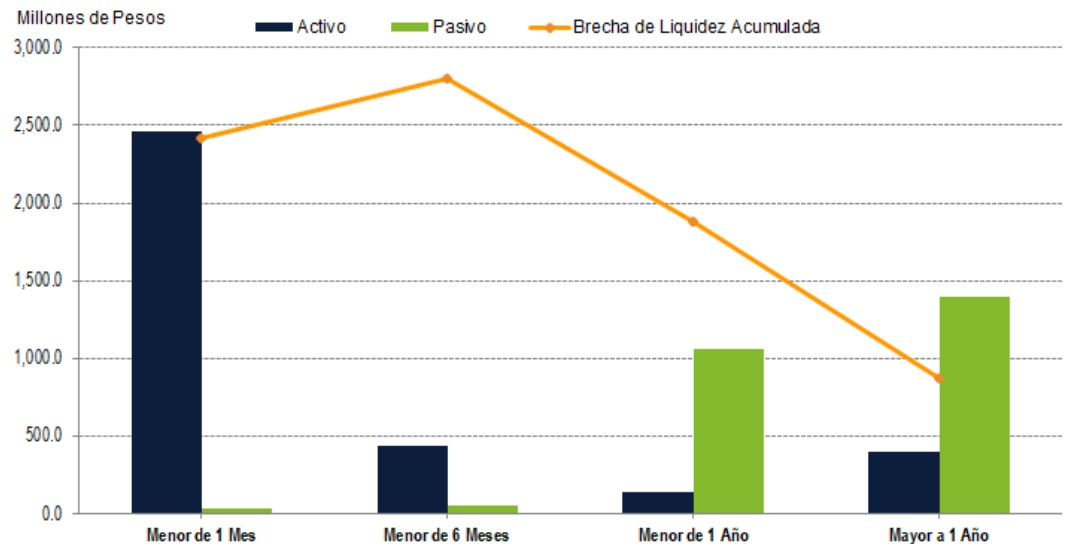
\*\*Promedio ponderado considerando el promedio 12m para la TIIE a 28 días.

En cuanto al costo de fondeo, la totalidad de las herramientas mantenidas por la Fundación se encuentran pactadas a TIIE más una sobretasa, contando con un promedio ponderado 12m de 10.0% al 2T20. Esta cifra refleja una reducción desde el 10.7% registrado al 2T19 gracias a la reducción observada en las tasas de referencia en los últimos 12 meses. HR Ratings considera que la estructura de costos de la Fundación representa una ventaja al poder aprovechar de forma directa la tendencia a la baja de las tasas de referencia.

## Brechas de Liquidez

Al analizar el perfil de vencimiento de activos y pasivos de la fundación, se observa que a junio de 2020 el vencimiento de activos muestra una marcada concentración en el plazo de menor a un mes, mientras que el vencimiento de pasivos presenta concentración en los rangos de seis meses a un año y mayor a un año. De esta forma, la Casa de Empeño cuenta con una brecha ponderada de activos a pasivos de 206.4% y 22.2% a patrimonio contable al 2T20, una mejora desde lo observado el año previo gracias al diferimiento del vencimiento de pasivos al plazo mayor a un año en la renovación de líneas de crédito (vs. 133.3% y 15.3% al 2T19). HR Ratings considera que el perfil de vencimientos de Fundación Dondé es adecuado con respecto al reducido plazo de originación de la cartera; sin embargo, se presenta dependencia de la capacidad de refinanciamiento de pasivos a largo plazo de la Fundación.

**Gráfica 3. Brechas de Liquidez**



Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Empeño al 2T20.

## Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

La totalidad de la cartera de la Fundación se encuentra originada a tasa fija, mientras que la totalidad del fondeo se encuentra pactado a TIIE más una sobretasa. Dado que no se cuenta con instrumentos para cobertura para cambios en tasa de interés, Fundación Dondé presenta un monto expuesto a cambios en esta variable de mercado de P\$2,451.4m a junio de 2020. Al respecto, HR Ratings considera que el margen financiero de la Fundación mantiene exposición a cambios en las tasas de interés y su efecto en el costo de fondeo; sin embargo, se considera que la expectativa de una tendencia a la baja en las tasas de referencia en el corto plazo disminuye el riesgo asociado. Por otra parte, la Fundación cuenta con inventario en oro, tanto en producción como en almoneda, por un total de P\$2,072.2m, con lo que se mantiene una exposición a cambios en el precio del subyacente y en el tipo de cambio.



	Riesgo de Tasas de Interés*	Riesgo de Precios de Mercado*
Cartera a Tasa Fija	2,707.4	Inventario en Oro (Almoneda) 982.8
Cartera a Tasa Variable	-	Inventario en Oro (Producción) 1,089.4
Pasivos a Tasa Fija	-	Instrumentos de Cobertura -
Pasivos a Tasa Variable	2,446.5	
Instrumentos de Cobertura	-	
<b>Monto Expuesto</b>	<b>2,446.5</b>	<b>Monto Expuesto 2,072.2</b>

\*Cifras en millones de pesos.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Empeño.

## Análisis de Escenarios

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible por Fundación Dondé para determinar su capacidad de pago. Para el análisis de la capacidad de pago de Fundación Dondé, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de alto estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago de la Casa de Empeño y su capacidad para hacer frente a las obligaciones crediticias en tiempo y forma.

Para los siguientes periodos, la Fundación espera poder consolidar los proyectos implementados en los últimos meses, como la venta de bienes en línea y la colocación de crédito sobre artículos de lujo, así como los proyectos que tuvieron que ser suspendidos temporalmente por el contexto económico y contingencia sanitaria, como crédito PyME, Banca digital, venta en línea de autos seminuevos, entre otros. De igual forma, la Fundación espera lograr una mayor eficiencia de gastos, después de las inversiones requeridas durante 2019 para la transformación operativa, y una mejor estructura de costo de fondeo mediante financiamiento proveniente tanto del mercado público como privado.

Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación:

Cifras en Millones de Pesos	Acumulado		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T19	2T20	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2020P*	2021P	2022P
Cartera Total (Cambio Anual)	7.0%	8.7%	22.3%	4.3%	3.2%	7.9%	10.6%	1.8%	7.9%	9.4%
Ingresos por Intereses (Cambio Anual)	-3.8%	-1.5%	5.6%	-9.6%	3.9%	9.9%	5.3%	-7.5%	-0.8%	19.1%
Ingresos Netos por Venta de Bienes (Cambio Anual)	-34.6%	265.5%	46.2%	-14.0%	64.7%	-27.9%	10.2%	57.0%	-30.3%	9.1%
Gastos de Administración (Cambio Anual)	11.7%	2.5%	5.4%	18.8%	-0.8%	2.6%	2.9%	4.6%	3.1%	1.4%
Resultado Neto (P\$M)	-32.6	35.1	402.3	-204.0	-11.2	101.1	162.1	-386.6	-648.4	-331.7
Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total	38.7%	41.3%	39.7%	41.6%	41.5%	40.8%	39.5%	47.8%	53.9%	49.7%
Índice de Morosidad del Banco	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	3.5%	1.8%	6.1%	5.5%
Índice de Morosidad Ajustado del Banco	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	3.7%	1.8%	6.9%	7.2%
Índice de Capitalización	91.1%	81.9%	86.3%	77.1%	76.1%	72.6%	68.6%	71.2%	53.5%	41.5%
Tasa Activa	45.5%	44.1%	48.9%	41.5%	43.8%	43.2%	42.5%	39.9%	36.7%	40.4%
Tasa Pasiva	9.3%	9.2%	8.5%	9.9%	8.1%	7.3%	7.3%	9.2%	9.9%	9.3%
Spread de Tasas	36.1%	34.9%	40.4%	31.6%	35.7%	35.9%	35.3%	30.7%	26.8%	31.1%

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario base y de estrés.

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

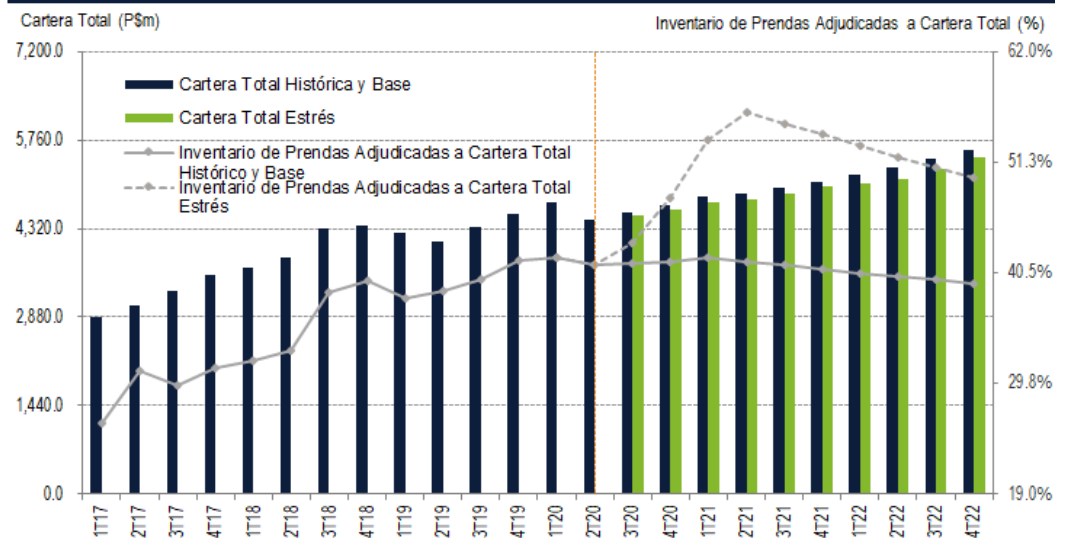
## Escenario Base

### Calidad de la Cartera

El escenario base planteado por HR Ratings toma en cuenta tanto el plan de negocios de Fundación Dondé como las expectativas de un entorno de bajo dinamismo económico durante 2020, agravado por el contexto de contingencia sanitaria vivida a partir de marzo, con recuperación gradual durante 2021 y 2022. En este escenario, se esperaría un crecimiento moderado para la cartera total, con un 3.2% anual al cierre de 2020 apoyado de la necesidad de liquidez por parte de los clientes en el contexto descrito. Posteriormente, se esperaría un crecimiento promedio de 9.2% para 2021 y 2022, impulsado por un mejor desempeño de la economía y la reactivación de proyectos de la Fundación, donde se esperaría que el crédito PyME del Banco tome mayor relevancia una vez que las condiciones económicas permitan una mayor explotación de este producto. De esta forma, la cartera total de Fundación Dondé cerraría el 2020 con un monto total de P\$4,700.2m y el 2022 con un monto de P\$5,607.2m (vs. P\$4,555.9m al cierre de 2019).

En cuanto al inventario de prendas adjudicadas, se esperaría que el contexto de bajo dinamismo económico afecte la capacidad de pago de los acreditados, impidiéndoles recuperar su prenda en garantía, con un índice de ejecución trimestral promedio de 7.3% al 4T20 (vs. 6.7% al 4T19). Sin embargo, el buen ritmo mostrado en las ventas mayoristas permitiría mantener estabilidad en la relación de inventario de prendas adjudicadas a cartera total con 41.5% al cierre de 2020 (vs. 41.6% al 4T19). Posteriormente, se esperaría que una reducción en el índice de ejecuciones, y un mejor ritmo de venta minorista a partir de nuevos canales de distribución, permita una reducción gradual en esta relación a 39.5% al 4T22.

