

A NRSRO Rating\*

**Calificación**

NAFIN LP                      HR AAA  
NAFIN CP                      HR+1

Perspectiva                      Estable



Fuente: HR Ratings.

**Contactos**

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

**Anais Padilla**  
Analista  
anais.padilla@hrratings.com

**Carlo Montoya**  
Asociado  
carlo.montoya@hrratings.com

**HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para NAFIN**

La ratificación de la calificación en escala local para Nacional Financiera<sup>1</sup> se basa en el respaldo explícito que el Banco recibe por parte del Gobierno Federal para el cumplimiento de sus obligaciones. Por otra parte, el Banco mostró una desaceleración en la colocación durante 2019, derivado del deterioro económico a nivel global, sin embargo, se muestra una recuperación en 2020, que se ve reflejada en el buen desempeño del margen financiero. Al cierre de 2019 y durante el primer semestre de 2020 se realizaron pagos de aprovechamiento al Gobierno Federal, por el concepto de garantía soberana por un monto total de P\$8,792m, lo que afectó las utilidades netas. En caso de que no se hubiera realizado este pago, la utilidad neta inherente a la operación al cierre de 2019 hubiera sido por un monto P\$4,819m. Finalmente, al estar el Banco alineado a la Ley de Ingresos de la Federación, se realizó una capitalización por un monto de P\$5,888m durante 2019, por lo que el índice de capitalización se situó en 15.1% después de la salida de recursos por concepto de garantía. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: NAFIN (Millones de Pesos)	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T19	2T20	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2020P*	2021P	2022P
Cartera de Crédito Total	249,499	249,663	259,632	225,950	250,000	263,766	278,681	248,575	249,532	250,051
Gastos de Administración	1,711	1,524	3,580	2,995	3,073	3,142	3,431	3,298	3,841	4,046
Resultado Neto Mayoritario	1,368	762	2,439	-2,272	2,202	2,970	3,434	2,350	-14,883	467
Índice de Morosidad	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.5%	0.5%	2.8%	10.8%	6.8%
Índice de Morosidad Ajustado	0.8%	0.3%	0.8%	0.3%	0.4%	0.7%	0.7%	3.0%	11.0%	7.1%
Índice de Cobertura	10.1	9.2	9.5	10.9	8.5	9.2	9.7	1.2	1.1	1.9
MIN Ajustado	0.3%	1.2%	0.2%	1.0%	0.8%	0.8%	1.0%	1.0%	-2.6%	0.5%
Índice de Eficiencia	37.5%	523.9%	37.8%	176.1%	36.4%	31.2%	35.0%	39.6%	35.6%	49.5%
Índice de Eficiencia Operativa	0.7%	0.6%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.8%	0.8%
ROA Promedio	0.4%	-0.5%	0.4%	-0.4%	0.3%	0.5%	0.6%	0.4%	-2.8%	0.1%
ROE Promedio	6.9%	-7.3%	7.0%	-5.9%	5.0%	6.9%	8.2%	5.8%	-43.0%	2.0%
Índice de Capitalización	15.4%	15.1%	14.5%	17.0%	15.9%	16.4%	16.7%	16.8%	10.7%	10.5%
Razón de Apalancamiento	9.5	8.4	9.9	8.6	8.4	7.8	7.9	7.9	8.2	12.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
Spread de Tasas	1.1%	1.7%	1.0%	1.4%	1.7%	1.6%	1.5%	1.7%	1.7%	1.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por el Banco.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario base y estrés.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

- **Adecuada calidad de la cartera al mostrar un índice de morosidad y morosidad ajustado de 0.3% al 2T20 (vs. 0.3% y 0.8% al 2T19 y 0.3% y 0.6% en un escenario base).** La calidad de la cartera es una de las principales fortalezas del Banco; actualmente, la cartera vencida se encuentra compuesta por banca de primer piso en un 70.1% y en un 27.9% por banca de segundo piso; el 2.0% sería de préstamos a exempleados y no se espera que se castigue cartera durante este año.
- **Sólidos niveles de capitalización, con un índice de 15.1% al 2T20 (vs. 15.4% al 2T19 y 15.0% en un escenario base).** A pesar de las pérdidas netas presentadas, como consecuencia del monto extraordinario pagado al Gobierno Federal, la capitalización realizada por un monto de P\$5,888m en 2019 permitió mantener el índice de capitalización en niveles adecuados.

<sup>1</sup>Nacional Financiera, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Nacional Financiera y/o NAFIN y/o el Banco y/o la Institución).

- **Caída de la rentabilidad, al mostrar un ROA y ROE Promedio de -0.5% y -7.3% al 2T20 (vs. 0.4% y 6.9% al 2T19 y 0.4% y 5.4%).** En caso de no haber pagado el monto extraordinario de la garantía federal, los indicadores se hubieran mostrado en 0.8% y 11.7% respectivamente.

### Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento promedio de 7.3% durante los próximos tres periodos para la cartera total, con un monto de P\$278,681m al cierre de 2022 (vs. P\$225,950m en 2019).** Se espera una desaceleración en el ritmo de colocación derivado del contexto económico global.
- **Adecuada calidad de la cartera, con un índice de morosidad de 0.4% al 4T20 y 0.5% al 4T21 (vs. 0.3% al 4T19).** La alta calidad crediticia del portafolio y el desempeño que ha mostrado durante el actual entorno económico indica un bajo crecimiento de la cartera vencida; asimismo no se esperan montos castigados durante 2020.
- **Sólidos niveles de capitalización, con un índice de capitalización de 15.9% al 4T20 y 16.4% al 4T21 (vs. 17.0% al 4T19).** Se espera una disminución en el índice durante 2020, derivado del pago de garantía federal, y se fortalecería en 2021 como consecuencia de la continua generación de ingresos.

