



Credit  
Rating  
Agency

A NRSRO Rating\*

# Programa CD's y NAFF 260925 HR BBB+ (G)

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

Instituciones Financieras  
18 de octubre de 2023

## Calificación

NAFF 260925  
Programa CD's

Perspectiva

HR BBB+ (G)  
HR BBB+ (G)

Estable

### Evolución de la Calificación Crediticia



## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable para el Programa de CD's y para NAFF 260925

La ratificación de las calificaciones en escala global del Programa de CD's y la emisión NAFF 260925 de Nacional Financiera<sup>1</sup>, la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1, lo que es equivalente a HR BBB+ (G), el 18 de octubre de 2023, y puede ser consultada en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). A su vez, la calificación del Emisor se basa en el apoyo explícito que recibe por parte del Gobierno Federal para el cumplimiento de sus obligaciones. El Banco muestra una adecuada posición de solvencia, aunque una disminución en el indicador, con un índice de capitalización neto a 17.8% al cierre del segundo trimestre del 2023 (2T23) derivado del aumento en sus activos sujetos a riesgos y de la salida de recursos por los aprovechamientos realizados por la SHCP<sup>2</sup> (vs. 20.9% al 2T22 y 17.9% en un escenario base). Por su parte, el ROA Promedio del Banco cerró en -1.5% al 2T23 debido a los aprovechamientos, ya que sin considerar estos, presenta un resultado de la operación positivo (vs. -1.2% al 2T22 y -1.7% en un escenario base). Asimismo, NAFIN muestra una mejora en la calidad de su cartera con un índice de morosidad de 2.4% al 2T23 (vs. 4.2% al 2T22 y 4.8% en un escenario base). A continuación, se detallan las características:

## Contactos

**Roberto Soto**  
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS  
Analista Responsable  
roberto.soto@hrratings.com

**Natalia Sánchez Magallán**  
Analista  
natalia.sanchez@hrratings.com

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

	Características de la Emisión	
	Programa CD's	NAFF 260925
<b>Tipo de Valor</b>	Programa de Certificados de Depósito de Banca de Desarrollo	Certificados Bursátiles de Banca de Desarrollo
<b>Agente Emisor</b>	Nacional Financiera, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo	Nacional Financiera, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo
<b>Monto Inicial</b>	USD\$3,000m o su equivalente en otras monedas	P\$5,000.0 millones (m)
<b>Reapertura</b>	-	P\$4,200.0 millones (m)
<b>Plazo de la Emisión</b>	Hasta 3,600 días, equivalentes a 10 años	3,068 días, aproximadamente 8.4 años.
<b>Periodicidad de Pago de Intereses</b>	-	17 cupones restantes, teniendo 4 periodos irregulares y 13 periodos de 182 días.
<b>Amortización del Principal</b>	Un solo pago en la fecha de vencimiento.	Un solo pago en la fecha de vencimiento.
<b>Tasa de la Emisión</b>	Se determinará en la fecha de Pago de Intereses	Tasa de interés bruto anual 6.20%
<b>Garantía</b>	El Gobierno Federal responderá en todo tiempo por las operaciones que celebre el Emisor.	De conformidad con lo dispuesto por el Artículo 10 de la Ley Orgánica de Nacional Financiera, el Gobierno Federal responderá en todo tiempo de las operaciones que celebre el Emisor con personas físicas y morales nacionales, así como de las operaciones concertadas por el Emisor con instituciones del extranjero privadas, gubernamentales e intergubernamentales.
<b>Destino de los Recursos</b>	El Emisor utilizará los recursos obtenidos como resultados de la colocación de CEBURES de Banca de Desarrollo para financiar las actividades impuestas en la Ley Orgánica	El Emisor utilizará los recursos obtenidos como resultados de la colocación de CEBURES de Banca de Desarrollo para financiar las actividades impuestas en la Ley Orgánica.

Fuente: HR Ratings con información del Banco.

<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 y/o el Emisor).

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



## Principales Factores Considerados

NAFIN es una Institución de Banca de Desarrollo, que fue constituida el 30 de junio de 1934, mediante decreto del Gobierno Federal, como instrumento ejecutor de importantes transformaciones socioeconómicas, con el propósito de promover el mercado de valores y propiciar la movilización de los recursos financieros en México. La institución opera de conformidad con los ordenamientos de su propia Ley Orgánica y su Reglamento, de la Ley de Instituciones de Crédito y de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones de Crédito emitidas por la CNBV<sup>3</sup>.

Su objeto social es contribuir al desarrollo de las empresas por medio del acceso a productos de financiamiento, capacitación, asistencia técnica e información, con el fin de impulsar su competitividad y la inversión productiva. Además, busca promover el desarrollo de proyectos estratégicos y sustentables para el país, en forma ordenada y focalizada, bajo esquemas que permitan corregir fallas de mercado, en coordinación con otros bancos de desarrollo.

NAFIN también fomenta el desarrollo regional y sectorial del país, particularmente en las entidades federativas de menor desarrollo, a través de una oferta de productos diferenciada y de acuerdo con las vocaciones productivas de cada región; asimismo, desarrolla los mercados financieros y la industria de capital de riesgo en el país, para que sirvan como fuentes de financiamiento para los emprendedores y las pequeñas y medianas empresas.

Finalmente, Nacional Financiera tiene como objetivo ser una institución con una gestión eficaz, basada en una estructura consolidada de gobierno corporativo, que asegure una operación continua y transparente, así como la preservación de su capital en términos reales, con el fin de no representar una carga financiera para el Gobierno Federal.

<sup>3</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).



