



Maria-Gabriella Khoury, CFA
+1 416 597 7561
mkhoury@dbrs.com

Michael Heydt
+1 212 806 3210
mheydt@dbrs.com

Insight beyond the rating.

Calificaciones

Emisor	Deuda	Calificación	Acción	Tendencia
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor – Escala Global	A (low)	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local – Escala Global	A (low)	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Extranjera – Escala Local	BBB (high)	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor – Escala Nacional	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local – Escala	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable

Para la lista completa de calificaciones consulte la página 11.

Factores de la Calificación

<p>Solidez de Franquicia: Nacional Financiera, S.N.C. (Nafin o el Banco) es un banco de desarrollo 99.94% propiedad del gobierno mexicano. El Banco es uno de los brazos ejecutores en cuanto a políticas de gobierno dirigidas al fortalecimiento de la pequeña y mediana empresa y de sectores específicos en México.</p>			
<p>Generación de Ganancias: El Banco goza de ingresos estables tanto por intereses como por comisiones. Los niveles de eficiencia son satisfactorios y los retornos son adecuados para cubrir pérdidas potenciales.</p>	<p>Perfil de Riesgo: Nafin está expuesto principalmente a riesgo sistemático al operar en el segundo piso ya que otorga financiamiento a intermediarios financieros y proyectos grandes. Los controles y procesos de administración de riesgos son avanzados y en línea con sus pares del sector privado.</p>	<p>Fondeo y Liquidez: La principal fuente de fondeo de Nafin son los recursos que obtiene del mercado de dinero o de emisiones de deuda en México y en el extranjero. En opinión de DBRS los niveles de fondeo y liquidez son adecuados.</p>	<p>Capitalización: La Secretaría de Hacienda y Crédito Público se asegura que Nafin esté bien capitalizada y por encima del mínimo regulatorio y tiene la facultad de ajustar los aprovechamientos o aportar capital. Banco de México es el responsable de vigilar el nivel de capitalización regulatorio.</p>

Impulsores de la Calificación

Factores con Implicaciones Positivas para la Calificación:

- Un incremento en la calificación soberana de los Estados Unidos Mexicanos.

Factores con Implicaciones Negativas para la Calificación:

- Una disminución en la calificación soberana de los Estados Unidos Mexicanos.
- Una reducción en el soporte del Gobierno Federal Mexicano.

Información Financiera

(MXN Millones)	Para el Año Terminado el 31 de Diciembre						
	1T 2017	1T 2016	2016	2015	2014	2013	2012
Total Activo	464,484	388,834	503,541	384,710	389,750	352,037	349,074
Resultado Neto	476	753	1,321	1,284	1,648	1,725	1,358
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	0.4%	0.8%	0.3%	0.3%	0.5%	0.5%	0.4%
Ratio de Eficiencia	41.3%	41.2%	48.1%	52.5%	44.2%	44.6%	64.4%
Cartera Vencida/Cartera Total	1.1%	0.9%	1.0%	1.1%	1.3%	1.4%	0.1%
Reservas Creadas/Cartera Vencida	273.8%	291.8%	258.9%	248.3%	209.0%	202.4%	1688.6%
Deuda/Fondeo Total	25.9%	14.7%	34.2%	31.5%	26.7%	16.3%	17.3%
Activo Líquido/Activo Total	52.8%	51.6%	50.8%	52.0%	57.9%	63.4%	64.7%
Índice de Capitalización	13.3%	13.9%	13.3%	13.6%	14.6%	15.3%	16.4%

Fuente: DBRS con documentación del Banco

Descripción del Emisor

En virtud de la propiedad del estado Mexicano, Nafin goza de soporte explícito del gobierno. Con MXN 504 miles de millones en activos en 2016 (MXN 465 miles de millones en 1T2017) la principal función del Banco es otorgar financiamiento accesible y garantías a las micro, pequeñas y medias empresas (MIPYMEs) a lo largo de la república Mexicana.

Fundamento de la Calificación

DBRS Limited (DBRS) inicio las calificaciones de Nafin en Abril 4 de 2017, DBRS ha asignado en Escala Global la Calificación de Riesgo Emisor (*Issuer Rating*) y de Deuda Senior en Moneda Local (*Senior Debt Local Currency*) de A(low), la calificación a la Deuda Senior en Moneda Extranjera (*Senior Debt Foreign Currency*) de BBB(high), la calificación a los Instrumentos de Corto Plazo en Moneda Local (*Short Term Instruments*) de R-1(low) y la calificación a los Instrumentos de Corto Plazo en Moneda Extranjera de R-1(low). Adicionalmente, DBRS ha asignado en Escala Nacional la calificación de Riesgo Emisor y de Deuda Senior en Moneda Local de AAA.MX y la calificación de instrumentos de corto plazo de R-1(alto).MX. La tendencia en todas las calificaciones es Estable. Se asignó una Evaluación de Soporte (*Support Assesment*) de SA1, que refleja la expectativa de DBRS de soporte oportuno del gobierno federal de los Estados Unidos Mexicanos (calificado A(low)) con tendencia Estable por DBRS) debito a la propiedad y control que ejerce sobre Nafin.

Las calificaciones están alineadas a las calificaciones soberanas de los Estados Unidos Mexicanos, reflejando el hecho que Nafin es propiedad y es controlado por el gobierno federal y funciona como un agente del estado para propósitos de política pública. Además, DBRS opina que es muy probable que el gobierno federal brinde soporte a Nafin. El banco es sujeto de una Ley Orgánica (Ley Orgánica de Nacional Financiera), que establece que el gobierno federal de México será responsable en todo tiempo de las operaciones que celebre el Banco con personas físicas y morales Mexicanas y con instituciones extranjeras de carácter privado, gubernamental o intergubernamental. (Nota: Bajo el Artículo 10 de la Ley Orgánica de Nacional Financiera, el soporte del gobierno no se extiende a operaciones con personas físicas extranjeras). Asimismo, para fines de la Ley Federal de Deuda Publica, la deuda pública se conforma de obligaciones directas o contingentes derivadas de financiamientos y asumidas por, entre otros, las instituciones de la banca de desarrollo. En consecuencia, la deuda emitida por Nafin es deuda pública para todos los propósitos legales y administrativos. Por lo tanto, DBRS considera el soporte explícito del gobierno Mexicano en términos de obligaciones, liquidez y capital. Adicionalmente, Nafin opera desde el segundo piso, por lo que trata directamente con empresas e instituciones financieras y por lo tanto no está expuesto a riesgo de crédito minorista.

En opinión de DBRS estos factores positivos de calificación son moderados por los cambios en el consejo directivo al cambio de periodo presidencial, que en México ocurre cada seis años. Más aun, los objetivos de inversión se determinan por la política gubernamental y pueden exponer a Nafin a riesgos en ciertos sectores prioritarios, como el energético.

