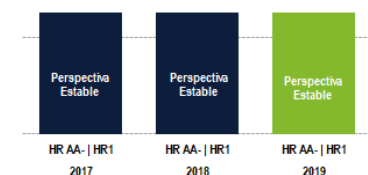


Calificación

PDN LP HR AA-
PDN CP HR1
Programa de CEBURS de CP HR1

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Rocío Silva
Analista
rocio.silva@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- y HR1 con Perspectiva Estable para PDN y para su Programa de CEBURS de CP y a las emisiones vigentes a su amparo

La ratificación de la calificación para PDN¹ y su programa de CEBURS de CP² se basa en la adecuada evolución financiera que ha mostrado la Empresa durante los últimos periodos, manteniéndose dentro de las expectativas de HR Ratings en su escenario base. Por otra parte, PDN continúa presentando sólidos indicadores de solvencia y elevados indicadores de rentabilidad, así como bajos índices de morosidad en su portafolio. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: PDN	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T18	2T19	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2019P*	2020P	2021P
Cartera Total	2,333.5	2,273.3	2,263.1	2,265.1	2,442.7	2,592.0	2,724.3	2,370.4	2,414.5	2,561.7
Cartera de Crédito Vigente	2,314.3	2,232.2	2,229.5	2,235.6	2,399.2	2,540.3	2,666.3	1,985.5	1,895.6	2,262.3
Cartera de Crédito Vencida	19.2	41.1	33.6	29.6	43.4	51.7	58.1	384.9	518.9	299.4
Gastos de Administración	-64.4	-75.9	-135.5	-130.5	-136.4	-143.5	-151.7	-171.4	-172.9	-174.7
Resultado Neto	125.7	126.8	240.2	263.1	263.3	289.8	311.7	-135.0	-479.0	0.2
Índice de Morosidad	0.8%	1.8%	1.5%	1.3%	1.8%	2.0%	2.1%	16.2%	21.5%	11.7%
Índice de Morosidad Ajustado	3.0%	4.6%	3.5%	4.2%	5.0%	4.1%	4.4%	22.6%	38.3%	26.2%
Índice de Cobertura	4.9	2.2	2.9	3.3	2.5	2.5	2.5	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	16.9%	17.0%	17.7%	16.8%	16.6%	17.2%	17.8%	-0.9%	-14.6%	4.5%
Índice de Eficiencia	25.5%	26.3%	27.4%	24.3%	24.3%	24.0%	23.8%	33.9%	36.4%	39.2%
Índice de Eficiencia Operativa	5.6%	5.7%	6.1%	5.3%	5.5%	5.3%	5.4%	7.0%	7.0%	6.9%
ROA Promedio	10.2%	10.3%	10.5%	10.4%	10.3%	10.5%	11.0%	-5.5%	-22.7%	0.0%
ROE Promedio	21.1%	19.4%	21.9%	20.7%	19.4%	20.2%	19.2%	-10.8%	-81.1%	0.1%
Índice de Capitalización	31.5%	37.4%	33.1%	36.2%	31.2%	36.2%	38.4%	25.7%	12.5%	10.5%
Razón de Apalancamiento	1.1	0.9	1.1	1.0	0.9	0.9	0.7	1.0	2.6	4.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.1	2.4	2.1	2.3	2.6	2.4	2.7	1.9	1.9	1.4
Tasa Activa	26.8%	26.1%	26.9%	26.4%	26.4%	26.3%	26.3%	25.1%	25.5%	25.9%
Tasa Pasiva	13.9%	14.3%	13.5%	14.3%	14.1%	14.0%	14.0%	14.8%	14.5%	14.3%
Spread de Tasas	13.0%	11.7%	13.5%	12.1%	12.3%	12.3%	12.3%	10.3%	11.0%	11.6%
FLE**	71.1	115.8	237.7	291.1	269.1	325.6	333.1	146.8	-330.3	-214.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base y de estrés.

**FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios + Depreciación y Amortización - Castigos + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólidos niveles de solvencia, mostrando un índice de capitalización, razón de apalancamiento y de cartera vigente a deuda neta de 37.4%, 0.9x y 2.4x al segundo trimestre de 2019 (2T19) (vs. 31.5%, 1.1x y 2.1x al 2T18 y 30.7%, 1.1x y 2.6x en el escenario base).** A pesar de la constante repartición de dividendos, la Empresa ha mostrado capacidad suficiente en la generación de resultados netos, permitiendo que dichos indicadores presente una mejora periodo a periodo.
- **Sana calidad de la cartera de crédito.** El índice de morosidad permanece en niveles bajos cerrando con indicadores de morosidad y morosidad ajustado de 1.8% y 4.6% al 2T19 (vs. 0.8% y 3.0% al 2T18 y 2.1% y 3.7% en escenario base).
- **Altos niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 10.3% y 19.4% al 2T19 (vs. 10.2% y 21.1% al cierre del 2T18 y 9.4% y 19.9% en el escenario base).** Gracias a la constante capacidad de generación de resultados netos 12m, la Empresa logra llegar a dichos niveles de rentabilidad.
- **Buenos niveles de eficiencia y eficiencia operativa, cerrando en 26.3% y 5.7% al 2T19 (vs. 25.5% y 5.6% al 2T18 y 25.9% y 5.7% en escenario base).** A pesar del incremento en los gastos de administración 12m de PDN, la Empresa logró una mejora en estos índices.

¹ Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (la Empresa y/o PDN).

² Programa de CEBURS de CP (el Programa de CEBURS de CP y/o el Programa).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Disminución del índice de capitalización durante el 2019.** Derivado de la reestructura accionaria ocurrida en julio del 2019 y, la salida neta de capital por P\$335.7m en dos exhibiciones, se estima que el índice de capitalización cierre en 31.2% y, posteriormente comience a mostrar un incremento gradual.
- **Capacidad de seguir generando resultados netos positivos, cerrando 2019 en P\$263.3m (vs. P\$263.1m al cierre de 2018).** Con ello, se esperaría que el ROA y ROE Promedio muestre un incremento gradual en los próximos años, llegando a 11.0% y 19.2% al 4T21.
- **Deterioro ligero de la cartera de crédito, cerrando con un índice de morosidad en 2019 de 1.8% y un índice de morosidad ajustado de 5.0% (vs. 1.3% y 4.2% al cierre de 2018).** La morosidad de la cartera de PDN ha aumentado marginalmente, por lo que se espera que esta tendencia continúe, pero manteniendo su fortaleza en la capacidad de contención de la morosidad.

Factores adicionales considerados

- **Baja concentración de la cartera a los diez clientes principales.** A junio de 2019, los diez clientes principales de PDN representan únicamente 7.1% de la cartera de crédito total y 0.1x del capital contable, por lo que se considera una fortaleza de la Empresa.
- **Diversidad en las herramientas de fondeo disponibles para PDN.** El monto disponible de las herramientas de fondeo de la Empresa se incrementó respecto al 2T18, cerrando en P\$1,025.8m, lo cual representa el 49.3% de las líneas de crédito y permitiendo que PDN pueda disponer de los recursos para el financiamiento y fortalecimiento de sus operaciones.
- **Cambio en la estructura accionaria de PDN, llegando a una participación de 72.2% por parte de Factoring Corporativo.**

Factores que podrían subir la calificación

- **Cobertura de la exposición a riesgo de tasas.** Al 2T19, PDN tiene una exposición de P\$684.3m derivado de los pasivos obtenidos a tasa variable. En este sentido, el contar con cobertura natural de cartera a tasa variable o cobertura de instrumentos derivados podría beneficiar su calificación crediticia.
- **Incremento en la originación de su cartera a través de su fuerza comercial propia superior a 50.0%.** Actualmente, la originación de cartera es realizada en un 70.2% a través de *brokers* creando una dependencia hacia estos.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en la posición financiera de la Empresa.** Presión en sus márgenes de operación que deriven en una reducción en su capacidad de generación flujo libre de efectivo así como de generación de resultados netos reduciendo el ROA Promedio a 8.0%.
- **Disminución de la calificación crediticia de su principal accionista.** Factoring Corporativo cuenta con una calificación de contraparte de HR A+ y de corto plazo de HR2.

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 PDN. Para mayor información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings a PDN, se puede revisar el reporte inicial publicado por HR Ratings el 21 de junio de 2011 y los siete reportes subsecuentes de revisión anual publicados por HR Ratings. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil de la Empresa

PDN se enfoca principalmente en el otorgamiento de esquemas financieros a PyME's, siendo este su *core business*. En el año de 2008, Factoring Corporativo, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R, se convirtió en accionista con el fin de fortalecer las operaciones a través del fondeo y experiencia. La Empresa se enfoca en el otorgamiento de productos financieros a empresas, principalmente PyME's en México. La oficina central de PDN se encuentra ubicada en la Ciudad de México y, adicionalmente, cuenta con 15 *brokers* y presencia en 31 estados de la República Mexicana.

Eventos Relevantes

Cambio en la Estructura Accionaria

Durante el mes de julio de 2019, se llevó a cabo una Asamblea de Accionista mediante la cual Factoring Corporativo³ aumenta su participación accionaria en PDN de 53.0% a 72.2% a través de la transmisión de tenencia accionaria de otro accionista acciones. Con ello, la composición accionaria de la Empresa se reduce a tres accionistas, dos personas morales y una persona física. A continuación, se presenta una tabla para mostrar la composición accionaria de PDN:

Tabla 1. Composición Accionaria		
Accionista	Accionista	% Accionaria
Accionista 1	Factoring Corporativo, S.A. de C.V.	72.2%
Accionista 2	Tradd Street Holdings, LLC	23.8%
Accionista 3	Persona Física	4.0%
Total		100.0%

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

El incremento en la participación accionaria en la sociedad por parte de su principal accionista, Factoring Corporativo, provino en primer término de una capitalización de dividendos decretados por la sociedad, así como por la adquisición mediante la firma de un contrato de compraventa de acciones celebrado entre Factoring Corporativo y el

³ Factoring Corporativo, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (Factoring Corporativo).

hasta ese momento accionista en la sociedad Operadora de Servicios Lola, S.A. de C.V.

