

HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR A+ con Perspectiva Estable y de CP de HR2 para PDN

México, D.F., (20 de mayo de 2014) – HR Ratings ratificó la calificación de largo plazo de “HR A+” con Perspectiva Estable y de corto plazo de “HR2” para Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (PDN y/o la Empresa). Asimismo, HR Ratings ratificó la calificación de corto plazo de “HR2” para el Programa de Certificados Bursátiles (CEBURS) de Corto Plazo autorizado para la Empresa. La calificación de “HR A+” significa que el emisor ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene bajo riesgo crediticio. El signo “+” representa una posición de fortaleza relativa dentro de la misma escala de calificación. Por otro lado, la calificación de “HR2” ofrece una capacidad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene mayor riesgo crediticio comparado con instrumentos de mayor calificación crediticia.

La ratificación en la calificación se basa en los sólidos niveles de solvencia que ha mantenido la Empresa durante los últimos 12 meses, así como la adecuada posición mostrada a través de sus brechas de liquidez para el cumplimiento de sus obligaciones en el corto plazo. Por otra parte, PDN mantiene una baja concentración dentro de los diez clientes principales a cartera de crédito y a Capital Contable, situación que mitiga el riesgo sobre un posible deterioro en la calidad de la cartera de crédito y funcionamiento de las operaciones de la misma. Sin embargo, la Empresa mantiene dependencia en la colocación de cartera a través de terceros, representando un posible riesgo para el crecimiento de las actividades productivas de la misma. Asimismo, el principal accionista de PDN cuenta con una calificación de contraparte de largo plazo “HR BBB+” con Perspectiva Estable y de corto plazo de “HR2”.

Los factores que influyeron en la calificación fueron:

- **Sólidos niveles de solvencia al cerrar el índice de capitalización en 41.9%, la razón de apalancamiento en 1.6x y la razón de cartera vigente a deuda neta en 1.7x al 1T14 (vs. 38.1%, 1.7x y 1.6x respectivamente al 1T13).** A pesar de los movimientos realizados sobre el Capital Contable de la Empresa durante el año 2013, los cuales incluyeron el pago de dividendos por P\$290.0m e inyección de capital por P\$170.0m, los indicadores de solvencia se mantienen en rangos de fortaleza. Esto derivado de la adecuada generación de resultados netos.
- **Principal accionista de PDN con calificación de contraparte de largo plazo de “HR BBB+” con Perspectiva Estable y de corto plazo de “HR2”.** Sin embargo, existe un acuerdo de súper mayoría para la toma de decisiones.
- **Adecuada calidad de la cartera de crédito al cerrar en 1.7% el índice de morosidad y 2.8% el índice de morosidad ajustado al 1T14 (vs. 0.7% y 2.7% respectivamente al 1T13).** A pesar del incremento mostrado en el índice de morosidad, dichos indicadores se mantienen en rangos adecuados en relación al tamaño de la cartera con la que opera PDN.
- **Cartera de crédito pulverizada al representar los diez clientes principales 7.2% de la cartera de crédito total y 0.2x el Capital Contable al 1T14 (vs. 8.9% y 0.2x respectivamente al 1T13).** PDN mantiene baja concentración por acreditado situación que le permite mitigar el riesgo sobre la calidad de la cartera si alguno cayera en incumplimiento de pagos.
- **Buena administración sobre el vencimiento de sus activos y pasivos, reportando 37.9% en la brecha ponderada al Capital al 1T14 (vs. 42.9% respectivamente al 1T13).** A pesar de la disminución mostrada en las brechas de liquidez, estas se mantienen en rangos adecuados para el cumplimiento de sus obligaciones.
- **Elevada dependencia en la originación de la cartera de crédito a través de intermediarios, representado el 79.4% de la cartera total al 1T14 (vs. 83.0% al 1T13).** Dicha situación podría representar un posible riesgo sobre las operaciones de la Empresa así como sobre los planes de expansión de la misma.
- **Creciente competencia dentro del sector al que se enfoca la Empresa, situación que podría afectar la capacidad de PDN para la generación de ingresos.**
- **Elevada sensibilidad ante cambios económicos en el sector donde se desarrollan las operaciones de PDN.**

Perfil de la Empresa

Portafolio de Negocios se constituyó en diciembre de 2007 con el objetivo de dedicarse a la compraventa, distribución, consignación o arrendamiento de equipos de computación, reparación y mantenimiento de equipos de computación y de oficina en general, así como a la venta de materiales y refacciones para tales equipos. Sin embargo, actualmente, PDN se enfoca principalmente al otorgamiento de esquemas financieros a Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs), siendo este su “core business”, en lugar de la venta y arrendamiento de equipos. En el 2008, Factoring Corporativo, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. se une como accionista con el fin de ofrecer una gama de productos financieros a las pequeñas y medianas empresas que requieren capital para el crecimiento, desarrollo de proyectos o innovación tecnológica.

PDN tiene como objetivo posicionarse como una entidad financiera líder en el otorgamiento de productos financieros a empresas, principalmente PyMEs, con capacidad de pago y falta de liquidez en México, optimizando sus recursos y ofreciendo un valor agregado a sus clientes a través del fortalecimiento financiero de la Empresa, mejora continua del modelo de negocio y cobertura nacional. La oficina central de PDN se ubica en el Distrito Federal. Para promocionar sus productos financieros cuenta con 4 sucursales en los Centros Comerciales Santa Fe, Satélite, Plaza Inn y Vallejo bajo el nombre comercial de Creditum. Adicionalmente, cuenta con brokers en otros estados de la República.

Eventos Relevantes

Movimientos en el Capital Contable

Durante el primer trimestre del 2013, PDN realizó el pago de dividendos por la cantidad de P\$60.0m. Asimismo, el pasado 11 de diciembre de 2013, la Asamblea de Accionista aprobó un nuevo pago de dividendo por la cantidad de P\$230.0m. De tal manera que, durante el año 2013, la Empresa realizó el pago total de dividendos por P\$290.0m. Adicionalmente, el 12 de diciembre de 2013, la Asamblea General de Accionistas aprobó el aumento en el capital social de la Empresa por un monto de P\$170.0m. Es importante mencionar que, la estrategia de pago de dividendos y aportaciones de capital se hizo como estrategia fiscal por los cambios realizados en la reforma fiscal. Sin embargo, el efecto neto de estas dos operaciones resulta en una salida de recursos de la Empresa por P\$120.0m. A pesar de la salida de recursos de la Empresa, el índice de capitalización de PDN cerró en 41.9% al 1T14, manteniéndose en rangos de fortaleza para el manejo de sus operaciones.

Cambio en la Metodología de Calificación de Cartera Comercial

Con los cambios realizados en la reforma financiera, PDN acató las nuevas regulaciones para la generación de estimaciones preventivas establecidas por la CNBV. Es así que, de estar determinando la calificación de cartera comercial de acuerdo a la metodología de experiencia de pago, el 31 de diciembre de 2013 PDN realizó el cambio en la metodología a pérdidas esperadas. Esta modificación llevó a que la Empresa mostrara una mayor generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios en comparación a las que ya había generado durante los años previos bajo la metodología anterior. De tal manera que, al cierre de 2013, las estimaciones preventivas registradas en el Balance General alcanzaron a posicionarse en P\$88.5m (vs. P\$17.8m al cierre del 2012) mostrando un incremento de P\$70.6m. Es importante mencionar que, para alcanzar las estimaciones preventivas requeridas bajo la nueva metodología, la Empresa realizó el reconocimiento de dichas estimaciones en la cuenta de resultado de ejercicios anteriores, por lo que dicha cuenta mostró una disminución por un monto de P\$41.3m, bajo este concepto. A continuación se detallan los principales movimientos que afectaron al Capital Contable de la Empresa durante el último periodo.