Nafin, que es uno de los bancos de desarrollo más grandes en el país, es propiedad del gobierno Mexicano y controlado por el mismo. El Banco se estableció en 1934, para proveer financiamiento a empresas grandes y proyectos estratégicos en el sector industrial de México. En 1989, Nafin comenzó a ofrecer una variedad de productos y sus actividades se expandieron para cubrir los sectores industrial, comercial y de servicios. Con MXN504 mil millones en activos al 31 de diciembre de 2016, el objetivo primario de Nafin es promover el desarrollo económico en México, primordialmente mediante el apoyo a las MIPYMEs. Esto se lleva a cabo otorgando créditos de segundo piso a través de instituciones financieras que a su vez le prestan al sector privado MIPYMEs a lo largo del país. Adicionalmente, el Banco ofrece créditos de primer piso a prestatarios corporativos involucrados en el desarrollo de proyectos específicos de alto impacto y prioritarios para el desarrollo del país, típicamente en energía renovable.

Nafin goza de ingresos estables tanto por intereses como por comisiones. El ingreso neto por intereses, que sumó MXN4.7 miles de millones en 2016, representa 70% de los ingresos totales. Esta proporción ha crecido desde aproximadamente 36% en 2011 a medida que el banco ha incrementado agresivamente sus activos crediticios de primer y segundo piso. Los ingresos netos por comisiones y tarifas, el cual creció 5% en 2016 a MXN2.5 miles de millones, se deriva principalmente de las garantías de Nafin a créditos originados por intermediarios financieros bancarios y no bancarios a MIPYMEs que típicamente cubren hasta 50% del monto de principal del crédito. Se cobra una tarifa por estas garantías y las pérdidas se cubren con los fondos disponibles en un fideicomiso fondeado principalmente por la Secretaria de Economía y la Secretaria de Hacienda y Crédito Público y del cual Nafin es fiduciario. Gracias al modelo operativo con un número limitado de sucursales (*branches*) Nafin goza de una buena ratio de eficiencia, igual a 48%.

La cartera de crédito casi se ha duplicado en comparación con 2012, totaliza MXN 212 miles de millones en 2016 (MXN 199 miles de millones en 1T2017), los créditos de segundo piso representan 70% de la cartera. Para esta cartera, los intermediarios financieros con los que Nafin colabora aprueban directamente cada solicitud de crédito, siendo el intermediario quien en última instancia carga con el riesgo crediticio del acreditado. En cuanto a los créditos de primer piso, cerca del 60% de la cartera está relacionada con acreditados corporativos y el saldo ha sido dirigido a fondear el financiamiento de proyectos a lo largo de México. La cartera vencida ha sido baja históricamente. En 2016 la cartera vencida fue de 1.02% de los créditos brutos (1.06% en 1T2017). La cartera crediticia está bien provisionada, las reservas totalizan 259% de la cartera vencida en 2016 (274% en 1T2017). El Banco es regulado fuertemente y supervisado por Banco de México (banco central), varias secretarías y dependencias, y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Nafin es administrado por un consejo directivo compuesto de once miembros, de los cuales seis son representantes del gobierno Mexicano.

La principal fuente de fondeo de Nafin son los recursos que obtiene del mercado de dinero a través de su Tesorería. Al 31 de diciembre de 2016, el Banco tenía MXN143.5 miles de millones en depósitos, la mayoría de los cuales tenía un plazo menor a 1 año. En noviembre de 2013, Nafin implementó una nueva estrategia de captación enfocada en captar recursos en pesos con vencimientos de mediano y largo plazo, que se concentró en la emisión de varias series de Certificados Bursátiles (Cebures) a través de un mecanismo de subasta sindicada

en el mercado Mexicano. A finales de 2016, existía en circulación un saldo de MXN49 mil millones en Cebures con varios vencimientos. Nafin también captó USD 500 millones a través de un Bono Verde (*Green Bond*) en 2015, cuyos fondos recaudados se destinaron a proyectos de infraestructura y energía renovable. Adicionalmente, Nafin tiene acceso a créditos directos de organismos multilaterales y bancos de desarrollo internacionales, así como acceso a liquidez a través de varias líneas con Banco de México.

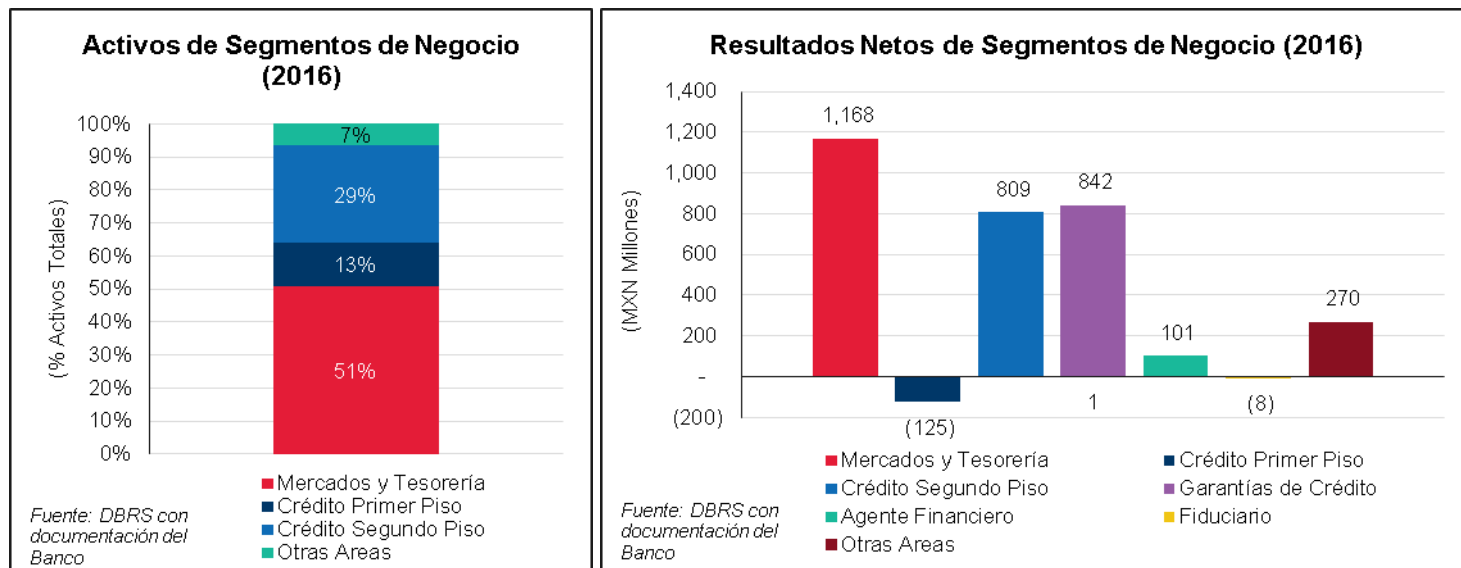
Nafin es sujeto de los requerimientos de Basilea III. La CNBV requiere un índice de capitalización mínimo de 8%. Al 31 de diciembre de 2016, el índice de capitalización equivalió a 13.26% (13.32% en 1T2017) en una base total estándar (*all-in standardized basis*). De acuerdo con la Ley del Impuesto Sobre la Renta, Nafin podrá pagar al gobierno Mexicano una contribución (aprovechamiento). La Secretaria de Hacienda y Crédito Público calcula este egreso especial; Nafin no tiene control sobre el monto del pago. Tal desembolso, que fue de MXN 800 millones en 2016, se considera parte de los gastos operativos y como tales se deducen antes de calcular el ingreso neto.

