



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

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

Felix Sanchez
+ 52 (55) 9171 1507
fsanchez@dbrs.com

Insight beyond the rating.

Calificaciones

Emisor	Obligación Financiera	Calificación	Acción	Tendencia
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Largo Plazo-Escala Global	BBB (alta)	Confirmación Abr '18	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Corto Plazo- en Moneda Local - Escala Global	R-1 (baja)	Confirmación Abr '18	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Largo Plazo - Escala Nacional	AAA.MX	Confirmación Abr '18	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Corto Plazo - en Moneda Local - Escala Nacional	R-1 (alta).MX	Confirmación Abr '18	Estable

Refiérase al final del reporte para el listado complete de las calificaciones.

Impulsores de la Calificación

Factores con Implicaciones Positivas para la Calificación

- Una mejora 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.
- Cualquier indicio de una reducción en el soporte del Gobierno Federal Mexicano

Consideraciones sobre la calificación

Solidez de la franquicia: Nacional Financiera, S.N.C. (Nafin o el Banco) es un banco de desarrollo mexicano que pertenece en un 99.94 % al gobierno mexicano. El Banco es uno de los brazos ejecutores de las políticas gubernamentales destinadas a fortalecer a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYME) y proyectos de alto impacto en México.

Capacidad de generar ganancias: A través de sus variados productos, el Banco disfruta de flujos constantes de ingresos por intereses y por comisiones. Sus niveles de eficiencia son estables, mientras que sus retornos son adecuados para cubrir pérdidas potenciales.

Perfil de riesgo: Nafin está expuesto principalmente al riesgo mayorista ya que otorga financiamiento a intermediarios financieros y grandes proyectos. Los controles y procesos de gestión de riesgos están avanzados y en línea con los pares privados.

Fondeo y Liquidez: El Banco tiene acceso a una gran base de depósitos para financiar sus actividades de préstamo y puede emitir bonos tanto en México como en el extranjero. En opinión de DBRS, sus niveles de liquidez y fondeo son buenos.

Capitalización: La Secretaría de Hacienda y Crédito Público se asegura que Nafin está bien capitalizado, por encima de los mínimos regulatorios bancarios, y tiene la capacidad de ajustar los aprovechamientos o inyectar capital. El Banco de México es responsable de monitorear el capital regulatorio.

Información Financiera

(MXN millones)

	Para el Año Terminado el 31 de Diciembre				
	2017	2016	2015	2014	2013
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	1.11%	1.12%	1.15%	1.08%	0.81%
Ratio de Eficiencia	42.11%	48.06%	52.48%	44.15%	44.64%
Utilidad Neta sobre Patrimonio Promedio	4.98%	5.21%	5.38%	7.17%	8.08%
Cartera Vencida/Cartera Total	0.82%	1.02%	1.10%	1.26%	1.44%
Índice de Capitalización	14.46%	13.26%	13.57%	14.62%	15.30%
Utilidad Operativa antes de Provisiones y Impuestos	4,489	3,429	2,975	3,886	3,601
Resultado Neto	1,507	1,382	1,330	1,672	1,747
Total Capital Contable	32,862	27,642	25,386	24,084	22,573
Total Activo	516,230	503,790	384,710	389,750	352,037

Fuente: DBRS con documentación del Emisor

El cálculo de los ratios se realizó de acuerdo con las definiciones de DBRS.

Descripción del Emisor

Nafin es propiedad del estado mexicano y cuenta con el soporte explícito del gobierno. Con MXN 516 miles de millones de pesos en activos al 2017, el objetivo principal del Banco es brindar acceso a financiamiento y garantías asequibles para las MIPYME que operan en todo México.

Fundamento de la Calificación

El 23 de abril de 2018, DBRS Limited (DBRS) confirmó las calificaciones de Nacional Financiera, S.N.C. (Nafin o el Banco), incluyendo el riesgo emisor de largo plazo (Long-Term Issuer Rating) de BBB(alta) y el riesgo emisor de corto plazo de R-1(baja) ambos en la Escala Global. Adicionalmente, DBRS asignó la calificación AAA.MX en Escala Nacional a la nueva emisión de deuda senior del Banco con clave de pizarra NAFR 210423. La tendencia en todas las calificaciones es Estable.

Nafin tiene una Evaluación de Soporte (Support Assessment) de SA1, lo que refleja la expectativa de DBRS de soporte oportuno por parte del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos (calificado BBB(alta) con tendencia Estable por DBRS) en virtud de su propiedad y control sobre Nafin. Las calificaciones están alineadas a las calificaciones soberanas de los Estados Unidos Mexicanos, y reflejan que Nafin sirve como agente del Estado para propósitos de política pública.

El banco es sujeto de una ley orgánica (Ley Orgánica de Nacional Financiera) que establece que el Gobierno Federal Mexicano será responsable en todo tiempo de las operaciones que celebre el Banco con: (1) personas físicas mexicanas, (2) personas morales mexicanas (3) así como aquellas operaciones que celebre Nafin con instituciones extranjeras de carácter privado, gubernamental e intergubernamental (Nota: Bajo el artículo 10 de la Ley Orgánica de Nafin el soporte gubernamental no se extiende a operaciones celebradas con personas físicas extranjeras). Así mismo, para propósitos de la Ley Federal de Deuda Pública, la deuda pública se compone de las obligaciones directas o contingentes derivadas de financiamientos y asumidas por, entre otros, instituciones de la banca de desarrollo. En consecuencia, la deuda emitida por Nafin es deuda pública para todos los propósitos administrativos y legales. Por lo tanto, DBRS considera el soporte explícito del gobierno mexicano en términos de obligaciones, liquidez y capital.

En opinión de DBRS estos factores son moderados por los cambios en el consejo directivo al cambio de periodo presidencial, que en México ocurre cada seis años. Las próximas elecciones en México programadas para Julio de 2018, podrían resultar en un cambio de gobierno y de políticas que pueden exponer a Nafin a riesgos en ciertos sectores prioritarios, como agricultura y energía.

Nafin, con activos por MXN 516 miles de millones, es uno de los bancos de desarrollo más grandes de México, su objetivo primario es promover el desarrollo económico en el país mediante el apoyo a las MIPYME. Esto se lleva a cabo otorgando créditos de segundo piso a intermediarios financieros bancarios y no bancarios que a su vez le prestan al sector privado MIPYME a lo largo de la república. 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 y agricultura. Con las próximas elecciones en México, y un cambio potencial en el gobierno, Nafin podría dirigir sus créditos hacia otros sectores de alto impacto, sin embargo, dado que cualquier alteración a la misión de Nafin requeriría aprobación del congreso, DBRS opina que es improbable que el nuevo gobierno impelente cambios sustanciales en la operación del Banco.