**Gráfica 4. Cartera Total vs. Inventario de Prendas Adjudicadas a Cartera Total (Histórico, Base y Estrés)**

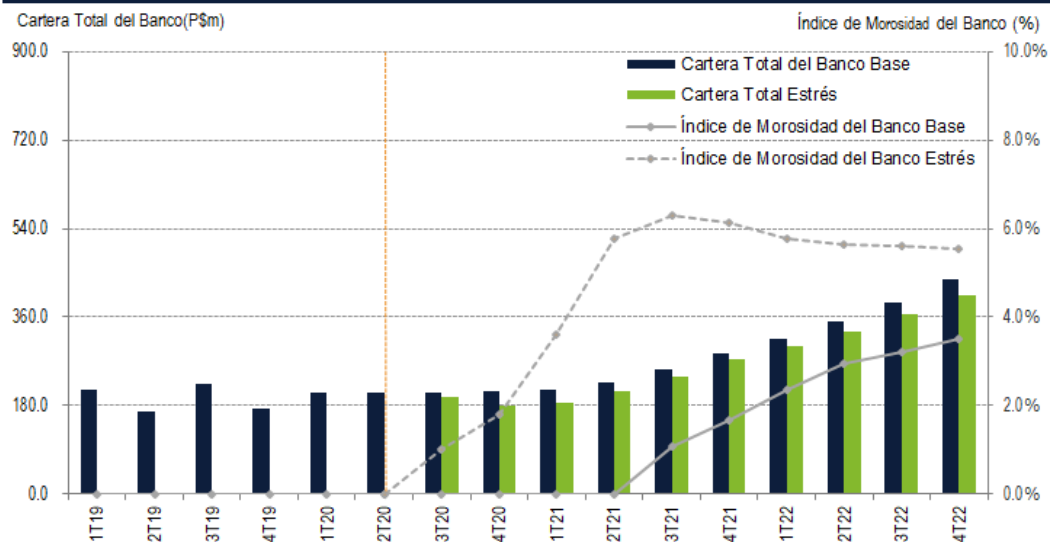


Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Casa de Empeño.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base y de estrés.

Sobre la cartera del Banco, se esperaría que esta se mantenga con crecimiento por debajo al esperado durante 2020, luego de la estrategia de suspender el crédito PyME durante el periodo de mayor afectación económica. Se esperaría que, una vez que existan mejores condiciones de negocio, la colocación de este producto pueda impulsar un crecimiento en la cartera del banco de 37.1% anual al cierre de 2021 y 52.4% al cierre de 2022. Así, la cartera total del Banco pasaría de P\$208.4m al cierre de 2020 a P\$435.7m al cierre de 2022 (vs. P\$174.6m al cierre de 2019). De igual forma, el crecimiento del producto PyME derivaría en un aumento en la cartera vencida del Banco de acuerdo con los niveles observados en el mercado, con un índice de morosidad de 1.7% al 4T21 y 3.5% al 4T22.

**Gráfica 5. Cartera Total del Banco vs. Índice de Morosidad del Banco (Base y Estrés)**



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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base y de estrés.

### Ingresos y Egresos

Con el crecimiento de cartera, se esperaría un aumento en los ingresos por intereses percibidos de 3.9% anual al cierre de 2020, para un monto 12m de P\$1,703.3m, mientras que el buen ritmo de las ventas mayoristas presentado en la primera mitad del año estaría impulsando un crecimiento de 64.7% anual en los ingresos netos provenientes de la venta de bienes, para un monto 12m de P\$345.9m al cierre de 2020. Esto a su vez permitiría un avance en la tasa activa de la Fundación a 43.8% al cierre de 2020 (vs. 41.5% al 4T19). Posteriormente, se esperaría un crecimiento anual promedio de 7.6% en los ingresos por intereses conforme la cartera aumenta, en tanto que los ingresos netos por venta de bienes mostrarían una caída inicial de 27.9% durante 2021 conforme el costo de los bienes adjudicados internaliza el alza en los precios del oro y se elimina el efecto de la venta de bienes rezagados, para después mostrar crecimiento de 10.2% durante 2022 a partir de una plataforma de venta más robusta. De esta forma, la tasa activa cerraría al 4T22 en un nivel de 42.5%.

Por otra parte, si bien se esperaría un mayor nivel de pasivos, la estructura de fondeo de la Fundación le permitiría internalizar los beneficios de la tendencia decreciente en las tasas de referencia, reduciendo el monto 12m de gastos por intereses al cierre de 2020 en 2.6% anual y 3.0% al cierre de 2021; posteriormente, estabilidad en el costo de fondeo e incremento en el nivel de pasivos requeridos producirían un crecimiento de 12.5% en el gasto por intereses al cierre de 2022. Con esto, la tasa pasiva afrontada por Fundación Dondé lograría una reducción a 8.1% al 4T20 y 7.3% al 4T21, permaneciendo en ese nivel hasta el 4T22 (vs. 9.9% al 4T19). Así, el *spread* de tasas de la Casa de Empeño se situaría en 35.7% al 4T20 y 35.3% al 4T22 (vs. 31.6% al 4T19).

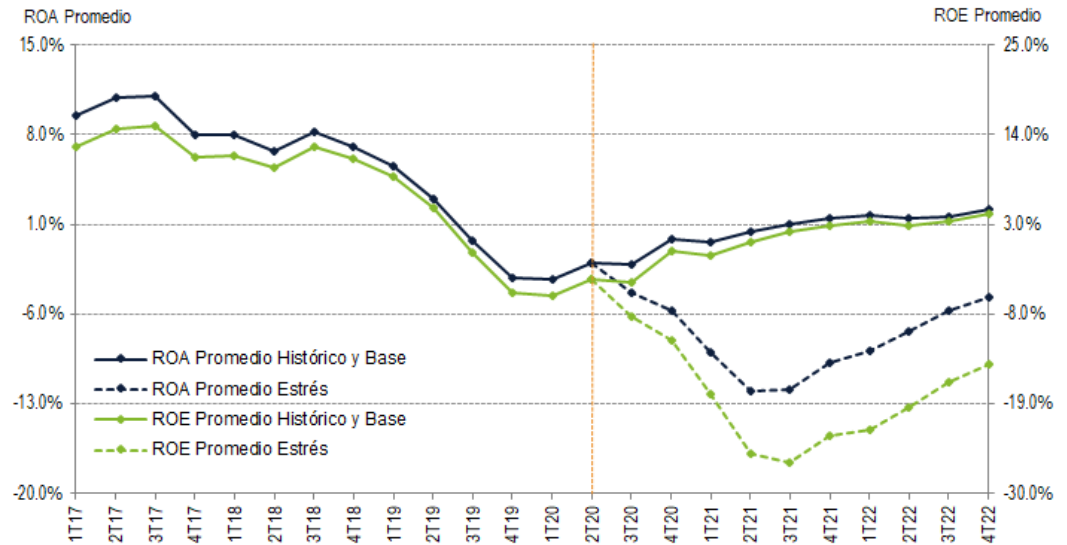
Sobre la cobertura de riesgos crediticios y pérdida de valor de inventarios, la estrategia de la Fundación de generar un mayor nivel de reserva en el contexto de afectación económica produciría un crecimiento en la generación de estimaciones 12m de 163.0% anual al cierre de 2020, para situar el índice de cobertura en 0.11(vs. 0.07x al 4T19). Posteriormente, se esperaría que la explotación del producto de PyME, y una mayor participación de los créditos del Banco en general, requieran de un mayor nivel de cobertura, con lo que el índice permanecería en un nivel similar, cerrando en 0.12x al 4T22. De cualquier forma, el MIN Ajustado lograría cerrar en 37.2% y 4T20, 38.4% al 4T21 beneficiado por la disminución en tasas de interés y menor generación de estimaciones preventivas, para después cerrar en 37.4% al 4T22 conforme el efecto de la reducción en tasas de interés se disipa y la generación de estimaciones crece.