Solidez de la Franquicia

El gobierno Mexicano utiliza a Nafin para implementar políticas de promoción del desarrollo económico en el país, con el objetivo principal de generar empleo y crecimiento regional mediante el fortalecimiento y la modernización de las MIPYMEs en el sector privado de México.

El Banco también actúa como agente para el gobierno mexicano, y ofrece una variedad de productos y servicios diseñados a contribuir al desarrollo de los mercados financieros en México. Nafin juega un papel importante en la tarea de llenar el vacío que dejan los prestamistas comerciales en el respaldo al sector MIPYMEs, sus objetivos para 2013-2018 son fijados por el Plan Nacional de Desarrollo. La meta del Banco es ofrecer productos crediticios innovadores que mejoren los programas de crédito existentes e incrementen la penetración del crédito como porcentaje del PIB de México (DBRS estima que el crédito comercial bancario equivalió a 21% del PIB en 2016).

El Banco opera a través de cinco divisiones diferentes. Fomento que promueve el desarrollo y Financiamiento a MIPYMEs al ofrecer créditos, garantías, capacitación y asistencia técnica a las MIPYMEs. Banca de Inversión que asiste en el desarrollo de proyectos corporativos y estratégicos sustentables al ofrecer financiamiento estructurado, servicios de asesoría financiera, servicios bancarios a dependencias paraestatales, financiamiento de proyectos e inversiones de capital de riesgo. Mercados Financieros y Tesorería, participa en los mercados de deuda, valores, divisas y derivados, asimismo maneja el fondeo y la tesorería propios del banco, e interactúa con inversionistas institucionales. Agente Financiero, donde Nafin funge como intermediario del gobierno mexicano para la negociación, ejecución y administración de financiamientos otorgados por varias entidades financieras multilaterales con el fin de impulsar el desarrollo de proyectos gubernamentales en sectores prioritarios. Servicios Fiduciarios, que apoya el desarrollo de proyectos gubernamentales y privados, en los cuales Nafin actúa como fiduciario en la creación, administración y operación de fideicomisos.



El Banco ofrece una variedad de productos de los cuales los más importantes son los financiamientos de Primer Piso y de Segundo Piso, así como las Garantías Crediticias. Los créditos de Primer Piso se otorgan directamente por Nafin a acreditados principalmente involucrados en el desarrollo de proyectos específicos - generalmente en energía renovable - y en muchos casos son sindicados a un grupo de entidades que otorgan financiamiento comercial y de desarrollo. Los créditos de segundo piso incluyen líneas de crédito otorgadas a intermediarios financieros (tales como bancos comerciales mexicanos y entidades financieras no bancarias), para en fondeo de programas crediticios específicos diseñados para promover la actividad de las MIPYMEs. Garantías Crediticias para los financiamientos otorgados a las MIPYMEs originados por intermediarios financieros que cubren un porcentaje del monto de principal del crédito. Se cobra una

comisión por estas garantías y las pérdidas se cubren con los fondos disponibles en un fideicomiso fondeado principalmente por la Secretaría de Economía y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El Banco es regulado fuertemente y supervisado con vigilancia de entre otras: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la CNBV. Nafin es administrado por un consejo directivo compuesto de once miembros, de los cuales seis son representantes del gobierno Mexicano a nivel secretarios o subsecretarios. El presidente del consejo es, por ley, el Secretario de Hacienda y Crédito Público, mientras que el vicepresidente es, por ley, el Secretario de Economía. El consejo designa a los miembros del equipo directivo por un plazo indefinido, todos los cuales tienen experiencia en los sectores financieros público y privado.

Nafin tiene su sede en la Ciudad de México. El Banco tiene representantes en cada estado a través de un sistema de oficinas virtuales que brinda servicio a Nafin. En 1994 Nafin abrió una sucursal en Londres, Inglaterra, para llevar a cabo el negocio de depósitos, negociar tipo de cambio, y llevar a cabo transacciones del mercado de dinero y del mercado de capitales. El Banco se apoya en la red existente de otras instituciones bancarias, a las cuales Nafin envía a sus representantes y capacita en los productos de Nafin al personal de los otros bancos. A fines de 2016, había 1,035 empleados.

El Banco no tiene competencia directa de bancos internacionales o locales. Nafin ofrece productos financieros complementarios, que actualmente no ofrecen los bancos comerciales, para satisfacer las necesidades de sectores objetivo de la economía mexicana desatendidos por las instituciones financieras usuales.

La Ley Orgánica de Nafin fue promulgada en 1986. El Artículo 10 establece que el gobierno federal de México será responsable en todo tiempo de las operaciones que celebre el Banco con personas físicas y morales Mexicanas y con instituciones extranjeras de carácter privado, gubernamental o intergubernamental, y para depósitos. Asimismo, para fines de la Ley Federal de Deuda Pública, la deuda pública se conforma de obligaciones directas o contingentes derivadas de financiamientos y asumidas por, entre otros, las instituciones de la banca de desarrollo. En consecuencia, la deuda emitida por Nafin es deuda pública para todos los propósitos legales y administrativos.

Como institución de banca de desarrollo y como una entidad controlada por el gobierno federal Nafin no es sujeto a las provisiones de la Ley de Concurso Mercantil y no puede ser declarada en quiebra y, en consecuencia, no es sujeto a reorganización o bancarrota como se aplica a la banca comercial. Nafin solo puede ser liquidada o disuelta por el Congreso Federal. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público fija los límites al capital del Banco y se incorporan al presupuesto Federal, por lo tanto Nafin tiene la capacidad de acceder a liquidez y capital del gobierno.

Capacidad Para Generar Ganancias

Gracias a los flujos de ingresos por comisiones e intereses estables y diversos, DBRS considera la capacidad de generar ganancias de Nafin como satisfactoria. La eficiencia de costos está bien manejada debido a una red de sucursales acotada y los rendimientos están en línea con las expectativas para un banco de desarrollo.