### Factores Adicionales Considerados

- **Garantía de pago explícita por parte del Gobierno Federal, al estar constituida como Institución de Banca de Desarrollo que depende de la SHCP<sup>2</sup>.** HR Ratings revisó a la baja el 1 de abril de 2020 la calificación del Gobierno Federal de HR A- (G) a HR BBB+ manteniendo la Perspectiva Negativa, lo que equivale a HR AAA de manera local con Perspectiva Estable.
- **Alta concentración de los clientes principales respecto a cartera y a capital al mostrar una concentración de 39.0% y 2.5x respectivamente al 2T20.** A pesar de estos niveles, los clientes cuentan con un alta crediticia, lo que disminuye el riesgo en caso de impago.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Retiro del apoyo explícito o cambio en soporte por parte del Gobierno Federal.** No contar con el apoyo explícito implicaría una evaluación que podría impactar negativamente en la calificación.

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

## Anexo – Escenario Base

Balance Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual						1S19	1S20
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P		
<b>Escenario Base</b>								
<b>ACTIVO</b>	516,230	592,649	550,930	584,069	614,415	648,004	560,895	590,242
<b>Disponibilidades y Valores</b>	<b>251,655</b>	<b>301,756</b>	<b>302,491</b>	<b>311,775</b>	<b>328,594</b>	<b>345,633</b>	<b>281,406</b>	<b>311,355</b>
Disponibilidades	28,551	57,308	61,803	52,745	54,319	55,204	40,046	52,931
Inversiones en Valores	223,104	244,448	240,688	259,030	274,275	290,429	241,360	258,424
Títulos para negociar	194,472	215,033	211,124	227,714	241,687	256,518	211,232	227,668
Títulos disponibles para la venta	15,087	15,836	16,522	17,786	18,508	19,259	16,626	17,750
Títulos consensados a vencimiento	13,545	13,579	13,042	13,531	14,081	14,663	13,502	13,006
<b>Operaciones de Reporto y Derivadas</b>	<b>4,603</b>	<b>9,732</b>	<b>12,881</b>	<b>4,467</b>	<b>5,250</b>	<b>6,188</b>	<b>2,848</b>	<b>10,297</b>
Deudores por Reporto	2,718	0	9,550	3,119	3,791	4,608	2,848	9,001
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	1,885	9,732	3,331	1,348	1,460	1,580	0	1,296
<b>Cuentas de Margen</b>	<b>35</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>109</b>	<b>111</b>	<b>114</b>	<b>16</b>	<b>108</b>
<b>Ajuste por Valuación por Activos Financieros</b>	<b>15,294</b>	<b>5,870</b>	<b>2,161</b>	<b>6,231</b>	<b>6,356</b>	<b>6,484</b>	<b>15,082</b>	<b>6,169</b>
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>221,443</b>	<b>252,553</b>	<b>217,997</b>	<b>240,549</b>	<b>251,476</b>	<b>264,745</b>	<b>242,043</b>	<b>241,927</b>
<b>Cartera de Crédito Total</b>	<b>228,459</b>	<b>259,632</b>	<b>225,950</b>	<b>250,000</b>	<b>263,766</b>	<b>278,681</b>	<b>249,499</b>	<b>249,663</b>
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>226,592</b>	<b>258,889</b>	<b>225,219</b>	<b>248,888</b>	<b>262,429</b>	<b>277,237</b>	<b>248,763</b>	<b>248,819</b>
Créditos Comerciales	226,465	258,751	225,095	248,776	262,288	277,062	248,582	248,704
Actividad Empresarial o Comercial	51,733	61,672	51,829	60,456	63,739	67,329	60,301	58,759
Entidades Financieras	158,600	180,032	163,983	176,570	186,160	196,645	171,218	182,624
Entidades Gubernamentales	16,132	17,047	9,283	11,751	12,389	13,087	17,063	7,321
Créditos de Consumo	8	5	20	17	23	34	25	17
Créditos a la Vivienda	119	133	104	95	117	142	156	98
Cartera de Crédito Vencida	1,867	743	731	1,111	1,337	1,444	736	844
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-7,016	-7,079	-7,953	-9,451	-12,289	-13,936	-7,456	-7,736
<b>Otros Activos</b>	<b>23,200</b>	<b>22,722</b>	<b>15,379</b>	<b>20,938</b>	<b>22,626</b>	<b>24,840</b>	<b>19,500</b>	<b>20,386</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	16,561	15,456	6,867	10,892	11,491	12,141	12,242	10,877
Bienes Adjudicados	4	3	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1,486	1,452	1,483	1,460	1,484	1,508	1,439	1,462
Inversiones Permanentes en Acciones <sup>2</sup>	2,868	2,926	2,904	4,052	5,302	7,028	2,947	3,382
Otras Inversiones y Cargos Diferidos <sup>3</sup>	2,281	2,885	4,125	4,535	4,349	4,163	2,872	4,665
<b>PASIVO</b>	<b>483,368</b>	<b>555,532</b>	<b>511,417</b>	<b>543,062</b>	<b>569,594</b>	<b>599,695</b>	<b>522,238</b>	<b>550,437</b>
<b>Captación Tradicional</b>	<b>246,807</b>	<b>263,383</b>	<b>258,665</b>	<b>262,777</b>	<b>285,240</b>	<b>291,759</b>	<b>285,398</b>	<b>274,989</b>
Mercado de Dinero	134,296	143,812	145,441	146,229	146,250	133,250	174,575	169,457
Títulos de Créditos Emitidos	112,511	119,571	113,224	116,549	138,990	168,509	110,823	105,532
<b>Préstamos de Bancos y de Otros Organismos</b>	<b>25,401</b>	<b>31,135</b>	<b>33,082</b>	<b>34,978</b>	<b>18,067</b>	<b>18,827</b>	<b>20,369</b>	<b>39,987</b>
De Exigibilidad Inmediata	8,006	10,328	8,669	13,407	6,925	7,217	7,003	15,327
De Corto Plazo	4,810	8,415	11,319	8,050	4,158	4,333	587	9,203
De Largo Plazo	12,585	12,392	13,094	13,521	6,984	7,278	12,779	15,457
<b>Operaciones con Valores y Derivadas</b>	<b>207,756</b>	<b>237,229</b>	<b>208,203</b>	<b>233,312</b>	<b>253,579</b>	<b>275,645</b>	<b>210,171</b>	<b>223,807</b>
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	188,768	218,623	200,418	209,316	226,570	245,247	192,141	201,188
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	18,988	18,606	7,785	23,996	27,008	30,398	18,030	22,619
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>3,306</b>	<b>23,700</b>	<b>11,385</b>	<b>11,910</b>	<b>12,621</b>	<b>13,375</b>	<b>6,218</b>	<b>11,570</b>
ISR y PTU	528	436	101	347	348	349	740	346
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>4</sup>	2,778	23,264	11,284	11,563	12,273	13,026	5,478	11,224
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>98</b>	<b>85</b>	<b>82</b>	<b>85</b>	<b>87</b>	<b>88</b>	<b>82</b>	<b>84</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>32,862</b>	<b>37,117</b>	<b>39,513</b>	<b>41,007</b>	<b>44,821</b>	<b>48,309</b>	<b>38,657</b>	<b>39,805</b>
<b>Capital Mayoritario</b>	<b>31,444</b>	<b>35,554</b>	<b>37,926</b>	<b>39,450</b>	<b>43,235</b>	<b>46,687</b>	<b>37,094</b>	<b>38,183</b>
Capital Contribuido	23,427	24,803	30,691	30,691	30,691	30,691	24,803	30,691
Capital social	8,805	9,202	9,202	9,293	9,293	9,293	9,202	9,293
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Social Formalizados	5,700	1,376	7,264	5,888	5,888	5,888	1,376	5,888
Prima en venta de acciones	8,922	14,225	14,225	15,510	15,510	15,510	14,225	15,510
Capital Ganado	8,017	10,751	7,235	8,759	12,544	15,996	12,291	7,492
Reservas de Capital	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730
Resultado de Ejercicios Anteriores	4,148	5,650	8,089	5,817	7,837	10,807	8,089	5,817
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	108	-202	5	-686	110	110	-213	-686
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	742	1,102	1,125	906	924	943	1,157	897
Remedaciones por beneficios definidos a los empleados neto	-213	32	-1,442	-1,028	-1,028	-1,028	160	-1,028
Resultado Neto	1,502	2,439	-2,272	2,020	2,970	3,434	1,368	762
<b>Interés Minoritario</b>	<b>1,418</b>	<b>1,563</b>	<b>1,587</b>	<b>1,557</b>	<b>1,587</b>	<b>1,622</b>	<b>1,563</b>	<b>1,622</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>209,923</b>	<b>228,067</b>	<b>188,995</b>	<b>215,497</b>	<b>223,823</b>	<b>235,295</b>	<b>224,920</b>	<b>217,478</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por el Banco.