Nafin goza de una base estable de ingresos tanto por intereses como por comisiones, gracias a su modelo de negocios enfocado principalmente en otros intermediarios financieros y corporativos. El ingreso neto por intereses, principalmente producto de los créditos de primer y segundo piso creció 11% en 2017 a MXN 5.3 miles de millones, lo que representó 70% de los ingresos totales. Los ingresos netos por comisiones y tarifas, que se incrementó 5% en 2017 a MXN 2.6 miles de millones se deriva principalmente del programa de garantías de Nafin. Estas garantías típicamente cubren más del 50% del principal de los créditos originados por prestamistas comerciales terceras partes y que son otorgados a las MIPYME. 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 Nafin goza de una buena razón de eficiencia, igual en comparación con sus pares que equivale al 42%.

Al 31 de diciembre de 2017, los créditos de segundo piso conformaron casi el 72% de los MXN 227 miles de millones de cartera de crédito en balance. Con esta cartera, los intermediarios financieros aprueban directamente cada solicitud de crédito, siendo estas instituciones financieras las que en última instancia corren con el riesgo crédito del acreditado, sin embargo, el fondeo otorgado por Nafin les permite a los intermediarios ofrecer mejores condiciones en sus financiamientos a las MIPYME. Para los créditos de primer piso, cerca del 60% de la cartera está relacionada con acreditados corporativos y el saldo ha sido dirigido a fondar el financiamiento de proyectos a lo largo de México. La relación entre la cartera vencida con respecto a la cartera de crédito bruta se ubica en un buen nivel de 0.82%. La cartera crediticia está bien provisionada, las reservas representan 376% de la cartera vencida.

Nafin fondea su cartera de créditos principalmente a través del mercado de deuda, asistiendo a los mercados financieros de deuda ya que no posee ventanillas con el público. Los depósitos totalizaron MXN 134 miles de millones al cierre de 2017. Casi la totalidad de estos depósitos tienen un plazo de vencimiento menor a un año lo cual crea una brecha de liquidez dada la naturaleza de largo plazo de la cartera de crédito de Nafin. El Banco ha mejorado la relación de los plazos al emitir en el mercado bonos con vencimientos más largos a través de la emisión de varias series de Certificados Bursátiles (Cebures) a través de un mecanismo de subasta sindicada en el mercado mexicano. Al 31 de diciembre de 2017, había un saldo en circulación de MXN 58 miles de millones en Cebures con varios vencimientos. Adicionalmente, Nafin tiene MXN 41 miles de millones en circulación en varios bonos temáticos y MXN 14 miles de millones en certificados de depósitos emitidos en los mercados internacionales, incluyendo los emitidos a través de su oficina en Londres. DBRS considera que la liquidez de Nafin es adecuada para sus operaciones, ya que el banco tiene acceso a créditos directos de organismos multilaterales y bancos de desarrollo internacionales, así como a varias líneas con el banco central, Banco de México.

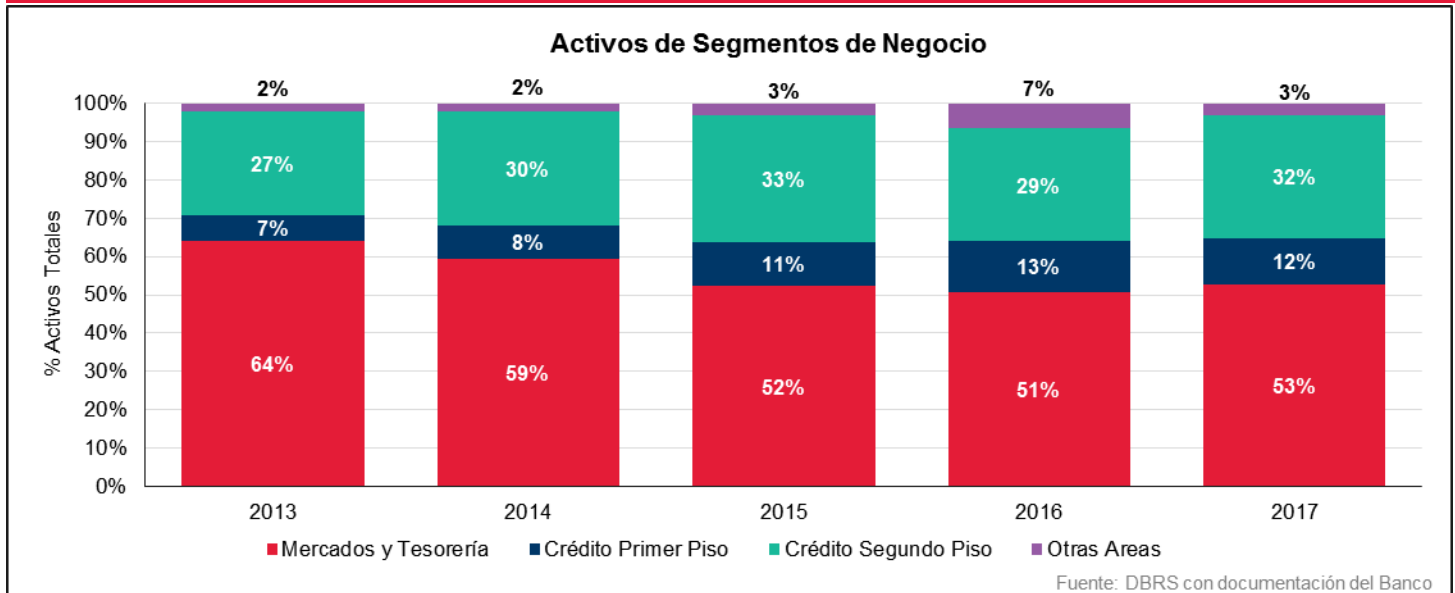
El Banco es sujeto de Basilea III bajo la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con un requerimiento de capital mínimo de 10.5%. Al 31 de diciembre de 2017 la razón de capital fue de 14.46% en una base total estándar (all-in standardized basis). De acuerdo con la Ley de Ingresos, Nafin paga al gobierno mexicano una contribución (aprovechamiento) el cual se considera un impuesto especial y lo calcula la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Nafin no tiene control sobre el monto total a pagar. Este desembolso, que fue de MXN 550 millones en 2017, se considera parte del gasto operativo y en consecuencia se deducen antes de calcular el ingreso neto. Sin embargo, DBRS nota que, a pesar del desembolso anual, históricamente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha inyectado capital a Nafin cuando las razones de capital del banco han disminuido a niveles cercanos a mínimos regulatorios.