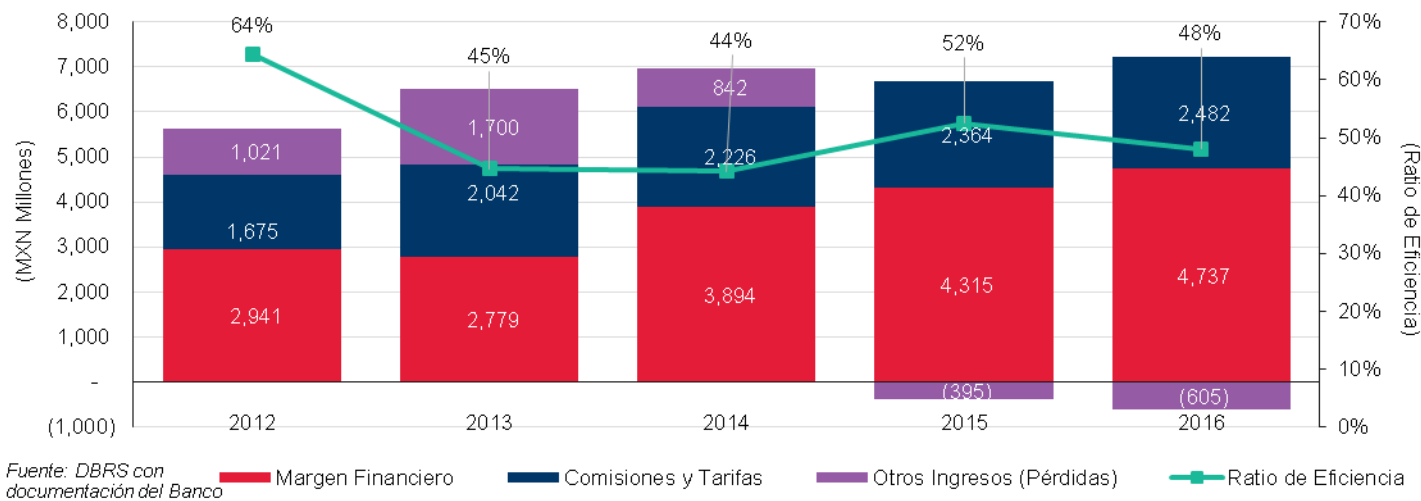
El ingreso neto por intereses alcanzó MXN4.7 mil millones en 2016, un incremento de 10% con respecto a 2015. El ingreso neto por intereses ha crecido 61% desde 2012 a pesar del crecimiento del crédito más agresivo que durante el mismo periodo fue de 84%. Esto puede atribuirse a una disminución en las tasas de interés de mercado junto con la promoción de Nafin de precios competitivos para los intermediarios financieros. El ingreso neto por intereses está contribuyendo en gran medida a los ingresos a medida que el Banco aumenta su cartera crediticia.

Los ingresos por comisiones también han crecido en los últimos cinco años al mismo tiempo que el Banco ha desarrollado su negocio de garantías crediticias. Las garantías crediticias, aumentaron a MXN 60 mil millones en 2016 desde MXN 39 mil millones en 2012. Como resultado, las comisiones y tarifas netas sumaron MXN2.5 mil millones en 2016, un incremento de 5% de 2015, y de 48% desde MXN 1.7 mil millones en 2012.

Por otra parte, otros ingresos distintos de intereses, el cual se compone principalmente de las ganancias (o pérdidas) de las actividades de intermediación (*brokerage*) experimentó una caída de MXN746 millones en 2016 principalmente debido a valuaciones asociadas a negociaciones con divisas.

En virtud de su modelo de sucursales limitadas, Nafin goza de una estructura de costos relativamente baja lo que se traduce en una Buena ratio de eficiencia de 48% para 2016.

Ingresos Versus Eficiencia



Nafin se asegura de mantener un alto nivel de reservas para posibles pérdidas crediticias. Las reservas para perdidas crediticias se calculan utilizando modelo basados en la perdida esperada futura de manera similar a US GAAP. Las provisiones comparadas con la utilidad antes de impuestos alcanzaron 48% en 2016.

El Banco es sujeto a impuestos corporativos tal como otras instituciones financieras, la tasa efectiva fue de 29% en 2016.

Los retornos sobre el capital son más bajos que sus pares globales y de México pero los niveles son los esperados en función de los objetivos de operación del Banco. El Retorno sobre Capital Promedio alcanzo 4.9% en 2016, mientras que el retorno sobre activos promedio únicamente fue de 0.3%, relativamente igual que el año anterior.

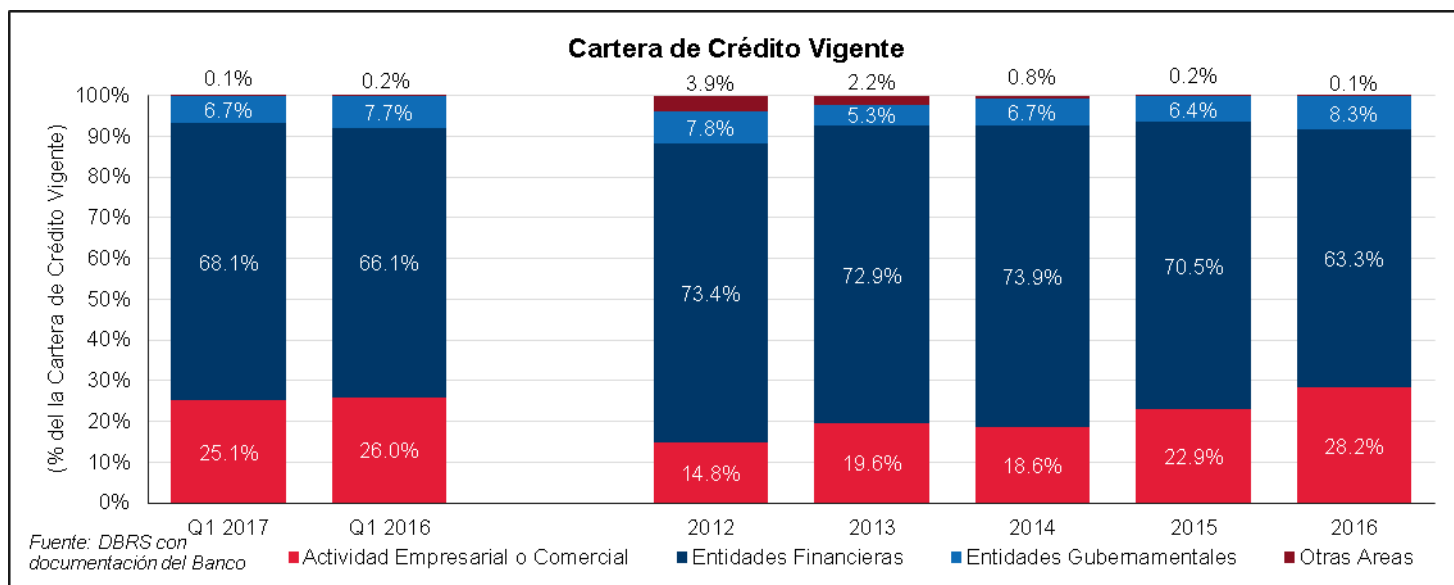
Perfil de Riesgo

El Banco no está expuesto directamente a riesgo minorista ya que la mayoría de los financiamientos que otorga se destinan a intermediarios financieros y corporativos. El Banco ha experimentado perdidas escasas en los últimos años y el proceso de administración de riesgo es robusto y en línea con sus pares del sector privado.

Nafin otorga créditos a instituciones financieras quienes a su vez financian al acreditado final y en consecuencia el Banco no enfrenta riesgo minorista. Estos créditos conocidos como segundo piso y el programa de garantías, las instituciones financieras intermediarias funcionan como agentes al otorgar financiamientos a los acreditados finales. Cada institución financiera intermediaria coloca y administra los financiamientos utilizando las líneas de crédito disponibles de Nafin y aprueba directamente cada solicitud de crédito. Ya que los intermediarios cargan con el riesgo de crédito de los acreditados finales, el riesgo de crédito de Nafin con respecto a tales financiamientos es con la institución financiera intermediaria y no con el acreditado final.