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

<sup>1</sup>Otras cuentas por cobrar: Préstamos al personal de la Institución, cuentas liquidadoras de operaciones por reportos, otros deudores, pagos a recibir por operaciones de SWAPS.

<sup>2</sup>Inversiones permanentes en acciones: Corporación Andina de Fomento, subsidiarias, otras empresas.

<sup>3</sup>Otros activos: cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles.

<sup>4</sup>Acreedores diversos y otras cuentas por pagar, acreedores por colaterales, acreedores diversos, cuentas liquidadoras.

Cuentas de Orden Nafinsa (Millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1S19	1S20
<b>Total Cuentas Orden</b>	<b>3,217,231</b>	<b>3,762,906</b>	<b>3,826,060</b>	<b>4,133,875</b>	<b>4,474,640</b>	<b>4,843,494</b>	<b>3,751,023</b>	<b>3,973,352</b>
<b>Activos y pasivos contingentes</b>	<b>62,510</b>	<b>70,798</b>	<b>80,109</b>	<b>74,410</b>	<b>80,544</b>	<b>87,183</b>	<b>63,327</b>	<b>79,114</b>
<b>Compromisos crediticios</b>	<b>172,948</b>	<b>190,176</b>	<b>282,255</b>	<b>214,962</b>	<b>219,257</b>	<b>237,331</b>	<b>207,748</b>	<b>278,349</b>
<b>Bienes en fideicomiso o mandato</b>	<b>1,353,851</b>	<b>1,719,642</b>	<b>1,705,758</b>	<b>1,893,873</b>	<b>2,049,989</b>	<b>2,218,974</b>	<b>1,718,475</b>	<b>1,684,281</b>
Fideicomisos	1,339,718	1,705,730	1,691,894	1,877,464	2,032,228	2,199,749	1,703,586	1,668,067
Mandatos	14,133	13,912	13,864	16,409	17,761	19,225	14,889	16,214
Agente financiero del Gobierno Federal (recursos globales del Gobierno Federal)	371,322	380,346	368,085	417,373	451,778	489,019	378,719	445,670
<b>Bienes en custodia o en administración</b>	<b>556,669</b>	<b>542,707</b>	<b>537,959</b>	<b>610,858</b>	<b>661,212</b>	<b>715,717</b>	<b>554,284</b>	<b>586,388</b>
<b>Operaciones de banca de inversión por cuenta de terceros (fideicomisos de infraestructura)</b>	<b>42,660</b>	<b>92,007</b>	<b>103,837</b>	<b>59,474</b>	<b>64,377</b>	<b>69,683</b>	<b>53,966</b>	<b>104,062</b>
<b>Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito vencida</b>	<b>168</b>	<b>20</b>	<b>73</b>	<b>51</b>	<b>55</b>	<b>59</b>	<b>46</b>	<b>99</b>
<b>Otras cuentas de registro</b>	<b>641,690</b>	<b>750,152</b>	<b>694,613</b>	<b>808,843</b>	<b>875,517</b>	<b>947,688</b>	<b>733,933</b>	<b>757,353</b>
<b>Colaterales recibidos por la entidad (movimientos de cuentas liquidadoras de Asigna)</b>	<b>15,413</b>	<b>17,058</b>	<b>53,371</b>	<b>44,661</b>	<b>48,343</b>	<b>52,328</b>	<b>40,525</b>	<b>38,036</b>
<b>Colaterales recibidos y vendidos o entregados en garantía por la entidad</b>	<b>12,694</b>	<b>17,055</b>	<b>43,819</b>	<b>41,530</b>	<b>44,954</b>	<b>48,659</b>	<b>37,684</b>	<b>36,905</b>
<b>Programas de Garantías<sup>1</sup></b>	<b>181,507</b>	<b>201,176</b>	<b>279,335</b>	<b>223,067</b>	<b>231,107</b>	<b>235,729</b>	<b>175,322</b>	<b>208,963</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por el Banco.