Solidez de la Franquicia

Como brazo ejecutor del gobierno mexicano, la misión de Nafin es ayudar a promover el desarrollo económico en el país, con el objetivo principal de generar empleos y crecimiento regional mediante el fortalecimiento y la modernización de las MIPYME en el sector privado de México. Esto se lleva a cabo mediante una variedad de productos y servicios diseñados para contribuir al desarrollo de los mercados financieros en México. Nafin desempeña un importante papel para llenar el vacío dejado por los bancos comerciales en su apoyo al sector de MIPYME, con objetivos para 2013-2018 establecidos por el Plan Nacional de Desarrollo del gobierno. La meta del Banco es proporcionar productos de préstamo innovadores que mejoren los programas de préstamos existentes y aumenten la penetración del crédito como porcentaje del PIB de México.

El Banco opera principalmente en cinco divisiones diferentes: (1) Fomento, que brinda préstamos (crédito de segundo piso), garantías, capacitación y asistencia técnica a MIPYMES; (2) Banca de Inversión, que ayuda en el desarrollo de proyectos corporativos y estratégicos sustentables al proporcionar financiamiento estructurado (crédito de primer piso), servicios de asesoría financiera, financiamiento de proyectos e inversiones de capital de riesgo; (3) Mercados Financieros y Tesorería, que participa en los mercados de deuda, valores, divisas y derivados, administra los fondos propios y el tesoro e interactúa con los inversores institucionales; (4) Agente Financiero, a través de la cual, Nafin actúa como intermediario del gobierno mexicano en la negociación, ejecución y administración de préstamos de varias entidades financieras multilaterales para apoyar el desarrollo de proyectos de propiedad estatal en sectores prioritarios; y (5) Servicios Fiduciarios, que brinda apoyo para el desarrollo de proyectos del gobierno y del sector privado, en los cuales Nafin actúa como fideicomisario en la creación, administración y operación de fideicomisos.

El Banco ofrece varios productos, de los cuales, los más importantes son el Crédito de primer y segundo piso, así como las Garantías de Crediticias. El Crédito de primer piso consiste en préstamos que Nafin otorga directamente a acreditados que participan principalmente en el desarrollo de proyectos específicos, generalmente en energía renovable, y, en muchos casos, están destinados a un grupo de entidades que otorgan financiamientos comerciales y de desarrollo. El Crédito de segundo piso incluye líneas de crédito otorgadas a instituciones financieras intermediarias (como bancos comerciales mexicanos e intermediarios financieros) para financiar programas de financiamientos específicos diseñados para promover la actividad de las MIPYMES. El Banco otorga Garantías de crédito a MIPYMES sobre los financiamientos originados por otros intermediarios financieros. El Banco cobra una tarifa y la garantía generalmente cubre solo una parte del monto de principal del préstamo. Las pérdidas en estas garantías están cubiertas casi en su totalidad por fondos disponibles de un fideicomiso del cual Nafin es administrador, financiados principalmente por la Secretaría de Economía y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.



Nafin está administrado por un consejo directivo compuesto por 11 miembros, seis de los cuales son representantes del gobierno mexicano a nivel de secretarios o subsecretarios. El presidente del consejo de administración es, por estatuto, el Secretario de Hacienda y Crédito Público, mientras que el vicepresidente del consejo de administración es, por estatuto, el Secretario de Economía. La dirección ejecutiva es nombrada por un período indefinido por el consejo directivo, todos los cuales tienen experiencia en los sectores financiero privado y público. Con las próximas elecciones en México, se nombrará un nuevo consejo directivo para Nafin, que a su vez implementará nuevos objetivos para el período 2019-2024. Sin embargo, DBRS señala que las desviaciones en los objetivos se limitarán a enfocarse en sectores específicos de importancia nacional sin generar cambios significativos en el modelo operativo del Banco, ya que tal empresa requeriría la aprobación del Congreso.

La Ley Orgánica de Nafin fue promulgada en 1986. El artículo 10 del estatuto establece que el gobierno federal mexicano será responsable en todo momento por las transacciones realizadas por Nafin con individuos y compañías mexicanas; instituciones privadas, gubernamentales e intergubernamentales no mexicanas; y para depósitos. Asimismo, para efectos de la Ley Federal de Deuda Pública, la deuda pública está compuesta por las obligaciones de deuda directa o contingente derivadas de los financiamientos y asumidas, entre otras, por las instituciones de banca de desarrollo. En consecuencia, la deuda emitida por Nafin es deuda pública para todos los fines legales y administrativos.

Como institución de banca de desarrollo y como entidad controlada por el gobierno federal, Nafin no está sujeta a las disposiciones de la Ley de Concursos Mercantiles, no puede ser declarada en quiebra y, en consecuencia, no está sujeta a una reorganización y quiebra aplicable a bancos comerciales. Nafin solo puede ser liquidado y disuelto por el Congreso Federal. Los límites de capital del Banco son establecidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y se incorporan al presupuesto federal. Por lo tanto, Nafin tiene la capacidad de acceder a liquidez y capital del gobierno.

El Banco no enfrenta competencia directa de bancos nacionales o internacionales, pero trabaja en conjunto con instituciones financieras que operan en México ofreciendo productos de financiamiento complementarios a los que ya existen en el mercado, para satisfacer las necesidades de los sectores meta de la economía mexicana que están desatendidos por bancos comerciales.

El Banco está fuertemente regulado y controlado con la supervisión de, entre otros, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la CNBV).