A través de estos financiamientos de segundo piso Nafin está expuesta a las instituciones financieras intermediarias las cuales son la fuente primaria de riesgo mayorista para el banco. La otra fuente principal de riesgo son los créditos de primer piso, aproximadamente 70% de los cuales se otorgaron a entidades corporativas, mientras que el restante 30% se otorgó a proyectos sostenibles sindicados. Adicionalmente, Nafin, a través de sus servicios de banca de inversión, invierte capital en ciertos fondos de desarrollo. En estos casos, no se otorga crédito.

La cartera de crédito casi se ha duplicado desde 2012 hasta MXN 212 miles de millones en 2016 (MXN 199 miles de millones en 1T2017). La cartera vencida a cartera total ha sido históricamente baja en comparación con sus pares en México y fue de 1.02% en 2016 (1.06% en 1T2017). La cartera crediticia está bien provisionada, las reservas totalizan 259% de la cartera vencida (274% en 1T2017). El consejo de administración fijo los límites de crédito.



Nafin enfrenta cierto riesgo de mercado ya que ha emitido deuda denominada en UDS y YEN, en conjunto con contratos derivados de intercambio cruzado de divisas (*cross currency swaps*), para fondear algunos de sus créditos de banca de inversión. Los activos denominados en moneda extranjera totalizaron MXN128 mil millones en 2016, 25% de los activos totales. Nafin calza el fondeo de sus activos y pasivos denominados en moneda extranjera.

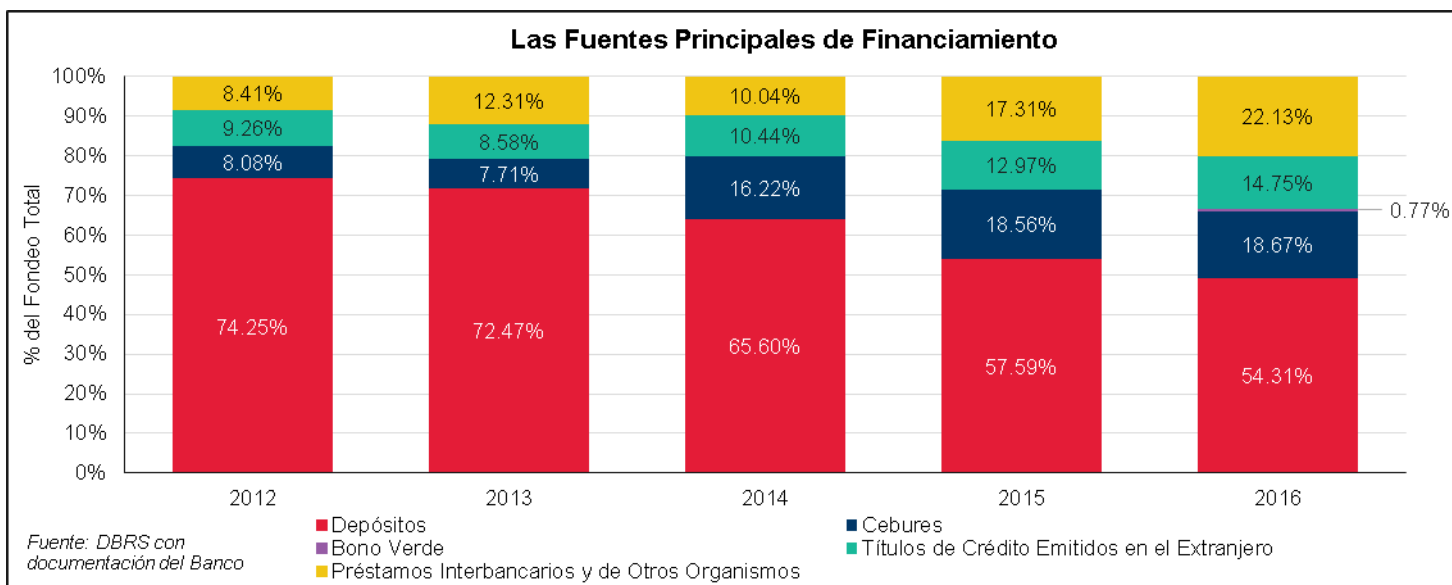
EL Banco tiene sistemas de administración de riesgo robustos como lo evidencia el monto de castigos bajo que totalizó MXN579 millones en 2016- equivalente al 0.3% de la cartera de crédito total. Nafin enfrenta un riesgo operativo menor que los bancos comerciales en virtud de su modelo de sucursales acotadas en número. Cerca del 40% de la base de empleados es sindicalizado. Además, Nafin está obligado a cumplir con las regulaciones en contra del lavado de dinero, del terrorismo así como con otras regulaciones en México.

Fondeo y Liquidez

Nafin depende principalmente en emisiones en el mercado de dinero para fondearse. El Banco ha incrementado sus emisiones de bonos para calzar el fondeo de sus activos y pasivos. DBRS opina que le los niveles de liquidez son satisfactorios.

Al 31 de diciembre de 2015, el Banco tenía MXN143.5 mil millones en depósitos de los cuales casi todos tenían un plazo menor a un año. El Banco ha disminuido gradualmente la proporción de fondeo por depósitos en favor de bonos de más largo plazo. En noviembre de 2013, Nafin implemento una nueva estrategia de capitalización enfocada en captar recursos en pesos con vencimientos de mediano y largo plazo, que se concentró en la emisión de múltiples series de Certificados Bursátiles a través del sistema de subasta sindicada del mercado mexicano. A fina de 2016 había en total MXN49 mil millones de Certificados Bursátiles en circulación con diferentes vencimientos. Los activos y pasivos de Nafin en moneda local están generalmente desfasados debito a la naturaleza de corto plazo de la base de fondeo por depósito en comparación con la naturaleza de largo plazo de los financiamientos.

Nafin captó USD 500 millones con un Bono Verde emitido en 2015, los recursos obtenidos se destinaron a proyectos de energía renovable y de infraestructura. El Bono Verde vence en 2020 y tiene un saldo de insoluto de MXN 2 mil millones. El Banco emitió recientemente una colocación privada de bonos YEN 10 mil millones (MXN 1.7 mil millones) el 23 de marzo de 2017. El banco emite valores en USD y EUR fuera de México, incluyendo a través de su oficina en Londres. La emisión total de bonos alcanzo MXN 39 mil millones en 2016. Nafin ha venido aplicando una estrategia de captar en moneda extranjera y utilizar un contrato derivado de intercambio de divisas para transferir los fondos a MXN es una manera barata y eficiente de fondear su balance.