Por su parte, se esperaría que los otros ingresos 12m muestren un nivel similar en 2020 al observado en 2019, con una ligera reducción de 3.0% ante un menor nivel de comisiones por seguros y recuperación extemporánea de garantías, para después mostrar un crecimiento anual de 4.0% y 9.8% en 2021 y 2022 conforme la operación presenta crecimiento y el Banco toma mayor relevancia.

En cuanto a los gastos por administración, los esfuerzos por reducir gastos prescindibles en el periodo de contingencia permitirían un nivel estable en este rubro, con una reducción de 0.8% anual para un monto 12m de P\$1,790.9m durante 2020, situando las métricas de eficiencia y eficiencia operativa en 96.4% y 27.3% al 4T20 (vs. 110.1% y 29.1% al 4T19). Posteriormente, el crecimiento de la operación requeriría de un mayor nivel de gastos, pero logrando una reducción moderada en las métricas de eficiencia y eficiencia operativa, las cuales cerrarían en niveles de 91.4% y 26.6% al 4T22. Por otro lado, los gastos relacionados al fomento educativo que realiza la Fundación presentarían una caída de 10.6% anual para un monto 12m de P\$90.7m derivado del propio contexto económico, para después presentar crecimiento anual promedio de 17.1% en años siguientes a medida que la Fundación encuentra mayor generación de ingresos.

Si bien se esperaría una mayor generación de ingresos durante 2020, esta aun no lograría compensar el crecimiento en el nivel de gastos de la Fundación a partir de los cambios llevados a cabo en 2019, incurriendo en pérdidas por P\$11.2m para 2020, con un ROA y ROE Promedio de -0.2% y -0.3% (vs. -P\$204.0m, -3.1% y -5.4% en 2019). Posteriormente, un mayor nivel de cartera, con el apoyo de las nuevas herramientas digitales y los nuevos productos planteados, permitiría mejorar la generación de ingresos y compensar los gastos afrontados por la operación, generando resultados netos por P\$101.1m en 2021 y P\$162.1m en 2022, con un ROA y ROE Promedio de 2.1% y 4.3% al cierre de este último.

**Gráfica 6. ROA Promedio 12m vs. ROE Promedio 12m (Histórico, Base y Estrés)**



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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base y de estrés.

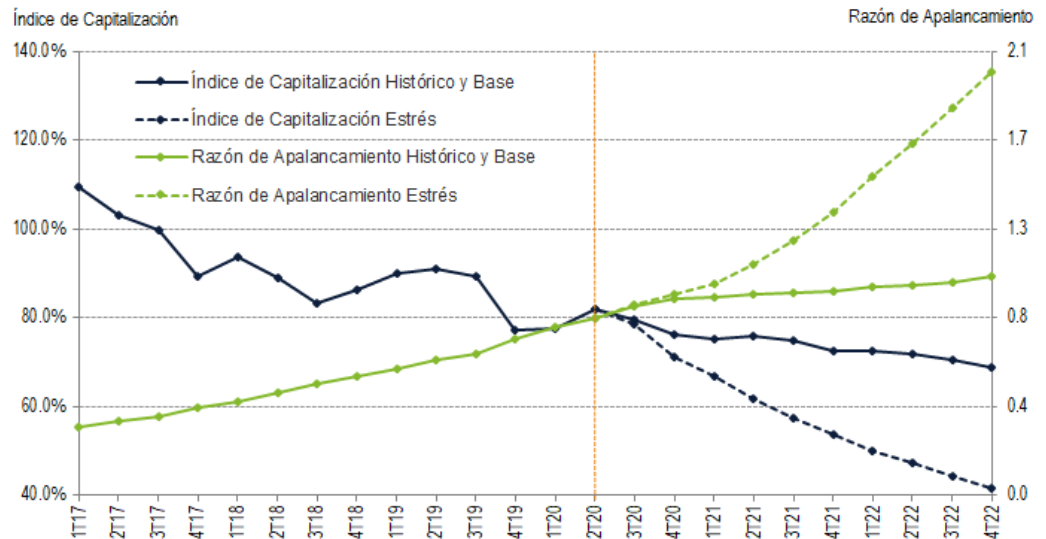
### Capitalización y Razón de Apalancamiento

Para el periodo de proyección, no se consideraron nuevas aportaciones de patrimonio, con lo que este se vería fortalecido únicamente por la generación de resultados netos de la operación. De esta forma, después de una reducción en el índice de capitalización a partir de las pérdidas sufridas en 2019, se esperaría que la nueva generación de pérdidas y el crecimiento moderado de la operación deriven en una reducción en el índice de capitalización a 76.1% al 4T20, continuando con una tendencia decreciente hasta un 68.6% al 4T22 conforme la operación muestra mayor crecimiento, manteniendo una posición de fortaleza (vs. 77.1% al 4T19).