Figura 1. Supuestos y Resultados: NAFIN (Millones de Pesos)	Resultados Observados		Proyecciones Calificación 2022	
	2T22	2T23	Base 2T22*	Estrés 2T22*
Cartera Total	177,398	203,770	205,645	166,276
Cartera Vigente	170,022	198,921	195,872	152,533
Cartera Vencida	7,376	4,849	9,774	13,743
Estimaciones Preventivas 12m	6,777	6,341	12,763	6,824
Gastos de Administración 12m	2,838	3,538	2,680	4,174
Resultado Neto 12m	-6,076	-7,766	-8,505	-9,210
Índice de Morosidad	4.2%	2.4%	4.8%	8.3%
Índice de Morosidad Ajustado	5.1%	5.8%	6.6%	10.8%
MIN Ajustado	-0.3%	-0.2%	-0.8%	-0.6%
Índice de Eficiencia	79.4%	191.8%	60.5%	218.9%
ROA Promedio	-1.2%	-1.5%	-1.7%	-2.0%
Índice de Capitalización Básico	20.9%	17.8%	17.9%	17.8%
Índice de Capitalización Neto	20.9%	17.8%	17.9%	17.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	7.1	8.4	7.6	7.3
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	0.8%	0.6%	1.2%	0.5%
Tasa Activa	4.6%	7.5%	8.4%	7.2%
Tasa Pasiva	3.8%	6.9%	7.2%	6.8%
NSFR	1.0	0.9	0.9	0.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Ascianos, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base y de estrés incluidas en el reporte de revisión anual con fecha del 18 de octubre de 2022.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólidos niveles de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 17.8%, razón de apalancamiento de 8.4x y razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x al 2T23 (vs. 20.9%, 7.1x, 1.2x al 2T22 y 17.9%, 7.6x y 1.2x en el escenario base).** A pesar de las aportaciones de capital, fue superior la salida de recursos por los aprovechamientos pagados al Gobierno Federal. De igual manera, se presentó un crecimiento de las operaciones de crédito.
- **Mejora en la calidad de la cartera al mostrar un índice de morosidad y morosidad ajustado de 2.4% y 5.8% al 2T23 con respecto a nuestras expectativas (vs. 4.2% y 5.1% al 2T22; y 4.8% y 6.6% en un escenario base).** La cartera vencida corresponde principalmente a cinco empresas en trámite de cobro judicial o extrajudicial.
- **Presiones en la rentabilidad del Banco al cerrar el ROA Promedio en -1.5% al 2T23 (vs. -1.2% al 2T22 y -1.7% en un escenario base).** Las estimaciones preventivas y los aprovechamientos han causado presiones en el índice.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Sólidos índices de capitalización al cerrar en 17.1% al 4T25 (vs. 16.6% al 4T22).** Para los siguientes periodos se esperaría que este indicador se mantenga en niveles sólidos, derivado las aportaciones de capital por parte de SHCP, que compensarían los aprovechamientos esperados.
- **Mejora en la calidad de la cartera, con un índice de morosidad de 2.4% al 4T23 y 2.1% al 4T24 (vs. 2.8% al 4T22).** El desempeño que ha mostrado el portafolio durante el actual entorno económico indicaría una mejora paulatina de la cartera vencida.
- **Continuo crecimiento de las operaciones de garantías, acumulando un monto de cuentas de orden de P\$5,093,329m al cierre de 2023 (vs. P\$4,726,899m al**



Credit  
Rating  
Agency

A NRSRO Rating\*

# Programa CD's y NAFF 260925 HR BBB+ (G)

Nacional Financiera, S.N.C.

Institución de Banca de Desarrollo

Instituciones Financieras  
18 de octubre de 2023

**cierre de 2022).** Lo anterior en línea con el plan estratégico de NAFIN que involucra el apoyo al sector privado, donde el programa de garantías contribuye con el 37.2% del saldo de la cartera de crédito total al sector privado.

## 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.** Lo anterior refleja una alta probabilidad de apoyo financiero en caso de una situación de estrés por parte del Banco.
- **Etiqueta superior en factores de ESG.** El Banco cuenta con políticas ambientales establecidas tanto en su esquema de financiamiento como en la otorgación de crédito; asimismo los mandatos del Banco buscan el desarrollo económico, principalmente de las PyMEs, lo que demuestra el enfoque de sustentabilidad en la estrategia del Banco.
- **Adecuada estructura de fondeo.** El Banco cuenta con una alta diversificación en sus herramientas de fondeo, tanto en moneda nacional como extranjera; asimismo sus esquemas de financiamiento se encuentran cubiertos por derivados de tasa de interés y divisas, con una robusta administración de riesgos.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Retiro del apoyo explícito o cambio en soporte por parte del Gobierno Federal.** Una modificación en la Ley Orgánica de Nacional Financiera que modifique el apoyo explícito por parte del Gobierno Federal impactaría negativamente la calificación.