Incorporación de Oficial de Cumplimiento

En cuanto a la estructura organizacional, en el último periodo, la Empresa integró a su equipo de trabajo al Lic. Oliver Omar Cano, quien ocupara el puesto de Oficial de Cumplimiento. Dentro de las principales funciones a desempeñar por el Oficial de Cumplimiento se encuentran la revisión y supervisión de las operaciones realizadas por la Empresa, así como el pago de las mismas tanto a los procedimientos internos de PDN como a las disposiciones regulatorias aplicables por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). HR Ratings considera que, la integración del nuevo Oficial de Cumplimiento fortalece la estructura organizacional de la Empresa dada su amplia experiencia en materia de cumplimiento así como en el sector financiero.

Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo

Como parte de la planeación estratégica de las herramientas de fondeo, la Empresa obtuvo el pasado 10 de mayo de 2013 la autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) de un Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por un monto de P\$200.0m, el cual tiene una vigencia de 2 años contados a partir del 10 de mayo de 2013. Al 1T14, se encuentra una emisión vigente al amparo de dicho programa por un monto de P\$100.0m.

Plan de Negocios

Para los próximos trimestres PDN contempla mantener un crecimiento constante de la cartera a través de una mayor penetración de mercado incrementando la colocación y generación de cartera de crédito en estados como: Monterrey, Guadalajara, Querétaro y la zona del Bajío de la República Mexicana. Asimismo, se tiene contemplado continuar con la consolidación de operaciones a través de sus diferentes canales de originación y colocación de cartera, así como impulsar el desarrollo de los brokers con los que cuenta actualmente. Dichas acciones le permitirán contar con una mayor penetración de mercado impulsando con ello, el crecimiento de la cartera de crédito.

Análisis de la Cartera

Crecimiento de la Cartera

Al analizar la cartera total (Cartera Vigente + Cartera Vencida), se puede observar que esta alcanzó a posicionarse en P\$1,408.6m al 1T14 (vs. P\$1,243.7m al 1T13), mostrando una tasa de crecimiento anual de 13.3% durante el periodo (vs. 22.6% del 1T12 al 1T13). Cabe mencionar que, el crecimiento mostrado por la Empresa se debe principalmente al incremento en la flexibilidad de los productos crediticios ofrecidos por PDN. Asimismo, el incremento en las herramientas de fondeo, así como un mayor fortalecimiento del área de promoción, le permitió contar con una mayor penetración en el mercado impactando positivamente en la colocación y generación de la cartera de crédito. En cuanto a la calidad de la cartera, el índice de morosidad (Cartera Vencida / Cartera Total) cerró en 1.7% al 1T14 (vs. 0.7% la 1T13) mostrando un incremento de un periodo a otro. Cabe mencionar que, el deterioro en la calidad de la cartera de crédito de la Empresa, se debe a un mayor número de acreditados vencidos en el periodo, el cual aumento de 23 acreditados al 1T13 a 30 acreditados al 1T14, así como en el monto promedio financiado de P\$0.4m a P\$0.8m respectivamente en los mismos periodos. Es importante señalar que, durante el periodo del 1T13 al 1T14, la cartera vencida de la Empresa tuvo rotación completa, ya que, de los 23 acreditados en cartera vencida al 1T13 no son los mismos que los 30 acreditados vencidos con los que cuenta actualmente. No obstante, a pesar del incremento mostrado en el índice de morosidad, éste se mantiene en rangos adecuados en relación al tamaño de la cartera total con la que opera PDN. Por otra parte, el índice de morosidad ajustado $((\text{Cartera Vencida} + \text{Castigos 12m}) / (\text{Cartera Total} + \text{Castigos 12m}))$ cerró 2.8% al 1T14 (vs. 2.7% al 1T13), mostrando mayores niveles al índice de morosidad derivado de los castigos de cartera realizados por la Empresa durante el periodo. Sin embargo, dichos niveles se mantienen en niveles sanos. En línea con lo anterior, la tasa de castigo promedio trimestral de los últimos doce meses registrada por la Empresa fue de 39.9% del 1T13 al 1T14 sobre la cartera vencida (vs. 47.3% al 1T12 al 1T13). De tal manera que durante el periodo, 1T13 al 1T14, la Empresa realizó castigos de cartera por P\$16.5m, siendo este monto menor al realizado del 1T12 al 1T13 por \$24.3m.

Distribución de la Cartera por Zona Geográfica

Con respecto a la distribución geográfica de la cartera total de PDN, esta cuenta con presencia en 29 estados de la República. Sin embargo, se observa que esta se mantiene concentrada principalmente en cinco entidades federativas del país, las cuales representan en su conjunto 86.3% de la cartera total al 1T14 (vs. 86.6% al 1T13) manteniéndose en niveles similares de un periodo a otro. Dentro de las principales entidades se encuentra el Distrito Federal representando el 53.6% de la cartera, seguido del Estado de México con el 18.8%, Querétaro con el 5.8%, Jalisco con el 5.5%, Guanajuato con el 2.6%, y por último, el resto de las entidades con el 13.7% al 1T14 (vs. 56.3%, 17.5%, 5.5%, 4.9%, 2.4% y 13.4% respectivamente al 1T13). HR Ratings considera que PDN mantiene elevada concentración de la cartera de crédito el Distrito Federal así como en el Estado de México, situación que podría llegar a representar un riesgo para la calidad de la cartera de crédito.

Distribución de la Cartera por Sector Económico

Al 1T14, la distribución de la cartera de crédito por sector económico de PDN se muestra que el 33.8% de la cartera total se concentra en el sector servicios, seguida de sectores como; industrial representando el 30.1%, comercial con el 25.2%, construcción con el 7.5%, y con una participación minoritaria en su conjunto de 3.4% el sector transporte, agropecuario y venta de equipo de cómputo (vs. 34.4%, 26.6%, 25.0%, 9.1% y 4.9% respectivamente al 1T13). Cabe mencionar que PDN conserva una adecuada distribución de la cartera por sector económico, mitigando el riesgo hacia un sector económico en específico.

Distribución de la Cartera por Broker

Actualmente, PDN cuenta con un total de once brokers y el canal de distribución propio a través de las sucursales, los cuales funcionan principalmente como canales de enlace para la colocación y generación de nueva cartera. En línea con lo anterior, al 1T14 los cinco principales brokers con los que cuenta la Empresa representan el 66.8% de la cartera total, el 20.6% pertenece a los canales de distribución y colocación propios de la Empresa y el 12.6% se encuentra distribuido entre los brokers restantes (vs. 67.5%, 17.0% y 15.4% respectivamente al 1T13). Es importante mencionar que PDN ha ido fortaleciendo el canal de distribución propio a través de las cuatro sucursales que mantiene, lo que lleva a una menor dependencia de los demás brokers. A consideración de HR Ratings, PDN mantiene elevada concentración en la originación de cartera a través de brokers, situación que podría llegar a representar un riesgo en la expansión de las actividades productivas de la Empresa. Cabe mencionar que, dentro de los planes de negocio de la Empresa, se plantea impulsar el desarrollo de los seis brokers restantes con los que cuenta PDN, con el principal objetivo de diluir la concentración de la cartera sobre los cinco brokers principales.

Principales Acreditados

Con respecto a la concentración de la cartera sobre los diez clientes principales, se puede observar que, al 1T14, los diez clientes principales representan el 7.2% de la misma y 0.2x el Capital Contable al mismo periodo (vs. 8.9% y 0.2x respectivamente al 1T13). Es importante mencionar que, la disminución observada en la concentración de la cartera total sobre los diez clientes principales se debe por el crecimiento mostrado en la misma, así como un menor monto promedio en el crédito. HR Ratings considera que PDN mantiene baja concentración de la cartera total y Capital Contable sobre los diez clientes principales, disminuyendo el riesgo de deterioro en la calidad de la misma si alguno de estos se atrasa en el cumplimiento de sus obligaciones o cayera en incumplimiento de pago.