Estructura Organizacional

A partir de enero de 2019, la estructura organizacional de la Empresa mostró cambios en la dirección general: sin embargo, este se mantiene formando parte del Consejo de Administración. Con ello, a través de una Asamblea General Ordinaria de Accionistas se acepta la renuncia del antiguo director y en la misma se aprueba la designación de la persona para ocupar el cargo como Director General de la Empresa, habiéndose desempeñado anteriormente en la dirección general adjunta y contando con diez años de permanencia en la Empresa.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se realiza un análisis de la situación financiera de PDN en los últimos 12 meses, comparándolo con los escenarios base y estrés proyectados por HR Ratings, incluidos en el reporte de calificación publicado el 5 de julio de 2018.

Tabla 2. Supuestos y Resultados: PDN	Resultados Observados		Proyecciones Revisión 2018	
	2T18	2T19	Base 2T19*	Estrés 2T19*
Cartera Total	2,333.5	2,273.3	2,782.3	2,706.7
Cartera de Crédito Vigente	2,314.3	2,232.2	2,722.7	2,348.0
Cartera de Crédito Vencida	19.2	41.1	59.6	358.7
Estimaciones Preventivas 12m	-71.5	-63.8	-98.6	-417.1
Gastos de Administración 12m	-134.7	-142.0	-155.9	-208.7
Resultado Neto 12	250.1	264.2	260.1	-200.2
Índice de Morosidad	0.8%	1.8%	2.1%	13.3%
Índice de Morosidad Ajustado	3.0%	4.6%	3.7%	22.2%
Índice de Cobertura	4.9	2.2	2.7	1.0
MIN Ajustado	16.9%	17.0%	16.5%	-1.4%
Índice de Eficiencia	25.5%	26.3%	25.9%	50.9%
Índice de Eficiencia Operativa	5.6%	5.7%	5.7%	8.0%
ROA Promedio	10.2%	10.3%	9.4%	-8.2%
ROE Promedio	21.1%	19.4%	19.9%	-21.7%
Índice de Capitalización	31.5%	37.4%	30.7%	21.7%
Razón de Apalancamiento	1.1	0.9	1.1	1.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.1	2.4	2.6	2.3
Tasa Activa	26.8%	26.1%	27.3%	23.8%
Tasa Pasiva	13.9%	14.3%	14.3%	16.9%
Spread de Tasas	13.0%	11.7%	13.0%	6.9%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T18 publicadas en el reporte de revisión anual el 5 de julio de 2018.

Evolución de la Cartera de Crédito

La Empresa mantiene una estrategia cauta y conservadora respecto a la colocación de cartera, pues mantiene clientes con un bajo perfil de riesgo con la finalidad de conservar una adecuada calidad en su portafolio, así como una estrategia de crecimiento moderado. En línea con lo anterior, la cartera de crédito total presentó una contracción de 2.5% en el periodo analizado, cerrando con un saldo de P\$2,273.3m a junio de 2019 (vs. P\$2,333.5m a junio de 2018 y P\$2,782.3m en el escenario base). Respecto a la calidad de la cartera, el índice de morosidad se mantiene en niveles bajos, aunque durante los últimos periodos ha mostrado una tendencia creciente. Esta

situación es resultado del crecimiento de sus operaciones en nuevas zonas geográficas de la República Mexicana. En línea con lo anterior, el índice de morosidad y morosidad ajustado cerraron en 1.8% y 4.6% al 2T19 (vs. 0.8% y 3.0% al 2T18 y 2.1% y 3.7% en escenario base). La Empresa mantiene su política relativa a los castigos acumulados 12m, castigando un monto mayor al del año anterior, cerrando en P\$66.0m a junio de 2019 (vs. P\$53.6m a junio de 2018 y P\$44.2m en el escenario base).

Cobertura de la Empresa

PDN realiza la generación de estimaciones preventivas de acuerdo con la metodología de pérdida esperada conforme a lo establecido por la CNBV para Entidades Reguladas. En línea con lo anterior, la Empresa mantiene altos niveles de cobertura, pero que han disminuido históricamente. Esta situación se atribuye principalmente al perfil de sus acreditados, quienes muestran un buen comportamiento de pago con la Empresa, sin embargo, en ocasiones presentan atrasos en su historial crediticios con otras entidades, incrementando la severidad de la pérdida del portafolio y por ende incurriendo en una mayor generación de estimaciones preventivas. Con ello, el índice de cobertura de la Empresa cerró en 2.2x al 2T19, manteniéndose en niveles de fortaleza para cubrir las posibles pérdidas de su cartera vencida (vs. 4.9x al 2T18 y 2.7x en escenario base).

Ingresos y Gastos

La generación de ingresos por intereses 12m mostró un crecimiento marginal de 1.0% anual ascendiendo a P\$654.2m al cierre de junio 2019, (vs. P\$647.6m a junio 2018). Esta situación es atribuible principalmente a la menor tasa de colocación, así como a su menor volumen en el periodo analizado. Por el otro lado, los gastos por intereses 12m suman un monto de P\$162.7m a junio de 2019, representando una disminución de 3.2% (vs. P\$168.2m a junio de 2018).

En línea con lo anterior, cabe mencionar que, durante los últimos periodos de cierre analizados, el spread de tasas de PDN se ha venido reduciendo hasta 11.7% al 2T19 (vs. 13.0% al 2T18 y 13.0% en escenario base). Tanto la tasa activa como la tasa pasiva disminuyeron, cerrando en 26.1% y 14.3% (vs. 26.8% y 13.9% al 2T18 y 27.3% y 14.3% en escenario base). Es importante mencionar que las presiones en el *spread* de tasas de PDN se deben por un lado a que la mayor parte de la cartera se coloca a tasa fija, mientras que los pasivos se obtienen a tasa variable. Por el otro lado, la tasa activa disminuyó debido al incremento en los activos productivos totales, que considera a las inversiones en valores.

No obstante, a pesar de la disminución en su margen financiero, la Empresa ha logrado mantener su margen financiero ajustado por riesgos crediticios al cerrar con un MIN Ajustado de 17.0% al 2T19 (vs. 16.9% al 2T18 y 16.5% en el escenario base). Esta mejora en el MIN Ajustado se debe principalmente a la menor generación de estimaciones preventivas 12m que ascendieron a P\$63.8m a junio de 2019 (vs. P\$71.5m a junio de 2018 y P\$98.6m en el escenario base).

En cuanto a los gastos de administración 12m, estos cerraron en P\$142.0m a junio de 2019, mostrando un crecimiento anual de 5.0%, colocándose por debajo de lo esperado por HR Ratings (vs. P\$134.7m a junio de 2018 y P\$155.9m en escenario base). De tal manera que derivado del incremento en los gastos de administración

siendo superior al mostrado en los ingresos totales, los índices de eficiencia mostraron un incremento al cerrar el índice de eficiencia y de eficiencia operativa en 26.3% y 5.7% al 2T19, manteniéndose en niveles buenos (vs. 25.5% y 5.6% al 2T18 y 25.9% y 5.7% en escenario base).

Rentabilidad y Solvencia

Con respecto a la generación de resultados netos 12m, se aprecia que, a pesar de la menor generación de ingresos por intereses y mayor gasto administrativo, la Empresa fue capaz de incrementar su resultado neto 12m a P\$264.2m a junio de 2019 como resultado del menor gasto por intereses, generación de estimaciones, así como el incremento en la obtención de ingresos por comisiones y otros productos (vs. P\$250.1m a junio de 2018 y P\$260.1m en escenario base). Con ello, los indicadores de rentabilidad se mantienen en niveles elevados al cerrar el ROA Promedio y ROE Promedio en 10.3% y 19.4% al 2T19 (vs. 10.2% y 21.1% al 2T18 y 9.4% y 19.9% en el escenario base). Es importante mencionar que en el escenario base se consideraba un reparto de dividendos 12m por P\$120.3m en el 2T19, el cuál no se llevó a cabo

En cuanto a los indicadores de solvencia de PDN, estos se mantienen en niveles sólidos al cerrar con un índice de capitalización, razón de apalancamiento y de cartera vigente a deuda neta de 37.4%, 0.9x y 2.4x al 2T19 (vs. 31.5%, 1.1x y 2.1x al 2T18 y 30.5%, 1.3x y 2.6x en el escenario base).

Análisis de Activos Productivos y Fondeo

Análisis de la Cartera

Evolución de la Cartera de Crédito

Al analizar la evolución del portafolio durante los últimos 12m se observa que mostró una disminución anual de 2.5% al cerrar con un saldo insoluto de P\$2,273.3m a junio de 2019 (vs. P\$2,333.5m a junio de 2018). Es importante mencionar que desde el cierre de diciembre de 2014 hasta junio de 2018, la Empresa mostró tasa de crecimiento positivas trimestrales, mostrando un decremento en el tercer trimestre del año 2018. Este comportamiento se atribuye principalmente a situaciones económicas del país que ha provocado un retraso en la demanda por la obtención de créditos, así como por una estrategia más cauta implementada por la Empresa para los procesos de originación de créditos con el objetivo de mantener la calidad de la cartera.