**Anexo - Escenario Base**

Balance: NAFIN (Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
<b>ACTIVO</b>	<b>605,049</b>	<b>499,272</b>	<b>539,011</b>	<b>563,630</b>	<b>575,725</b>	<b>589,376</b>	<b>494,221</b>	<b>557,470</b>
Disponibilidades	76,799	29,919	60,220	65,098	61,995	62,453	26,849	68,885
Inversiones en Valores	254,564	263,938	247,739	242,650	260,626	266,163	268,661	229,279
Títulos para negociar	224,048	205,802	212,590	208,233	225,398	229,939	201,928	197,689
Títulos disponibles para la venta	17,453	19,821	23,966	22,950	23,296	23,806	27,824	20,370
Títulos conservados a vencimiento	13,063	38,315	11,183	11,467	11,933	12,417	38,909	11,220
Operaciones con Valores y Derivadas	9,552	6,999	14,892	32,385	18,458	15,330	14,735	51,702
Saldos deudores en operaciones de reporto	180	0	232	18,690	4,487	1,077	222	38,143
Operaciones con instrumentos financieros derivados	9,372	6,999	14,660	13,695	13,971	14,252	14,513	13,559
Cuentas de Margen	165	191	44	204	204	204	14	204
Ajuste por Valuación por Activos Financieros	4,934	3,929	161	226	254	286	386	401
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>213,341</b>	<b>176,937</b>	<b>196,065</b>	<b>203,838</b>	<b>216,141</b>	<b>227,116</b>	<b>161,720</b>	<b>186,722</b>
Cartera de Crédito Total	221,412	189,572	211,363	219,375	231,018	241,742	177,398	203,770
Cartera de Crédito Vigente	220,873	184,343	205,487	214,196	226,060	236,870	170,022	198,921
Créditos Comerciales	220,764	184,248	205,396	214,117	225,985	236,799	169,927	198,838
Actividad empresarial o comercial	51,721	45,520	52,906	50,210	52,993	55,529	51,072	46,627
Entidades financieras	165,900	128,319	134,009	144,421	152,426	159,720	103,252	134,116
Entidades gubernamentales	3,143	10,409	18,481	19,485	20,565	21,550	15,603	18,095
Créditos de Consumo	15	15	16	15	15	16	15	14
Créditos a la vivienda	94	80	75	64	60	55	80	69
Cartera de Crédito Vencida	539	5,229	5,876	5,179	4,958	4,873	7,376	4,849
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-8,071	-12,635	-15,298	-15,536	-14,877	-14,626	-15,678	-17,048
Otros Activos	45,694	17,359	19,890	19,230	18,048	17,825	21,856	20,277
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	37,392	10,633	11,658	11,310	10,012	9,618	13,251	11,905
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1,444	1,412	1,407	1,404	1,401	1,398	1,403	1,407
Inversiones Permanentes en Acciones	2,939	3,062	2,997	2,684	2,684	2,684	3,022	2,684
Impuestos Diferidos (a favor)	3,088	1,315	2,082	2,318	2,609	2,308	2,179	2,414
Otros Activos Misc. <sup>2</sup>	831	937	1,746	1,514	1,341	1,188	2,001	1,867
<b>PASIVO</b>	<b>562,945</b>	<b>459,063</b>	<b>503,703</b>	<b>527,910</b>	<b>539,796</b>	<b>551,906</b>	<b>453,477</b>	<b>521,197</b>
Captación tradicional	136,051	125,531	147,068	172,485	179,300	186,400	114,794	169,970
Títulos de crédito emitidos	105,001	111,356	111,398	111,604	113,996	116,238	110,673	110,908
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	50,404	47,702	41,288	40,697	38,600	36,650	40,504	39,793
De exigibilidad inmediata	26,397	7,309	11,299	19,525	18,520	17,584	12,766	19,092
De corto plazo	8,216	13,119	3,528	14,229	13,496	12,814	912	13,913
De largo plazo	15,791	27,274	26,461	6,942	6,584	6,252	26,826	6,788
Operaciones con Valores y Derivadas	265,919	163,568	198,585	193,956	198,213	202,362	183,265	191,975
Saldos Acreedores en Oper. de Reporto	247,648	147,272	180,334	181,101	183,925	186,885	163,956	178,238
Ajustes de valuación por cobertura	4,150	1,387	-3,098	-1,114	-537	-259	-3,666	-1,741
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	14,121	14,909	21,349	13,969	14,826	15,736	22,975	15,478
Otras cuentas por pagar	5,425	10,760	5,026	8,993	9,549	10,139	4,088	8,485
Acreed. por Liquidación de Operaciones	0	7,292	189	192	208	226	85	185
Acreed. Diversos y Otras <sup>3</sup>	5,425	3,468	4,837	8,800	9,340	9,913	4,003	8,295
Impuestos diferidos (a cargo)	73	72	24	37	38	40	86	36
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	72	74	314	139	100	77	67	30
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>42,104</b>	<b>40,209</b>	<b>35,308</b>	<b>35,720</b>	<b>35,929</b>	<b>37,471</b>	<b>40,744</b>	<b>36,273</b>
Capital mayoritario	40,504	38,380	34,029	34,426	34,635	36,177	38,935	34,979
Capital Contribuido	37,981	42,255	45,581	50,998	56,682	62,535	42,255	45,581
Capital social	9,293	9,638	10,387	15,804	21,488	27,341	9,638	10,387
Aportaciones para futuros aumentos de capital formalizados	13,178	11,564	3,326	3,326	3,326	3,326	11,564	3,326
Prima en venta de acciones	15,510	21,053	31,868	31,868	31,868	31,868	21,053	31,868
Capital Ganado	2,523	-3,875	-11,552	-16,572	-22,047	-26,358	-3,320	-10,602
Reservas de Capital	1,730	3,115	3,115	3,115	3,115	3,115	3,115	3,115
Resultado de Ejercicios Anteriores	5,817	196	-4,689	-12,576	-17,549	-23,024	-6,526	-12,576
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-74	22	66	-24	-24	-24	-209	-24
Evaluación en empresas asociadas y afectadas	636	1,426	176	282	282	282	1,492	282
Remediaciones por beneficios a los empleados	-1,358	-1,966	-2,330	-2,396	-2,396	-2,396	-2,065	-2,396
Resultado Neto Mayoritario	-4,228	-6,668	-7,890	-4,973	-5,475	-4,311	873	997
Interés minoritario	1,600	1,829	1,279	1,294	1,294	1,294	1,809	1,294
<b>Deuda Neta</b>	<b>165,891</b>	<b>99,408</b>	<b>134,156</b>	<b>137,708</b>	<b>150,226</b>	<b>160,850</b>	<b>98,473</b>	<b>122,783</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Asociados, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas al 3T23 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>Otros Activos Misc: cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles.

<sup>3</sup>Acreed. Diversos y Otras: acreedores por colaterales, acreedores diversos, cuentas liquidadoras, pasivos por beneficios a los empleados.



Credit  
Rating  
Agency

# Programa CD's y NAFF 260925

# HR BBB+ (G)

Nacional Financiera, S.N.C.

Institución de Banca de Desarrollo

Instituciones Financieras  
18 de octubre de 2023

A NRSRO Rating\*

Cuentas de Orden: Nafin (Millones de Pesos)	Anual						2T22	2T23
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P		
<b>Escenario Base</b>								
<b>Total Cuentas de Orden</b>	3,748,851	4,065,209	4,726,899	5,093,329	5,411,339	5,765,674	4,166,335	5,058,291
Activos y Pasivos Contingentes	77,729	80,949	77,469	86,244	89,928	94,870	78,520	76,493
Compromisos Crediticios	299,403	344,206	311,244	329,447	351,043	374,055	350,980	324,819
<b>Bienes en fideicomiso o mandato</b>	<b>1,587,025</b>	<b>1,781,204</b>	<b>2,022,974</b>	<b>2,179,417</b>	<b>2,348,216</b>	<b>2,511,106</b>	<b>1,789,644</b>	<b>2,280,703</b>
Fideicomisos	1,572,581	1,767,660	2,010,656	2,125,276	2,282,894	2,436,914	1,776,825	2,174,214
Mandatos	14,444	13,544	12,318	54,141	65,322	74,191	12,819	106,489
Agente Financiero del Gobierno Federal	389,477	376,271	337,863	365,528	378,243	396,824	347,759	295,446
Bienes en custodia o en administración	559,621	543,091	769,994	840,173	898,611	958,145	715,436	849,823
Colaterales recibidos por la entidad	3,098	17,795	62,223	50,204	48,957	51,260	25,847	38,143
Colaterales recibidos y vendidos en garantía	3,100	17,796	62,223	50,204	48,957	51,260	25,847	38,143
Operaciones de banca de inversión por cuenta de terceros	108,140	138,587	0	0	0	0	0	0
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito	1	6	192	237	253	277	53	310
Otras cuentas de registro	721,257	765,304	1,082,717	1,191,873	1,247,131	1,327,877	832,249	1,154,411
Programas de Garantía <sup>1</sup>	84,253	89,610	88,649	101,258	105,535	111,478	89,120	91,041