Buckets de Morosidad

En cuanto a los buckets de morosidad, al 1T14, se observa que, el 96.2% de la cartera total se encuentra con cero días de atraso, seguido del intervalo de uno a treinta con el 1.6%, en el intervalo de treinta y uno a sesenta con el 0.4%, de sesenta y uno a noventa con el 0.1%, y por último, con más de noventa días de atraso con el 1.7% (vs. 98.6%, 1.9%, 0.5%,

0.1% y 0.7% respectivamente al 1T13). Es importante mencionar que, el aumento observado en la cartera con más de 90 días de atraso de 0.7% al 1T13 a 1.7% al 1T14, se debe principalmente a un aumento en el número de acreditados en cartera vencida de 23 a 30, así como en el monto promedio de P\$0.4m a P\$0.8m, situación que impactó negativamente en la calidad de la cartera de PDN. HR Ratings considera que, PDN mantiene un adecuado proceso de originación de cartera, ya que tomando en consideración la cartera con más de noventa días de atraso con relación al tamaño de la cartera total con la que opera la Empresa, este indicador se mantiene en rangos aceptables.

Herramientas de Fondeo

En cuanto a las herramientas de fondeo, al 1T14, PDN cuenta con un total de nueve instituciones financieras tanto de la Banca Comercial como de la Banca de Desarrollo, adicionalmente cuenta con un Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo, así como préstamos realizados por los accionistas. En su conjunto, la Empresa cuenta con un monto total autorizado de P\$1,506.1m al 1T14 (vs. P\$1,327.5m al 1T13) mostrando un incremento en el monto total autorizado de 13.4% en el periodo. En línea con lo anterior, al 1T14, PDN cuenta con el 42.6% disponible del total de las herramientas, equivalente a P\$641.9m mostrando una adecuada capacidad para poder continuar con su plan de colocación. Es importante mencionar que el incremento mostrado en monto total autorizado de la Empresa, se debe principalmente por la autorización del Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por P\$200.0m. A consideración de HR Ratings, la Empresa mantiene una adecuada diversidad de sus herramientas de fondeo, situación que le brinda adecuada flexibilidad para la obtención de recursos y fondeo de sus operaciones. Asimismo, se observa que, al 1T14, la Empresa cuenta con los recursos disponibles suficientes para llevar a cabo el plan de negocios establecido para los próximos trimestres.

Brechas de Liquidez

Al analizar las brechas de liquidez presentadas por la Empresa al 1T14, se muestra un adecuado manejo de sus activos y pasivos, ya que, en todos los intervalos de tiempo analizados por HR Ratings, menor a un mes, menor a seis meses, menor a un año y mayor a un año, se muestra que el vencimientos de los activos de la Empresa es mayor al monto de los vencimientos de sus pasivos. Dicha situación lleva a que PDN muestre brechas de liquidez positivas al cerrar en 117.4% para la brecha ponderada de activos a pasivos y 37.9% para la brecha ponderada al Capital al 1T14 (vs. 135.4% y 42.9% respectivamente al 1T13). Es importante mencionar que, la brecha ponderada de activos a pasivos presentó una disminución principalmente por un menor spread de tasas manejado por la Empresa y la brecha ponderada al Capital a causa del fortalecimiento observado en el Capital Contable de la Empresa al 1T14. A pesar de la disminución mostrada por las brechas de liquidez de PDN, a consideración de HR Ratings, estas se mantienen en rangos de fortaleza reflejando la capacidad con la que cuenta para el cumplimiento sus obligaciones tanto en el corto plazo como en el largo.

Análisis de Riesgos Cuantitativos

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y flujo generado por la Empresa para determinar la capacidad de pago de la misma. Para esto, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago de PDN y su capacidad de hacer frente a las obligaciones en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación:

Supuestos y Resultados: PDN	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	2014P*	2015P	2016P
Cartera de Crédito Vigente	992.6	1,136.5	1,343.7	1,594.1	1,811.8	2,016.1	1,489.2	1,686.0	1,865.1
Cartera de Crédito Vencida	14.8	9.9	12.6	30.6	41.9	50.7	128.9	145.0	138.0
Gastos de Administración	-79.7	-94.8	-99.7	-105.0	-109.8	-114.8	-114.6	-131.8	-145.6
Resultado Neto	140.4	149.4	178.9	201.8	223.8	249.4	-205.1	71.4	127.8
Índice de Morosidad	1.5%	0.9%	0.9%	1.9%	2.3%	2.5%	8.0%	7.9%	6.9%
Índice de Morosidad Ajustado	5.0%	2.7%	1.9%	4.2%	4.8%	5.5%	11.9%	17.0%	15.7%
Índice de Cobertura	1.6	1.8	7.0	3.4	2.9	2.5	3.4	2.9	2.5
MIN Ajustado	29.7%	30.7%	27.8%	24.8%	22.9%	22.1%	-4.6%	12.1%	16.7%
Índice de Eficiencia	21.3%	26.8%	24.5%	23.6%	22.5%	21.7%	33.3%	33.6%	31.3%
Índice de Eficiencia Operativa	7.5%	8.5%	7.3%	6.6%	5.9%	5.5%	7.2%	7.2%	7.1%
ROA Promedio	12.4%	12.4%	12.7%	12.7%	12.0%	11.9%	-14.1%	4.8%	7.2%
ROE Promedio	39.4%	33.1%	33.3%	32.2%	28.7%	26.9%	-43.4%	19.9%	29.2%
Índice de Capitalización	41.0%	43.0%	39.5%	45.4%	47.4%	50.0%	25.6%	26.1%	27.7%
Razón de Apalancamiento	2.2	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3	2.1	3.2	3.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9	1.7	1.6	1.5
Tasa Activa	45.2%	39.8%	36.0%	33.3%	31.3%	29.8%	28.0%	28.0%	29.0%
Tasa Pasiva	17.2%	12.5%	9.5%	8.9%	8.5%	8.0%	10.0%	10.0%	9.5%
Spread de Tasas	28.0%	27.2%	26.6%	24.4%	22.7%	21.8%	18.0%	18.0%	19.5%
Flujo Libre de Efectivo	119.0	127.7	174.3	193.3	208.0	233.0	-202.5	67.7	124.8

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

*Proyecciones realizadas a partir del 1T14.

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

El escenario de estrés proyectado por HR Ratings contempla como principales supuestos una disminución en el ritmo de colocación de cartera de crédito derivado de las condiciones económicas desfavorables donde se desenvuelven las actividades productivas de la Empresa. En línea con lo anterior, se esperaba un fuerte deterioro en la calidad de cartera de PND a raíz de la disminución en la capacidad de pago de algunos acreditados para cumplir con sus obligaciones en tiempo y forma. Dicha situación, causaría un fuerte incremento en la generación de estimaciones preventivas, así como en los gastos de administración extraordinarios incurridos en la recuperación de cartera. Por otra parte, se esperaba una disminución en el spread de tasas de PDN, reduciendo los márgenes de operación de la misma. Al analizar la cartera total (Cartera Vigente + Cartera Vencida), se puede observar que esta alcanzó a posicionarse en P\$1,408.6m al 1T14 (vs. P\$1,243.7m al 1T13), mostrando una tasa de crecimiento anual de 13.3% durante el periodo (vs. 22.6% del 1T12 al 1T13). Cabe mencionar que, el crecimiento mostrado por la Empresa se debe principalmente al incremento en la flexibilidad de los productos crediticios ofrecidos por PDN. Asimismo, el incremento en las herramientas de fondeo, así como un mayor fortalecimiento del área de promoción, le permitió contar con una mayor penetración en el mercado impactando positivamente en la colocación y generación de la cartera de crédito. Bajo un escenario de estrés, se esperaba que la cartera total muestre tasas de crecimiento menores a raíz de la adversidad económica, así como el incremento en la competencia en el sector, dificultando la colocación y generación de nueva cartera de crédito.