Capacidad para Generar Ganancias

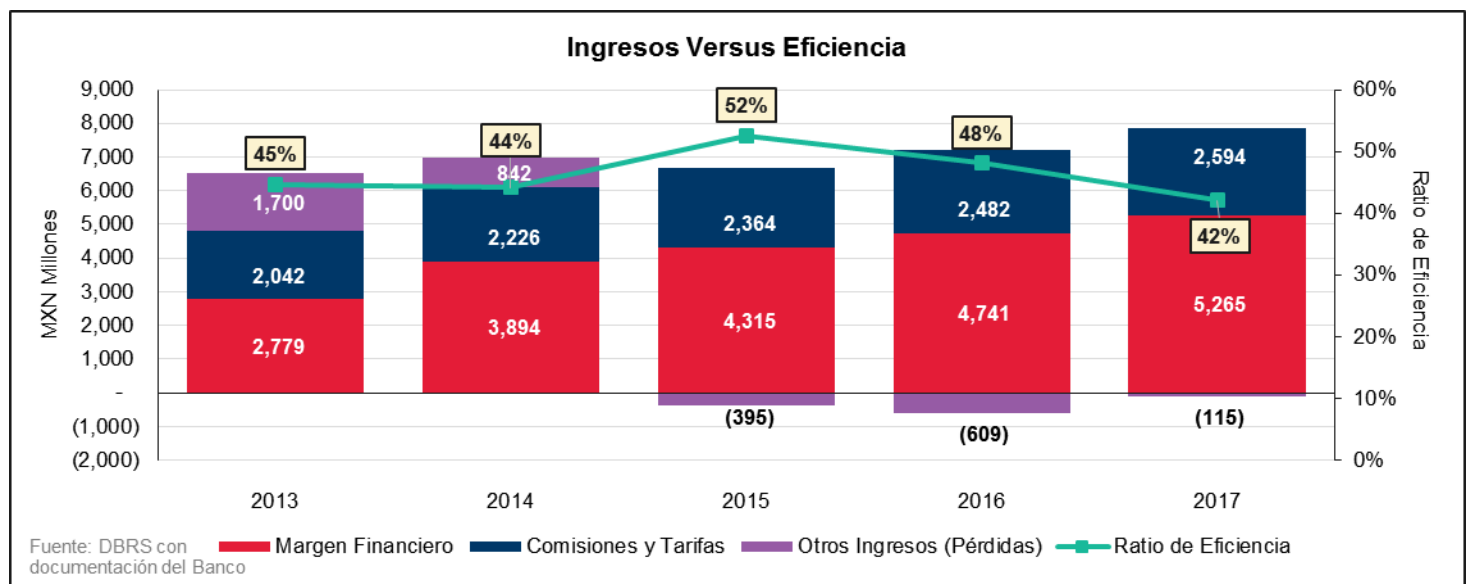
Nafin disfruta de diversos flujos de intereses e ingresos por comisiones que han permitido obtener ganancias sólidas y estables. La eficiencia de costos se gestiona bien como resultado de una red de sucursales limitada, y los retornos están en línea con las expectativas para un banco de desarrollo.

Los ingresos operativos se dividen en partes iguales entre las principales líneas de actividades del Banco, con créditos y garantías que representan cada uno un tercio de los ingresos totales. Los ingresos netos por intereses aumentaron un 11 % en 2017 a MXN 5,300 millones, mientras que la función crediticia solo creció un 7 % durante el año. El margen de interés neto se mantuvo estable en 1.1 %, ya

que Nafin continúa con su estrategia de ofrecer tasas de interés competitivas a los intermediarios financieros que operan con carteras más grandes para que puedan extender préstamos con tasas de interés más bajas a las MIPYMES.

Mientras tanto, las tarifas y comisiones netas, que se han convertido en una fuente constante de ganancias a medida que el Banco aumenta su negocio de garantías, aumentaron un 5 % en 2017 a MXN 2,600 millones. Por otro lado, otros ingresos distintos de intereses, que se componen principalmente de ganancias (pérdidas) en actividades de intermediación, registraron un déficit de MXN 1,200 millones en 2017, principalmente debido a pérdidas en el intercambio de divisas.

El Banco goza de una estructura de costos relativamente bajos debido a su modelo operativo de sucursales limitadas y al hecho de que Nafin aprovecha la red existente de otras instituciones financieras enviando a sus representantes para capacitar al personal de los otros bancos en productos Nafin. Esto se traduce en una buena relación de eficiencia que alcanzó el 42 % en 2017.



Nafin se asegura de mantener un alto nivel de provisiones para posibles pérdidas crediticias. Las provisiones para pérdidas en préstamos se calculan utilizando modelos basados en pérdidas esperadas futuras similares a US GAAP. Las provisiones a las ganancias antes de impuestos alcanzaron el 59 % en 2017, frente al 48 % en 2016. Nafin recibió provisiones adicionales de MXN 917 en 2017 contra el crecimiento esperado en el negocio de garantías.

El Banco está sujeto a impuestos corporativos al igual que otras instituciones financieras, con una tasa efectiva que alcanza el 19 % en 2017.

Los rendimientos del capital son más bajos que en los pares globales y mexicanos, pero esos niveles son los esperados, dados el cumplimiento de su misión y los objetivos operativos del Banco. El rendimiento sobre el patrimonio promedio alcanzó el 5 % en 2017, mientras que el retorno sobre los activos promedio solo llegó al 0.3 %, relativamente plano respecto del año anterior.

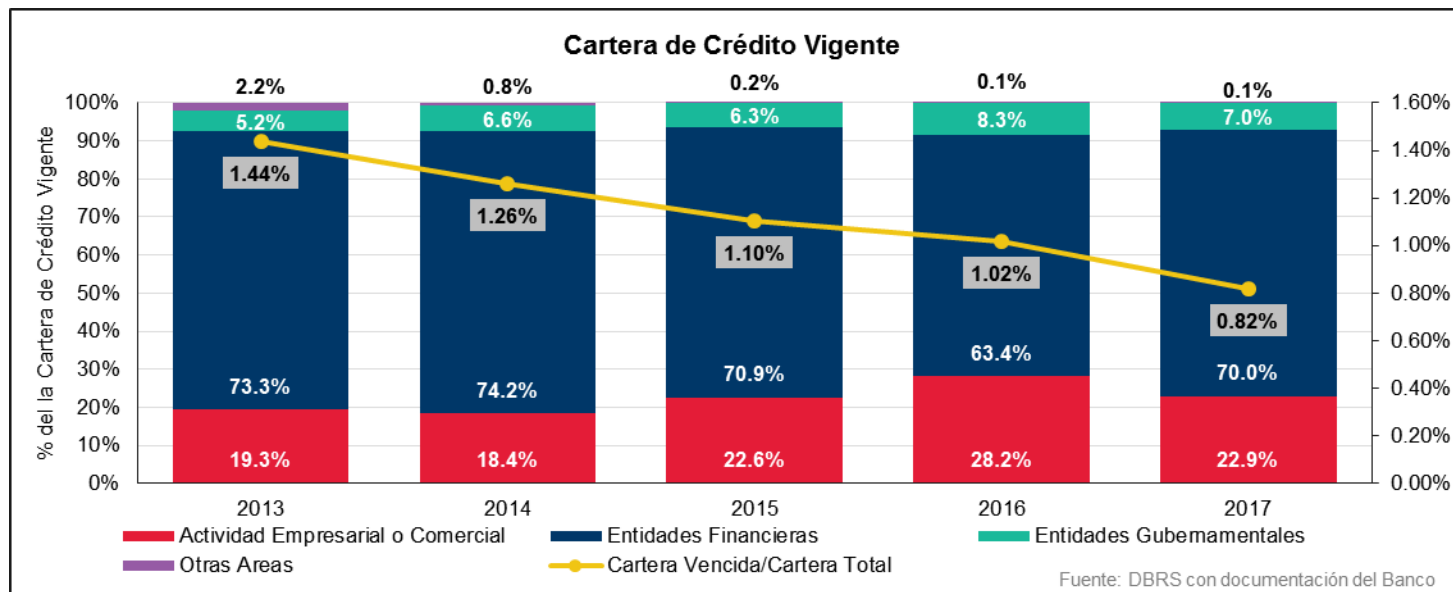
Perfil de Riesgo

Nafin no está directamente expuesto al riesgo minorista ya que la mayoría de sus préstamos son para intermediarios financieros y empresas. El Banco ha experimentado pocas pérdidas en el último ciclo, y los procesos de gestión de riesgos son sólidos, en línea con el sector privado.