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Asociados, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

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

Edo. De Resultados: NAFIN (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
<b>Escenario Base</b>								
Ingresos por Intereses	29,616	19,290	30,194	44,717	41,805	41,253	12,488	21,254
Gastos por Intereses (Menos)	22,623	13,928	25,089	38,360	34,659	32,780	9,930	18,465
<b>MARGEN FINANCIERO</b>	<b>6,993</b>	<b>5,362</b>	<b>5,105</b>	<b>6,357</b>	<b>7,147</b>	<b>8,473</b>	<b>2,558</b>	<b>2,789</b>
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios (Menos)	305	4,721	7,512	3,684	4,371	4,621	3,059	1,888
<b>MARGEN FINANCIERO AJUST. POR RIESGO CRED.</b>	<b>6,688</b>	<b>641</b>	<b>-2,407</b>	<b>2,673</b>	<b>2,775</b>	<b>3,852</b>	<b>-501</b>	<b>901</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas (Más)	3,935	4,473	4,547	5,146	5,715	6,298	2,122	2,574
Comisiones y Tarifas Pagadas (Menos)	182	206	204	195	194	189	109	97
Otros Ingresos y Resul. por Intermediación (Más) <sup>1</sup>	-12,105	-6,799	-7,776	-8,668	-9,094	-9,364	-266	-788
<b>INGRESOS (EGRESOS) TOTALES DE LA OPERACIÓN</b>	<b>-1,664</b>	<b>-1,891</b>	<b>-5,840</b>	<b>-1,044</b>	<b>-798</b>	<b>598</b>	<b>1,246</b>	<b>2,590</b>
Gastos de Administración y Promoción (Menos)	2,902	3,100	2,937	3,911	4,202	4,435	1,361	1,962
<b>RESULTADO ANTES DE ISR Y PTU</b>	<b>-4,566</b>	<b>-4,991</b>	<b>-8,738</b>	<b>-4,933</b>	<b>-4,987</b>	<b>-3,823</b>	<b>-97</b>	<b>643</b>
ISR y PTU Causado (Menos)	-30	174	96	-559	-477	-307	-970	34
ISR y PTU Diferidos (Menos)	-363	1,469	-944	599	965	794	0	-388
<b>RESULTADO ANTES de PART En SUBS. Y ASOC.</b>	<b>-4,173</b>	<b>-6,634</b>	<b>-7,890</b>	<b>-4,973</b>	<b>-5,475</b>	<b>-4,311</b>	<b>873</b>	<b>997</b>
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas (mas)	0	69	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>-4,173</b>	<b>-6,565</b>	<b>-7,890</b>	<b>-4,973</b>	<b>-5,475</b>	<b>-4,311</b>	<b>873</b>	<b>997</b>
Interés minoritario (menos)	55	103	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTADO NETO MAYORITARIO</b>	<b>-4,228</b>	<b>-6,668</b>	<b>-7,890</b>	<b>-4,973</b>	<b>-5,475</b>	<b>-4,311</b>	<b>873</b>	<b>997</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Asociados, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas al 3T23 en un escenario base.

<sup>1</sup>Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Resultados por intermediación, aprovechamiento de la garantía soberana federal, estimación por irrecuperabilidad, venta de bienes adjudicados.

Métricas Financieras NAFIN	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Índice de Morosidad	0.2%	2.8%	2.8%	2.4%	2.1%	2.0%	4.2%	2.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.4%	3.9%	5.5%	4.7%	4.2%	4.0%	5.1%	5.8%
MIN Ajustado	1.2%	0.1%	-0.5%	0.5%	0.5%	0.7%	-0.3%	-0.2%
Índice de Eficiencia	-213.5%	109.5%	175.7%	148.1%	117.6%	85.0%	79.4%	191.8%
ROA Promedio	-0.7%	-1.3%	-1.5%	-0.9%	-1.0%	-0.7%	-1.2%	-1.5%
Índice de Capitalización Básico	18.5%	20.1%	16.6%	17.2%	16.8%	17.1%	20.9%	17.8%
Índice de Capitalización Neto	18.5%	20.1%	16.6%	17.2%	16.8%	17.1%	20.9%	17.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	8.1	7.1	7.7	9.4	9.7	9.7	7.1	8.4
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	1.0	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	1.1%	0.9%	0.6%	0.6%	0.8%	1.0%	0.8%	0.6%
Tasa Activa	5.3%	3.8%	6.0%	8.2%	7.4%	7.1%	4.6%	7.5%
Tasa Pasiva	4.2%	2.9%	5.4%	7.6%	6.6%	6.1%	3.8%	6.9%
NSFR	0.7	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	1.0	0.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Asociados, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas al 3T23 en un escenario base.