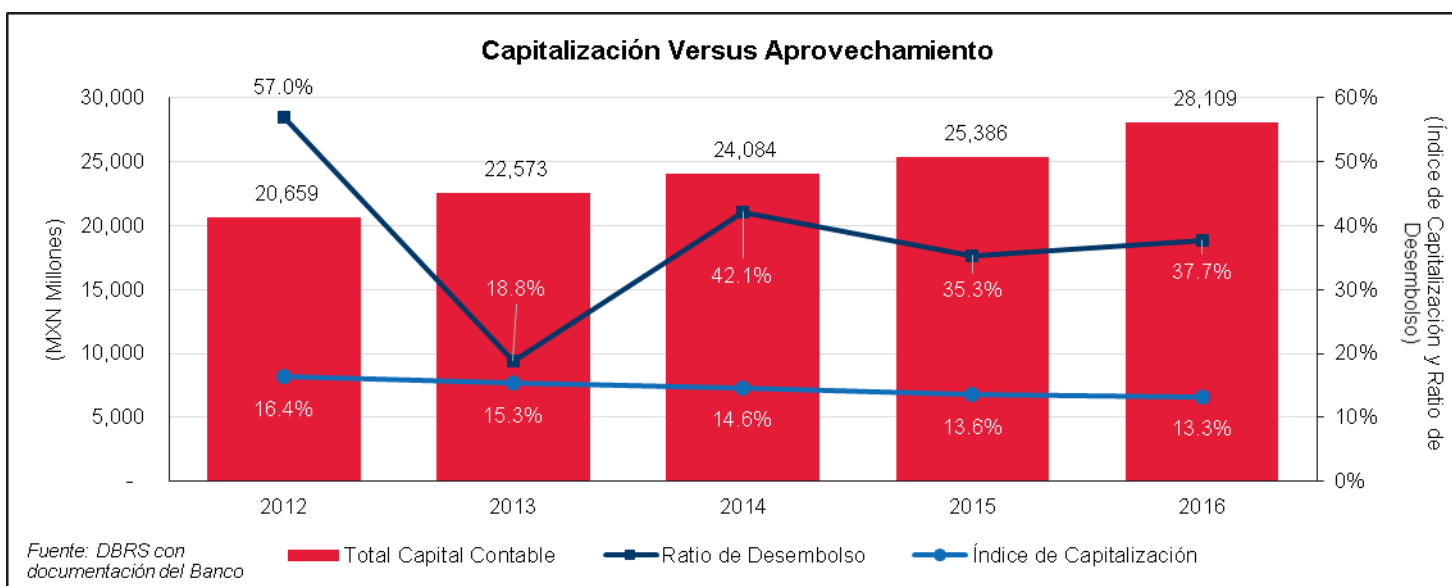
Además Nafin tiene acceso a financiamiento directo de organizaciones multilaterales y bancos internacionales de desarrollo, incluyendo líneas de crédito de entidades como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), que se otorgan para financiar proyectos y programas específicos. Los créditos interbancarios y de otras agencias alcanzaron MXN30 mil millones en 2016.

Nafin también tiene acceso a liquidez a través de varias líneas con el Banco de México. Además el Banco puede emitir papel y certificados de depósitos y tiene MXN 5 mil millones de líneas interbancarias dinero llamable (*call money*).

Capitalización

DBRS considera que Nafin está bien capitalizado. La Secretaria de Hacienda y Crédito Público tiene la facultad de ajustar los aprovechamientos o inyectar capital al Banco para mantener niveles adecuados.

Nafin es sujeto de los requerimientos de Basilea III. La CNBV requiere un índice de capitalización mínimo de 8%. La Secretaria de Hacienda y Crédito Publico requiere que Nafin mantenga un índice de capitalización mínimo prudencial de 12%. Al 31 de diciembre de 2016, el índice de capitalización fue de 13.26% (13.32% en 1T2017) en una base total estándar (*all-in standardized basis*).



El capital social de Nafin está representado por certificados de aportación patrimonial (CAPs) de los cuales 66% son Serie A y 34% Serie B. Los CAPs Serie A solo pueden ser suscritos por el gobierno mexicano. Los CAPs Serie B pueden ser suscritos por el gobierno mexicano o por personas físicas o morales de los sectores privado o social. El gobierno mexicano posee 99.94% del capital social de Nafin.

No existe una política de egresos determinada para Nafin. De acuerdo con la Ley de Ingresos, Nafin debe pagar al gobierno Mexicano una contribución (aprovechamiento) en consideración a la responsabilidad legal del mismo con respecto a ciertas obligaciones de Nafin bajo la Ley Orgánica de Nafin. Dicho impuesto especial es calculado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de acuerdo con criterios relacionados a las políticas económicas de México sobre los cuales Nafin no tiene control.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público calcula tal impuesto especial; Nafin no tiene control sobre el monto del pago. Tal desembolso, que fue de MXN 800 millones en 2016, se considera parte de los gastos operativos y como tales se deducen antes de calcular el ingreso neto. Los aprovechamientos totalizaron MXN 800 millones en 2016. Los desembolsos son considerados como otros gastos operativos y como tales se deducen antes de calcular la utilidad neta. La ratio de los desembolsos alcanzó 38% en 2016 vs 35% en 2015, sobre una base ajustada.

Nacional Financiera, S.N.C. - Consolidado**Balance General Consolidado con Subsidiarias**

(MXN Millones)

	1T 2017	1T 2016	Para el Año Terminado el 31 de Diciembre					
			2016	2015	2014	2013	2012	2011
Activo:								
Disponibilidades	30,570	31,189	15,698	20,520	18,105	17,454	19,435	17,743
Cuentas de Margen	104	14	-	20	1	1	-	-
Inversiones en Valores	214,597	169,550	240,020	179,363	207,692	205,749	206,356	198,248
Deudores por Reporto	-	470	20	313	4,572	-	-	123
Derivados	-	-	182	178	755	614	437	385
Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos Financieros	(1,238)	3,717	71	1,314	193	85	73	243
Cartera de Crédito (neto)	195,232	163,961	208,674	166,999	146,344	117,098	112,829	115,056
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	12,067	7,981	25,897	5,142	3,308	2,772	2,501	2,447
Bienes Adjudicados (neto)	7	12	9	17	25	23	27	25
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (neto)	1,497	1,551	1,502	1,552	1,569	1,582	1,623	1,772
Otras Inversiones	36	47	39	33	28	30	31	43
Inversiones Permanentes	10,064	7,681	9,517	7,544	6,207	5,617	4,675	2,699
Impuestos y PTU Diferidos (neto)	416	934	775	541	224	-	-	-
Otros Activos	1,132	1,727	1,137	1,174	727	1,012	1,087	1,030
Total Activo	464,484	388,834	503,541	384,710	389,750	352,037	349,074	339,814
Pasivo y Capital								
Captación Tradicional	215,604	198,100	233,811	194,579	163,990	133,395	125,642	126,332
Préstamos Interbancarios y de otros Organismos	21,390	26,688	30,350	23,749	13,772	16,882	11,531	12,484
Acreedores por Reporto	190,076	128,048	202,689	135,792	181,484	176,758	189,290	178,396
Derivados	7,993	2,722	9,555	2,323	26	19	59	23
Ajustes de Valuación por Cobertura de Pasivos Financieros	(3,677)	4,096	(3,699)	1,108	694	50	120	174
Otras Cuentas por Pagar	4,120	3,049	2,686	1,723	5,561	2,046	1,520	3,756
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	34	129	40	50	139	50	44	64
Impuestos y PTU Diferidos (Neto)	-	-	-	-	-	264	209	236
Total Pasivo	435,540	362,832	475,432	359,324	365,666	329,464	328,415	321,465
Capital Contribuido	20,477	19,677	20,477	19,677	19,677	19,677	19,677	18,727
Capital Ganado	7,039	5,092	6,233	4,449	3,265	1,738	(66)	(1,352)
Participación No Controladora	1,428	1,233	1,399	1,260	1,142	1,158	1,048	974
Total Capital Contable	28,944	26,002	28,109	25,386	24,084	22,573	20,659	18,349
Total Pasivo y Capital Contable	464,484	388,834	503,541	384,710	389,750	352,037	349,074	339,814