A través de este programa de préstamos de segundo piso, Nafin extiende el crédito a las instituciones financieras, que actúan como agentes y que a su vez otorgan préstamos extendidos al prestatario final, eliminando prácticamente el riesgo minorista para Nafin. Cada institución financiera intermediaria coloca y presta servicios utilizando las líneas de crédito disponibles de Nafin y aprueba directamente cada solicitud de préstamo. Nafin no suscribe préstamos individuales, pero tiene conocimientos sobre el proceso de adjudicación del intermediario financiero. Dado que los intermediarios soportan el riesgo de crédito de los prestatarios finales, el riesgo crediticio de Nafin con respecto a dichos préstamos es para la institución financiera intermediaria y no para el prestatario final. Los préstamos de segundo piso totalizaron MXN 165 miles de millones en 2017, un aumento del 12 % con respecto al año anterior. Por otro lado, las garantías de los préstamos no aparecen en el balance de Nafin, sino en el de los intermediarios financieros, ya que Nafin solo asume el riesgo de la parte garantizada y solo en caso de incumplimiento. Sin embargo, el Banco tiene asignaciones para estas garantías.

Mientras tanto, los Préstamos de primer piso, que alcanzaron MXN 63 miles de millones en el año terminado 2017, se extienden directamente a grandes entidades corporativas mexicanas o proyectos sindicados de sostenibilidad energética. Además, Nafin, a través de sus servicios de banca de inversión, invierte capital en ciertos fondos de desarrollo. En estos casos, no hay extensión de crédito.

Los límites de préstamos totales de Nafin son establecidos por diversos comités llegando incluso al consejo directivo. La calidad de los activos continúa siendo buena ya que los préstamos brutos crecieron un 7 % en 2017 a MXN 229 miles millones, con deterioros que totalizan solo el 0.82 % de la cartera. DBRS señala que los préstamos morosos a los préstamos brutos históricamente han sido bajos en comparación con sus pares en México, con cancelaciones de solo 0.41 % en 2017. Los préstamos están bien provisionados, con asignaciones del 376 % de los préstamos no productivos.



Nafin enfrenta cierto riesgo de mercado, ya que utiliza deuda denominada en USD, EUR y YEN, junto con swaps de tipo de cambio para financiar algunos de sus préstamos de banca de inversión. El total de préstamos denominados en moneda extranjera alcanzó MXN 45 miles de millones en 2017, lo que representa el 20 % del total de préstamos. Nafin calza sus activos y pasivos denominados en moneda extranjera.

El Banco cuenta con sólidos sistemas de gestión de riesgos con supervisión rigurosa por parte de varios organismos reguladores. Además, se requiere que Nafin cumpla con las leyes de prevención de lavado de dinero, antiterrorismo y otras reglamentaciones aplicables en México. DBRS también señala que Nafin enfrenta menos riesgos operacionales que los bancos comerciales debido a su modelo de sucursales acotadas en número.

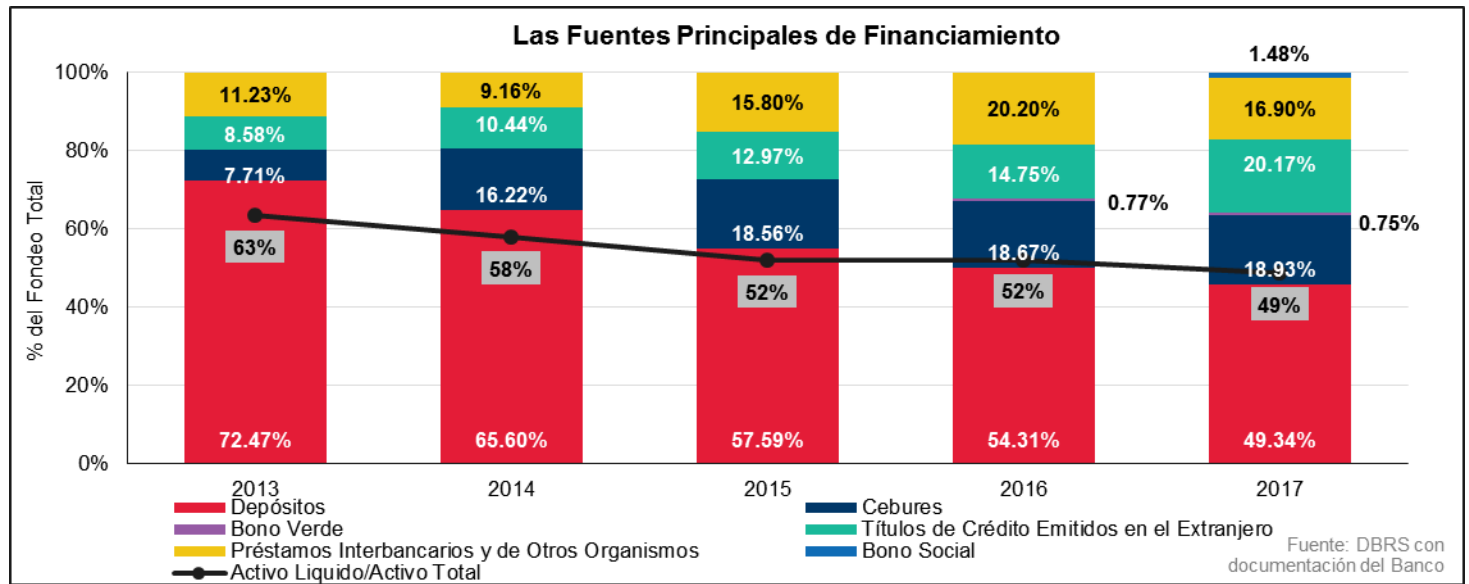
Fondeo y Liquidez

Nafin depende principalmente de la emisión de depósitos del mercado de deuda para la financiación, lo que crea una brecha de liquidez. Como resultado, el Banco ha estado incrementando sus emisiones de bonos a fin de igualar sus activos y pasivos. En opinión de DBRS, Nafin tiene acceso a amplias fuentes de liquidez.