Credit  
Rating  
Agency

Programa CD's y NAFF 260925  
Nacional Financiera, S.N.C.  
Institución de Banca de Desarrollo

HR BBB+ (G)

Instituciones Financieras  
18 de octubre de 2023

A NRSRO Rating\*

Estado de Flujo de Efectivo: NAFIN (Millones de Pesos)			Anual			Acumulado		
Escenario Base	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Resultado Neto del Periodo	-4,228	-6,668	-7,890	-4,973	-5,475	-4,311	873	997
Partidas Aplicadas a Resultados que No Generaron o Requirieron Efectivo	4,512	2,329	6,099	3,275	6,332	6,617	1,251	324
Provisiones Preventivas para Riesgos Crediticios	3,353	2,469	7,512	3,684	4,371	4,621	3,059	1,888
Depreciación y Amortización	41	41	41	91	101	101	20	20
Impuestos Causados y Diferidos	559	235	-848	633	965	794	-969	-354
Otras partidas y provisiones	589	119	779	865	895	1,102	-25	768
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas	-30	-535	-1,385	-1,998	0	0	-834	-1,998
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>284</b>	<b>-4,339</b>	<b>-1,791</b>	<b>-1,698</b>	<b>857</b>	<b>2,306</b>	<b>2,124</b>	<b>1,321</b>
Inversiones en Valores	-14,321	-8,869	15,432	4,321	-18,871	-6,639	-4,937	17,789
Operaciones con Valores y Derivados Neto	58,166	-98,599	30,949	-22,365	18,184	7,277	15,540	-43,663
Cuentas de Márgen y Ajuste por Valuación de Activos Financieros	-145	-26	148	15	-28	-32	177	-160
Aumento en la Cartera de Credito	4,657	36,403	-26,640	-11,457	-16,674	-15,596	12,158	7,455
Otras Cuentas por Cobrar	-34,208	25,828	-1,753	244	1,297	395	-3,576	-351
Captacion	-17,613	-4,166	21,580	25,624	9,207	9,342	-11,420	22,413
Prestamos de Bancos	17,322	-2,702	-5,029	1,406	-2,097	-1,950	-6,364	502
Otras Cuentas por Pagar	-5,951	4,445	-8,778	3,636	556	590	-9,161	3,128
Impuestos Diferidos (a Cargo)	-29	-9	-6	-10	1	2	-4	-11
<b>Aumento por Partidas Relacionadas con la Operación</b>	<b>7,878</b>	<b>-47,695</b>	<b>28,781</b>	<b>988</b>	<b>-9,546</b>	<b>-7,602</b>	<b>-5,186</b>	<b>7,105</b>
<b>Recursos Generados en la Operación</b>	<b>8,162</b>	<b>-52,034</b>	<b>26,990</b>	<b>-710</b>	<b>-8,690</b>	<b>-5,296</b>	<b>-3,062</b>	<b>8,426</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Aportaciones al Capital Social en Efectivo	7,290	4,274	3,326	5,417	5,684	5,852	0	0
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>-456</b>	<b>880</b>	<b>-15</b>	<b>171</b>	<b>-98</b>	<b>-98</b>	<b>-8</b>	<b>239</b>
Cobros por disposición de subsidiarias y asociadas	-483	851	-21	228	0	0	-15	228
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-2	-9	-36	-83	-98	-98	-10	-15
Cobros de dividendo en efectivo	29	38	42	26	0	0	17	26
<b>CAMBIO EN EFECTIVO</b>	<b>14,996</b>	<b>-46,880</b>	<b>30,301</b>	<b>4,878</b>	<b>-3,104</b>	<b>459</b>	<b>-3,070</b>	<b>8,665</b>
Disponibilidades al Principio del Periodo	61,803	76,799	29,919	60,220	65,098	61,995	29,919	60,220
<b>Disponibilidades al Final del Periodo</b>	<b>76,799</b>	<b>29,919</b>	<b>60,220</b>	<b>65,098</b>	<b>61,995</b>	<b>62,453</b>	<b>26,849</b>	<b>68,885</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-40,150</b>	<b>23,695</b>	<b>-18,291</b>	<b>-3,144</b>	<b>-2,321</b>	<b>-1,580</b>	<b>-11,292</b>	<b>2,080</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Asociados, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas al 3T23 en un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
<b>Resultado Neto</b>	<b>-4,228</b>	<b>-6,668</b>	<b>-7,890</b>	<b>-4,973</b>	<b>-5,475</b>	<b>-4,311</b>	<b>873</b>	<b>997</b>
+ Partidas en el Resultado Neto que No Implican Efectivo	4,512	2,329	6,099	3,275	6,332	6,617	1,251	324
- Castigos	-275	-2,239	-5,969	-5,326	-5,031	-4,871	-679	-2,018
+ Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-34,208	25,828	-1,753	244	1,297	395	-3,576	-351
+ Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-5,951	4,445	-8,778	3,636	556	590	-9,161	3,128
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-40,150</b>	<b>23,695</b>	<b>-18,291</b>	<b>-3,144</b>	<b>-2,321</b>	<b>-1,580</b>	<b>-11,292</b>	<b>2,080</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Asociados, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas al 3T23 en un escenario base.