La cartera total de PDN se encuentra distribuida entre un total de 1,164, con un saldo promedio de P\$2.0m, plazo promedio remanente de 1.8 meses y tasa activa promedio de 26.1% a junio de 2019 (vs. 1,175, P\$2.0m, 1.7 y 26.8% a junio de 2018). En línea con lo anterior, se observa que en términos generales las características de la cartera total de PDN se mantiene sin cambios significativos.

Tabla 3. Características de la Cartera Total		
	2T18	2T19
Cartera Total*	2,333.5	2,273.3
Cartera Vigente*	2,314.3	2,232.2
Cartera Vencida*	19.2	41.1
Número de Créditos	1,175	1,164
Saldo Promedio*	2.0	2.0
Plazo Promedio Remanente**	1.7	1.8
Tasa Activa	26.8%	26.1%

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

*Cifras en millones de pesos.

**Plazo Promedio Remanente en años.

Buckets de Morosidad

Los *buckets* de morosidad de la Empresa se mantienen prácticamente iguales a los observados en el trimestre de revisión anterior, concentrando el 97.0% de su cartera en el bucket sin días de atraso (vs. 97.9% al 2T18). No obstante, se observa una presión en el intervalo de más de 90 días o cartera vencida aumentando a 1.8% al 2T19 (vs. 0.8% al 2T18). HR Ratings considera que la Empresa continúa presentando bajos índices de morosidad en su portafolio, reflejando su buena calidad como procesos de originación, seguimiento y cobranza.

Tabla 4. Buckets de Morosidad				
Días de Atraso	Monto al 2T18*	% Cartera al 2T18	Monto al 2T19*	% Cartera al 2T19
0	2,284.0	97.9%	2,205.5	97.0%
1 - 30	20.4	0.9%	18.4	0.8%
31 - 60	5.9	0.3%	6.8	0.3%
61 - 90	4.0	0.2%	1.4	0.1%
Cartera Vencida	19.2	0.8%	41.1	1.8%
TOTAL	2,333.5	100.0%	2,273.3	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T19.

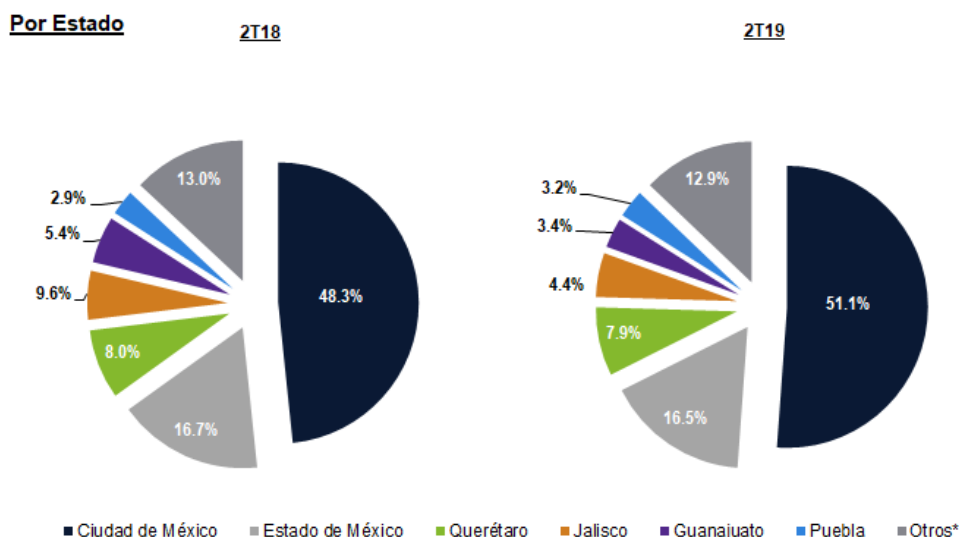
*Cifras en millones de pesos.

Distribución de la Cartera Total

La Empresa tiene presencia en 31 estados de la República Mexicana a través de sus sucursales, así como por medio de la red de *brokers* con lo que mantiene alianzas estratégicas. Al respecto, el 51.1% de su cartera se encuentra concentrada en la Ciudad de México, seguido del Estado de México, Querétaro, Jalisco, Guanajuato y Puebla, con 16.5%, 7.9%, 5.1%, 3.4% y 3.2% respectivamente (vs. 48.3%, 16.7%, 8.0%, 5.6% y 2.9% al 1T18). En este sentido, la composición se mantiene similar al periodo de revisión anterior, ya que su presencia en Jalisco y Guanajuato disminuyó ligeramente y la concentración en la Ciudad de México y Puebla aumentó marginalmente. Es importante mencionar que, a pesar de la alta concentración de su cartera en las cinco entidades principales, PDN ha mostrado una buena capacidad de contención de la mora histórica, reforzada por el buen desempeño de sus *brokers*.

De igual manera, la distribución de la cartera por sector económico se mantiene similar a junio de 2018, con mayor presencia en los sectores de servicios, industrial y comercial, que a junio de 2019 representan 28.7%, 26.5% y 24.1% respectivamente (vs. 27.0%, 28.1% y 27.8% al 2T18). En este sentido, los sectores de construcción, transporte y agropecuario representan el 20.7% restante (vs. 17.1% al 2T18).

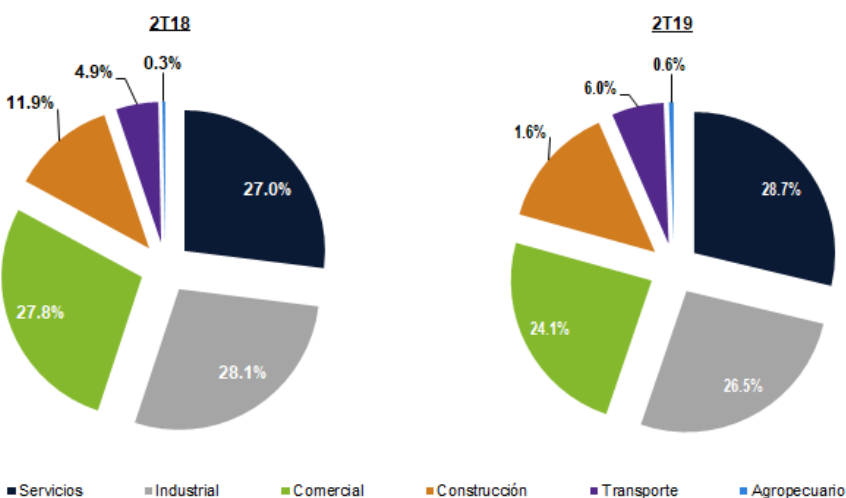
Gráfica 1. Distribución de la Cartera de Crédito



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T19.

*Otros: Veracruz, Morelia, Michoacán, Hidalgo, Aguascalientes, San Luis Potosí, Tabasco, Coahuila, Baja California, Guerrero, Tlaxcala, Sinaloa, Quintana Roo, Colima, Tamaulipas, Nayarit, Chihuahua, Yucatán, Oaxaca, Zacatecas, Durango, Campeche y Sonora.

Por Sector Económico



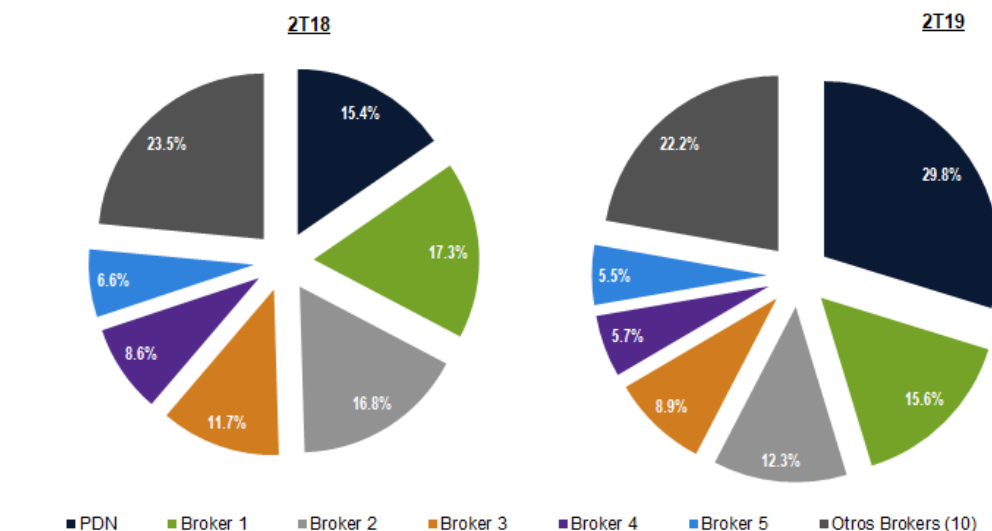
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T19.

Distribución de la Cartera Total por Broker

La Empresa logra la colocación de su cartera a través de 15 *brokers* y su fuerza propia de promoción. El grupo de *brokers* que apoya a PDN en este proceso permanece igual que al 2T18, sin nuevas adiciones. Es importante mencionar que la concentración de la cartera a sus cinco *brokers* principales ha disminuido, puesto que a junio de 2019 representa el 48.0% de la cartera (vs. 61.1% al 2T19). En este sentido, el saldo de

cartera por parte del equipo de PDN se ha incrementado, cerrando en P\$664.2m, que representa 29.8% de la cartera al 2T19 (vs. P\$356.4m y 15.4% al 2T18).

Gráfica 2. Distribución de la Cartera total por Broker



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Principales Clientes

La concentración de la cartera respecto a los diez clientes principales de PDN se mantiene sin cambios relevantes al representar el 7.1% de la cartera total y 0.1x su capital contable al 2T19 (vs. 7.3% y 0.1x al 2T18). En consideración de HR Ratings, la Empresa continúa mostrando elevada pulverización de su cartera por clientes principales mitigando el riesgo de un fuerte deterioro en la calidad de la cartera o en su posición financiera ante el incumplimiento de alguno de estos clientes.