Por su parte, una mayor necesidad de recursos externos, derivado del propio crecimiento de la operación, llevaría a un aumento moderado en la razón de apalancamiento, la cual se esperaría que pase de 0.7x al 4T19 a 1.0x al 4T22, permaneciendo en niveles reducidos. De igual forma, se esperaría una ligera reducción en el nivel de cartera en producción a deuda neta a 1.1x al 4T22 conforme el nivel de pasivos crece, permaneciendo en un nivel moderado (vs. 1.2x al 4T19).



Gráfica 7. Índice de Capitalización vs. Razón de Apalancamiento Prom. 12m (Histórico, Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Casa de Empeño.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base y de estrés.

### Escenario de Estrés

En el escenario de estrés, HR Ratings considera condiciones económicas adversas para una recuperación ágil de la economía, con elevada afectación en las condiciones de negocio, así como en la capacidad adquisitiva y de pago de los acreditados. Esto provocaría una menor disposición de los clientes a recuperar sus garantías en prenda, aumentando el monto de ejecuciones y disminuyendo el ingreso por intereses percibido por la Casa de Empeño. Por otra parte, una reducción en la demanda de productos provocaría un menor nivel de venta de bienes, especialmente minorista, derivando en una acumulación elevada de inventario, pudiendo ejercer presión en las necesidades de liquidez de la Fundación, teniendo que incurrir en una pérdida de margen de venta para impulsar la salida de inventario. En este contexto, se esperaría que Fundación Dondé incurra en pérdidas importantes en los siguientes años, especialmente en 2020 y 2021, para luego encontrar un resultado menos agresivo hacia 2022 conforme el contexto económico mejora.

- Se esperaría que la cartera prendaria muestre caídas anuales de 8.9% y 6.5% al cierre de 2020 y 2021, impulsadas por un mayor nivel de ejecuciones de garantía ante menor capacidad de pago de los acreditados; posteriormente, un mejor desempeño de colocación y una mejora en la situación financiera de los acreditados permitiría un crecimiento de 17.0% durante 2022, cerrando dicho año con un monto de P\$2,546.6m (vs. P\$3,129.7m en el escenario base).
- En cuanto al inventario de prendas adjudicadas, el mayor nivel de ejecuciones y una menor demanda por productos provocarían una elevada acumulación de inventario, alcanzando un monto de P\$2,565.7m y una concentración a cartera total de 53.9% al cierre de 2021, encontrando menor presión en 2022 para cerrar el año con un monto de P\$2,543.1m y una concentración de 49.7% (vs. P\$2,057.2m y 39.5% al cierre de 2022 en el escenario base).

- De forma similar, se esperaría un menor ritmo de crecimiento en la cartera del banco, así como una mayor incidencia de impago en la cartera PyME, cerrando al 2022 con un monto de cartera de P\$403.5m y un índice de morosidad ajustado de 7.2% (vs. P\$435.7m y 3.7% en el escenario base).
- Para los ingresos por intereses 12m, el menor nivel de cartera llevaría a una reducción de 7.5% anual al cierre de 2020, en tanto que se esperaría un menor ritmo de crecimiento para los ingresos por ventas con un 57.0% anual para llevar a la tasa activa a un nivel de 39.9% (vs. 43.8% para la tasa activa en el escenario base). Esta situación se agravaría durante la primera mitad de 2021, encontrando un mejor ritmo de ingresos a partir de la segunda mitad, cerrando el 2021 con una tasa activa de 36.7%, y 40.4% al cierre de 2022 (vs. 43.2% y 42.5% en el escenario base).
- Por su parte, los gastos por intereses presentarían un crecimiento anual de 10.1% durante 2020 y 29.8% durante 2021 derivado de una mayor necesidad de recursos externos y dificultades para ampliar el fondeo proveniente de CEBURS, encontrando mayor estabilidad en 2022. Con esto, la tasa pasiva se colocaría hasta en 9.9% al 4T21 y 9.3% en el 4T22, situando al *spread* de tasas en 26.8% y 31.1% en dichos periodos (vs. 35.9% y 35.3% para el *spread* de tasas en el escenario base).
- El elevado nivel de morosidad e inventario acumulado llevaría a un ritmo acelerado en la generación de estimaciones preventivas, con un crecimiento anual de 301.8% durante 2020, permitiendo un índice de cobertura de 0.11x. Posteriormente se esperaría un nivel similar de estimaciones para 2021 y una reducción de 59.9% durante 2022 ante un mejor comportamiento de la cartera, cerrando con un índice de cobertura de 0.12x, similar a lo observado en el escenario base. Sin embargo, el MIN Ajustado presentaría impacto significativo con una reducción hasta 27.0% al 4T21, mejorando a 31.6% al 4T22 ante un mayor margen financiero y menor requerimiento de estimaciones preventivas (vs. 38.4% y 37.4% en el escenario base).
- Para los otros ingresos 12m, un menor ritmo de colocación y de recuperación de prendas llevaría a un menor nivel de comisiones percibidas, provocando una caída anual de 9.3% durante 2020 y 10.8% durante 2021 (vs. -3.0% y 4.0% en el escenario base). Una vez que mejore el ritmo de colocación, estos encontrarían un crecimiento de 12.7% durante 2022 para alcanzar un monto de P\$110.3m (vs. P\$133.8m en el escenario base).
- Sobre los gastos de administración, un mayor requerimiento de recursos para tareas de promoción, colocación, recuperación y venta de bienes provocaría un crecimiento anual promedio de 3.1% en el periodo de proyección, presionando las métricas de eficiencia y eficiencia operativa hasta 133.6% y 31.0% al 4T21 (vs. métricas de 94.2% y 27.5% en el escenario base). Una vez que se logre mayor eficiencia de gastos y el nivel de ingresos suba, las métricas se reducirían a 109.1% y 29.8% al 4T22 (vs. 91.4% y 26.6% en el escenario base).
- De esta forma, el impacto de menor colocación y venta de bienes en los ingresos de la operación, junto con un mayor requerimiento de financiamiento externo, estimaciones preventivas y gastos de administración, provocarían la presencia de pérdidas netas 12m de P\$386.6m, P\$648.4m y P\$331.7m en los cierres de 2020,



2021 y 2022, con métricas ROA y ROE Promedio de -5.7% y -11.1% al 4T20, -9.8% y -23.0% al 4T21, y -4.7% y -14.2% al 4T22 (vs. -P\$11.2m, P\$101.1m y P\$162.1m en el escenario base, con un ROA y ROE Promedio de 2.1% y 4.3% al 4T22).