Fuente: DBRS con documentación del Banco

Nacional Financiera, S.N.C. - Consolidado**Estado de Resultados Consolidado con Subsidiarias**

(MXN Millones)

	1T 2017	1T 2016	Para el Año Terminado el 31 de Diciembre					
			2016	2015	2014	2013	2012	2011
Ingresos por Intereses	7,766	4,011	21,187	14,416	15,157	19,530	22,091	19,745
Gastos por Intereses	(6,507)	(2,853)	(16,450)	(10,101)	(11,263)	(16,751)	(19,150)	(18,027)
Margen Financiero	1,259	1,158	4,737	4,315	3,894	2,779	2,941	1,718
Comisiones y Tarifas Cobradas	604	673	2,771	2,662	2,519	2,233	1,794	1,499
Comisiones y Tarifas Pagadas	(61)	(80)	(289)	(298)	(293)	(191)	(119)	(104)
Resultado por Intermediación	(101)	(168)	(746)	(413)	838	1,524	1,021	1,674
Otros Ingresos de la Operación	417	330	141	18	4	176	-	34
Ingresos no Financieros	859	755	1,877	1,969	3,068	3,742	2,696	3,103
Total de Ingresos	2,118	1,913	6,614	6,284	6,962	6,521	5,637	4,821
Gastos de Administración y Promoción	875	788	3,181	3,298	3,074	2,911	2,251	2,609
Otros Egresos de la Operación	-	-	-	-	-	-	1,377	-
Total de Gastos de Operación	875	788	3,181	3,298	3,074	2,911	3,628	2,609
Resultado de la Operación	1,243	1,125	3,433	2,986	3,888	3,610	2,009	2,212
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas y Asociadas	4	3	(6)	(11)	(2)	(9)	(11)	(9)
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	(492)	(307)	(1,532)	(1,253)	(1,592)	(1,394)	(219)	(949)
Impuestos	286	78	545	392	622	460	384	449
Resultado Neto	469	743	1,350	1,330	1,672	1,747	1,395	805
Participación no Controladora	7	10	(29)	(46)	(24)	(22)	(37)	20
Resultado Neto Incluyendo Participación de la Controladora	476	753	1,321	1,284	1,648	1,725	1,358	825

Fuente: DBRS con documentación del Banco

Nacional Financiera, S.N.C. - Consolidado

	1T 2017	1T 2016	Para el Año Terminado el 31 de Diciembre				
			2016	2015	2014	2013	2012
Rentabilidad							
Utilidad Neta sobre Patrimonio Promedio	6.7%	11.7%	4.9%	5.2%	7.1%	8.0%	7.0%
Utilidad Neta sobre Activos Promedio	0.4%	0.8%	0.3%	0.3%	0.4%	0.5%	0.4%
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	0.4%	0.8%	0.3%	0.3%	0.5%	0.5%	0.4%
Ingresos No Financieros/Ingresos Totales	40.6%	39.5%	28.4%	31.3%	44.1%	57.4%	47.8%
Ratio de Eficiencia	41.3%	41.2%	48.1%	52.5%	44.2%	44.6%	64.4%
Utilidad Operativa antes de Provisiones e Impuestos/Ingresos Totales	58.9%	59.0%	51.8%	47.3%	55.8%	55.2%	35.4%
Utilidad Operativa antes de Provisiones e Impuestos/Activos Ponderados por Riesgo	3.6%	3.6%	2.1%	2.0%	2.9%	2.9%	1.8%
Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	39.5%	27.2%	44.7%	42.1%	41.0%	38.7%	11.0%
Tasa Fiscal Efectiva	37.9%	9.5%	28.8%	22.8%	27.1%	20.8%	21.6%
Apalancamiento Operativo	-0.3%	17.7%	8.8%	-17.0%	1.2%	35.4%	-22.1%
Perfil de Riesgo							
Provisiones/Cartera de Crédito Neta Promedio	1.0%	0.7%	0.8%	0.8%	1.2%	1.2%	0.2%
Cartera Vencida/Cartera Total	1.1%	0.9%	1.0%	1.1%	1.3%	1.4%	0.1%
Cartera de Crédito Vencida/Patrimonio+Reservas	6.1%	5.2%	6.5%	6.3%	6.7%	6.6%	0.6%
Cartera de Crédito Vencida/Utilidad Operativa Antes de Provisiones	42.6%	35.1%	63.6%	63.7%	48.7%	48.1%	7.5%
Reservas Creadas/Cartera de Crédito Total	2.9%	2.7%	2.6%	2.7%	2.6%	2.9%	2.2%
Reservas Creadas/Cartera Vencida	273.8%	291.8%	258.9%	248.3%	209.0%	202.4%	1688.6%
Reservas Creadas/Activos Ponderados por Riesgo	4.2%	3.7%	3.5%	3.2%	2.9%	2.9%	2.2%
Castigos/Cartera de Crédito Total	n.d.	n.d.	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Castigos/Patrimonio	n.d.	n.d.	2.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Fondeo y Liquidez							
Cartera de Crédito Total/Depósitos Totales	93.2%	85.1%	91.7%	88.2%	91.7%	90.4%	91.8%
Deuda/Patrimonio	166.4%	104.3%	321.4%	271.2%	196.7%	108.5%	115.1%
Depósitos/Fondeo Total	62.6%	70.9%	54.3%	57.6%	65.6%	72.5%	74.3%
Deuda/Fondeo Total	25.9%	14.7%	34.2%	31.5%	26.7%	16.3%	17.3%
Prestamos Interbancarios/Fondeo Total	11.5%	14.5%	11.5%	10.9%	7.7%	11.2%	8.4%
Activo Liquido/Activo Total	52.8%	51.6%	50.8%	52.0%	57.9%	63.4%	64.7%
Capitalización							
Índice de Capitalización	0.1332	0.1389	13.3%	13.6%	14.6%	15.3%	16.4%
Índice de Capital Básico I	0.1332	0.1389	13.3%	13.6%	14.6%	15.0%	15.8%
Patrimonio Total/Activo Total	6.2%	6.7%	5.6%	6.6%	6.2%	6.4%	5.9%
Activos Ponderados por Riesgo/Activo Total	29.9%	31.9%	32.3%	38.2%	34.4%	34.7%	32.4%
Colchón de Capital (MXN Millones)	7,381	7,308	8,566	8,182	8,887	8,916	9,430
Ratio de Desembolso	n.d.	n.d.	37.7%	35.3%	42.1%	18.8%	57.0%

Fuente: DBRS con documentación del Banco

Aplicación de Metodologías Múltiples

Las principales metodologías son Metodología Global de Calificación de Bancos y Organizaciones Bancarias (Octubre de 2016) y Criterios de DBRS evaluaciones de apoyo para los bancos y organizaciones bancarias (Octubre 2016), las cuales pueden encontrarse en dbrs.mx bajo Metodologías.