Tabla 5. Principales Clientes

Clientes	Saldo*	% Cartera	vs. Capital	Crédito	Garantía	Calificación
Ciente 1	20.3	0.9%	0.01x	Capital de Trabajo	Fideicomiso	A-1
Ciente 2	19.3	0.8%	0.01x		Fideicomiso	A-1
Ciente 3	16.9	0.7%	0.01x		Obligado Solidario	B-1
Ciente 4	16.1	0.7%	0.01x		Fideicomiso	B-3
Ciente 5	16.1	0.7%	0.01x		Fideicomiso	B-1
Ciente 6	15.1	0.7%	0.01x		Fideicomiso	A-1
Ciente 7	15.0	0.7%	0.01x		Obligado Solidario	C-1
Ciente 8	14.7	0.6%	0.01x		Obligado Solidario	C-1
Ciente 9	14.1	0.6%	0.01x		Obligado Solidario	B-2
Ciente 10	14.1	0.6%	0.01x		Obligado Solidario	A-1
TOTAL	161.7	7.1%	0.1x			
vs. 2T18	170.2	7.3%	0.1x			

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T19.

*Cifras en millones de pesos.

Herramientas de Fondeo

PDN obtiene financiamiento mediante cuatro instituciones financieras, que corresponden tanto a banca comercial como de la banca de desarrollo. Asimismo, la Empresa cuenta con un Programa de CEBURS de Corto Plazo con el cual tiene acceso al mercado de deuda bursátil del país. A junio de 2019, la Empresa cuenta con un monto total autorizado de P\$2,080.0m, del cuál tiene disponible el 49.3% (vs. P\$2,230.0m y 42.2% al 2T18). Es importante mencionar que la disminución en el monto total autorizado de la Empresa se debe a la disminución en el número de fondeadores con el objetivo de optimizar la utilización de sus líneas de menor costo, así como para simplificar las labores administrativas requeridas por un mayor número de fondeadores. En consideración de HR Ratings, la Empresa cuenta con una adecuada estructura de fondeo, pues presenta una buena flexibilidad al tener fondeo de diferentes canales y el monto disponible permite a la Empresa disponer de los recursos para el financiamiento y fortalecimiento de sus operaciones.

Tabla 6. Herramientas de Fondeo

Institución Financiera	Monto Autorizado*	Saldo*	Monto Disponible*	% Disponible	Tipo	Tasa Promedio*	Tasa	Garantía	Vencimiento
Institución Financiera 1	500.0	210.6	289.4	57.9%	Cuenta Corriente	9.64%	Fija / Variable	Descuento	Octubre de 2021
Institución Financiera 2	400.0	358.7	41.3	10.3%	Crédito Simple	11.04%	Variable	Fiduciaria	Enero de 2021
Institución Financiera 3	300.0	159.6	140.4	46.8%	Cuenta Corriente	10.82%	Fija / Variable	Quirografaria	Diciembre de 2020
Institución Financiera 4	280.0	225.6	54.4	19.4%	Cuenta Corriente	11.06%	Variable	Prendaria	Marzo de 2021
Programa de CEBURS CP	600.0	100.0	500.0	83.3%	Quirografario	9.68%	Variable	Quirografaria	Septiembre de 2019
TOTAL	2,080.0	1,054.4	1,025.6	49.3%		10.60%**			
vs. 2T18	2,230.0	1,289.6	940.4	42.2%		11.56%**			

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T19.

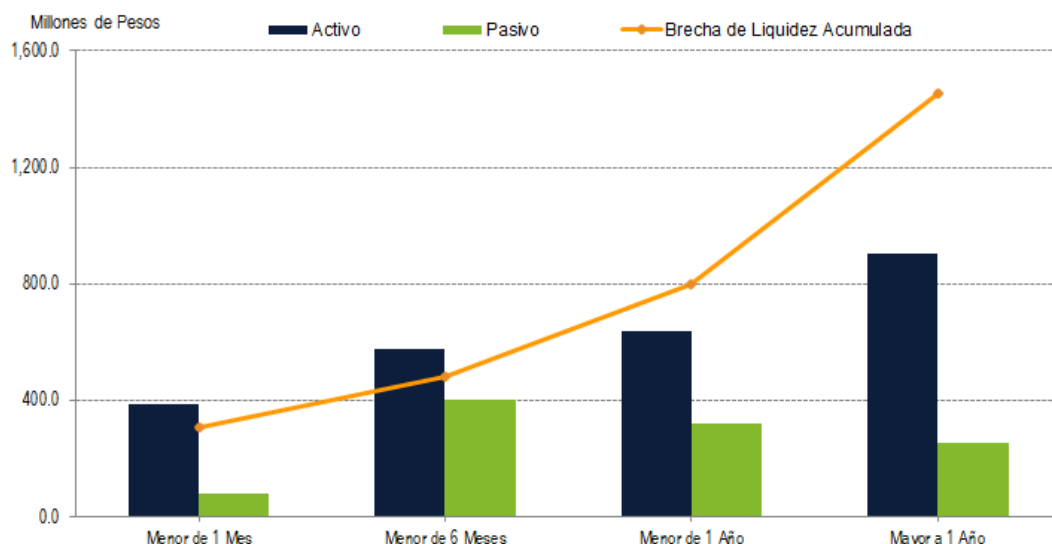
*Cifras en millones de pesos.

**Tasa promedio ponderada.

Brechas de Liquidez

PDN cuenta con una sana posición de liquidez, pues presenta brechas positivas en los vencimientos de todos los periodos analizados por HR Ratings, representando una fortaleza para la Empresa. En línea con lo anterior, al cierre del primer semestre de 2019, se cuenta con una brecha de liquidez acumulada de P\$1,450.6m. En este sentido, la Empresa presenta brechas de liquidez ponderada a activos y pasivos de 125.6% y a capital contable de 20.4% al 2T19. En consideración de HR Ratings, PDN presenta una sólida posición de liquidez para el cumplimiento de sus obligaciones en el corto, mediano y largo plazo.

Gráfica 3. Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T19.

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

Con relación a la exposición de la Empresa a riesgos de tasas y tipo de cambio, PDN presenta una exposición a riesgo de tasas por P\$684.3m, derivado del fondeo obtenido a tasa variable. Como la Empresa no cuenta con cartera otorgada a tasa variable, no se crea una cobertura natural. A pesar de esto, la Empresa no cuenta con instrumentos de cobertura para mitigar el riesgo al que se enfrenta. En consideración de HR Ratings, esto representa un área de oportunidad para la Empresa para disminuir su exposición.

Tabla 7. Riesgo Cambiario y de Tasas de Interés

Riesgo de Tasas de Interés*		Riesgo Cambiario*	
Cartera a Tasa Fija	2,373.3	Cartera en Pesos	2,373.3
Cartera a Tasa Variable	0.0	Cartera en Dólares	0.0
Pasivos a Tasa Fija	370.2	Pasivos en Pesos	1,054.4
Pasivos a Tasa Variable	684.3	Pasivos en Dólares	0.0
Instrumentos de Cobertura	0.0	Instrumentos de Cobertura	0.0
Monto Expuesto	684.3	Monto Expuesto	0.0

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

*Cifras en millones de pesos.

Análisis de Escenarios

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible por PDN para determinar su capacidad de pago. Para el análisis de la capacidad de pago de la Empresa, 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 PDN y su capacidad

para hacer frente a las obligaciones crediticias en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación:

Supuestos y Resultados: PDN	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T18	2T19	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2019P*	2020P	2021P
Cartera Total	2,333.5	2,273.3	1,902.6	2,263.1	2,265.1	2,442.7	2,592.0	2,724.3	2,370.4	2,414.5	2,561.7
Cartera de Crédito Vigente	2,314.3	2,232.2	1,867.4	2,229.5	2,235.6	2,399.2	2,540.3	2,666.3	1,985.5	1,895.6	2,262.3
Cartera de Crédito Vencida	19.2	41.1	35.2	33.6	29.6	43.4	51.7	58.1	384.9	518.9	299.4
Gastos de Administración	-64.4	-75.9	-124.9	-135.5	-130.5	-136.4	-143.5	-151.7	-171.4	-172.9	-174.7
Resultado Neto	125.7	126.8	202.8	240.2	263.1	263.3	289.8	311.7	-135.0	-479.0	0.2
Índice de Morosidad	0.8%	1.8%	1.9%	1.5%	1.3%	1.8%	2.0%	2.1%	16.2%	21.5%	11.7%
Índice de Morosidad Ajustado	3.0%	4.6%	4.2%	3.5%	4.2%	5.0%	4.1%	4.4%	22.6%	38.3%	26.2%
Índice de Cobertura	4.9	2.2	2.5	2.9	3.3	2.5	2.5	2.5	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	16.9%	17.0%	19.0%	17.7%	16.8%	16.6%	17.2%	17.8%	-0.9%	-14.6%	4.5%
Índice de Eficiencia	25.5%	26.3%	28.5%	27.4%	24.3%	24.3%	24.0%	23.8%	33.9%	36.4%	39.2%
Índice de Eficiencia Operativa	5.6%	5.7%	6.6%	6.1%	5.3%	5.5%	5.3%	5.4%	7.0%	7.0%	6.9%
ROA Promedio	10.2%	10.3%	10.5%	10.5%	10.4%	10.3%	10.5%	11.0%	-5.5%	-22.7%	0.0%
ROE Promedio	21.1%	19.4%	21.4%	21.9%	20.7%	19.4%	20.2%	19.2%	-10.8%	-81.1%	0.1%
Índice de Capitalización	31.5%	37.4%	38.4%	33.1%	36.2%	31.2%	36.2%	38.4%	25.7%	12.5%	10.5%
Razón de Apalancamiento	1.1	0.9	1.0	1.1	1.0	0.9	0.9	0.7	1.0	2.6	4.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.1	2.4	2.2	2.1	2.3	2.6	2.4	2.7	1.9	1.9	1.4
Tasa Activa	26.8%	26.1%	26.7%	26.9%	26.4%	26.4%	26.3%	26.3%	25.1%	25.5%	25.9%
Tasa Pasiva	13.9%	14.3%	11.3%	13.5%	14.3%	14.1%	14.0%	14.0%	14.8%	14.5%	14.3%
Spread de Tasas	13.0%	11.7%	15.4%	13.5%	12.1%	12.3%	12.3%	12.3%	10.3%	11.0%	11.6%
FLE**	71.1	115.8	216.5	237.7	291.1	269.1	325.6	333.1	146.8	-330.3	-214.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base y de estrés.

**FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios + Depreciación y Amortización - Castigos + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar.

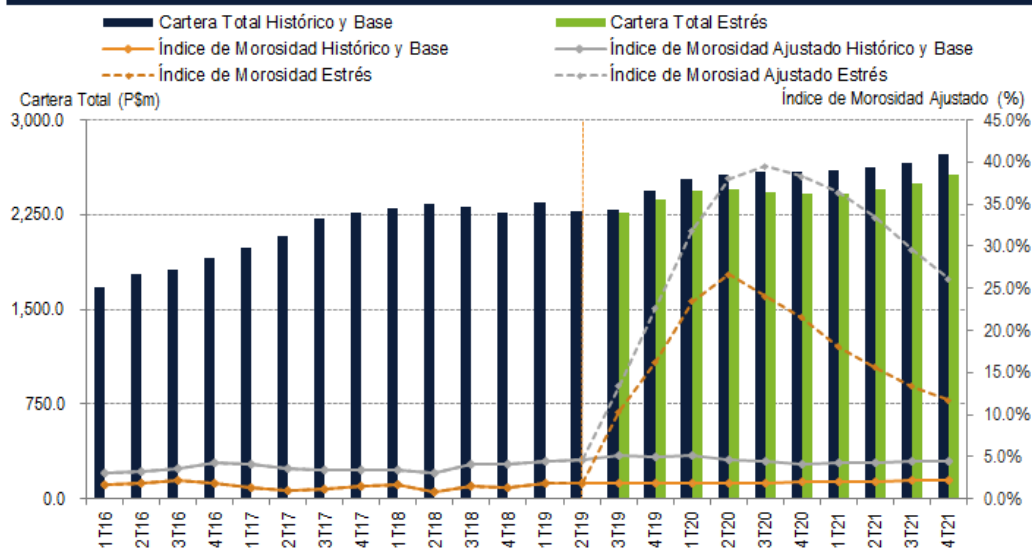
Escenario Base

Calidad de la Cartera

El escenario base proyectado por HR Ratings para PDN considera un escenario macroeconómico estable que le permita llevar a cabo su plan de negocios, enfocándose en el otorgamiento de esquemas financieros a PyME's, por lo que nuestras proyecciones consideran un crecimiento moderado, pero sostenido de la cartera de crédito. Esto gracias a la capacidad de colocación por parte de su equipo de ventas y de los *brokers* con los que cuenta PDN. De esta manera, HR Ratings espera un crecimiento promedio de la cartera de crédito total de 6.4% para los próximos periodos proyectados alcanzando a cerrar con un saldo de cartera de P\$2,724.3m al cierre del 2021 (vs. P\$2,265.1m al cierre de diciembre de 2018).

Respecto a la calidad de la cartera, se espera que el índice de morosidad muestre un incremento gradual en los próximos periodos como parte del crecimiento de sus operaciones. De tal manera que se esperaría que el índice de morosidad y morosidad ajustado cierren en 2.1% y 4.4% al 4T21 (vs. 1.3% y 4.2% al 4T18).

Gráfica 4. Cartera Total vs. Índices de Morosidad



Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base y de estrés.

Ingresos y Egresos

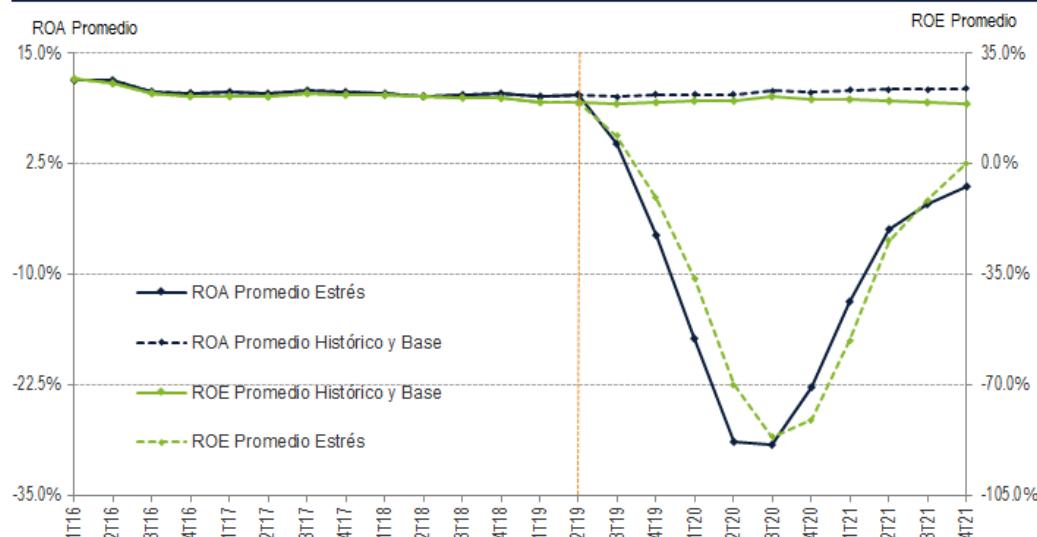
HR Ratings espera que el spread de tasas se mantenga en niveles de 12.3% para los tres años proyectados, con una constante generación de reservas preventivas que llevarían al índice de cobertura a mantenerse en 2.5x hasta el 4T21 (vs. 3.3x al 4T18). De esta manera, se esperaría que el MIN Ajustado muestre un promedio de 17.2% durante los próximos tres años proyectados mostrando un incremento al cerrar en 17.8% al 4T21 (vs. 16.8% al 4T18). La mejora en el MIN Ajustado de la Empresa se daría principalmente por una menor generación de estimaciones preventivas en los años proyectados.

Por otro lado, los gastos de administración mostrarían una tendencia creciente acorde al crecimiento en el volumen de su cartera administrada, por lo cual PDN deberá continuar invirtiendo en los procesos de originación, seguimiento y cobranza de la cartera. No obstante, a pesar de los incrementos en los gastos de administración, se esperaría que la Empresa presente una mayor sinergia en sus operaciones y generación de economía de escala que aunada a la creciente generación de ingresos totales de las operaciones, impulsado por ingresos por intereses, los indicadores de eficiencia presente una mejora. Con ello, el índice de eficiencia y eficiencia operativa cerraría en 23.8% y 5.4% al 4T21 (vs. 24.3% y 5.3% al 4T18).

Rentabilidad

En cuanto a la generación de resultados netos se esperaría que durante el primer año proyectado la Empresa sea capaz de generar P\$263.3m al cierre de 2019 y posteriormente muestre un crecimiento al ascender a P\$311.7m al cierre del 2021. Con ello, se esperaría que el ROA y ROE Promedio cierren en 11.0% y 19.2% al 4T21, manteniéndose en niveles elevados (vs. 10.4% y 20.7% al 4T18).

Gráfica 5. ROA vs. ROE Promedio (Histórico, Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

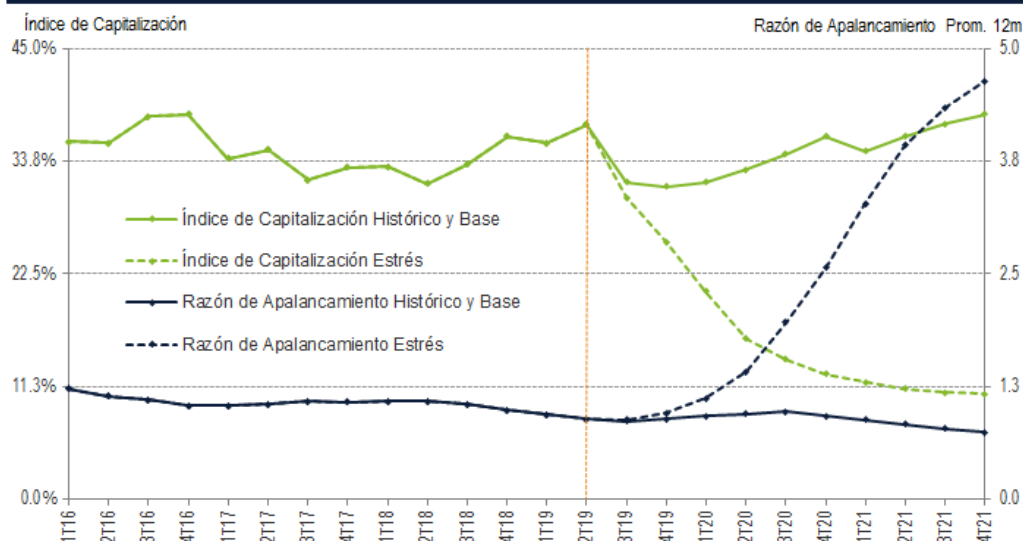
*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base y de estrés.