- Por último, la fuerte presencia de pérdidas netas llevaría a un debilitamiento del patrimonio contable y del índice de capitalización, el cual presentaría una tendencia decreciente hasta un nivel de 41.5% al 4T22 (vs. 68.6% en el escenario base). Asimismo, el mayor requerimiento de recursos externos y el debilitamiento del patrimonio llevarían a un crecimiento de la razón de apalancamiento a 2.0x al 4T22, en tanto que al mayor requerimiento de recursos externos se añade el alto nivel de morosidad para llevar la razón de cartera en producción a deuda neta hasta un nivel de 0.6x al 4T22 (vs. 1.0x y 1.1x en el escenario base).



Credit  
Rating  
Agency

A NRSRO Rating\*

# Fundación Dondé

Fundación Rafael Dondé, I.A.P.

HR AA+  
HR1

Instituciones Financieras  
15 de septiembre de 2020

## Anexo - Eventos Relevantes Adicionales

### Cambio de Auditores Externos

Como política de rotación, Fundación Dondé contrató los servicios de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) para la elaboración de estados financieros dictaminados de 2019, terminando la relación con el auditor anterior, quien realizó los estados financieros dictaminados en los cinco años previos. Sobre esto, HR Ratings considera como positiva la política de rotación de auditores de la Fundación, en tanto que considera que el nuevo auditor cuenta con la experiencia y estructura adecuadas para la elaboración de los estados financieros dictaminados.

**Anexo – Escenario Base**

Balance: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Base	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
<b>ACTIVO</b>	<b>5,267.1</b>	<b>6,117.2</b>	<b>6,912.0</b>	<b>6,854.9</b>	<b>7,278.3</b>	<b>7,885.7</b>	<b>6,467.8</b>	<b>6,921.0</b>
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
<b>Total Cartera Neta</b>	<b>3,511.6</b>	<b>4,268.7</b>	<b>4,426.9</b>	<b>4,495.1</b>	<b>4,851.5</b>	<b>5,369.8</b>	<b>4,016.5</b>	<b>4,283.4</b>
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
<b>Otros Activos</b>	<b>1,176.4</b>	<b>1,414.5</b>	<b>1,948.4</b>	<b>1,810.3</b>	<b>1,848.6</b>	<b>1,919.1</b>	<b>2,079.4</b>	<b>1,902.8</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	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 <sup>2</sup>	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 <sup>3</sup>	324.9	471.3	699.0	589.6	601.5	613.6	479.7	583.8
<b>PASIVO</b>	<b>1,832.9</b>	<b>2,280.8</b>	<b>3,350.1</b>	<b>3,304.2</b>	<b>3,626.4</b>	<b>4,071.8</b>	<b>2,663.9</b>	<b>3,323.9</b>
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles</b>	<b>1,436.1</b>	<b>1,928.7</b>	<b>2,473.4</b>	<b>2,512.4</b>	<b>2,837.5</b>	<b>3,262.5</b>	<b>1,921.6</b>	<b>2,451.4</b>
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
<b>Captación</b>	<b>123.4</b>	<b>108.7</b>	<b>136.2</b>	<b>108.4</b>	<b>135.0</b>	<b>148.8</b>	<b>130.8</b>	<b>111.8</b>
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
<b>Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar<sup>4</sup></b>	<b>243.7</b>	<b>230.7</b>	<b>216.0</b>	<b>309.9</b>	<b>322.5</b>	<b>335.6</b>	<b>174.9</b>	<b>303.8</b>
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
<b>PATRIMONIO CONTABLE</b>	<b>3,434.2</b>	<b>3,836.5</b>	<b>3,561.9</b>	<b>3,550.7</b>	<b>3,651.8</b>	<b>3,813.9</b>	<b>3,803.9</b>	<b>3,597.1</b>
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
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,224.0</b>	<b>1,834.0</b>	<b>2,288.9</b>	<b>2,381.2</b>	<b>2,716.8</b>	<b>3,150.0</b>	<b>1,855.4</b>	<b>2,132.2</b>

Cuentas de Orden: Fundación Dondé		2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
<b>Valores En Custodia</b>		<b>3,468.9</b>	<b>4,152.7</b>	<b>3,907.5</b>	<b>4,109.8</b>	<b>4,428.8</b>	<b>4,890.1</b>	<b>3,588.9</b>	<b>3,889.0</b>
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.