1- Se encuentran registrados tanto en los activos y pasivos contingentes como en la cuenta de compromisos crediticios.

Edo. De Resultados Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
<b>Escenario Base</b>								
Ingresos por Intereses	33,474	36,611	38,623	36,141	36,902	37,744	18,924	18,041
Gastos por Intereses	28,209	32,816	32,852	28,827	29,194	30,147	16,197	13,936
<b>Margen Financiero</b>	<b>5,265</b>	<b>3,795</b>	<b>5,771</b>	<b>7,314</b>	<b>7,708</b>	<b>7,597</b>	<b>2,727</b>	<b>4,105</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2,638	2,814	930	2,981	3,343	2,229	1,117	1,254
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>2,627</b>	<b>981</b>	<b>4,841</b>	<b>4,332</b>	<b>4,365</b>	<b>5,368</b>	<b>1,610</b>	<b>2,851</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas Netas	2,594	2,845	3,099	3,333	3,377	3,242	1,344	1,722
Comisiones y Tarifas Cobradas	2,825	3,043	3,271	3,521	3,578	3,431	1,427	1,807
Comisiones y Tarifas Pagadas	231	198	172	188	200	189	83	85
Resultado por Intermediación y Otros Ingresos <sup>1</sup>	-115	2,820	-7,169	-2,205	-1,008	-1,024	758	-2,163
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>5,106</b>	<b>6,646</b>	<b>771</b>	<b>5,460</b>	<b>6,734</b>	<b>7,586</b>	<b>3,712</b>	<b>2,410</b>
Gastos de Administración y Promoción	3,261	3,580	2,995	3,073	3,142	3,431	1,711	1,524
<b>Resultado Antes de ISR y PTU</b>	<b>1,845</b>	<b>3,066</b>	<b>-2,224</b>	<b>2,387</b>	<b>3,592</b>	<b>4,156</b>	<b>2,001</b>	<b>886</b>
ISR y PTU Causado	777	946	838	721	1,078	1,247	1,011	346
ISR y PTU Diferidos	-433	-400	-756	-324	-467	-540	-337	-264
<b>Resultado Antes de Part. en Subs. y Asociadas</b>	<b>1,501</b>	<b>2,520</b>	<b>-2,306</b>	<b>1,990</b>	<b>2,981</b>	<b>3,449</b>	<b>1,327</b>	<b>804</b>
Part. en el Res. de Empresas Asociadas no Consolidadas	6	15	30	12	19	20	15	5
<b>Resultado Neto</b>	<b>1,507</b>	<b>2,535</b>	<b>-2,276</b>	<b>2,002</b>	<b>3,000</b>	<b>3,469</b>	<b>1,342</b>	<b>809</b>
Interés Minoritario	5	96	-4	-18	30	35	-26	47
<b>Resultado Neto Mayoritario</b>	<b>1,502</b>	<b>2,439</b>	<b>-2,272</b>	<b>2,020</b>	<b>2,970</b>	<b>3,434</b>	<b>1,368</b>	<b>762</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por el Banco.

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

<sup>1</sup>Resultado por Intermediación y Otros Ingresos: compra-venta de valores, valuación de valores, cancelación de excedentes de estimaciones e ingresos por préstamos personales y pago de garantía soberana del Gobierno Federal.

Razones Financieras Nafinsa	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
<b>Índice de Morosidad</b>	0.8%	0.3%	0.3%	0.4%	0.5%	0.5%	0.3%	0.3%
<b>Índice de Morosidad Ajustado</b>	0.9%	0.8%	0.3%	0.4%	0.7%	0.7%	0.8%	0.3%
<b>Índice de Cobertura</b>	3.8	9.5	10.9	8.5	9.2	9.7	10.1	9.2
<b>MIN Ajustado</b>	0.6%	0.2%	1.0%	0.8%	0.8%	1.0%	0.3%	1.2%
<b>Índice de Eficiencia</b>	42.1%	37.8%	176.1%	36.4%	31.2%	35.0%	37.5%	523.9%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.6%
<b>ROA Promedio</b>	0.3%	0.4%	-0.4%	0.3%	0.5%	0.6%	0.4%	-0.5%
<b>ROE Promedio</b>	5.0%	7.0%	-5.9%	5.0%	6.9%	8.2%	6.9%	-7.3%
<b>Índice de Capitalización</b>	14.5%	14.5%	17.0%	15.9%	16.4%	16.7%	15.4%	15.1%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	9.4	9.9	8.6	8.4	7.8	7.9	9.5	8.4
<b>Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta</b>	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.2
<b>Tasa Activa</b>	7.6%	7.6%	7.8%	7.1%	7.0%	7.1%	7.6%	7.5%
<b>Tasa Pasiva</b>	6.1%	6.6%	6.4%	5.4%	5.4%	5.6%	6.5%	5.8%
<b>Spread de Tasas</b>	1.5%	1.0%	1.4%	1.7%	1.6%	1.5%	1.1%	1.7%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por el Banco.