**Anexo - Escenario de Estrés**

Balance: NAFIN (Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>ACTIVO</b>	<b>605,049</b>	<b>499,272</b>	<b>539,011</b>	<b>504,630</b>	<b>511,366</b>	<b>524,326</b>	<b>494,221</b>	<b>557,470</b>
Disponibilidades	76,799	29,919	60,220	61,006	57,963	55,350	26,849	68,885
Inversiones en Valores	254,564	263,938	247,739	223,137	233,484	244,412	268,661	229,279
Títulos para negociar	224,048	205,802	212,590	197,821	205,853	214,212	201,928	197,689
Títulos disponibles para la venta	17,453	19,821	23,966	15,149	17,050	19,190	27,824	20,370
Títulos conservados a vencimiento	13,063	38,315	11,183	10,168	10,581	11,010	38,909	11,220
Operaciones con Valores y Derivadas	9,552	6,999	14,892	25,996	15,808	13,555	14,735	51,702
Saldo deudores en operaciones de reporto	180	0	232	13,731	3,297	792	222	38,143
Operaciones con instrumentos financieros derivados	9,372	6,999	14,660	12,264	12,511	12,763	14,513	13,559
Cuentas de Margen	165	191	44	204	204	204	14	204
Ajuste por Valuación por Activos Financieros	4,934	3,929	161	150	169	190	386	401
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>213,341</b>	<b>176,937</b>	<b>196,065</b>	<b>174,832</b>	<b>183,837</b>	<b>191,057</b>	<b>161,720</b>	<b>186,722</b>
Cartera de Crédito Total	221,412	189,572	211,363	199,220	210,888	221,133	177,398	203,770
Cartera de Crédito Vigente	220,873	184,343	205,487	182,962	192,854	201,082	170,022	198,921
Créditos Comerciales	220,764	184,248	205,396	182,893	192,806	201,029	169,927	198,838
Actividad empresarial o comercial	51,721	45,520	52,906	42,888	45,213	47,141	51,072	46,627
Entidades financieras	165,900	128,319	134,009	123,361	130,048	135,594	103,252	134,116
Entidades gubernamentales	3,143	10,409	18,481	16,644	17,546	18,294	15,603	18,095
Créditos de Consumo	15	15	16	10	11	12	15	14
Créditos a la vivienda	94	80	75	59	37	42	80	69
Cartera de Crédito Vencida	539	5,229	5,876	16,258	18,034	20,050	7,376	4,849
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-8,071	-12,635	-15,298	-24,387	-27,051	-30,076	-15,678	-17,048
Otros Activos	45,694	17,359	19,890	19,304	19,901	19,558	21,856	20,277
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	37,392	10,633	11,658	12,084	12,574	12,079	13,251	11,905
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1,444	1,412	1,407	1,384	1,381	1,378	1,403	1,407
Inversiones Permanentes en Acciones	2,939	3,062	2,997	2,684	2,684	2,684	3,022	2,684
Impuestos Diferidos (a favor)	3,088	1,315	2,082	1,955	2,201	2,477	2,179	2,414
Otros Activos Misc. <sup>2</sup>	831	937	1,746	1,197	1,061	940	2,001	1,867
<b>PASIVO</b>	<b>562,945</b>	<b>459,063</b>	<b>503,703</b>	<b>477,621</b>	<b>486,972</b>	<b>501,128</b>	<b>453,477</b>	<b>521,197</b>
Captación tradicional	136,051	125,531	147,068	121,235	114,000	98,000	114,794	169,970
Títulos de crédito emitidos	105,001	111,356	111,398	101,104	102,996	123,238	110,673	110,908
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	50,404	47,702	41,288	35,447	38,600	36,650	40,504	39,793
De exigibilidad inmediata	26,397	7,309	11,299	17,007	18,520	17,584	12,766	19,092
De corto plazo	8,216	13,119	3,528	12,393	13,496	12,814	912	13,913
De largo plazo	15,791	27,274	26,461	6,047	6,584	6,252	26,826	6,788
Operaciones con Valores y Derivadas	265,919	163,568	198,585	211,341	222,408	233,748	183,265	191,975
Saldo acreedores en Oper. de Reporto	247,648	147,272	180,334	196,507	206,111	216,184	163,956	178,238
Ajustes de valuación por cobertura	4,150	1,387	-3,098	-955	-461	-222	-3,666	-1,741
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	14,121	14,909	21,349	15,789	16,758	17,786	22,975	15,478
Otras cuentas por pagar	5,425	10,760	5,026	8,311	8,825	9,371	4,088	8,485
Acreed. por Liquidación de Operaciones	0	7,292	189	181	196	212	85	185
Acreed. Diversos y Otras <sup>3</sup>	5,425	3,468	4,837	8,130	8,629	9,158	4,003	8,295
Impuestos diferidos (a cargo)	73	72	24	39	41	42	86	36
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	72	74	314	144	103	79	67	30
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>42,104</b>	<b>40,209</b>	<b>35,308</b>	<b>27,009</b>	<b>24,394</b>	<b>23,198</b>	<b>40,744</b>	<b>36,273</b>
Capital mayoritario	40,504	38,380	34,029	25,715	23,100	21,904	38,935	34,979
Capital Contribuido	37,981	42,255	45,581	49,381	53,581	58,281	42,255	45,581
Capital social	9,293	9,638	10,387	14,187	18,387	23,087	9,638	10,387
Aportaciones para futuros aumentos de capital formalizados	13,178	11,564	3,326	3,326	3,326	3,326	11,564	3,326
Prima en venta de acciones	15,510	21,053	31,868	31,868	31,868	31,868	21,053	31,868
Capital Ganado	2,523	-3,875	-11,552	-23,666	-30,481	-36,377	-3,320	-10,602
Reservas de Capital	1,730	3,115	3,115	3,115	3,115	3,115	3,115	3,115
Resultado de Ejercicios Anteriores	5,817	196	-4,689	-12,576	-24,643	-31,458	-6,526	-12,576
Resultado por Valuación de Títulos Disponibles para la Venta	-74	22	66	-24	-24	-24	-209	-24
Evaluación en empresas asociadas y afectadas	636	1,426	176	282	282	282	1,492	282
Remediaciones por beneficios a los empleados	-1,358	-1,966	-2,330	-2,396	-2,396	-2,396	-2,065	-2,396
Resultado Neto Mayoritario	-4,228	-6,668	-7,890	-12,067	-6,815	-5,896	873	997
Interés minoritario	1,600	1,829	1,279	1,294	1,294	1,294	1,809	1,294
<b>Deuda Neta</b>	<b>165,891</b>	<b>99,408</b>	<b>134,156</b>	<b>123,337</b>	<b>131,945</b>	<b>141,465</b>	<b>98,473</b>	<b>122,783</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Asociados, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas al 3T23 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>Otros Activos Misc: cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles.

<sup>3</sup>Acreed. Diversos y Otras: acreedores por colaterales, acreedores diversos, cuentas liquidadoras, pasivos por beneficios a los empleados.



Credit  
Rating  
Agency

Programa CD's y NAFF 260925  
Nacional Financiera, S.N.C.  
Institución de Banca de Desarrollo

HR BBB+ (G)