Calificaciones

Emisor	Deuda	Calificación	Acción	Tenden
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor – Escala Global	A (low)	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local - Escala Global	A (low)	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Extranjera - Escala Global	BBB (high)	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Instrumentos de Corto Plazo Moneda Local – Escala Global	R-1 (low)	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Instrumentos de Corto Plazo Moneda Extranjera – Escala Global	R-1 (low)	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor – Escala Nacional	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local - Escala Nacional	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Instrumentos de Corto Plazo Moneda Local – Escala Nacional	R-1 (alto).MX	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local - Escala Nacional - NAFIN 12	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local - Escala Nacional - NAFF 240308	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local - Escala Nacional - NAFF 250307	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local - Escala Nacional - NAFF 260925	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local - Escala Nacional - NAFR 170602	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local - Escala Nacional - NAFR 180413	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local - Escala Nacional - NAFR 190417	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local - Escala Nacional - NAFF 16V	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior Moneda Local - Escala Nacional - NAFR 200403	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable

Notas:

Todas las cifras están en pesos Mexicanos a menos que se mencione lo contrario

La entidad calificada o sus entidades relacionadas participaron en el proceso de calificación. DBRS tuvo acceso a las cuentas y otra documentación interna relevante de la entidad calificada o sus entidades relacionadas.

Para mayor información sobre esta calificación o la industria, visite www.dbrs.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre, por lo cual DBRS Ratings México, Institución Calificadora de Valores, S.A. de C.V. ("DBRS Ratings México") ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios.

La información financiera de la Institución corresponde al periodo del 2011 al 31 de diciembre de 2016.

La información utilizada para el análisis de esta calificación fue proporcionada por Nacional Financiera u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 y 2016 entre otros documentos. El proceso de calificación también puede incluir información de otras fuentes externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor.

Para mayor información de las emisiones de Nacional Financiera, así como para conocer el significado de la calificación otorgada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones y los criterios para el retiro de la calificación, se pueden visitar las páginas de internet: www.dbrs.com y www.dbrs.mx.

La estructura y proceso de votación de los comités y de calificación, se encuentran en el documento denominado "Política de Revelación", el cual puede ser consultado en la página www.dbrs.com.

En el caso de que el valor se pudiera modificar en el transcurso del tiempo, la calificación podría modificarse a la alza o a la baja, sin que ello implique responsabilidad para DBRS Ratings México.

Las calificaciones señaladas constituyen una opinión relativa a la calidad de la emisión, sin que ello constituya una recomendación de compra, venta o mantenimiento de cualquier instrumento colocado en el Mercado de Valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de la calificación otorgada, no son de forma alguna auditadas por DBRS Ratings México, por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de las fuentes que las emiten.

El grupo de compañías DBRS ("DBRS") no garantiza ni asegura la veracidad, oportunidad o integridad de ningún Contenido mostrado en el Sitio.

La información con base en la cual las calificaciones y reportes de DBRS están basados, y cualquier otro Contenido mostrado en el Sitio, es obtenida por DBRS de fuentes que DBRS considera que son confiables. DBRS no audita la información que recibe en relación con el proceso de calificación, y en cualquier caso no verifica ni puede verificar de manera independiente dicha información. El alcance de cualquier investigación real o verificación independiente depende de los hechos y circunstancias. "EL CONTENIDO Y EL SITIO SON PROVISTOS "TAL CUAL ESTÁN" Y DBRS POR MEDIO DEL PRESENTE RENUNCIA A CUALQUIER DECLARACIÓN O GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, RESPECTO DE LA VERACIDAD, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, NEGOCIABILIDAD, IDONEIDAD PARA CUALQUIER PROPÓSITO, O LA LEGALIDAD DEL CONTENIDO, INCLUYENDO CUALQUIER CALIFICACIÓN O REPORTE DE DBRS.

EN NINGÚN CASO DBRS O SUS CONSEJEROS, FUNCIONARIOS, EMPLEADOS, CONTRATISTAS INDEPENDIENTES, AGENTES Y REPRESENTANTES (CONJUNTAMENTE LOS "REPRESENTANTES DE DBRS") SERÁN RESPONSABLES FRENTE AL USUARIO O ALGUIEN MÁS POR (i) CUALQUIER INEXACTITUD, RETRASO, INTERRUPTIÓN EN EL SERVICIO, ERROR U OMISIÓN, INDEPENDIENTEMENTE DE LA CAUSA, O POR CUALQUIER DAÑO QUE RESULTE DE LOS MISMOS, O (ii) CUALQUIER DAÑO DIRECTO, INDIRECTO, INCIDENTAL, ESPECIAL, COMPENSATORIO, O CONSECUENCIAL, INCLUYENDO, SIN LIMITACIÓN, PÉRDIDA DE TIEMPO, PÉRDIDA DE DINERO, PÉRDIDA DE UTILIDADES, O BUEN NOMBRE, YA SEA POR CONTRATO, RESPONSABILIDAD CIVIL, RESPONSABILIDAD OBJETIVA, O POR CUALQUIER OTRO, Y YA SEA QUE DICHOS DAÑOS SEAN PREVISIBLES O NO PREVISIBLES, AUN CUANDO DBRS SEA ADVERTIDO DE ANTEMANO DE LA POSIBILIDAD DE DICHOS DAÑOS, EN RELACIÓN CON: (a) CUALQUIER USO O INCAPACIDAD DE USO DEL SITIO O POR CUALQUIER DECISIÓN HECHA O ACCIÓN TOMADA CON BASE EN LAS CALIFICACIONES, LOS REPORTES DE CALIFICACIÓN, EL CONTENIDO O EL SITIO, O (b) CUALQUIER ERROR (NEGLIGENTE O NO) U OTRA CIRCUNSTANCIA O CONTINGENCIA DENTRO O FUERA DEL CONTROL DE DBRS O DE LOS REPRESENTANTES DE DBRS, EN CONECCIÓN CON, O RELACIONADO A, LA OBTENCIÓN, RECEPCIÓN, COMPILACIÓN, ANÁLISIS, INTEPRETACIÓN, COMUNICACIÓN, PUBLICACIÓN, O ENTREGA DE CUALQUIER INFORMACIÓN QUE FORME PARTE DEL CONTENIDO.

Las calificaciones y otras opiniones emitidas por DBRS son, y deben interpretarse solamente como, declaraciones de opinión y no declaraciones de hecho respecto de solvencia o recomendaciones para comprar, vender o conservar algún valor.

Un reporte proporcionando una calificación de DBRS no es un prospecto ni un sustituto de la información reunida, verificada y presentada a los inversionistas por el emisor y sus representantes en relación con la venta de los valores.

DBRS recibe una compensación por sus actividades de calificación por parte de los emisores, aseguradoras, garantes y/o colocadores de valores de deuda y de suscriptores de su sitio web.

Los Usuarios pueden, a través de hipertexto u otras ligas informáticas, obtener acceso a sitios web operados por personas distintas a DBRS. Dichos hipervínculos se proveen solo para facilitar su consulta, y son la responsabilidad exclusiva de los dueños de dichos sitios web. DBRS no respalda el contenido, el operador o las operaciones de sitios web de terceros.