Capitalización y Razón de Apalancamiento

El índice de capitalización se esperaría que mantuviera una tendencia al alza a pesar de la salida de recursos totales de P\$335.8m, derivado de la recomposición accionaria de la Empresa. Es importante mencionar que, en las proyecciones realizadas considera el pago de dividendo en partes iguales de P\$167.9m siendo la primera exhibición durante el 3T19 y la segunda durante el primer trimestre del 2020. No obstante, la disminución del capital contable por el monto total se encuentra incorporado a partir del 3T19. Asimismo, se considera un nuevo reparto de dividendos durante el 2021 por P\$136.2m (vs. P\$100.0m en el 2018). Sin embargo, derivado de la constante generación resultados netos positivos, el índice de capitalización mostraría un incremento al cerrar en 38.4% al 4T21 (vs. 36.2% al 4T18).

En cuanto a la razón de apalancamiento se espera que presente una disminución hacia 2021, cerrando en 0.7x, derivado del fortalecimiento del capital contable manteniéndose en niveles bajos (vs. 1.0x al 4T18). Por último, en cuanto a la razón de cartera vigente a deuda neta se esperaría que muestre un incremento al cerrar en 2.7x al 4T21 como resultado de la mayor disponibilidad de recursos propios para el fondeo de sus operaciones.

Gráfica 6. Índice de Capitalización vs. Razón de Apalancamiento (Histórico, Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base y de estrés.

Escenario de Estrés

En un escenario de alto estrés económico proyectado por HR Ratings para PDN, se considera una situación económica y política adversa, lo que complicaría la adecuada implementación del plan de negocios. Bajo el escenario de estrés proyectado por HR Ratings se considera que la Empresa continuará con sus obligaciones de pago de dividendos derivados de la reestructura accionaria durante el 2019 y 2020.

- La cartera presentaría un crecimiento promedio de 4.2%, cerrando en P\$2,561.7m (vs. 6.4% y P\$2,724.3m en escenario base). Respecto a la calidad de la cartera, se esperaría un deterioro considerablemente mayor en comparación con un escenario base, en donde el índice de morosidad y morosidad ajustado cerrarían en 21.5% y 38.3% al 4T20 y, posteriormente mostrar una mejora gradual al cerrar en 11.7% y 26.2% al 4T21 (vs. 2.1% y 4.4% en el escenario base).
- Debido a que la Empresa necesitará efectivo para hacer frente a sus obligaciones de pago y disminuir su pérdida, el índice de cobertura se colocará en niveles de 1.0x durante los tres años proyectados (vs. 2.5x en escenario base).
- El margen financiero se vería presionado, cerrando con un MIN Ajustado en -14.6% al 4T20 derivado de un menor *spread* de tasas y generación de estimaciones preventivas dado el deterioro de la cartera (vs. 17.2% al 4T20). Asimismo, la disminución en la generación de ingresos, así como un incremento esperado en los gastos de administración para la contención de la cartera vencida provocaría que los índices de eficiencia aumentaran al cerrar el índice de eficiencia y eficiencia operativa en 39.2% y 6.9% al 4T21 (vs. 23.8% y 5.4% en el escenario base).



A NRSRO Rating*

**Credit
Rating
Agency**

PDN

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

**HR AA-
HR1**

Instituciones Financieras
12 de agosto de 2019

- Debido a las presiones en el margen financiero y al menor crecimiento en la cartera total, el resultado neto pasaría a niveles negativos, siendo de -\$135m en 2019, -\$479.0m en 2020 y recuperándose hacia el punto de equilibrio en 2021, siendo P\$0.2m (vs. P\$263.3m, P\$289.8m y P\$311.7m en el escenario base).
- Derivado de las pérdidas esperadas en este escenario, los niveles de rentabilidad pasarían a niveles negativos también, cerrando con un ROA y ROE Promedio de -5.5% y -10.18% al 4T19 y -22.75 y -81.1% al 4T20 (vs. 10.3% y 19.4% y 10.5% y 20.2% en el escenario base).
- Dadas las pérdidas, los sólidos niveles de solvencia de la Empresa también se deterioraría, cerrando en 2021 con un índice de capitalización, razón de apalancamiento y de cartera vigente a deuda neta de 10.5%, 4.6x y 1.2x al 4T21 (vs. 38.4%, 0.7x y 2.7x en el escenario base).

Anexo - Escenario Base

Balance: PDN (En millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Base	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2T18	2T19
ACTIVO	2,041.4	2,474.0	2,509.7	2,655.1	2,792.7	2,913.4	2,602.8	2,612.7
Disponibilidades	112.7	20.1	10.7	14.2	14.3	15.6	53.8	40.7
Inversiones en Valores	0.0	132.9	180.6	146.2	149.2	152.2	160.5	232.1
Total Cartera de Crédito Neto	1,815.1	2,166.8	2,167.4	2,334.1	2,462.8	2,579.1	2,239.5	2,181.4
Cartera de Crédito Total	1,902.6	2,263.1	2,265.1	2,442.7	2,592.0	2,724.3	2,333.5	2,273.3
Cartera de Crédito Vigente	1,867.4	2,229.5	2,235.6	2,399.2	2,540.3	2,666.3	2,314.3	2,232.2
Créditos Simples	1,867.4	2,229.5	2,235.6	2,399.2	2,540.3	2,666.3	2,314.3	2,232.2
Cartera de Crédito Vencida	35.2	33.6	29.6	43.4	51.7	58.1	19.2	41.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-87.5	-96.3	-97.8	-108.6	-129.2	-145.2	-94.0	-91.9
Otros Activos	113.6	154.3	151.0	160.6	166.4	166.5	149.0	158.5
Otras Cuentas por Cobrar ¹	20.8	35.2	16.3	14.7	16.0	17.3	16.8	14.2
Bienes Adjudicados	6.3	45.7	57.2	68.3	71.1	68.3	54.1	67.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	26.5	9.8	10.7	11.1	10.7	10.2	11.4	11.3
Impuestos Diferidos (a favor)	28.2	30.3	32.3	29.9	29.9	29.9	30.2	29.9
Otros Activos Misc. ³	31.7	33.3	34.5	36.6	38.9	40.9	36.6	36.2
PASIVO	989.8	1,272.3	1,144.9	1,362.7	1,210.6	1,155.7	1,375.3	1,121.1
Préstamos Bancarios y Pasivos de Otros Organ.	931.3	1,210.7	1,075.4	1,135.0	1,134.7	1,073.7	1,295.4	1,061.0
Préstamos Bancarios	680.3	909.2	749.9	1,034.5	1,009.7	923.7	919.0	960.5
Préstamos de Corto Plazo	523.1	652.5	512.1	748.8	682.0	719.5	675.7	707.7
Préstamos de Largo Plazo	157.2	256.7	237.8	285.7	327.7	204.2	243.3	252.8
Pasivos Bursátiles	251.0	301.5	325.4	100.5	125.0	150.0	376.4	100.5
Otras Cuentas por Pagar	29.4	34.1	39.8	196.0	42.2	46.6	50.1	31.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.0	0.0	8.3	0.0	0.0	0.0	8.1	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	29.4	34.1	31.5	196.0	42.2	46.6	41.9	31.3
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	29.1	27.4	29.7	31.8	33.7	35.4	29.9	28.8
CAPITAL CONTABLE	1,051.6	1,201.7	1,364.8	1,292.4	1,582.2	1,757.7	1,227.4	1,491.7
Capital Social	295.0	295.0	295.0	673.6	673.6	673.6	295.0	295.0
Capital Ganado	756.6	906.7	1,069.8	618.8	908.6	1,084.1	932.4	1,196.7
Reservas de Capital	54.3	59.0	59.0	59.0	59.0	59.0	59.0	59.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	499.5	607.6	747.7	296.5	559.8	713.4	747.7	1,010.8
Resultado Neto del Ejercicio	202.8	240.2	263.1	263.3	289.8	311.7	125.7	126.8
Deuda Neta	848.0	1,091.9	915.5	1,170.6	1,013.4	952.5	1,122.9	819.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base.

1.- Cuentas por Cobrar: Impuestos a Favor + IVA por Acreditar + Deudores por Venta de Bienes Adjudicados + Billetes de Depósito + Deudores por Venta de Software + Otros Deudores.

2.- Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Activo Fijo Neto y Equipo en Arrendamiento.

3.- Otros Activos Misc.: Gastos por Origenación de Créditos + Gastos Diferidos + Depósitos en Garantía.

4.- Acreedores Diversos y Otras Ctas. por Pagar: Impuestos por Pagar + Proveedores + Acreedores Diversos + IVA por Trasladar.

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: PDN (En millones de Pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2T18	2T19
Ingresos por Intereses	507.9	600.6	654.2	660.0	712.3	739.7	323.2	323.1
Gastos por Intereses y Otros Financieros	-104.1	-150.6	-169.2	-150.6	-170.4	-158.1	-84.4	-77.9
Margen Financiero	404.2	450.1	485.0	509.4	541.9	581.5	238.7	245.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-41.7	-55.1	-68.7	-93.9	-77.0	-81.5	-32.8	-27.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	362.5	395.0	416.3	415.5	464.9	500.1	205.9	217.3
Comisiones y Tarifas Cobradas	28.9	33.5	38.1	37.7	39.1	40.3	18.4	19.9
Otros Ingresos (Egresos de la Operación) ¹	5.2	10.6	13.5	13.5	15.9	16.6	7.7	4.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	396.6	439.0	467.8	466.7	519.8	556.9	232.0	241.2
Gastos de Administración	-124.9	-135.5	-130.5	-136.4	-143.5	-151.7	-64.4	-75.9
Utilidad de Operación	271.7	303.5	337.4	330.3	376.3	405.2	167.6	165.3
Otros Productos ²	7.3	8.2	12.8	13.7	14.2	14.9	6.4	8.0
Otros Gastos ³	-1.4	-0.2	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de ISR y PTU	277.6	311.5	350.1	344.0	390.6	420.1	174.0	173.3
ISR y PTU Causado	-73.1	-73.4	-89.1	-78.3	-100.8	-108.4	-48.3	-44.0
ISR y PTU Diferidos	-1.7	2.1	2.0	-2.4	0.0	0.0	-0.1	-2.4
Resultado Neto	202.8	240.2	263.1	263.3	289.8	311.7	125.7	126.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base.