En cuanto a la calidad de la cartera, el índice de morosidad (Cartera Vencida / Cartera Total) cerró en 1.7% al 1T14 (vs. 0.7% la 1T13) mostrando un incremento de un periodo a otro. Cabe mencionar que, el deterioro en la calidad de la cartera de crédito de la Empresa, se debe a un mayor número de acreditados vencidos en el periodo, el cual aumento de 23 acreditados al 1T13 a 30 acreditados al 1T14, así como en el monto promedio financiado de P\$0.4m a P\$0.8m respectivamente en los mismos periodos. Es importante señalar que, durante el periodo del 1T13 al 1T14, la cartera vencida de la Empresa tuvo rotación completa, ya que, de los 23 acreditados en cartera vencida al 1T13 no son los mismos que los 30 acreditados vencidos con los que cuenta actualmente. No obstante, a pesar del incremento mostrado en el índice de morosidad, éste se mantiene en rangos adecuados en relación al tamaño de la cartera total con la que opera PDN. Por otra parte, el índice de morosidad ajustado ((Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m)) cerró 2.8% al 1T14 (vs. 2.7% al 1T13), mostrando mayores niveles al índice de morosidad derivado de los castigos de cartera realizados por la Empresa durante el periodo. Sin embargo, dichos niveles se mantienen en niveles sanos. En línea con lo anterior, la tasa de castigo promedio trimestral de los último doce meses registrada por la

Empresa fue de 39.9% sobre la cartera vencida del 1T13 al 1T14 (vs. 47.3% al 1T12 al 1T13). De tal manera que durante el periodo, 1T13 al 1T14, la Empresa realizó castigos de cartera por P\$16.5m, siendo este monto menor al realizado del 1T12 al 1T13 por \$24.3m. Bajo condiciones económicas adversas, HR Ratings esperaría que los índices de morosidad de la Empresa muestren un fuerte incremento derivado de la menor capacidad de pago de algunos acreditados para el cumplimiento de sus obligaciones en tiempo y forma.

Con respecto al índice de cobertura (Cartera Vencida / Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios), este cerró en 3.7x al 1T14 (vs. 2.2x al 1T13), mostrando un incremento derivado de una mayor generación de estimaciones preventivas en el periodo. Dicho indicador se mantiene en niveles adecuados. Es importante mencionar que, aunque la Empresa históricamente ha mostrado una adecuada política en la generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios, manteniendo el índice de cobertura en rangos de fortaleza, al 4T13, dicho indicador mostró un fuerte incremento al cerrar en 7.0x derivado de un cambio en la metodología de calificación de cartera comercial, llevando a una mayor generación y determinación de estimaciones preventivas. De tal manera que, al cierre de 2013, las estimaciones preventivas registradas en el Balance General alcanzaron a posicionarse en P\$88.5m (vs. P\$17.8m al cierre del 2012) mostrando un incremento de P\$70.6m. Es importante mencionar que, la Empresa aplicó esta nueva metodología a toda la cartera de crédito, lo que llevó a una afectación de cartera originada en años anteriores. Es por esto que, para alcanzar las estimaciones preventivas requeridas bajo la nueva metodología de la cartera originada en años anteriores al 2013, la Empresa realizó el reconocimiento de dichas estimaciones en la cuenta de resultado de ejercicios anteriores, por lo que dicha cuenta mostró una disminución por un monto de P\$41.3m, bajo este concepto. Dentro de un escenario económicamente adverso, se esperaría que PDN mantenga su adecuada política de generación de estimaciones preventivas con el principal objetivo de mantener dicho indicador en rangos de fortaleza.

Por otra parte el MIN Ajustado (Margen Financiero Ajustado 12m / Activos Productivos Prom. 12m) cerró en 27.0% al 1T14 (vs. 29.5% al 1T13). A pesar del incremento mostrado en la obtención de ingresos por intereses, derivado del incremento en la cartera de PDN, así como de un mayor spread de tasas impactando positivamente en el margen financiero la misma, el MIN Ajustado mostró una disminución por el incremento en la generación de estimaciones preventivas realizadas al cierre del 2013, impactando negativamente en el margen ajustado por riesgos crediticios. Bajo un escenario de estrés, se esperaría que el MIN Ajustado muestre una mayor reducción derivado al incremento esperado en las estimaciones preventivas para mantener el índice de cobertura en rangos adecuados, así de un menor spread de tasas, impactando negativamente al MIN Ajustado.

En cuanto al índice de eficiencia (Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m + Estimaciones Preventivas 12m)) cerró en 24.3% al 1T14 (vs. 27.9% al 1T13). Dicho indicador mostró una mejoría derivado a la adecuada gestión sobre los gastos de administración llevada por la Empresa, así como del fortalecimiento en el proceso de seguimiento y cobranza de la cartera, previniendo gastos de administración extraordinarios para la recuperación de la misma. Asimismo, el incremento en los ingresos totales de la operación, principalmente por los ingresos por intereses producto del crecimiento registrado en la cartera, tuvo un impacto positivo en el indicador causando la disminución observada. Por otro lado, el índice de eficiencia operativa (Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m), mostró una mejoría al 1T14 al cerrar en 7.1% (vs. 8.6% al 1T13). Dicho indicador, al igual que el índice de eficiencia, mostró una mejoría derivado del adecuado manejo de los gastos de administración realizados por la Empresa durante el periodo, así como del continuo crecimiento de sus activos totales, principalmente por el incremento registrado en la cartera de crédito, haciéndola más eficiente en la utilización de sus recursos en relación a los activos que administra. Dentro de un escenario económico adverso, HR Ratings esperaría que los indicadores de eficiencia muestren un deterioro debido al incremento en los gastos de administración en los que tendría que incurrir la Empresa para la recuperación de cartera, así como de una menor obtención de ingresos por intereses a causa de la menor colocación de cartera de crédito.

En cuanto a la rentabilidad de la Empresa, medida a través del ROA Promedio (Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m), dicho indicador cerró en 12.5% al 1T14 (vs. 12.1% al 1T13), mostrando una mejoría con respecto al trimestre del año anterior. Dicha mejoría se debió principalmente al adecuado manejo de los gastos de administración, así como de

una mayor capacidad para la generación de ingresos por intereses a raíz de una mayor colocación de cartera de crédito. En línea con lo anterior, al 1T14, PDN obtuvo un resultado neto por P\$43.4m (vs. P\$41.3m al 1T13) mostrando un crecimiento del 4.9% de un periodo a otro. Con respecto al ROE Promedio (Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m), dicho indicador cerró en 33.0% al 1T14 (vs. 32.3% al 1T13), mostrando un incremento a raíz de los buenos resultados netos mostrados por la Empresa en los últimos periodos. Bajo un escenario económico desfavorable, se esperaría que PDN muestren una disminución en la generación de resultados netos derivado de menores márgenes de operación y el incremento mostrado en la generación de estimaciones preventivas y gastos de administración, afectando con ello, la generación de resultados netos de la Empresa. Dicha situación, ocasionaría que las métricas de rentabilidad de PDN se posicionan en rangos presionados.