Por lo general, los activos y pasivos de Nafin en moneda local no coinciden debido a la naturaleza a corto plazo de su base de financiamiento de depósitos frente a la naturaleza a largo plazo de los préstamos. Al 31 de diciembre de 2017, el Banco tenía 134 mil millones de pesos MXN en depósitos, casi todos con un plazo de menos de un año. El Banco ha ido reduciendo gradualmente la porción del financiamiento de depósitos a favor de bonos de mayor plazo de vencimiento. En noviembre de 2013, Nafin implementó una nueva estrategia de captación enfocada en la captación de recursos en pesos con vencimientos a mediano y largo plazo, que se concentró en la emisión de múltiples series de Cebures a través del mecanismo de subasta sindicado disponible en el mercado mexicano. En consecuencia, Nafin tenía 58 mil millones de pesos MXN en Cebures de diversos vencimientos a partir del año finalizado en 2017 frente a 49 mil millones en 2016.

El Banco también ha emitido bonos temáticos para diversificar su base de financiamiento. En 2015, Nafin recaudó USD 500 millones en Bono Verde, y los ingresos se destinaron a proyectos de infraestructura y energía renovable. En 2017, el Banco colocó dos emisiones de bonos privados por un total de YEN 25 miles de millones de (MXN 4,300 millones). El Banco emite valores en USD y EUR fuera de México, incluidos los certificados de depósito a través de su sucursal en Londres. El financiamiento total en moneda extranjera alcanzó

MXN 117 miles de millones, menos de la mitad del financiamiento total de Nafin. El Banco ha estado aplicando una estrategia de financiamiento para aumentar la deuda denominada en moneda extranjera y utilizando swaps de tipo de cambio para transferir los fondos a MXN como una manera económica y eficiente de financiar su balance general.



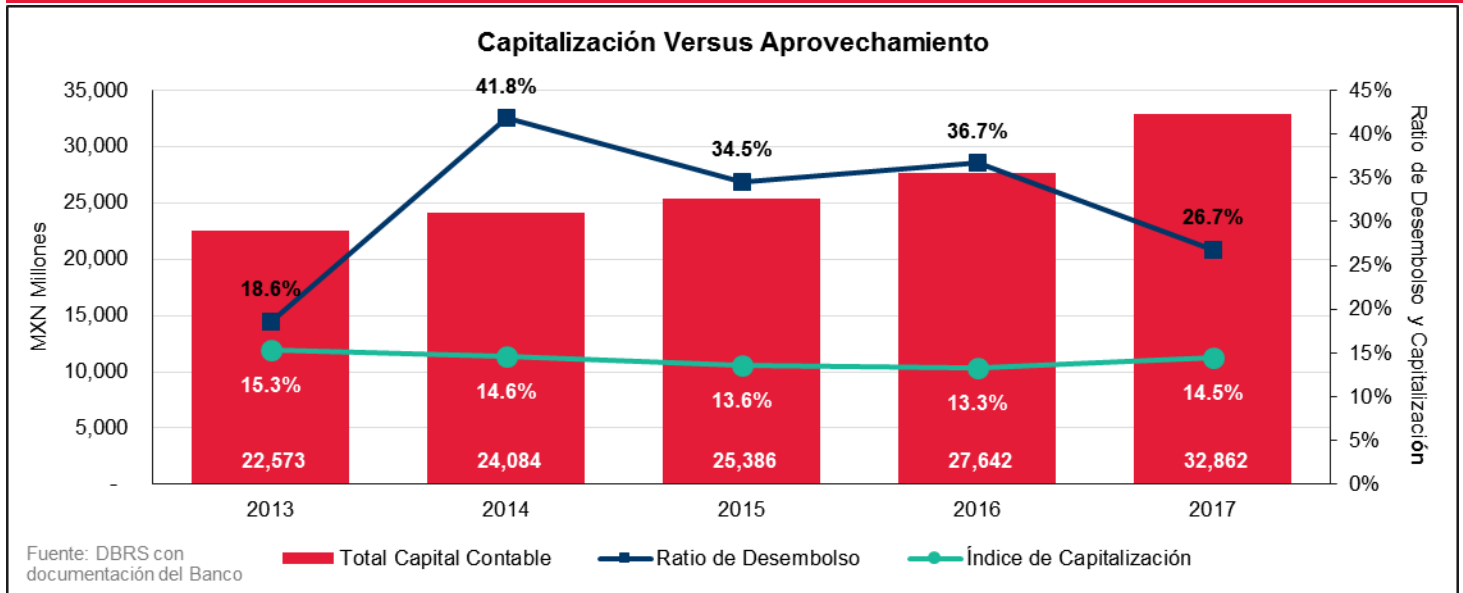
Además, Nafin tiene acceso a préstamos directos de organizaciones multilaterales y bancos de desarrollo internacionales, incluidas líneas de crédito de prestamistas como el Banco Interamericano de Desarrollo, que se otorgan para financiar proyectos o programas específicos. El total de préstamos interbancarios y de otras agencias alcanzó 25 mil millones de pesos MXN en 2017.

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 miles de millones en líneas interbancarias de dinero llamable (*Call money*).

Capitalización

Los niveles de capitalización del Banco están muy por encima de los mínimos regulatorios. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene la capacidad de ajustar desembolsos o inyectar capital en el Banco para mantener niveles adecuados de capital.

Nafin está sujeto a los requisitos de Basilea III con la CNBV, lo que requiere un índice de capital mínimo de 10.5 %. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público requiere que Nafin mantenga un coeficiente de capital mínimo prudente de 11.5 %, mientras que la administración requiere un mínimo de 12 %. Al 31 de diciembre de 2017, el índice de capital se ubicó en 14.46% en una base estandarizada total.



El capital social de Nafin está representado por certificados de aportación patrimonial (certificados de aportación de capital, CAP) de los cuales el 66 % son CAP de la Serie A y el 34 % son CAP de la Serie B. Los CAP de Serie A solo pueden ser suscritos por el gobierno mexicano. Los CAP de Serie B pueden ser suscritos por el gobierno mexicano o por compañías mexicanas o individuos de los sectores social y privado. El gobierno mexicano posee el 99.94 % del capital social de Nafin.