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

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

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

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



*A NRSRO Rating\**

Edo. De Resultados: Fundación Dondé (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
<b>Escenario Base</b>								
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 <sup>1</sup>	95.8	172.5	238.7	232.5	225.5	253.6	103.7	107.5
<b>Margen Financiero</b>	<b>1,788.8</b>	<b>1,886.3</b>	<b>1,611.1</b>	<b>1,834.4</b>	<b>1,945.6</b>	<b>2,071.0</b>	<b>743.3</b>	<b>890.4</b>
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
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>1,766.3</b>	<b>1,847.2</b>	<b>1,581.0</b>	<b>1,755.4</b>	<b>1,929.2</b>	<b>2,045.0</b>	<b>741.4</b>	<b>831.1</b>
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>2</sup>	109.2	175.4	120.8	117.2	121.9	133.8	66.6	61.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>1,875.5</b>	<b>2,022.5</b>	<b>1,701.9</b>	<b>1,872.6</b>	<b>2,051.1</b>	<b>2,178.9</b>	<b>807.9</b>	<b>892.3</b>
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
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>369.9</b>	<b>417.0</b>	<b>-204.9</b>	<b>-9.1</b>	<b>103.4</b>	<b>164.6</b>	<b>-32.6</b>	<b>36.5</b>
Otros Gastos <sup>3</sup>	0.3	2.0	1.8	2.1	2.3	2.5	0.0	1.3
<b>Resultado Antes de Impuestos y Otros Resultados Integrales</b>	<b>369.6</b>	<b>415.1</b>	<b>-206.7</b>	<b>-11.2</b>	<b>101.1</b>	<b>162.1</b>	<b>-32.6</b>	<b>35.1</b>
ISR Causado	-0.3	-0.4	-11.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Resultados Integrales <sup>4</sup>	-4.0	8.1	-6.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Antes de Part. en Subs. y Asoc.</b>	<b>365.9</b>	<b>423.6</b>	<b>-202.1</b>	<b>-11.2</b>	<b>101.1</b>	<b>162.1</b>	<b>-32.6</b>	<b>35.1</b>
Part. en el Res. de Asociadas	0.3	-21.3	-1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>366.2</b>	<b>402.3</b>	<b>-204.0</b>	<b>-11.2</b>	<b>101.1</b>	<b>162.1</b>	<b>-32.6</b>	<b>35.1</b>

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.

<sup>1</sup>Gastos por intereses: Comisiones Bancarias e Intereses Pagados.

<sup>2</sup>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.

<sup>3</sup>Otros Gastos: Pérdida (o Ganancia) Cambiaria

<sup>4</sup>Otros 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
<b>Escenario Base</b>								
<b>Resultado Neto</b>	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
<b>Flujo Derivado del Resultado</b>	<b>500.9</b>	<b>550.8</b>	<b>148.0</b>	<b>357.6</b>	<b>432.1</b>	<b>518.5</b>	<b>110.1</b>	<b>238.2</b>
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-1,305.6</b>	<b>-747.5</b>	<b>-212.1</b>	<b>-243.6</b>	<b>-565.2</b>	<b>-750.9</b>	<b>-56.0</b>	<b>150.5</b>
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
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-804.7</b>	<b>-196.7</b>	<b>-64.1</b>	<b>114.0</b>	<b>-133.1</b>	<b>-232.4</b>	<b>54.1</b>	<b>388.7</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	<b>-27.2</b>	<b>-262.3</b>	<b>-351.9</b>	<b>-93.7</b>	<b>-198.4</b>	<b>-196.5</b>	<b>-113.4</b>	<b>-58.2</b>
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
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.</b>	<b>-831.8</b>	<b>-459.0</b>	<b>-416.0</b>	<b>20.3</b>	<b>-331.5</b>	<b>-428.9</b>	<b>-59.3</b>	<b>330.4</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	<b>732.5</b>	<b>478.0</b>	<b>501.6</b>	<b>11.2</b>	<b>351.7</b>	<b>438.8</b>	<b>15.0</b>	<b>-46.4</b>
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
<b>Incremento (Disminución) Neto de Efectivo</b>	<b>-99.3</b>	<b>19.0</b>	<b>85.7</b>	<b>31.5</b>	<b>20.2</b>	<b>9.8</b>	<b>-44.2</b>	<b>284.0</b>
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
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>245.1</b>	<b>264.0</b>	<b>349.7</b>	<b>381.2</b>	<b>401.4</b>	<b>411.3</b>	<b>219.8</b>	<b>633.7</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>407.4</b>	<b>426.1</b>	<b>-23.9</b>	<b>259.2</b>	<b>263.1</b>	<b>330.2</b>	<b>-59.1</b>	<b>218.7</b>

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
<b>Resultado Neto</b>	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
<b>FLE</b>	<b>407.4</b>	<b>426.1</b>	<b>-23.9</b>	<b>259.2</b>	<b>263.1</b>	<b>330.2</b>	<b>-59.1</b>	<b>218.7</b>

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
<b>Escenario de Estrés</b>								
<b>ACTIVO</b>	<b>5,267.1</b>	<b>6,117.2</b>	<b>6,912.0</b>	<b>6,479.2</b>	<b>6,732.1</b>	<b>7,394.2</b>	<b>6,467.8</b>	<b>6,921.0</b>
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
<b>Total Cartera Neta</b>	<b>3,511.6</b>	<b>4,268.7</b>	<b>4,426.9</b>	<b>4,397.3</b>	<b>4,700.1</b>	<b>5,172.7</b>	<b>4,016.5</b>	<b>4,283.4</b>
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
<b>Otros Activos</b>	<b>1,176.4</b>	<b>1,414.5</b>	<b>1,948.4</b>	<b>1,816.1</b>	<b>1,825.0</b>	<b>1,906.1</b>	<b>2,079.4</b>	<b>1,902.8</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	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 <sup>2</sup>	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 <sup>3</sup>	324.9	471.3	699.0	587.3	596.7	608.8	479.7	583.8
<b>PASIVO</b>	<b>1,832.9</b>	<b>2,280.8</b>	<b>3,350.1</b>	<b>3,303.9</b>	<b>4,205.2</b>	<b>5,199.0</b>	<b>2,663.9</b>	<b>3,323.9</b>
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles</b>	<b>1,436.1</b>	<b>1,928.7</b>	<b>2,473.4</b>	<b>2,589.0</b>	<b>3,581.7</b>	<b>4,524.2</b>	<b>1,921.6</b>	<b>2,451.4</b>
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
<b>Captación</b>	<b>123.4</b>	<b>108.7</b>	<b>136.2</b>	<b>90.9</b>	<b>90.0</b>	<b>131.3</b>	<b>130.8</b>	<b>111.8</b>
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
<b>Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar<sup>4</sup></b>	<b>243.7</b>	<b>230.7</b>	<b>216.0</b>	<b>274.2</b>	<b>252.4</b>	<b>273.2</b>	<b>174.9</b>	<b>303.8</b>
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
<b>PATRIMONIO CONTABLE</b>	<b>3,434.2</b>	<b>3,836.5</b>	<b>3,561.9</b>	<b>3,175.3</b>	<b>2,526.9</b>	<b>2,195.2</b>	<b>3,803.9</b>	<b>3,597.1</b>
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
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,224.0</b>	<b>1,834.0</b>	<b>2,288.9</b>	<b>2,688.1</b>	<b>3,717.1</b>	<b>4,613.2</b>	<b>1,855.4</b>	<b>2,132.2</b>

Cuentas de Orden: Fundación Dondé	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
<b>Valores En Custodia</b>	<b>3,468.9</b>	<b>4,152.7</b>	<b>3,907.5</b>	<b>3,994.9</b>	<b>4,373.2</b>	<b>4,764.3</b>	<b>3,588.9</b>	<b>3,889.0</b>
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.