En cuanto a los indicadores de solvencia de PDN, el índice de capitalización (Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgo Totales) cerró en 41.9% al 1T14 (vs. 38.1% al 1T13), mostrando un fortalecimiento derivado de la adecuada generación de resultados netos de la Empresa en los último periodos. Sin embargo, es importante mencionar que durante el año 2013, la Empresa decretó dividendos por un monto total de P\$290.0m en dos exhibiciones, el primero efectuado por un monto de P\$60.0m durante el primer trimestre del 2013 (1T13) y el segundo por P\$230.0m al durante el cuarto trimestre del 2013 (4T13). Asimismo, en la misma fecha, la Empresa realizó un aumento en el Capital Social por P\$170.0m. En línea con lo anterior, el efecto neto de estas operaciones sobre el Capital Contable de PDN fue de una salida de recursos por un monto total de P\$120.0m. A pesar de la salida de recursos de la Empresa, el índice de capitalización se mantiene en niveles de fortaleza para el manejo de sus operaciones. Por otra parte, a la razón de apalancamiento (Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m), mostró una ligera disminución al cerrar en 1.6x al 1T14 (vs. 1.7x al 1T13). A pesar del crecimiento registrado en la cartera de crédito de la Empresa, la razón de apalancamiento mostró una disminución derivado de una menor necesidad de financiamiento externo de sus operaciones, disminuyendo así los pasivos totales de la misma, a causa de la buena generación de resultado netos en los últimos periodos, brindándole de los recursos propios necesarios para el financiamiento de sus operaciones. Con respecto a la razón de cartera vigente a deuda neta (Cartera de Crédito Vigente / Deuda Neta), la razón cerró en 1.7x al 1T14 (vs. 1.6x al 1T13). Dicha razón mostró una mejoría derivado del incremento en el financiamiento de la cartera de crédito a través de recursos propios, situación que causó una menor contratación de pasivos con costo de la Empresa. La razón de cartera vigente a deuda neta presentada por PDN se mantiene en rangos sólidos reflejando la capacidad con la que cuenta PDN para el cumplimiento de sus obligaciones con costo a través de su cartera vigente. En un escenario de estrés, HR Ratings esperaría que los indicadores de solvencia de la Empresa muestren un ajuste derivado del menor fortalecimiento del capital ganado dada la menor generación de resultados netos de PDN. Sin embargo, dichos indicadores se mantendrían en rangos aceptables para el manejo de sus operaciones bajo un ambiente económico desfavorable.

Conclusión

De acuerdo al análisis de riesgos realizado, HR Ratings ratificó la calificación crediticia de largo plazo de “HR A+” con Perspectiva Estable y de corto plazo de “HR2” para Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. Asimismo, HR Ratings ratificó la calificación de corto plazo de “HR2” para el Programa de Certificados Bursátiles (CEBURS) de Corto Plazo autorizado para la Empresa. Lo anterior tomando en cuenta el sólido índice de capitalización mostrado por la Empresa otorgándole una posición de fortaleza para el manejo de sus operaciones. Asimismo, PDN presenta niveles de fortaleza en la razón de apalancamiento y razón de cartera vigente a deuda neta, situación que refleja una adecuada capacidad para el cumplimiento de sus obligaciones. Por otra parte, a pesar del incremento mostrado en el índice de morosidad, PDN mantiene baja concentración de los diez clientes principales sobre la cartera de crédito y Capital Contable mitigando el riesgo de un deterioro en la calidad de la misma.

Sin embargo, a pesar del incremento mostrado por la Empresa en la colocación y generación de cartera a través de canales de distribución propios, esta mantiene elevada dependencia en la originación de cartera a través de intermediarios, situación que podría representar un posible riesgo en los planes de expansión de la misma. Por otra



Portafolio de Negocios

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

Comunicado de Prensa **HR A+**
HR2

parte, el principal accionistas de PDN cuenta con una calificación de contraparte de largo plazo de “HR BBB+” con Perspectiva Estable y de corto plazo de “HR2”.

ANEXOS – Escenario Base

Balance: PDN (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	1T13	1T14
Escenario Base								
ACTIVO	1,161.6	1,291.6	1,450.8	1,739.2	1,985.7	2,222.0	1,398.7	1,494.3
Disponibilidades	1.9	5.3	5.4	6.0	6.4	6.6	11.1	21.1
Inversiones en Valores	54.7	69.0	81.1	98.2	114.9	129.3	77.6	54.1
Total Cartera de Crédito Neto	983.2	1,128.6	1,267.8	1,520.4	1,732.4	1,942.1	1,224.6	1,319.8
Cartera de Crédito Total	1,007.5	1,146.4	1,356.3	1,624.7	1,853.6	2,066.9	1,243.7	1,408.6
Cartera de Crédito Vigente	992.6	1,136.5	1,343.7	1,594.1	1,811.8	2,016.1	1,234.9	1,384.7
Créditos Simples	975.9	1,129.3	1,336.3	1,587.5	1,805.5	2,010.2	1,226.9	1,377.6
Arrendamiento Puro	0.8	1.1	0.6	0.6	0.9	1.2	0.7	0.2
Venta de Equipo Financiado	15.9	6.1	6.8	6.0	5.4	4.8	7.4	6.9
Cartera de Crédito Vencida	14.8	9.9	12.6	30.6	41.9	50.7	8.7	23.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-24.3	-17.8	-88.5	-104.3	-121.2	-124.8	-19.1	-88.8
Otros Activos	121.8	88.6	96.4	114.6	131.9	143.9	85.4	99.2
Otras Cuentas por Cobrar	7.4	2.9	4.2	5.2	6.3	7.0	2.0	3.6
Bienes Adjudicados	19.5	19.5	8.3	14.5	14.5	14.5	17.2	14.5
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ¹	66.2	36.1	25.4	19.5	15.8	12.9	35.4	22.7
Inversiones Permanentes en Acciones	1.7	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.7	0.0
Inventarios	5.4	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0
Impuestos Diferidos (a favor)	0.0	4.6	32.1	43.1	55.2	68.7	4.6	32.1
Otros Activos Misc. ²	21.6	23.2	26.5	32.3	40.1	40.9	24.0	26.4
PASIVO	736.1	776.6	918.3	1,004.9	1,108.3	1,184.7	902.4	918.3
Préstamos Bancarios y Pasivos de Otros Organ.	668.3	733.5	865.2	948.4	1,054.3	1,133.0	858.2	864.5
Préstamos Bancarios	309.9	478.1	566.0	720.0	859.5	971.7	507.4	590.1
Préstamos de Corto Plazo	212.6	293.7	421.6	449.0	512.3	556.5	344.4	394.0
Préstamos de Largo Plazo	97.3	184.4	144.4	271.0	347.2	415.2	163.1	196.1
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	100.2	100.1	100.0	100.0	0.0	100.3
Préstamos de Otros Organ.	358.3	255.4	199.0	128.3	94.8	61.3	350.8	174.1
De Corto Plazo	9.3	56.4	99.5	58.6	37.5	23.0	148.4	99.5
De Largo Plazo	349.0	199.0	99.5	69.7	57.3	38.3	202.4	74.6
Otras Cuentas por Pagar	46.9	21.7	29.5	33.3	30.6	28.2	22.3	30.8
Impuestos a la Utilidad por Pagar	13.2	2.3	9.4	9.4	9.4	9.4	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	33.7	19.4	20.2	24.0	21.2	18.8	22.3	30.8
Impuestos Diferidos (a cargo)	4.0	0.0						
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	16.9	21.4	23.5	23.2	23.4	23.6	21.9	23.1
CAPITAL CONTABLE	425.5	514.9	532.5	734.3	877.4	1,037.3	496.3	575.9
Capital Social	125.0	125.0	295.0	295.0	295.0	295.0	125.0	295.0
Capital Ganado	300.5	389.9	237.5	439.3	582.4	742.3	371.3	280.9
Reservas de Capital	9.1	16.0	25.0	25.0	35.1	46.3	25.0	25.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	151.0	224.5	33.6	212.5	323.5	446.6	304.9	212.5
Resultado Neto del Ejercicio	140.4	149.4	178.9	201.8	223.8	249.4	41.3	43.4
Deuda Neta	645.4	678.6	798.8	868.2	954.3	1,015.9	791.8	820.1

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T14 bajo un escenario base.

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

2.- Otros Activos: Gastos por Origenación de Créditos, Gastos diferidos, Depósitos en Garantía.