Flujo de Efectivo Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
<b>Escenario Base</b>								
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Resultado Neto Mayoritario del Periodo	1,502	2,439	-2,272	2,020	2,970	3,434	1,368	762
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo	1,530	-549	198	4,033	3,851	1,872	-2,040	2,317
Estimaciones para riesgos crediticios	2,638	2,814	930	2,981	3,343	2,229	1,117	1,254
Depreciación y Amortización	35	34	37	20	0	0	19	20
Impuestos a la utilidad diferidos	-433	-400	-844	-60	-467	-540	-337	0
Provisiones	-181	-4,077	133	861	150	150	-3,830	749
Partic. en Empresas Asociadas no consolid.	-6	-15	-30	-12	-19	-20	-15	-5
Otros	-523	149	-28	432	844	53	-5	488
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>3,032</b>	<b>1,890</b>	<b>-2,074</b>	<b>6,053</b>	<b>6,821</b>	<b>5,307</b>	<b>-672</b>	<b>3,079</b>
Cambio en Inversiones en Valores	24,610	-17,050	3,985	-19,399	-15,245	-16,154	7,600	-18,793
Cambio en Cartera de Crédito	-17,288	-32,577	34,211	-23,819	-14,270	-15,497	11,360	-23,470
Cambio en Captación Tradicional	9,650	14,899	-4,717	4,113	22,463	6,518	19,973	16,325
Cambio en Préstamos de Bancos	-4,368	5,697	1,947	1,895	-16,911	760	-10,794	6,904
Cambio en Cuentas de Margen	-34	19	-4	-87	-2	-2	0	-86
Cambio en Acreedores por Reporto	-13,923	29,838	-18,205	8,897	17,254	18,677	-26,575	769
Cambio Derivados (Activo)	-9,453	6,759	-19,660	4,343	-909	-1,065	-8,659	-1,425
Cambio en Derivados (Pasivo)	9,981	-2,360	10,812	16,079	3,012	3,390	6,628	14,702
Otros Activos Operativos	8,647	543	8,368	-5,719	-600	-650	3,400	-5,704
Otros Pasivos Operativos	282	19,233	-16,106	-92	1,180	1,296	-19,579	-493
<b>Aumento por partidas relacionadas con la operación</b>	<b>8,104</b>	<b>25,002</b>	<b>631</b>	<b>-13,789</b>	<b>-4,028</b>	<b>-2,728</b>	<b>-16,646</b>	<b>-11,271</b>
<b>Recursos Generados en la Operación</b>	<b>11,136</b>	<b>26,892</b>	<b>-1,443</b>	<b>-7,736</b>	<b>2,794</b>	<b>2,579</b>	<b>-17,318</b>	<b>-8,192</b>
Cobros o (pagos) por inmuebles, mobiliario y equipo	-19	0	-68	3	-24	-24	-6	1
Cobros por disposición de (aumentos en) subsidiarias y asociadas	20	461	100	-1,352	-1,231	-1,706	51	-690
Cobros por dividendos y disminución (aumento) en otros activos	4	28	18	27	36	36	11	9
<b>Actividades de Inversión</b>	<b>5</b>	<b>489</b>	<b>50</b>	<b>-1,322</b>	<b>-1,219</b>	<b>-1,694</b>	<b>56</b>	<b>-680</b>
Aportaciones al capital social en efectivo	2,950	1,376	5,888	0	0	0	0	0
<b>Actividades de financiamiento</b>	<b>2,950</b>	<b>1,376</b>	<b>5,888</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Cambio en Efectivo	14,091	28,757	4,495	-9,058	1,574	885	-17,262	-8,872
Efecto por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	-1,238	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo al inicio del periodo	15,698	28,551	57,308	61,803	52,745	54,319	57,308	61,803
<b>Disponibilidades al final del periodo</b>	<b>28,551</b>	<b>57,308</b>	<b>61,803</b>	<b>52,745</b>	<b>54,319</b>	<b>55,204</b>	<b>40,046</b>	<b>52,931</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-311</b>	<b>17,807</b>	<b>4,912</b>	<b>-7,546</b>	<b>1,455</b>	<b>5,685</b>	<b>-4,489</b>	<b>-6,835</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por el Banco.

Flujo libre de Efectivo: Flujo Generado por Resultado Neto - Estimaciones Preventivas - Depreciación + Otros Pasivos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo Nafinsa (Millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Flujo Generado por Resultado Neto <sup>1</sup>	3,032	1,890	-2,074	-3,761	1,231	3,425	-672	3,079
- Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	2,638	2,814	930	2,981	3,343	2,229	1,117	1,254
- Depreciación y Amortización	35	34	37	20	0	0	19	20
- Castigos	287	1,284	0	13	504	582	0	0
+ Otros Activos Operativos <sup>2</sup>	-6,065.0	4,595.0	4,455.5	1,324.7	-3,159.2	-624.8	1,375.1	-1,152.0
+ Otros Pasivos Operativos <sup>2</sup>	336.5	9,757.5	1,563.5	-8,099.1	543.7	1,238.0	-6,328.0	-10,036.0
<b>FLE</b>	<b>-310.5</b>	<b>17,806.5</b>	<b>4,912.0</b>	<b>-7,546.4</b>	<b>1,454.8</b>	<b>5,684.8</b>	<b>-4,488.9</b>	<b>-6,835.0</b>