1.- Otros Ingresos (Egresos de la Operación): Excedentes de Tesorería.

2.- Otros Productos: Utilidad en Venta de Activo Fijo.

3.- Otros Gastos: Ajustes Contables de Caja.

Razones Financieras: PDN	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2T18	2T19
Índice de Morosidad	1.9%	1.5%	1.3%	1.8%	2.0%	2.1%	0.8%	1.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.2%	3.5%	4.2%	5.0%	4.1%	4.4%	3.0%	4.6%
Índice de Cobertura	2.5	2.9	3.3	2.5	2.5	2.5	4.9	2.2
MIN Ajustado	19.0%	17.7%	16.8%	16.6%	17.2%	17.8%	16.9%	17.0%
Índice de Eficiencia	28.5%	27.4%	24.3%	24.3%	24.0%	23.8%	25.5%	26.3%
Índice de Eficiencia Operativa	6.6%	6.1%	5.3%	5.5%	5.3%	5.4%	5.6%	5.7%
ROA Promedio	10.5%	10.5%	10.4%	10.3%	10.5%	11.0%	10.2%	10.3%
ROE Promedio	21.4%	21.9%	20.7%	19.4%	20.2%	19.2%	21.1%	19.4%
Índice de Capitalización	38.4%	33.1%	36.2%	31.2%	36.2%	38.4%	31.5%	37.4%
Razón de Apalancamiento	1.0	1.1	1.0	0.9	0.9	0.7	1.1	0.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.2	2.1	2.3	2.6	2.4	2.7	2.1	2.4
Tasa Activa	26.7%	26.9%	26.4%	26.4%	26.3%	26.3%	26.8%	26.1%
Tasa Pasiva	11.3%	13.5%	14.3%	14.1%	14.0%	14.0%	13.9%	14.3%
Spread de Tasas	15.4%	13.5%	12.1%	12.3%	12.3%	12.3%	13.0%	11.7%
Flujo Libre de Efectivo	216.5	237.7	291.1	269.1	325.6	333.1	71.1	115.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base.

A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: PDN (En millones de Pesos)							Acumulado	
Escenario Base	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2T18	2T19
Utilidad (Pérdida) Neta	202.8	240.2	263.1	263.3	289.8	311.7	125.7	126.8
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	41.7	55.1	68.7	93.9	77.0	81.5	32.8	27.9
Depreciación y Amortización	2.8	3.7	2.9	2.8	2.6	2.5	1.5	1.4
Impuestos a la Utilidad Diferidos	-1.7	2.1	2.0	-2.4	0.0	0.0	-0.1	-2.4
Flujo Derivados del Resultado Neto	249.0	298.9	334.7	359.9	369.4	395.7	160.0	156.2
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-264.8	-577.2	-106.1	-77.2	-366.7	-195.2	-109.0	-109.8
Aumento (Disminución) en Bienes Adjudicados	19.1	-22.7	-12.7	-11.1	-2.8	2.8	-9.5	-9.7
Aumento (Disminución) en Inversiones en Valores	1.1	-132.9	-47.7	34.4	-2.9	-3.0	-27.6	-51.5
Aumento (Disminución) en Cartera de Crédito	-301.7	-406.7	-69.3	-260.6	-205.7	-197.8	-105.6	-42.0
Aumento (Disminución) en Cuentas por Cobrar	7.4	-2.6	17.7	0.1	-3.5	-3.3	15.1	1.1
Aumento (Disminución) en Cuentas por Pagar	9.3	-12.4	5.9	160.0	-151.8	6.1	18.5	-7.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-15.8	-278.3	228.7	282.7	2.7	200.5	51.0	46.4
Flujos Netos de Efectivo de Act. de Inversión	-7.3	-3.8	-2.6	-3.2	-2.2	-2.1	-1.8	-2.0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-7.3	-3.8	-2.6	-3.2	-2.2	-2.1	-1.8	-2.0
Flujos Netos de Efectivo de Ect. de Financiamiento	1.6	189.4	-235.4	-276.1	-0.3	-197.1	-15.4	-14.4
Financiamientos	208.5	384.1	-12.1	538.8	1,457.0	1,377.0	145.3	38.8
Amortizaciones	-206.9	-104.7	-123.3	-479.1	-1,457.3	-1,437.9	-60.7	-53.1
Dividendos Pagados	0.0	-90.0	-100.0	-714.3	0.0	-136.2	-100.0	0.0
Aportación de Capital	0.0	0.0	0.0	378.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Aumento (Disminución) Neto de Efectivo	-21.5	-92.6	-9.3	3.5	0.2	1.3	33.8	29.9
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	134.2	112.7	20.1	10.7	14.2	14.3	20.1	10.7
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	112.7	20.1	10.7	14.2	14.3	15.6	53.8	40.7
Flujo Libre de Efectivo**	216.5	237.7	291.1	269.1	325.6	333.1	158.5	115.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base.

**Flujo Libre de Efectivo: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios + Depreciación y Amortización - Castigos + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2T18	2T19
Resultado Neto	202.8	240.2	263.1	263.3	289.8	311.7	125.7	126.8
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	41.7	55.1	68.7	93.9	77.0	81.5	32.8	27.9
+ Depreciación y Amortización	2.8	3.7	2.9	2.8	2.6	2.5	1.5	1.4
- Castigos	-47.5	-46.3	-67.3	-83.0	-56.4	-65.4	-35.1	-33.8
+ Otras Cuentas por Cobrar	7.4	-2.6	17.7	0.1	-3.5	-3.3	15.1	1.1
+ Otras Cuentas por Pagar***	9.3	-12.4	5.9	-7.9	16.1	6.1	18.5	-7.7
Flujo Libre de Efectivo**	216.5	237.7	291.1	269.1	325.6	333.1	158.5	115.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario base.

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: PDN (En millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Estrés	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2T18	2T19
ACTIVO	2,041.4	2,474.0	2,509.7	2,201.3	2,121.4	2,495.2	2,602.8	2,612.7
Disponibilidades	112.7	20.1	10.7	3.9	3.9	4.4	53.8	40.7
Inversiones en Valores	0.0	132.9	180.6	52.2	57.6	63.6	160.5	232.1
Total Cartera de Crédito Neto	1,815.1	2,166.8	2,167.4	1,985.5	1,895.6	2,262.3	2,239.5	2,181.4
Cartera de Crédito Total	1,902.6	2,263.1	2,265.1	2,370.4	2,414.5	2,561.7	2,333.5	2,273.3
Cartera de Crédito Vigente	1,867.4	2,229.5	2,235.6	1,985.5	1,895.6	2,262.3	2,314.3	2,232.2
Créditos Simples	1,867.4	2,229.5	2,235.6	1,985.5	1,895.6	2,262.3	2,314.3	2,232.2
Cartera de Crédito Vencida	35.2	33.6	29.6	384.9	518.9	299.4	19.2	41.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-87.5	-96.3	-97.8	-384.9	-518.9	-299.4	-94.0	-91.9
Otros Activos	113.6	154.3	151.0	159.7	164.2	164.9	149.0	158.5
Otras Cuentas por Cobrar ¹	20.8	35.2	16.3	14.9	16.4	18.1	16.8	14.2
Bienes Adjudicados	6.3	45.7	57.2	68.3	71.1	68.3	54.1	67.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	26.5	9.8	10.7	11.1	10.7	10.2	11.4	11.3
Impuestos Diferidos (a favor)	28.2	30.3	32.3	29.9	29.9	29.9	30.2	29.9
Otros Activos Misc. ³	31.7	33.3	34.5	35.6	36.2	38.4	36.6	36.2
PASIVO	989.8	1,272.3	1,144.9	1,307.2	1,706.3	2,079.9	1,375.3	1,121.1
Préstamos Bancarios y Pasivos de Otros Organ.	931.3	1,210.7	1,075.4	1,080.4	1,632.7	2,000.0	1,295.4	1,061.0
Préstamos Bancarios	680.3	909.2	749.9	979.9	1,532.7	1,900.0	919.0	960.5
Préstamos de Corto Plazo	523.1	652.5	512.1	721.3	1,268.8	1,628.8	675.7	707.7
Préstamos de Largo Plazo	157.2	256.7	237.8	258.6	263.9	271.2	243.3	252.8
Pasivos Bursátiles	251.0	301.5	325.4	100.5	100.0	100.0	376.4	100.5
Otras Cuentas por Pagar	29.4	34.1	39.8	196.0	42.2	46.6	50.1	31.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.0	0.0	8.3	0.0	0.0	0.0	8.1	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	29.4	34.1	31.5	196.0	42.2	46.6	41.9	31.3
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	29.1	27.4	29.7	30.8	31.4	33.3	29.9	28.8
CAPITAL CONTABLE	1,051.6	1,201.7	1,364.8	894.1	415.1	415.4	1,227.4	1,491.7
Capital Social	295.0	295.0	295.0	673.6	673.6	673.6	295.0	295.0
Capital Ganado	756.6	906.7	1,069.8	220.5	-258.5	-258.2	932.4	1,196.7
Reservas de Capital	54.3	59.0	59.0	59.0	59.0	59.0	59.0	59.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	499.5	607.6	747.7	296.5	161.5	-317.5	747.7	1,010.8
Resultado Neto del Ejercicio	202.8	240.2	263.1	-135.0	-479.0	0.2	125.7	126.8
Deuda Neta	848.0	1,091.9	915.5	1,220.2	1,613.3	1,978.6	1,122.9	819.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario de estrés.