De conformidad con la ley federal mexicana sobre la ley de ingresos, Nafin debe pagar al Gobierno mexicano una contribución (aprovechamiento) en consideración a la garantía que otorga el gobierno federal mexicano con respecto a ciertas obligaciones de Nafin en virtud de la Ley Orgánica de Nafin. Dicho impuesto especial es calculado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público siguiendo los criterios relacionados con las políticas económicas mexicanas sobre las cuales Nafin no tiene control.

Los desembolsos, que se consideran otros gastos de operación y, por lo tanto, se deducen antes de calcular la utilidad neta, totalizaron MXN 550 millones en 2017. Sobre una base ajustada, el índice de pago de los desembolsos alcanzó el 27 % en 2017, frente al 38 % en 2016. Si bien no existe una política de desembolsos establecida para el Banco, DBRS señala que el Gobierno mexicano asegura que Nafin sigue estando bien capitalizada y además tiene la capacidad de reducir el desembolso o inyectar capital.

Información Financiera para Nacional Financiera, S.N.C.

Para el Año Terminado el 31 de Diciembre

	2017	2016	2015	2014	2013
Balance General no Consolidado (MXN millones)					
Disponibilidades	28,551	15,698	20,520	18,105	17,454
Total de Cartera de Crédito (Neto)	221,443	208,674	166,999	146,344	117,098
Total Activo	516,230	503,790	384,710	389,750	352,037
Prestamos de Socios	246,807	233,811	194,579	163,990	133,395
Otras Fuentes de Fondeo	25,401	30,350	23,749	13,772	16,882
Total Pasivo	483,368	476,148	359,324	365,666	329,464
Total Capital Contable	32,862	27,642	25,386	24,084	22,573

Estado no Consolidado de Resultados (MXN millones)

Margen Financiero	5,265	4,741	4,315	3,894	2,779
Ingresos No Financieros	2,479	1,873	1,969	3,068	3,742
Total de Ingresos	7,744	6,614	6,284	6,962	6,521
Total de Gastos de Operación	3,261	3,179	3,298	3,074	2,911
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	(2,638)	(1,532)	(1,253)	(1,592)	(1,394)
Resultado Antes de Impuestos a la Utilidad	1,851	1,897	1,722	2,294	2,207
Impuestos a la Utilidad	344	515	392	622	460
Resultado Neto	1,507	1,382	1,330	1,672	1,747

Rentabilidad

Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	0.8%
Ingresos No Financieros/Ingresos Totales	32.0%	28.3%	31.3%	44.1%	57.4%
Ratio de Eficiencia	42.1%	48.1%	52.5%	44.2%	44.6%
Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	58.8%	44.7%	42.1%	41.0%	38.7%
Apalancamiento Operativo	14.5%	8.9%	-17.0%	1.2%	35.4%
Utilidad Neta sobre Patrimonio Promedio	5.0%	5.2%	5.4%	7.2%	8.1%
Utilidad Neta sobre Activos Promedio	0.3%	0.3%	0.3%	0.5%	0.5%

Perfil de Riesgo

Provisiones/Cartera de Crédito Neta Promedio	1.2%	0.8%	0.8%	1.2%	1.2%
Castigos Neto/ Cartera de Crédito Neta Promedio	0.4%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera Vencida/Cartera Total	0.8%	1.0%	1.1%	1.3%	1.4%
Cartera de Crédito Vencida/Patrimonio+Reservas	4.7%	6.5%	6.3%	6.7%	6.6%
Reservas Creadas/Cartera Vencida	375.8%	258.9%	248.3%	209.0%	202.4%

Fondeo y Liquidez

Deuda/Patrimonio Total	342.4%	326.8%	271.2%	196.7%	108.5%
Cartera de Crédito Total/Depósitos Totales	92.6%	91.7%	88.2%	91.7%	90.4%
Activo Liquido/Activo Total	48.7%	52.1%	52.0%	57.9%	63.4%

Capitalización

Índice de Capitalización	14.5%	13.3%	13.6%	14.6%	15.3%
Colchón de Capital (MXN Millones)	7,335	8,985	8,626	9,197	9,458
Patrimonio Total/Activo Total	6.4%	5.5%	6.6%	6.2%	6.4%
Activos Ponderados por Riesgo/Activo Total	35.9%	33.9%	40.3%	35.6%	36.8%
Incremento de Capital Interno Ajustado	3.6%	3.3%	3.5%	4.2%	6.6%

Nota: No se proveyó desglose detallado para los periodos trimestrales. El cálculo de los ratios se realizó de acuerdo con las definiciones de DBRS.

Fuente: DBRS con documentación del Emisor

Metodología de Calificación y Enfoque

La metodología principal es la *Metodología global para calificar bancos y organizaciones bancarias* (Mayo de 2017), la cual pueden encontrarse en los sitios de DBRS bajo el apartado Metodologías.

Calificaciones

Emisor	Obligación Financiera	Calificación	Acción	Tendencia
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Largo Plazo-Escala Global	BBB (alta)	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Global	BBB (alta)	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Extranjera - Escala Global	BBB (alta)	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Certificados de Depósito de Largo Plazo en Moneda Extranjera - Escala Global	BBB (alta)	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Certificados de Depósito de Corto Plazo en Moneda Extranjera - Escala Global	R-1 (baja)	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Corto Plazo- en Moneda Local - Escala Global	R-1 (baja)	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Corto Plazo- en Moneda Extranjera - Escala Global	R-1 (baja)	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Instrumentos de Corto Plazo en Moneda Extranjera - Escala Global	R-1 (baja)	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Instrumentos de Corto Plazo en Moneda Local - Escala Global	R-1 (baja)	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Largo Plazo - Escala Nacional	AAA.MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Corto Plazo - en Moneda Local - Escala Nacional	R-1 (alta).MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Instrumentos de Corto Plazo en Moneda Local - Escala Nacional	R-1 (alta).MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional	AAA.MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 16V	AAA.MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 240308	AAA.MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 250307	AAA.MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 260925	AAA.MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFIN 12	AAA.MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFR 170602	AAA.MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFR 180413	AAA.MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFR 190417	AAA.MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFR 200403	AAA.MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFR 17S	AAA.MX	Confirmación	Estable
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFR 210423	AAA.MX	Nueva Calificación	Estable