3.- Acreedores Diversos y Otras Ctas. X Pagar: Impuestos x Pagar, Proveedores y Acreedores Diversos.

Edo. De Resultados: PDN (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	1T13	1T14
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	477.7	445.8	488.7	529.0	579.8	622.8	116.6	119.1
Gastos por Intereses y Otros Financieros	-123.9	-87.3	-77.9	-81.2	-88.4	-90.6	-19.9	-17.3
Resultado por Posición Cambiaria Neto	-0.3	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
Margen Financiero	353.5	359.1	410.8	447.8	491.4	532.2	96.7	101.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-39.2	-15.4	-33.4	-54.7	-66.9	-69.4	-7.1	-9.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	314.3	343.7	377.4	393.1	424.5	462.8	89.6	92.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	16.6	19.0	22.1	26.6	30.4	34.0	5.3	6.1
Comisiones y Tarifas Pagadas ¹	-1.2	-25.8	-29.7	-32.3	-36.9	-41.4	-7.6	-7.4
Otros Ingresos (Egresos de la Operación) ²	3.9	1.8	2.8	3.0	3.2	3.3	0.8	0.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	335.4	338.7	372.7	390.3	421.1	458.8	88.1	91.8
Gastos de Administración	-79.7	-94.8	-99.7	-105.0	-109.8	-114.8	-24.5	-25.0
Depreciación y Amortización	-56.5	-36.4	-23.1	-12.9	-10.1	-8.2	-6.5	-3.8
Utilidad de Operación	199.3	207.5	249.9	272.4	301.2	335.7	57.1	63.0
Otros Productos ³	2.7	0.7	1.3	1.5	1.6	1.7	0.1	0.1
Otros Gastos ⁴	-0.9	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4	-0.0	-0.0
Resultado antes de ISR y PTU	201.1	208.1	250.9	273.6	302.4	337.1	57.2	63.1
ISR y PTU Causado	-60.7	-67.3	-81.8	-82.9	-90.7	-101.1	-15.8	-19.7
ISR y PTU Diferidos	0.0	8.6	9.8	11.1	12.1	13.5	0.0	0.0
Resultado Neto	140.4	149.4	178.9	201.8	223.8	249.4	41.3	43.4

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T14 bajo un escenario base.

- 1.- Comisiones Pagadas: Incremento por cambio en la política contable al diferir las comisiones por la vida del crédito.
- 2.- Otros Ingresos (Egresos de la Operación): Excedentes de tesorería.
- 3.- Otros Producto: Utilidad en venta de activo fijo.
- 4.- Otros Gastos: Ajustes contables de caja.

Razones Financieras: PDN	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	1T13	1T14
Índice de Morosidad	1.5%	0.9%	0.9%	1.9%	2.3%	2.5%	0.7%	1.7%
Índice de Morosidad Ajustado	5.0%	2.7%	1.9%	4.2%	4.8%	5.5%	2.7%	2.8%
Índice de Cobertura	1.6	1.8	7.0	3.4	2.9	2.5	2.2	3.7
MIN Ajustado	29.7%	30.7%	27.8%	24.8%	22.9%	22.1%	29.5%	27.0%
Índice de Eficiencia	21.3%	26.8%	24.5%	23.6%	22.5%	21.7%	27.9%	24.3%
Índice de Eficiencia Operativa	7.5%	8.5%	7.3%	6.6%	5.9%	5.5%	8.6%	7.1%
ROA Promedio	12.4%	12.4%	12.7%	12.7%	12.0%	11.9%	12.1%	12.5%
ROE Promedio	39.4%	33.1%	33.3%	32.2%	28.7%	26.9%	32.3%	33.0%
Índice de Capitalización	41.0%	43.0%	39.5%	45.4%	47.4%	50.0%	38.1%	41.9%
Razón de Apalancamiento	2.2	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3	1.7	1.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9	1.6	1.7
Tasa Activa	45.2%	39.8%	36.0%	33.3%	31.3%	29.8%	38.5%	34.9%
Tasa Pasiva	17.2%	12.5%	9.5%	8.9%	8.5%	8.0%	11.5%	8.9%
Spread de Tasas	28.0%	27.2%	26.6%	24.4%	22.7%	21.8%	27.0%	26.0%
Flujo Libre de Efectivo	119.0	127.7	174.3	193.3	208.0	233.0	42.6	44.9

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T14 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: PDN (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	1T13	1T14
Escenario Base								
Utilidad (Pérdida) Neta	140.4	149.4	178.9	201.8	223.8	249.4	41.3	43.4
Partidas sin Impacto en el Efectivo	41.7	15.4	32.7	54.7	66.9	69.4	7.1	9.4
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	39.2	15.4	33.4	54.7	66.9	69.4	7.1	9.4
Otras Partidas Excluy. Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	2.5	-0.0	-0.8	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	57.8	38.5	24.7	13.4	10.1	8.2	6.8	4.3
Depreciación y Amortización	57.8	38.5	24.7	13.4	10.1	8.2	6.8	4.3
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	0.0	-8.6	-9.8	-11.1	-12.1	-13.5	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	0.0	-8.6	-9.8	-11.1	-12.1	-13.5	0.0	0.0
Flujo Derivados del Resultado Neto	239.8	194.6	226.5	258.8	288.7	313.5	55.2	57.0
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-129.7	-182.3	-226.6	-333.9	-307.1	-297.1	-108.1	-39.0
Aumento (Disminución) en Bienes Adjudicados	-6.6	5.8	11.2	-6.2	0.0	0.0	2.3	-6.2
Aumento (Disminución) en Inversiones en Valores	-7.3	-14.3	-12.1	-17.1	-16.7	-14.4	-8.6	27.1
Aumento (Disminución) en Inventarios	-1.7	4.8	0.6	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
Aumento (Disminución) en Cartera de Crédito	-91.9	-160.8	-231.6	-307.2	-279.0	-279.0	-103.0	-61.4
Aumento (Disminución) en Cuentas por Cobrar	-7.3	-3.5	21.3	6.3	-1.1	-0.7	6.1	7.9
Aumento (Disminución) en Cuentas por Pagar	-14.9	-14.3	-15.9	-3.7	-2.6	-2.2	-5.0	-6.4
Flujos netos de Efectivo de Actividades de Operación	110.1	12.3	-0.1	-75.1	-18.4	16.4	-52.8	18.1
Flujos netos de Efectivo de Act. de Inversión	-54.8	-14.1	-11.6	-7.5	-6.5	-5.3	-6.1	-1.6
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-53.1	-14.1	-13.6	-7.5	-6.5	-5.3	-6.1	-1.6
Adquisición de Otras Inversiones Permanentes	-1.7	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo Excedente (requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	55.3	-1.8	-11.6	-82.5	-24.9	11.1	-58.9	16.4
Flujos Netos de Efectivo de Ect. de Financiamiento	-56.6	5.2	11.7	83.2	25.2	-10.9	64.7	-0.7
Financiamientos	132.6	279.6	323.2	785.3	1,326.3	1,406.0	106.5	40.3
Amortizaciones	-189.2	-214.4	-191.4	-702.1	-1,220.3	-1,327.4	18.3	-41.0
Dividendos Pagados	0.0	-60.0	-290.0	0.0	-80.7	-89.5	-60.0	0.0
Aportación de Capital	0.0	0.0	170.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Aumento (Disminución) Neto de Efectivo	-1.4	3.4	0.1	0.7	0.4	0.2	5.8	15.7
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	3.3	1.9	5.3	5.4	6.0	6.4	5.3	5.4
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	1.9	5.3	5.4	6.0	6.4	6.6	11.1	21.1
Flujo Libre de Efectivo**	119.0	127.7	174.3	193.3	208.0	233.0	42.6	44.9

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T14 bajo un escenario base.