### Anexo – Escenario Estrés

Balance Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual							
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1S19	1S20
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>ACTIVO</b>	516,230	592,649	550,930	533,895	526,881	545,381	560,895	590,242
<b>Disponibilidades y Valores</b>	251,655	301,756	302,491	262,979	275,562	295,249	281,406	311,355
Disponibilidades	28,551	57,308	61,803	27,334	26,095	31,137	40,046	52,931
Inversiones en Valores	223,104	244,448	240,688	235,645	249,467	264,112	241,360	258,424
Títulos para negociar	194,472	215,033	211,124	204,922	217,496	230,843	211,232	227,668
Títulos disponibles para la venta	15,087	15,836	16,522	17,590	18,304	19,048	16,626	17,750
Títulos conservados a vencimiento	13,545	13,579	13,042	13,133	13,667	14,222	13,502	13,006
<b>Operaciones de Reporto y Derivadas</b>	4,603	9,732	12,881	4,157	4,877	5,738	2,848	10,297
Deudores por Reporto	2,718	0	9,550	2,835	3,446	4,189	2,848	9,001
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	1,885	9,732	3,331	1,322	1,431	1,549	0	1,296
<b>Cuentas de Margen</b>	35	16	21	109	111	114	16	108
<b>Ajuste por Valuación por Activos Financieros</b>	15,294	5,870	2,161	6,231	6,356	6,484	15,082	6,169
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	221,443	252,553	217,997	239,970	219,549	217,348	242,043	241,927
<b>Cartera de Crédito Total</b>	228,459	259,632	225,950	248,575	249,532	250,051	249,499	249,663
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	226,592	258,889	225,219	241,528	222,569	233,079	248,763	248,819
Créditos Comerciales	226,465	258,751	225,095	241,416	222,429	232,903	248,582	248,704
Actividad Empresarial o Comercial	51,733	61,672	51,829	58,667	54,053	56,598	60,301	58,759
Entidades Financieras	158,600	180,032	163,983	171,346	157,870	165,304	171,218	182,624
Entidades Gubernamentales	16,132	17,047	9,283	11,403	10,506	11,001	17,063	7,321
Créditos de Consumo	8	5	20	17	23	34	25	17
Créditos a la Vivienda	119	133	104	95	117	142	156	98
Cartera de Crédito Vencida	1,867	743	731	7,046	26,963	16,973	736	844
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-7,016	-7,079	-7,953	-8,605	-29,983	-32,704	-7,456	-7,736
<b>Otros Activos</b>	23,200	22,722	15,379	20,449	20,425	20,448	19,500	20,386
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	16,561	15,456	6,867	10,830	10,871	10,894	12,242	10,877
Bienes Adjudicados	4	3	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1,486	1,452	1,483	1,482	1,522	1,562	1,439	1,462
Inversiones Permanentes en Acciones <sup>2</sup>	2,868	2,926	2,904	4,052	4,657	4,992	2,947	3,382
Otras Inversiones y Cargos Diferidos <sup>3</sup>	2,281	2,885	4,125	4,085	3,374	3,000	2,872	4,665
<b>PASIVO</b>	483,368	555,532	511,417	492,575	499,781	517,790	522,238	550,437
<b>Captación Tradicional</b>	246,807	263,383	258,665	221,067	233,175	240,172	285,398	274,989
Mercado de Dinero	134,296	143,812	145,441	118,729	115,500	106,000	174,575	169,457
Títulos de Créditos Emitidos	112,511	119,571	113,224	102,339	117,675	134,172	110,823	105,532
<b>Préstamos de Bancos y de Otros Organismos</b>	25,401	31,135	33,082	31,208	16,322	16,932	20,369	39,987
De Exigibilidad Inmediata	8,006	10,328	8,669	11,962	6,256	6,490	7,003	15,327
De Corto Plazo	4,810	8,415	11,319	7,183	3,757	3,897	587	9,203
De Largo Plazo	12,585	12,392	13,094	12,063	6,309	6,545	12,779	15,457
<b>Operaciones con Valores y Derivadas</b>	207,756	237,229	208,203	228,306	237,576	247,222	210,171	223,807
Saldos Acreedores en Operaciones de Reporto	188,768	218,623	200,418	205,232	213,565	222,237	192,141	201,188
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	18,988	18,606	7,785	23,074	24,011	24,985	18,030	22,619
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	3,306	23,700	11,385	11,910	12,621	13,375	6,218	11,570
ISR y PTU	528	436	101	347	348	349	740	346
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>4</sup>	2,778	23,264	11,284	11,563	12,273	13,026	5,478	11,224
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	98	85	82	85	87	88	82	84
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	32,862	37,117	39,513	41,320	27,101	27,591	38,657	39,805
<b>Capital Mayoritario</b>	31,444	35,554	37,926	39,780	25,711	26,196	37,094	38,183
Capital Contribuido	23,427	24,803	30,691	30,691	30,691	30,691	24,803	30,691
Capital social	8,805	9,202	9,202	9,293	9,293	9,293	9,202	9,293
Aportaciones para futuros aumentos de capital social formalizados	5,700	1,376	7,264	5,888	5,888	5,888	1,376	5,888
Prima en venta de acciones	8,922	14,225	14,225	15,510	15,510	15,510	14,225	15,510
Capital Ganado	8,017	10,751	7,235	9,089	-4,980	-4,495	12,291	7,492
Reservas de Capital	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730	1,730
Resultado de Ejercicios Anteriores	4,148	5,650	8,089	5,817	8,167	-6,716	8,089	5,817
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	108	-202	5	-686	110	110	-213	-686
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	742	1,102	1,125	906	924	943	1,157	897
Remedaciones por beneficios definidos a los empleados neto	-213	32	-1,442	-1,028	-1,028	-1,028	160	-1,028
Resultado Neto	1,502	2,439	-2,272	2,350	-14,883	467	1,368	762
<b>Interés Minoritario</b>	1,418	1,563	1,587	1,540	1,389	1,394	1,563	1,622
<b>Deuda Neta</b>	209,923	228,067	188,995	214,177	208,035	205,471	224,920	217,478

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por el Banco.

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

<sup>1</sup>Otras cuentas por cobrar: Préstamos al personal de la Institución, cuentas liquidadoras de operaciones por reportos, otros deudores, pagos a recibir por operaciones de SWAPS

<sup>2</sup>Inversiones permanentes en acciones: Corporación Andina de Fomento, subsidiarias, otras empresas.

<sup>3</sup>Otros activos: cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles.

<sup>4</sup>Acreedores diversos y otras cuentas por pagar: acreedores por colaterales, acreedores diversos, cuentas liquidadoras.

Cuentas de Orden Nafinsa (Millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1S19	1S20
<b>Total Cuentas Orden</b>	3,217,231	3,762,906	3,826,060	3,981,303	3,997,252	4,013,265	3,751,023	3,973,352
Activos y pasivos contingentes	62,510	70,798	80,109	71,663	71,951	72,239	63,327	79,114
Compromisos crediticios	172,948	190,176	282,255	207,028	195,865	196,650	207,748	278,349
Bienes en fideicomiso o mandato	1,353,851	1,719,642	1,705,758	1,823,974	1,831,281	1,838,617	1,718,475	1,684,281
Fideicomisos	1,339,718	1,705,730	1,691,894	1,808,171	1,815,415	1,822,687	1,703,586	1,668,067
Mandatos	14,133	13,912	13,864	15,803	15,866	15,930	14,889	16,214
Agente financiero del Gobierno Federal (recursos globales del Gobierno F)	371,322	380,346	368,085	401,969	403,579	405,196	378,719	445,670
Bienes en custodia o en administración	556,669	542,707	537,959	588,312	590,669	593,035	554,284	586,388
Operaciones de banca de inversión por cuenta de terceros (fideicomisos)	42,660	92,007	103,837	57,279	57,508	57,739	53,966	104,062
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito vencid	168	20	73	49	49	49	46	99
Otras cuentas de registro	641,690	750,152	694,613	778,990	782,111	785,244	733,933	757,353
Colaterales recibidos por la entidad (movimientos de cuentas liquidadoras)	15,413	17,058	53,371	43,013	43,185	43,358	40,525	38,036
Colaterales recibidos y vendidos o entregados en garantía por la entidad	12,694	17,055	43,819	39,997	40,158	40,319	37,684	36,905
<b>Programas de Garantías<sup>1</sup></b>	181,507	201,176	279,335	214,834	206,451	206,657	175,322	208,963