Historia de Calificaciones

Emisor	Obligación Financiera	Presente	2017
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Largo Plazo-Escala Global	BBB (alta)	A (baja)
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Global	BBB (alta)	A (baja)
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Extranjera - Escala Global	BBB (alta)	BBB (alta)
Nacional Financiera, S.N.C.	Certificados de Depósito de Largo Plazo en Moneda Extranjera - Escala Global	BBB (alta)	SC
Nacional Financiera, S.N.C.	Certificados de Depósito de Corto Plazo en Moneda Extranjera - Escala Global	R-1 (baja)	SC
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Corto Plazo- en Moneda Local - Escala Global	R-1 (baja)	SC
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Corto Plazo- en Moneda Extranjera - Escala Global	R-1 (baja)	SC
Nacional Financiera, S.N.C.	Instrumentos de Corto Plazo en Moneda Extranjera - Escala Global	R-1 (baja)	R-1 (baja)
Nacional Financiera, S.N.C.	Instrumentos de Corto Plazo en Moneda Local - Escala Global	R-1 (baja)	R-1 (baja)
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Largo Plazo - Escala Nacional	AAA.MX	AAA.MX
Nacional Financiera, S.N.C.	Riesgo Emisor de Corto Plazo - en Moneda Local - Escala Nacional	R-1 (alta).MX	SC
Nacional Financiera, S.N.C.	Instrumentos de Corto Plazo en Moneda Local - Escala Nacional	R-1 (alta).MX	R-1 (alta).MX
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional	AAA.MX	AAA.MX
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 16V	AAA.MX	AAA.MX
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 240308	AAA.MX	AAA.MX
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 250307	AAA.MX	AAA.MX
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 260925	AAA.MX	AAA.MX
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFIN 12	AAA.MX	AAA.MX
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 170602	AAA.MX	AAA.MX
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 180413	AAA.MX	AAA.MX
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 190417	AAA.MX	AAA.MX
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 200403	AAA.MX	AAA.MX
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 17S	AAA.MX	SC
Nacional Financiera, S.N.C.	Deuda Senior de Largo Plazo en Moneda Local- Escala Nacional - NAFF 210423	AAA.MX	SC

Acciones de Calificación Anteriores

- [DBRS califica emisión de Certificados de Depósito de Nacional Financiera S.N.C. en BBB \(high\) y R-1\(low\)](#), Enero, 12, 2018.
- [DBRS Revisa las Calificaciones de Nacional Financiera S.N.C. en Virtud de la Alineación de las Calificaciones de México en BBB \(high\)](#), Diciembre, 13, 2017.
- [DBRS califica la emisión NAFF 17S de Nafin en AAA.MX, Tendencia Estable](#), Julio, 18, 2017.
- [DBRS Inicia la Cobertura de Nacional Financiera, S.N.C. en A\(low\) y AAA.MX, Tendencia Estable](#), Abril 4, 2017.

Investigación Relacionada

- [DBRS Harmonizes its Bank Ratings Nomenclature for Banks in North America](#), Agosto 2, 2017.

Informe Anterior

- [Nacional Financiera, S.N.C.: Reporte de Calificación, Junio 8, 2017.](#)

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 2012 al 31 de diciembre de 2017.

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 al 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 empresas DBRS consta de DBRS, Inc. (Delaware, EE.UU.) (NRSRO, afiliado DRO); DBRS Limited (Ontario, Canadá) (DRO, afiliado NRSRO); DBRS Ratings Limited (Inglaterra y Gales) (Calificadora, afiliada NRSRO, afiliada DRO); y DBRS Ratings México, Institución Calificadora de Valores, S.A. de C.V. (México) (Calificadora, afiliada NRSRO, afiliada DRO). Tenga en cuenta que DBRS Ratings Limited fue registrado como una NRSRO afiliados el 14 de julio de 2017. Para obtener más información sobre registros regulatorios, reconocimientos y aprobaciones, por favor consulte: <http://www.dbrs.com/research/225752/highlights.pdf>.

© 2018, DBRS. Todos los derechos reservados. La información sobre la cual DBRS basa sus calificaciones, otros tipos de opiniones de crédito y sus informes es obtenida por DBRS a partir de fuentes que DBRS considera fiables. DBRS no audita la información que recibe en relación con el proceso de análisis y no verifica, ni puede verificar, dicha información de manera independiente en cada caso. El alcance de toda investigación de hecho o verificación independiente depende de los hechos y las circunstancias. Las calificaciones de DBRS otros tipos de opiniones de crédito, sus informes, así como cualquier otra información proporcionada por DBRS, se proporcionan "tal cual" y sin representación o garantía de ningún tipo. DBRS no ofrece expresa o tácitamente declaraciones ni garantías en cuanto a la exactitud, puntualidad, exhaustividad, idoneidad para propósitos comerciales o para cualquier objetivo particular o respecto a la no violación de cualquiera de los contenidos de dicha información. En ningún caso será responsable DBRS o sus directores, oficiales, empleados, contratistas independientes, agentes y representantes (colectivamente, los "representantes de DBRS") por: (1) cualquier inexactitud, retraso, pérdida de datos, interrupción en el servicio, error u omisión, o por cualquier daño resultante de los mismos, o (2) por daños directos, indirectos, incidentales, especiales, compensatorios o consecuentes que surjan de cualquier uso de las calificaciones, o de los reportes de calificaciones, o que surjan de cualquier error (por negligencia u otros motivos) u otra circunstancia o contingencia que dependa o no del control de DBRS, o de cualquier representante de DBRS, en relación con, o relativo a, la obtención, recopilación, análisis, interpretación, comunicación, publicación o entrega de dicha información. Las calificaciones y otras opiniones de crédito emitidas por DBRS son, y deben interpretarse únicamente como, declaraciones de opinión y no como declaraciones de hechos en cuanto a solvencia crediticia ni como recomendaciones para comprar, vender o conservar cualquier valor. Un informe con una calificación de DBRS o cualquier otra opinión sobre un valor no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversionistas por el emisor y sus agentes en relación con la venta de valores. DBRS puede recibir una compensación por sus actividades de calificación y otras opiniones de crédito, por parte de emisores, aseguradores, garantes y/o suscriptores de valores de deuda, así como de los suscriptores a su sitio web. DBRS no es responsable por el contenido o funcionamiento de sitios web de terceros a los que se acceda a través de hipertexto o de enlaces de otras computadoras y DBRS no tendrá ninguna responsabilidad ante ninguna persona o entidad por el uso de sitios web de terceros. Esta publicación no puede ser reproducida, retransmitida o distribuida en forma alguna sin el consentimiento previo por escrito de DBRS. Todas las calificaciones de DBRS y otros tipos de opiniones de crédito están sujetas a descargos de responsabilidad y a ciertas limitaciones. Lea los descargos y las limitaciones en [<http://www.dbrs.com/about/disclaimer>]. Puede encontrar información adicional sobre las calificaciones de DBRS y otros tipos de opiniones de crédito, así como sobre sus definiciones, políticas y metodologías en <http://www.dbrs.mx>.