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

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	1T13	1T14
Resultado Generado del Resultado Neto	239.8	194.6	226.5	258.8	288.7	313.5	55.2	57.0
-Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	39.2	15.4	33.4	54.7	66.9	69.4	7.1	9.4
-Depreciación y Amortización	57.8	38.5	24.7	13.4	10.1	8.2	6.8	4.3
+Otras Cuentas por Cobrar	-7.3	-3.5	21.3	6.3	-1.1	-0.7	6.1	7.9
+Otras Cuentas por Pagar	-14.9	-14.3	-15.9	-3.7	-2.6	-2.2	-5.0	-6.4
+Inventarios	-1.7	4.8	0.6	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	119.0	127.7	174.3	193.3	208.0	233.0	42.6	44.9

ANEXOS – Escenario de Estrés

Balance: PDN (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	1T13	1T14
Escenario Estrés								
ACTIVO	1,161.6	1,291.6	1,450.8	1,385.5	1,640.1	1,905.7	1,398.7	1,494.3
Disponibilidades	1.9	5.3	5.4	5.2	5.3	5.4	11.1	21.1
Inversiones en Valores	54.7	69.0	81.1	98.2	114.9	129.3	77.6	54.1
Total Cartera de Crédito Neto	983.2	1,128.6	1,267.8	1,178.6	1,411.2	1,663.7	1,224.6	1,319.8
Cartera de Crédito Total	1,007.5	1,146.4	1,356.3	1,618.1	1,830.9	2,003.1	1,243.7	1,408.6
Cartera de Crédito Vigente	992.6	1,136.5	1,343.7	1,489.2	1,686.0	1,865.1	1,234.9	1,384.7
Créditos Simples	975.9	1,129.3	1,336.3	1,483.3	1,680.8	1,860.6	1,226.9	1,377.6
Arrendamiento Puro	0.8	1.1	0.6	0.4	0.8	1.1	0.7	0.2
Venta de Equipo Financiado	15.9	6.1	6.8	5.6	4.4	3.4	7.4	6.9
Cartera de Crédito Vencida	14.8	9.9	12.6	128.9	145.0	138.0	8.7	23.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-24.3	-17.8	-88.5	-439.5	-419.8	-339.4	-19.1	-88.8
Otros Activos	121.8	88.6	96.4	103.6	108.8	107.3	85.4	99.2
Otras Cuentas por Cobrar	7.4	2.9	4.2	5.2	6.3	7.0	2.0	3.6
Bienes Adjudicados	19.5	19.5	8.3	14.5	14.5	14.5	17.2	14.5
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ¹	66.2	36.1	25.4	19.5	15.8	12.9	35.4	22.7
Inversiones Permanentes en Acciones	1.7	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.7	0.0
Inventarios	5.4	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0
Impuestos Diferidos (a favor)	0.0	4.6	32.1	32.1	32.1	32.1	4.6	32.1
Otros Activos Misc. ²	21.6	23.2	26.5	32.3	40.1	40.9	24.0	26.4
PASIVO	736.1	776.6	918.3	1,058.2	1,241.4	1,407.7	902.4	918.3
Préstamos Bancarios y Pasivos de Otros Organ.	668.3	733.5	865.2	1,001.6	1,187.4	1,356.0	858.2	864.5
Préstamos Bancarios	309.9	478.1	566.0	762.0	973.0	1,181.3	507.4	590.1
Préstamos de Corto Plazo	212.6	293.7	421.6	519.0	576.5	642.8	344.4	394.0
Préstamos de Largo Plazo	97.3	184.4	144.4	243.0	396.5	538.6	163.1	196.1
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	100.2	100.1	100.0	100.0	0.0	100.3
Préstamos de Otros organ.	358.3	255.4	199.0	139.6	114.3	74.6	350.8	174.1
De Corto Plazo	9.3	56.4	99.5	69.9	50.0	25.0	148.4	99.5
De Largo Plazo	349.0	199.0	99.5	69.7	64.3	49.6	202.4	74.6
Otras Cuentas por Pagar	46.9	21.7	29.5	33.3	30.6	28.2	22.3	30.8
Impuestos a la Utilidad por Pagar	13.2	2.3	9.4	9.4	9.4	9.4	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	33.7	19.4	20.2	24.0	21.2	18.8	22.3	30.8
Impuestos Diferidos (a cargo)	4.0	0.0						
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	16.9	21.4	23.5	23.2	23.4	23.6	21.9	23.1
CAPITAL CONTABLE	425.5	514.9	532.5	327.4	398.8	498.0	496.3	575.9
Capital Social	125.0	125.0	295.0	295.0	295.0	295.0	125.0	295.0
Capital Ganado	300.5	389.9	237.5	32.4	103.8	203.0	371.3	280.9
Reservas de Capital	9.1	16.0	25.0	25.0	14.7	18.3	25.0	25.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	151.0	224.5	33.6	212.5	17.7	56.9	304.9	212.5
Resultado Neto del Ejercicio	140.4	149.4	178.9	-205.1	71.4	127.8	41.3	43.4
Deuda Neta	645.4	678.6	798.8	922.3	1,088.4	1,240.1	791.8	820.1

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T14 bajo un escenario estrés.

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

2.- Otros Activos: Gastos por Origenación de Créditos, Gastos diferidos, Depósitos en Garantía.

3.- Acreedores Diversos y Otras Ctas. X Pagar: Impuestos x Pagar, Proveedores y Acreedores Diversos.

Edo. De Resultados: PDN (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	1T13	1T14
Escenario Estrés								
Ingresos por Intereses	477.7	445.8	488.7	443.2	508.4	596.3	116.6	119.1
Gastos por Intereses y Otros Financieros	-123.9	-87.3	-77.9	-92.6	-108.3	-123.4	-19.9	-17.3
Resultado por Posición Cambiaria Neto	-0.3	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
Margen Financiero	353.5	359.1	410.8	350.7	400.1	472.9	96.7	101.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-39.2	-15.4	-33.4	-423.2	-179.9	-129.7	-7.1	-9.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	314.3	343.7	377.4	-72.5	220.3	343.2	89.6	92.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	16.6	19.0	22.1	21.5	21.9	22.2	5.3	6.1
Comisiones y Tarifas Pagadas ¹	-1.2	-25.8	-29.7	-30.5	-32.9	-33.3	-7.6	-7.4
Otros Ingresos (Egresos de la Operación) ²	3.9	1.8	2.8	2.8	3.0	3.1	0.8	0.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	335.4	338.7	372.7	-78.7	212.3	335.2	88.1	91.8
Gastos de Administración	-79.7	-94.8	-99.7	-114.6	-131.8	-145.6	-24.5	-25.0
Depreciación y Amortización	-56.5	-36.4	-23.1	-12.9	-10.1	-8.2	-6.5	-3.8
Utilidad de Operación	199.3	207.5	249.9	-206.3	70.4	181.4	57.1	63.0
Otros Productos ³	2.7	0.7	1.3	1.5	1.2	1.4	0.1	0.1
Otros Gastos ⁴	-0.9	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.0	-0.0
Resultado antes de ISR y PTU	201.1	208.1	250.9	-205.1	71.4	182.5	57.2	63.1
ISR y PTU Causado	-60.7	-67.3	-81.8	0.0	0.0	-54.8	-15.8	-19.7
ISR y PTU Diferidos	0.0	8.6	9.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	140.4	149.4	178.9	-205.1	71.4	127.8	41.3	43.4

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T14 bajo un escenario estrés.

- 1.- Comisiones Pagadas: Incremento por cambio en la política contable al diferir las comisiones por la vida del crédito.
- 2.- Otros Ingresos (Egresos de la Operación): Excedentes de tesorería.
- 3.- Otros Producto: Utilidad en venta de activo fijo.
- 4.- Otros Gastos: Ajustes contables de caja.