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por el Banco.

1.-Se encuentran registrados tanto en los activos y pasivos contingentes como en la cuenta de compromisos crediticios.

Edo. De Resultados Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
<b>Escenario Estrés</b>								
Ingresos por Intereses	33,474	36,611	38,623	35,594	32,589	30,331	18,924	18,041
Gastos por Intereses	28,209	32,816	32,852	28,008	23,510	23,972	16,197	13,936
<b>Margen Financiero</b>	<b>5,265</b>	<b>3,795</b>	<b>5,771</b>	<b>7,586</b>	<b>9,079</b>	<b>6,359</b>	<b>2,727</b>	<b>4,105</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2,638	2,814	930	2,636	21,993	3,684	1,117	1,254
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>2,627</b>	<b>981</b>	<b>4,841</b>	<b>4,949</b>	<b>-12,914</b>	<b>2,675</b>	<b>1,610</b>	<b>2,851</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas Netas	2,594	2,845	3,099	3,317	3,195	2,629	1,344	1,722
Comisiones y Tarifas Cobradas	2,825	3,043	3,271	3,504	3,384	2,781	1,427	1,807
Comisiones y Tarifas Pagadas	231	198	172	187	190	153	83	85
Resultado por Intermediación y Otros Ingresos <sup>1</sup>	-115	2,820	-7,169	-2,584	-1,491	-806	758	-2,163
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>5,106</b>	<b>6,646</b>	<b>771</b>	<b>5,682</b>	<b>-11,211</b>	<b>4,497</b>	<b>3,712</b>	<b>2,410</b>
Gastos de Administración y Promoción	3,261	3,580	2,995	3,298	3,841	4,046	1,711	1,524
<b>Resultado Antes de ISR y PTU</b>	<b>1,845</b>	<b>3,066</b>	<b>-2,224</b>	<b>2,384</b>	<b>-15,052</b>	<b>452</b>	<b>2,001</b>	<b>886</b>
ISR y PTU Causado	777	946	838	346	0	0	1,011	346
ISR y PTU Diferidos	-433	-400	-756	-264	0	0	-337	-264
<b>Resultado Antes de Part. en Subs. y Asociadas</b>	<b>1,501</b>	<b>2,520</b>	<b>-2,306</b>	<b>2,302</b>	<b>-15,052</b>	<b>452</b>	<b>1,327</b>	<b>804</b>
Part. en el Res. de Empresas Asociadas no Consolidadas	6	15	30	12	19	20	15	5
<b>Resultado Neto</b>	<b>1,507</b>	<b>2,535</b>	<b>-2,276</b>	<b>2,315</b>	<b>-15,033</b>	<b>471</b>	<b>1,342</b>	<b>809</b>
Interés Minoritario	5	96	-4	-35	-150	5	-26	47
<b>Resultado Neto Mayoritario</b>	<b>1,502</b>	<b>2,439</b>	<b>-2,272</b>	<b>2,350</b>	<b>-14,883</b>	<b>467</b>	<b>1,368</b>	<b>762</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por el Banco.

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

<sup>1</sup>Resultado por Intermediación y Otros Ingresos: compra-venta de valores, valuación de valores, cancelación de excedentes de estimaciones e ingresos por préstamos personales y pago de garantía soberana del Gobierno Federal.

Razones Financieras Nafinsa	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
<b>Índice de Morosidad</b>	0.8%	0.3%	0.3%	2.8%	10.8%	6.8%	0.3%	0.3%
<b>Índice de Morosidad Ajustado</b>	0.9%	0.8%	0.3%	3.0%	11.0%	7.1%	0.8%	0.3%
<b>Índice de Cobertura</b>	3.8	9.5	10.9	1.2	1.1	1.9	10.1	9.2
<b>MIN Ajustado</b>	0.6%	0.2%	1.0%	1.0%	-2.6%	0.5%	0.3%	1.2%
<b>Índice de Eficiencia</b>	42.1%	37.8%	176.1%	40%	35.6%	49.5%	37.5%	523.9%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	0.7%	0.7%	0.6%	0.7%	0.8%	0.8%	0.7%	0.6%
<b>ROA Promedio</b>	0.3%	0.4%	-0.4%	0.4%	-2.8%	0.1%	0.4%	-0.5%
<b>ROE Promedio</b>	5.0%	7.0%	-5.9%	5.8%	-43.0%	2.0%	6.9%	-7.3%
<b>Índice de Capitalización</b>	14.5%	14.5%	17.0%	16.8%	10.7%	10.5%	15.4%	15.1%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	9.4	9.9	8.6	7.9	8.2	12.2	9.5	8.4
<b>Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta</b>	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2
<b>Tasa Activa</b>	7.6%	7.6%	7.8%	7.1%	6.6%	6.1%	7.6%	7.5%
<b>Tasa Pasiva</b>	6.1%	6.6%	6.4%	5.4%	4.9%	4.9%	6.5%	5.8%
<b>Spread de Tasas</b>	1.5%	1.0%	1.4%	1.7%	1.7%	1.2%	1.1%	1.7%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por el Banco.