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

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

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

<sup>4</sup>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	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
<b>Escenario de Estrés</b>								
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 <sup>1</sup>	95.8	172.5	238.7	262.9	341.3	408.3	103.7	107.5
<b>Margen Financiero</b>	<b>1,788.8</b>	<b>1,886.3</b>	<b>1,611.1</b>	<b>1,597.6</b>	<b>1,436.3</b>	<b>1,705.9</b>	<b>743.3</b>	<b>890.4</b>
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
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>1,766.3</b>	<b>1,847.2</b>	<b>1,581.0</b>	<b>1,476.8</b>	<b>1,305.8</b>	<b>1,653.6</b>	<b>741.4</b>	<b>831.1</b>
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>2</sup>	109.2	175.4	120.8	109.7	97.8	110.3	66.6	61.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>1,875.5</b>	<b>2,022.5</b>	<b>1,701.9</b>	<b>1,586.5</b>	<b>1,403.7</b>	<b>1,763.9</b>	<b>807.9</b>	<b>892.3</b>
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
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>369.9</b>	<b>417.0</b>	<b>-204.9</b>	<b>-384.5</b>	<b>-646.1</b>	<b>-329.2</b>	<b>-32.6</b>	<b>36.5</b>
Otros Gastos <sup>3</sup>	0.3	2.0	1.8	2.1	2.3	2.5	0.0	1.3
<b>Resultado Antes de Impuestos y Otros Resultados Integrales</b>	<b>369.6</b>	<b>415.1</b>	<b>-206.7</b>	<b>-386.6</b>	<b>-648.4</b>	<b>-331.7</b>	<b>-32.6</b>	<b>35.1</b>
ISR Causado	-0.3	-0.4	-11.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Resultados Integrales <sup>4</sup>	-4.0	8.1	-6.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Antes de Part. en Subs. y Asoc.</b>	<b>365.9</b>	<b>423.6</b>	<b>-202.1</b>	<b>-386.6</b>	<b>-648.4</b>	<b>-331.7</b>	<b>-32.6</b>	<b>35.1</b>
Part. en el Res. de Asociadas	0.3	-21.3	-1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>366.2</b>	<b>402.3</b>	<b>-204.0</b>	<b>-386.6</b>	<b>-648.4</b>	<b>-331.7</b>	<b>-32.6</b>	<b>35.1</b>

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.

<sup>1</sup>Gastos por intereses: Comisiones Bancarias e Intereses Pagados.

<sup>2</sup>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.

<sup>3</sup>Otros Gastos: Pérdida (o Ganancia) Cambiaria

<sup>4</sup>Otros 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%	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
<b>Escenario de Estrés</b>								
<b>Resultado Neto</b>	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
<b>Flujo Derivado del Resultado</b>	<b>500.9</b>	<b>550.8</b>	<b>148.0</b>	<b>23.6</b>	<b>-212.4</b>	<b>27.9</b>	<b>110.1</b>	<b>238.2</b>
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-1,305.6</b>	<b>-747.5</b>	<b>-212.1</b>	<b>-146.5</b>	<b>-656.3</b>	<b>-813.3</b>	<b>-56.0</b>	<b>150.5</b>
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
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-804.7</b>	<b>-196.7</b>	<b>-64.1</b>	<b>-123.0</b>	<b>-868.7</b>	<b>-785.3</b>	<b>54.1</b>	<b>388.7</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	<b>-27.2</b>	<b>-262.3</b>	<b>-351.9</b>	<b>-87.2</b>	<b>-142.8</b>	<b>-181.1</b>	<b>-113.4</b>	<b>-58.2</b>
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
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.</b>	<b>-831.8</b>	<b>-459.0</b>	<b>-416.0</b>	<b>-210.2</b>	<b>-1,011.4</b>	<b>-966.5</b>	<b>-59.3</b>	<b>330.4</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	<b>732.5</b>	<b>478.0</b>	<b>501.6</b>	<b>70.3</b>	<b>991.8</b>	<b>983.7</b>	<b>15.0</b>	<b>-46.4</b>
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
<b>Incremento (Disminución) Neto de Efectivo</b>	<b>-99.3</b>	<b>19.0</b>	<b>85.7</b>	<b>-139.9</b>	<b>-19.6</b>	<b>17.3</b>	<b>-44.2</b>	<b>284.0</b>
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
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>245.1</b>	<b>264.0</b>	<b>349.7</b>	<b>209.8</b>	<b>190.2</b>	<b>207.5</b>	<b>219.8</b>	<b>633.7</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>407.4</b>	<b>426.1</b>	<b>-23.9</b>	<b>-138.2</b>	<b>-513.1</b>	<b>-204.2</b>	<b>-59.1</b>	<b>218.7</b>

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
<b>Resultado Neto</b>	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
<b>FLE</b>	<b>407.4</b>	<b>426.1</b>	<b>-23.9</b>	<b>-138.2</b>	<b>-513.1</b>	<b>-204.2</b>	<b>-59.1</b>	<b>218.7</b>

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

Angel 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  
jose.luis.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/](http://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	Contraparte: HR AA+ / Perspectiva Estable / HR1 DONDE 17: HR AA+ / Perspectiva Estable DONDE 20 y 20-2: Inicial DONDEP 20: Inicial
Fecha de última acción de calificación	Contraparte: 26 de noviembre de 2019 DONDE 17: 26 de noviembre de 2019 DONDE 20 y 20-2: Inicial DONDEP 20: 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, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Casa de Empeño.
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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (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](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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