Razones Financieras: PDN	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	1T13	1T14
Índice de Morosidad	1.5%	0.9%	0.9%	8.0%	7.9%	6.9%	0.7%	1.7%
Índice de Morosidad Ajustado	5.0%	2.7%	1.9%	11.9%	17.0%	15.7%	2.7%	2.8%
Índice de Cobertura	1.6	1.8	7.0	3.4	2.9	2.5	2.2	3.7
MIN Ajustado	29.7%	30.7%	27.8%	-4.6%	12.1%	16.7%	29.5%	27.0%
Índice de Eficiencia	21.3%	26.8%	24.5%	33.3%	33.6%	31.3%	27.9%	24.3%
Índice de Eficiencia Operativa	7.5%	8.5%	7.3%	7.2%	7.2%	7.1%	8.6%	7.1%
ROA Promedio	12.4%	12.4%	12.7%	-14.1%	4.8%	7.2%	12.1%	12.5%
ROE Promedio	39.4%	33.1%	33.3%	-43.4%	19.9%	29.2%	32.3%	33.0%
Índice de Capitalización	41.0%	43.0%	39.5%	25.6%	26.1%	27.7%	38.1%	41.9%
Razón de Apalancamiento	2.2	1.7	1.6	2.1	3.2	3.1	1.7	1.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.7	1.7	1.7	1.6	1.5	1.6	1.7
Tasa Activa	45.2%	39.8%	36.0%	28.0%	28.0%	29.0%	38.5%	34.9%
Tasa Pasiva	17.2%	12.5%	9.5%	10.0%	10.0%	9.5%	11.5%	8.9%
Spread de Tasas	28.0%	27.2%	26.6%	18.0%	18.0%	19.5%	27.0%	26.0%
Flujo Libre de Efectivo	119.0	127.7	174.3	-202.5	67.7	124.8	42.6	44.9

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T14 bajo un escenario estrés.

Flujo de Efectivo: PDN (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	1T13	1T14
Escenario Estrés								
Utilidad (Pérdida) Neta	140.4	149.4	178.9	-205.1	71.4	127.8	41.3	43.4
Partidas sin Impacto en el Efectivo	41.7	15.4	32.7	423.2	179.9	129.7	7.1	9.4
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	39.2	15.4	33.4	423.2	179.9	129.7	7.1	9.4
Otras Partidas Excluy. Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	2.5	-0.0	-0.8	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	57.8	38.5	24.7	13.4	10.1	8.2	6.8	4.3
Depreciación y Amortización	57.8	38.5	24.7	13.4	10.1	8.2	6.8	4.3
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	0.0	-8.6	-9.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	0.0	-8.6	-9.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Derivados del Resultado Neto	239.8	194.6	226.5	231.4	261.4	265.7	55.2	57.0
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-129.7	-182.3	-226.6	-360.6	-440.5	-400.3	-108.1	-39.0
Aumento (Disminución) en Bienes Adjudicados	-6.6	5.8	11.2	-6.2	0.0	0.0	2.3	-6.2
Aumento (Disminución) en Inversiones en Valores	-7.3	-14.3	-12.1	-17.1	-16.7	-14.4	-8.6	27.1
Aumento (Disminución) en Inventarios	-1.7	4.8	0.6	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
Aumento (Disminución) en Cartera de Crédito	-91.9	-160.8	-231.6	-334.0	-412.4	-382.2	-103.0	-61.4
Aumento (Disminución) en Cuentas por Cobrar	-7.3	-3.5	21.3	6.3	-1.1	-0.7	6.1	7.9
Aumento (Disminución) en Cuentas por Pagar	-14.9	-14.3	-15.9	-3.7	-2.6	-2.2	-5.0	-6.4
Flujos netos de Efectivo de Actividades de Operación	110.1	12.3	-0.1	-129.2	-179.1	-134.7	-52.8	18.1
Flujos netos de Efectivo de Act. de Inversión	-54.8	-14.1	-11.6	-7.5	-6.5	-5.3	-6.1	-1.6
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-53.1	-14.1	-13.6	-7.5	-6.5	-5.3	-6.1	-1.6
Adquisición de Otras Inversiones Permanentes	-1.7	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo Excedente (requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	55.3	-1.8	-11.6	-136.6	-185.6	-140.0	-58.9	16.4
Flujos Netos de Efectivo de Ect. de Financiamiento	-56.6	5.2	11.7	136.4	185.7	140.0	64.7	-0.7
Financiamientos	132.6	279.6	323.2	848.3	1,487.0	1,643.0	106.5	40.3
Amortizaciones	-189.2	-214.4	-191.4	-711.9	-1,301.3	-1,474.4	18.3	-41.0
Dividendos Pagados	0.0	-60.0	-290.0	0.0	0.0	-28.6	-60.0	0.0
Aportación de Capital	0.0	0.0	170.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Aumento (Disminución) Neto de Efectivo	-1.4	3.4	0.1	-0.2	0.1	0.1	5.8	15.7
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	3.3	1.9	5.3	5.4	5.2	5.3	5.3	5.4
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	1.9	5.3	5.4	5.2	5.3	5.4	11.1	21.1
Flujo Libre de Efectivo**	119.0	127.7	174.3	-202.5	67.7	124.8	42.6	44.9

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T14 bajo un escenario estrés.

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

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2011	2012	2013	2014P*	2015P	2016P	1T13	1T14
Resultado Generado del Resultado Neto	239.8	194.6	226.5	231.4	261.4	265.7	55.2	57.0
-Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	39.2	15.4	33.4	423.2	179.9	129.7	7.1	9.4
-Depreciación y Amortización	57.8	38.5	24.7	13.4	10.1	8.2	6.8	4.3
+Otras Cuentas por Cobrar	-7.3	-3.5	21.3	6.3	-1.1	-0.7	6.1	7.9
+Otras Cuentas por Pagar	-14.9	-14.3	-15.9	-3.7	-2.6	-2.2	-5.0	-6.4
+Inventarios	-1.7	4.8	0.6	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	119.0	127.7	174.3	-202.5	67.7	124.8	42.6	44.9



HR Ratings Alta Dirección

Dirección General

Presidente y Director General

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

Director General Adjunto

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

Análisis

Director General de Análisis

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

Director General de Operaciones

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3145
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Finanzas Públicas/ABS

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

Instituciones Financieras/ABS

Pedro Latapí +52 55 1253 6532
pedro.latapi@hrratings.com

Roberto Ballinez

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

Deuda Corporativa

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

Deuda Corporativa/ABS

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

Infraestructura/ABS

Paulina Ducoing +52 55 1500 0768
paulina.ducoing@hrratings.com

Regulación

Director General de Riesgo

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

Directora General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@hrratings.com

Negocios

Salvador Salazar +52 55 1253 6530
salvador.salazar@hrratings.com

Jorge B. González +52 55 1253 6547
jorge.gonzalez@hrratings.com

Carlos Frías +52 55 1500 3134
carlos.frias@hrratings.com

Administración

Ximena Lara +52 55 1500 3138
ximena.lara@hrratings.com



Contactos

Angel García
Analista, HR Ratings
E-mail: angel.garcia@hrratings.com

Fernando Sandoval
Asociado, HR Ratings
E-mail: fernando.sandoval@hrratings.com

Pedro Latapí, CFA
Director de Instituciones Financieras / ABS, HR Ratings
E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

Felix Boni
Director de Análisis, HR Ratings
E-mail: felix.boni@hrratings.com

C+ (52-55) 1500 3130

Paseo de los Tamarindos 400-A, Piso 26, Col. Bosque de Las Lomas, CP 05120, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el

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

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

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

Calificación anterior	HR A+ / HR2 / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	14 de mayo de 2013
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T10 – 1T14
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited 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.

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas 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".



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

Comunicado de Prensa **HR A+**

HR2

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.

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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).