Flujo de Efectivo Nafinsa (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Resultado Neto Mayoritario del Periodo	1,502	2,439	-2,272	2,350	-14,883	467	1,368	762
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo	1,530	-549	198	4,180	23,313	4,026	-2,040	2,317
Estimaciones para riesgos crediticios	2,638	2,814	930	2,636	21,993	3,684	1,117	1,254
Depreciación y Amortización	35	34	37	20	0	0	19	20
Impuestos a la utilidad diferidos	-433	-400	-844	0	0	0	-337	0
Provisiones	-181	-4,077	133	1,311	675	339	-3,830	749
Partic. en Empresas Asociadas no consolid.	-6	-15	-30	-12	-19	-20	-15	-5
Otros	-523	149	-28	415	664	23	-5	488
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>3,032</b>	<b>1,890</b>	<b>-2,074</b>	<b>6,530</b>	<b>8,430</b>	<b>4,493</b>	<b>-672</b>	<b>3,079</b>
Cambio en Inversiones en Valores	24,610	-17,050	3,985	3,986	-13,822	-14,645	7,600	-18,793
Cambio en Cartera de Crédito	-17,288	-32,577	34,211	-22,895	-1,573	-1,483	11,360	-23,470
Cambio en Captación Tradicional	9,650	14,899	-4,717	-37,597	12,108	6,997	19,973	16,325
Cambio en Préstamos de Bancos	-4,368	5,697	1,947	-1,875	-14,886	610	-10,794	6,904
Cambio en Cuentas de Margen	-34	19	-4	-87	-2	-2	0	-86
Cambio en Acreedores por Reporto	-13,923	29,838	-18,205	4,813	8,333	8,672	-26,575	769
Cambio Derivados (Activo)	-9,453	6,759	-19,660	4,653	-846	-989	-8,659	-1,425
Cambio en Derivados (Pasivo)	9,981	-2,360	10,812	15,157	937	975	6,628	14,702
Otros Activos Operativos	8,647	543	8,368	-5,657	-42	-23	3,400	-5,704
Otros Pasivos Operativos	282	19,233	-16,106	-152	713	756	-19,579	-493
<b>Aumento por partidas relacionadas con la operación</b>	<b>8,104</b>	<b>25,002</b>	<b>631</b>	<b>-39,655</b>	<b>-9,079</b>	<b>869</b>	<b>-16,646</b>	<b>-11,271</b>
<b>Recursos Generados en la Operación</b>	<b>11,136</b>	<b>26,892</b>	<b>-1,443</b>	<b>-33,124</b>	<b>-649</b>	<b>5,361</b>	<b>-17,318</b>	<b>-8,192</b>
Cobros o (pagos) por inmuebles, mobiliario y equipo	-19	0	-68	-19	-40	-40	-6	1
Cobros por disposición de (aumentos en) subsidiarias y asociadas	20	461	100	-1,352	-587	-315	51	-690
Cobros por dividendos y disminución (aumento) en otros activos	4	28	18	27	36	36	11	9
<b>Actividades de Inversión</b>	<b>5</b>	<b>489</b>	<b>50</b>	<b>-1,344</b>	<b>-591</b>	<b>-319</b>	<b>56</b>	<b>-680</b>
Aportaciones al capital social en efectivo	2,950	1,376	5,888	0	0	0	0	0
<b>Actividades de financiamiento</b>	<b>2,950</b>	<b>1,376</b>	<b>5,888</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Cambio en Efectivo	14,091	28,757	4,495	-34,469	-1,240	5,043	-17,262	-8,872
Efecto por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	-1,238	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo al inicio del periodo	15,698	28,551	57,308	61,803	27,334	26,095	57,308	61,803
<b>Disponibilidades al final del periodo</b>	<b>28,551</b>	<b>57,308</b>	<b>61,803</b>	<b>27,334</b>	<b>26,095</b>	<b>31,137</b>	<b>40,046</b>	<b>52,931</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-311</b>	<b>17,807</b>	<b>4,912</b>	<b>-8,234</b>	<b>38,849</b>	<b>8,773</b>	<b>-4,175</b>	<b>-6,835</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por el Banco.

Flujo libre de Efectivo: Flujo Generado por Resultado Neto - Estimaciones Preventivas - Depreciación + Otros Pasivos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo Nafinsa (Millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Flujo Generado por Resultado Neto <sup>1</sup>	3,032	1,890	-2,074	-3,604	20,039	5,350	-672	3,079
- Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	2,638	2,814	930	2,636	21,993	3,684	1,117	1,254
- Depreciación y Amortización	35	34	37	20	0	0	19	20
- Castigos	287	1,284	0	513	615	964	0	0
+ Otros Activos Operativos <sup>2</sup>	-6,065.0	4,595.0	4,455.5	1,355.7	-2,849.2	-32.2	1,688.7	-1,152.0
+ Otros Pasivos Operativos <sup>2</sup>	336.5	9,757.5	1,563.5	-8,129.1	280.2	734.5	-6,328.0	-10,036.0
<b>FLE</b>	<b>-310.5</b>	<b>17,806.5</b>	<b>4,912.0</b>	<b>-8,234.2</b>	<b>38,848.6</b>	<b>8,772.8</b>	<b>-4,175.3</b>	<b>-6,835.0</b>

<sup>1</sup>No incluye resultado por valuación.

<sup>2</sup>Se promediaron por la volatilidad que presentan las cuentas liquidadoras de reportos.



## Glosario

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

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

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

**Brecha Ponderada A/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.

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

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

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

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

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

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

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios

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

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

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

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



Credit  
Rating  
Agency

**NAFIN**  
Nacional Financiera, S.N.C  
Institución de Banca de Desarrollo

**HR AAA**  
**HR+1**

A NRSRO Rating\*

Instituciones Financieras  
28 de octubre de 2020

## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

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

#### Director General

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

#### Metodologías

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

#### Dirección General de Análisis Económico

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

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

#### Deuda Corporativa / ABS

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

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

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

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

#### Dirección General de Cumplimiento

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

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



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

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

**Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019**  
**Metodología de Calificación para Bancos (México), Mayo 2009**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

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

Calificación anterior	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	25 de octubre de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T13 – 2T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por el Banco.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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

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

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