Instituciones Financieras  
18 de octubre de 2023

A NRSRO Rating\*

Cuentas de Orden: Nafin (Millones de Pesos)	Anual						2T22	2T23
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P		
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>Total Cuentas de Orden</b>	3,748,851	4,065,209	4,726,899	4,808,525	5,053,835	5,313,659	4,166,335	5,058,291
Activos y Pasivos Contingentes	77,729	80,949	77,469	84,359	85,903	89,205	78,520	76,493
Compromisos Crediticios	299,403	344,206	311,244	322,246	335,330	351,718	350,980	324,819
<b>Bienes en fideicomiso o mandato</b>	<b>1,587,025</b>	<b>1,781,204</b>	<b>2,022,974</b>	<b>2,131,781</b>	<b>2,243,112</b>	<b>2,361,158</b>	<b>1,789,644</b>	<b>2,280,703</b>
Fideicomisos	1,572,581	1,767,660	2,010,656	2,078,824	2,180,714	2,291,397	1,776,825	2,174,214
Mandatos	14,444	13,544	12,318	52,958	62,398	69,761	12,819	106,489
Agente Financiero del Gobierno Federal	389,477	376,271	337,863	357,539	361,313	373,128	347,759	295,446
Bienes en custodia o en administración	559,621	543,091	769,994	648,331	743,092	793,205	715,436	849,823
Colaterales recibidos por la entidad	3,098	17,795	62,223	49,107	46,766	48,199	25,847	38,143
Colaterales recibidos y vendidos en garantía	3,100	17,796	62,223	49,107	46,766	48,199	25,847	38,143
Operaciones de banca de inversión por cuenta de terceros	108,140	138,587	0	0	0	0	0	0
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito	1	6	192	232	241	260	53	310
Otras cuentas de registro	721,257	765,304	1,082,717	1,165,822	1,191,311	1,248,585	832,249	1,154,411
Programas de Garantía <sup>1</sup>	84,253	89,610	88,649	99,045	100,811	104,821	89,120	91,041

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Asociados, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

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

Edo. De Resultados: NAFIN (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
<b>Escenario Estrés</b>								
Ingresos por Intereses	29,616	19,290	30,194	42,431	36,600	35,487	12,488	21,254
Gastos por Intereses (Menos)	22,623	13,928	25,089	37,395	30,761	28,716	9,930	18,465
<b>MARGEN FINANCIERO</b>	<b>6,993</b>	<b>5,362</b>	<b>5,105</b>	<b>5,036</b>	<b>5,839</b>	<b>6,771</b>	<b>2,558</b>	<b>2,789</b>
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios (Menos)	305	4,721	7,512	9,231	5,371	4,527	3,059	1,888
<b>MARGEN FINANCIERO AJUST. POR RIESGO CRED.</b>	<b>6,688</b>	<b>641</b>	<b>-2,407</b>	<b>-4,195</b>	<b>469</b>	<b>2,244</b>	<b>-501</b>	<b>901</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas (Más)	3,935	4,473	4,547	4,537	4,596	5,014	2,122	2,574
Comisiones y Tarifas Pagadas (Menos)	182	206	204	185	184	201	109	97
Otros Ingresos y Resul. por Intermediación (Más) <sup>1</sup>	-12,105	-6,799	-7,776	-5,815	-6,609	-6,754	-266	-788
<b>INGRESOS (EGRESOS) TOTALES DE LA OPERACIÓN</b>	<b>-1,664</b>	<b>-1,891</b>	<b>-5,840</b>	<b>-5,658</b>	<b>-1,728</b>	<b>303</b>	<b>1,246</b>	<b>2,590</b>
Gastos de Administración y Promoción (Menos)	2,902	3,100	2,937	6,784	5,099	6,211	1,361	1,962
<b>RESULTADO ANTES DE ISR Y PTU</b>	<b>-4,566</b>	<b>-4,991</b>	<b>-8,738</b>	<b>-12,421</b>	<b>-6,815</b>	<b>-5,896</b>	<b>-97</b>	<b>643</b>
ISR y PTU Causado (Menos)	-30	174	96	34	0	0	-970	34
ISR y PTU Diferidos (Menos)	-363	1,469	-944	-388	0	0	0	-388
<b>RESULTADO ANTES DE PART EN SUBS. Y ASOC.</b>	<b>-4,173</b>	<b>-6,634</b>	<b>-7,890</b>	<b>-12,067</b>	<b>-6,815</b>	<b>-5,896</b>	<b>873</b>	<b>997</b>
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas (mas)	0	69	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>-4,173</b>	<b>-6,565</b>	<b>-7,890</b>	<b>-12,067</b>	<b>-6,815</b>	<b>-5,896</b>	<b>873</b>	<b>997</b>
Interés minoritario (menos)	55	103	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTADO NETO MAYORITARIO</b>	<b>-4,228</b>	<b>-6,668</b>	<b>-7,890</b>	<b>-12,067</b>	<b>-6,815</b>	<b>-5,896</b>	<b>873</b>	<b>997</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Asociados, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas al 3T23 en un escenario estrés.

<sup>1</sup>Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Resultados por intermediación, aprovechamiento de la garantía soberana federal, estimación por irrecuperabilidad, venta de bienes adjudicados.

Métricas Financieras NAFIN	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Índice de Morosidad	0.2%	2.8%	2.8%	8.2%	8.6%	9.1%	4.2%	2.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.4%	3.9%	5.5%	9.1%	9.7%	9.7%	5.1%	5.8%
MIN Ajustado	1.2%	0.1%	-0.5%	-0.8%	0.1%	0.4%	-0.3%	-0.2%
Índice de Eficiencia	-213.5%	109.5%	175.7%	189.9%	140.0%	128.6%	79.4%	191.8%
ROA Promedio	-0.7%	-1.3%	-1.5%	-2.3%	-1.4%	-1.2%	-1.2%	-1.5%
Índice de Capitalización Básico	18.5%	20.1%	16.6%	13.1%	11.5%	10.5%	20.9%	17.8%
Índice de Capitalización Neto	18.5%	20.1%	16.6%	13.1%	11.5%	10.5%	20.9%	17.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	8.1	7.1	7.7	9.3	10.9	11.8	7.1	8.4
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	1.0	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2
Spread de Tasas	1.1%	0.9%	0.6%	0.4%	0.6%	0.8%	0.8%	0.6%
Tasa Activa	5.3%	3.8%	6.0%	8.0%	7.2%	6.8%	4.6%	7.5%
Tasa Pasiva	4.2%	2.9%	5.4%	7.6%	6.5%	6.0%	3.8%	6.9%
NSFR	0.7	1.0	0.8	0.7	0.6	0.5	1.0	0.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Asociados, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas al 3T23 en un escenario estrés.