1.- Cuentas por Cobrar: Impuestos a Favor + IVA por Acreditar + Deudores por Venta de Bienes Adjudicados + Billetes de Depósito + Deudores por Venta de Software + Otros Deudores.

2.- Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Activo Fijo Neto y Equipo en Arrendamiento.

3.- Otros Activos Misc.: Gastos por Originación de Créditos + Gastos Diferidos + Depósitos en Garantía.

4.- Acreedores Diversos y Otras Ctas. por Pagar: Impuestos por Pagar + Proveedores + Acreedores Diversos + IVA por Trasladar.

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: PDN (En millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2T18	2T19
Ingresos por Intereses	507.9	600.6	654.2	618.5	633.7	657.6	323.2	323.1
Gastos por Intereses y Otros Financieros	-104.1	-150.6	-169.2	-157.6	-204.8	-260.3	-84.4	-77.9
Margen Financiero	404.2	450.1	485.0	461.0	428.9	397.4	238.7	245.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-41.7	-55.1	-68.7	-483.0	-792.1	-282.4	-32.8	-27.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	362.5	395.0	416.3	-22.1	-363.1	115.0	205.9	217.3
Comisiones y Tarifas Cobradas	28.9	33.5	38.1	32.8	31.9	33.6	18.4	19.9
Otros Ingresos (Egresos de la Operación) ¹	5.2	10.6	13.5	12.1	13.6	14.4	7.7	4.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	396.6	439.0	467.8	22.8	-317.6	163.0	232.0	241.2
Gastos de Administración	-124.9	-135.5	-130.5	-171.4	-172.9	-174.7	-64.4	-75.9
Utilidad de Operación	271.7	303.5	337.4	-148.6	-490.5	-11.7	167.6	165.3
Otros Productos ²	7.3	8.2	12.8	12.2	11.5	12.0	6.4	8.0
Otros Gastos ³	-1.4	-0.2	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de ISR y PTU	277.6	311.5	350.1	-136.3	-479.0	0.2	174.0	173.3
ISR y PTU Causado	-73.1	-73.4	-89.1	3.7	0.0	0.0	-48.3	-44.0
ISR y PTU Diferidos	-1.7	2.1	2.0	-2.4	0.0	0.0	-0.1	-2.4
Resultado Neto	202.8	240.2	263.1	-135.0	-479.0	0.2	125.7	126.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario de estrés.

1.- Otros Ingresos (Egresos de la Operación): Excedentes de Tesorería.

2.- Otros Productos: Utilidad en Venta de Activo Fijo.

3.- Otros Gastos: Ajustes Contables de Caja.

Razones Financieras: PDN	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2T18	2T19
Índice de Morosidad	1.9%	1.5%	1.3%	16.2%	21.5%	11.7%	0.8%	1.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.2%	3.5%	4.2%	22.6%	38.3%	26.2%	3.0%	4.6%
Índice de Cobertura	2.5	2.9	3.3	1.0	1.0	1.0	4.9	2.2
MIN Ajustado	19.0%	17.7%	16.8%	-0.9%	-14.6%	4.5%	16.9%	17.0%
Índice de Eficiencia	28.5%	27.4%	24.3%	33.9%	36.4%	39.2%	25.5%	26.3%
Índice de Eficiencia Operativa	6.6%	6.1%	5.3%	7.0%	7.0%	6.9%	5.6%	5.7%
ROA Promedio	10.5%	10.5%	10.4%	-5.5%	-22.7%	0.0%	10.2%	10.3%
ROE Promedio	21.4%	21.9%	20.7%	-10.8%	-81.1%	0.1%	21.1%	19.4%
Índice de Capitalización	38.4%	33.1%	36.2%	25.7%	12.5%	10.5%	31.5%	37.4%
Razón de Apalancamiento	1.0	1.1	1.0	1.0	2.6	4.6	1.1	0.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.2	2.1	2.3	2.4	1.4	1.2	2.1	2.4
Tasa Activa	26.7%	26.9%	26.4%	25.1%	25.5%	25.9%	26.8%	26.1%
Tasa Pasiva	11.3%	13.5%	14.3%	14.8%	14.5%	14.3%	13.9%	14.3%
Spread de Tasas	15.4%	13.5%	12.1%	10.3%	11.0%	11.6%	13.0%	11.7%
Flujo Libre de Efectivo	216.5	237.7	291.1	146.8	-330.3	-214.7	71.1	115.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario de estrés.

A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: PDN (En millones de Pesos)							Trimestral	
Escenario Estrés	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2T18	2T19
Utilidad (Pérdida) Neta	202.8	240.2	263.1	-135.0	-479.0	0.2	125.7	126.8
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	41.7	55.1	68.7	483.0	792.1	282.4	32.8	27.9
Depreciación y Amortización	2.8	3.7	2.9	2.6	2.2	2.1	1.5	1.4
Impuestos a la Utilidad Diferidos	-1.7	2.1	2.0	-2.4	0.0	0.0	-0.1	-2.4
Flujo Derivados del Resultado Neto	249.0	298.9	334.7	350.6	315.3	284.7	160.0	156.2
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-264.8	-577.2	-106.1	-23.8	-865.8	-649.9	-109.0	-109.8
Aumento (Disminución) en Bienes Adjudicados	19.1	-22.7	-12.7	-11.1	-2.8	2.8	-9.5	-9.7
Aumento (Disminución) en Inversiones en Valores	1.1	-132.9	-47.7	128.4	-5.4	-6.0	-27.6	-51.5
Aumento (Disminución) en Cartera de Crédito	-301.7	-406.7	-69.3	-301.1	-702.2	-649.1	-105.6	-42.0
Aumento (Disminución) en Cuentas por Cobrar	7.4	-2.6	17.7	1.0	-2.2	-3.9	15.1	1.1
Aumento (Disminución) en Cuentas por Pagar	9.3	-12.4	5.9	159.0	-153.2	6.3	18.5	-7.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-15.8	-278.3	228.7	326.8	-550.5	-365.2	51.0	46.4
Flujos Netos de Efectivo de Act. de Inversión	-7.3	-3.8	-2.6	-2.9	-1.7	-1.7	-1.8	-2.0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-7.3	-3.8	-2.6	-2.9	-1.7	-1.7	-1.8	-2.0
Flujos Netos de Efectivo de Ect. de Financiamiento	1.6	189.4	-235.4	-330.7	552.2	367.3	-15.4	-14.4
Financiamientos	208.5	384.1	-12.1	483.8	2,265.0	2,822.0	145.3	38.8
Amortizaciones	-206.9	-104.7	-123.3	-478.7	-1,712.8	-2,454.7	-60.7	-53.1
Dividendos Pagados	0.0	-90.0	-100.0	-714.3	0.0	0.0	-100.0	0.0
Aportación de Capital	0.0	0.0	0.0	378.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Aumento (Disminución) Neto de Efectivo	-21.5	-92.6	-9.3	-6.8	0.0	0.4	33.8	29.9
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	134.2	112.7	20.1	10.7	3.9	3.9	20.1	10.7
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	112.7	20.1	10.7	3.9	3.9	4.4	53.8	40.7
Flujo Libre de Efectivo**	216.5	237.7	291.1	146.8	-330.3	-214.7	158.5	115.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario de estrés.

**Flujo Libre de Efectivo: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios + Depreciación y Amortización - Castigos + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2T18	2T19
Resultado Neto	202.8	240.2	263.1	-135.0	-479.0	0.2	125.7	126.8
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	41.7	55.1	68.7	483.0	792.1	282.4	32.8	27.9
+ Depreciación y Amortización	2.8	3.7	2.9	2.6	2.2	2.1	1.5	1.4
- Castigos	-47.5	-46.3	-67.3	-195.9	-658.1	-501.9	-35.1	-33.8
+ Otras Cuentas por Cobrar	7.4	-2.6	17.7	1.0	-2.2	-3.9	15.1	1.1
+ Otras Cuentas por Pagar***	9.3	-12.4	5.9	-8.9	14.7	6.3	18.5	-7.7
Flujo Libre de Efectivo**	216.5	237.7	291.1	146.8	-330.3	-214.7	158.5	115.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T19 bajo un escenario de estrés.

Glosario

Activos Productivos Totales. Inversiones en Valores + Cartera de Crédito Total.

Activos Sujetos a Riesgo. Activos Sujetos a Riesgo de Mercado + Activos Sujetos a Riesgo de Crédito.

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

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

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios – Castigos y/o Liberaciones + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar.

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

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

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. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

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

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

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Préstamos Bursátiles + Obligaciones Subordinadas no Convertibles.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



Credit
Rating
Agency

PDN

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

HR AA-
HR1

Instituciones Financieras
12 de agosto de 2019

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Metodologías

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

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



**Credit
Rating
Agency**

PDN

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

**HR AA-
HR1**

Instituciones Financieras
12 de agosto de 2019

A NRSRO Rating*

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019

Metodología de Calificación para Instituciones Financiera No Bancarias (México), Mayo 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/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- / HR1 / Perspectiva Estable Programa de CP: HR1
Fecha de última acción de calificación	Contraparte: 5 de julio de 2018 Programa de CP: 5 de julio de 2018
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 2T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz, Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.³

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

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