Credit  
Rating  
Agency

Programa CD's y NAFF 260925  
Nacional Financiera, S.N.C.  
Institución de Banca de Desarrollo

HR BBB+ (G)

Instituciones Financieras  
18 de octubre de 2023

A NRSRO Rating\*

Estado de Flujo de Efectivo: NAFIN (Millones de Pesos)			Anual			Acumulado		
Escenario Estrés	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Resultado Neto del Periodo	-4,228	-6,668	-7,890	-12,067	-6,815	-5,896	873	997
Partidas Aplicadas a Resultados que No Generaron o Requirieron Efectivo	4,512	2,329	6,099	8,890	7,916	7,040	1,251	324
Provisiones Preventivas para Riesgos Crediticios	3,353	2,469	7,512	9,231	5,371	4,527	3,059	1,888
Depreciación y Amortización	41	41	41	91	101	101	20	20
Impuestos Causados y Diferidos	559	235	-848	-354	0	0	-969	-354
Otras partidas y provisiones	589	119	779	1,921	2,444	2,412	-25	768
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas	-30	-535	-1,385	-1,998	0	0	-834	-1,998
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>284</b>	<b>-4,339</b>	<b>-1,791</b>	<b>-3,177</b>	<b>1,101</b>	<b>1,144</b>	<b>2,124</b>	<b>1,321</b>
Inversiones en Valores	-14,321	-8,869	15,432	22,778	-12,791	-13,340	-4,937	17,789
Operaciones con Valores y Derivados Neto	58,166	-98,599	30,949	1,410	21,254	13,593	15,540	-43,663
Cuentas de Márgen y Ajuste por Valuación de Activos Financieros	-145	-26	148	91	-19	-21	177	-160
Aumento en la Cartera de Credito	4,657	36,403	-26,640	12,002	-14,376	-11,747	12,158	7,455
Otras Cuentas por Cobrar	-34,208	25,828	-1,753	-530	-491	495	-3,576	-351
Captacion	-17,613	-4,166	21,580	-36,126	-5,343	4,242	-11,420	22,413
Prestamos de Bancos	17,322	-2,702	-5,029	-3,845	3,154	-1,950	-6,364	502
Otras Cuentas por Pagar	-5,951	4,445	-8,778	2,954	514	546	-9,161	3,128
Impuestos Diferidos (a Cargo)	-29	-9	-6	-8	2	2	-4	-11
<b>Aumento por Partidas Relacionadas con la Operación</b>	<b>7,878</b>	<b>-47,695</b>	<b>28,781</b>	<b>-28</b>	<b>-8,246</b>	<b>-8,359</b>	<b>-5,186</b>	<b>7,105</b>
<b>Recursos Generados en la Operación</b>	<b>8,162</b>	<b>-52,034</b>	<b>26,990</b>	<b>-3,205</b>	<b>-7,145</b>	<b>-7,215</b>	<b>-3,062</b>	<b>8,426</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Aportaciones al Capital Social en Efectivo	7,290	4,274	3,326	3,800	4,200	4,700	0	0
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Cobros por disposición de subsidiarias y asociadas	-456	880	-15	191	-98	-98	-8	239
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-483	851	-21	228	0	0	-15	228
Cobros de dividendo en efectivo	-2	-9	-36	-63	-98	-98	-10	-15
Cambios de efectivo	29	38	42	26	0	0	17	26
<b>CAMBIO EN EFECTIVO</b>	<b>14,996</b>	<b>-46,880</b>	<b>30,301</b>	<b>786</b>	<b>-3,043</b>	<b>-2,613</b>	<b>-3,070</b>	<b>8,665</b>
Disponibilidades al Principio del Periodo	61,803	76,799	29,919	60,220	61,006	57,963	29,919	60,220
<b>Disponibilidades al Final del Periodo</b>	<b>76,799</b>	<b>29,919</b>	<b>60,220</b>	<b>61,006</b>	<b>57,963</b>	<b>55,350</b>	<b>26,849</b>	<b>68,885</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-40,150</b>	<b>23,695</b>	<b>-18,291</b>	<b>-2,773</b>	<b>-1,583</b>	<b>683</b>	<b>-11,292</b>	<b>2,080</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Asociados, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas al 3T23 en un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)			Anual			Acumulado		
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Resultado Neto	-4,228	-6,668	-7,890	-12,067	-6,815	-5,896	873	997
+ Partidas en el Resultado Neto que No Implican Efectivo	4,512	2,329	6,099	8,890	7,916	7,040	1,251	324
- Castigos	-275	-2,239	-5,969	-2,021	-2,708	-1,502	-679	-2,018
+ Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-34,208	25,828	-1,753	-530	-491	495	-3,576	-351
+ Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-5,951	4,445	-8,778	2,954	514	546	-9,161	3,128
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-40,150</b>	<b>23,695</b>	<b>-18,291</b>	<b>-2,773</b>	<b>-1,583</b>	<b>683</b>	<b>-11,292</b>	<b>2,080</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Zepeda y Asociados, S.C. para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton S.C. para 2021 y 2020 proporcionada por el Banco.

\*Proyecciones realizadas al 3T23 en un escenario estrés.

## Glosario de Bancos

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

**Activos Sujetos a Riesgo** Activos Sujetos a Riesgo de Crédito + Activos Sujetos a Riesgo de Mercado + Activos Sujetos a Riesgos Operacionales.

**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 / Deuda Neta

**Coefficiente de Cobertura de Liquidez.** Activos Disponibles y Monetizables / Pasivos de Exigibilidad Inmediata en el Corto Plazo.

**Coefficiente de Financiación Estable Neta.** Pasivos y Capital con una Exigibilidad Superior a un año / Activos Disponibles y Monetizables.

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios + Captación Tradicional + Pasivo Neto generado por Operaciones en Valores y Derivados + Obligaciones Subordinadas en Circulación – Inversiones en Valores – Disponibilidades.

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

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

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

**Índice de Eficiencia.** Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 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 + Pasivos Bursátiles + Captación Tradicional + Obligaciones Subordinadas.

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

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

**Programa CD's y NAFF 260925**

**HR BBB+ (G)**

Nacional Financiera, S.N.C.

Institución de Banca de Desarrollo

Instituciones Financieras  
18 de octubre de 2023

A NRSRO Rating\*

## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

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

#### Director General

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

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

#### Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@hrratings.com

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810  
jose.gonzalez@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769  
odette.rivas@hrratings.com



A NRSRO Rating\*

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) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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), Enero 2023  
Metodología de Calificación para Bancos (México), Febrero 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://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	Programa CD's: HR BBB+ (G) / Perspectiva Estable NAFF 260925: HR BBB+ (G) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	18 de octubre de 2022
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 2T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por Zepeda y Asociados Consultores para 2022 y Salles Sainz Grant Thornton para 2021 y 2020 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. La calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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

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

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