

A NRSRO Rating\*

### Calificación

ION Financiera LP HR BBB  
ION Financiera CP HR3

Programa de CEBURS CP HR3

Perspectiva Estable

### Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

### Contactos

**Akira Hirata**  
Asociado Sr.  
akira.hirata@hrratings.com

**Rocío Silva**  
Analista  
rocio.silva@hrratings.com

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

**Fernando Sandoval**  
Director Ejecutivo de Instituciones  
Financieras / ABS  
fernando.sandoval@hrratings.com

## HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB con Perspectiva Estable y de HR3 para ION Financiera y para su Programa de CEBURS de CP y las emisiones vigentes a su amparo

La ratificación de la calificación para ION Financiera<sup>1</sup> y para su Programa de CEBURS de CP se basa en la sólida posición de solvencia que presenta la Empresa, crecimiento constante de sus operaciones y bienes en administración, acompañada de bajos índices de morosidad. Asimismo, se observan mejoras en las métricas de rentabilidad, aunque el resultado neto muestra un cambio al cierre de 2018, derivado de la actualización de su política de costos y gastos asociados a la originación de crédito. Adicionalmente, se aprecia una reducción en su margen financiero, causado en parte por una disminución en el spread de tasas y en parte por el reconocimiento de parte de los gastos diferidos como gastos por intereses. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Ion Financiera	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	1T18	1T19	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2019P*	2020P	2021P
Cartera Total	2,615	3,130	1,574	2,495	2,990	3,259	3,496	3,693	3,346	3,616	3,753
Bienes en Administración	828	1,732	71	693	1,571	1,792	1,923	2,031	1,673	1,808	1,876
Gastos de Administración	42	35	91	174	152	160	168	175	171	180	191
Resultado Neto	8	8	13	12	31	29	37	42	-302	-119	0
Índice de Morosidad	0.3%	0.4%	0.3%	0.2%	0.4%	0.6%	0.7%	0.8%	9.2%	8.4%	5.9%
Índice de Morosidad Ajustado	0.3%	0.4%	0.3%	0.2%	0.4%	0.6%	0.8%	0.9%	9.9%	11.9%	8.2%
Índice de Cobertura	2.8	2.4	3.1	5.7	2.5	2.0	1.8	1.5	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	4.4%	3.7%	4.9%	4.4%	3.8%	3.7%	4.0%	4.2%	-6.1%	-0.4%	3.0%
Índice de Eficiencia	89.6%	72.1%	78.3%	91.3%	76.3%	77.2%	74.7%	72.9%	93.9%	89.2%	95.0%
Índice de Eficiencia Operativa	7.5%	4.8%	10.5%	7.8%	5.1%	4.9%	4.9%	4.9%	5.2%	5.2%	5.2%
ROA Promedio	0.5%	1.0%	1.3%	0.5%	1.0%	0.8%	1.0%	1.1%	-9.0%	-3.6%	0.0%
ROE Promedio	2.1%	4.0%	3.4%	2.0%	4.0%	3.6%	4.4%	4.7%	-43.6%	-28.1%	0.1%
Índice de Capitalización	28.0%	25.2%	35.2%	24.8%	25.3%	25.1%	24.6%	24.5%	15.9%	11.2%	10.5%
Razón de Apalancamiento	3.0	3.1	1.5	2.8	3.1	3.3	3.3	3.3	3.8	6.8	8.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.3	1.5	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1
Spread de Tasas	2.3%	1.4%	2.7%	2.2%	1.5%	1.4%	1.5%	1.5%	0.4%	1.1%	1.3%
Flujo Libre de Efectivo	-0	10	-0	-3	32	25	37	42	-40	-133	-96

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario base y de estrés.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Se mantienen sólidos indicadores de solvencia al cerrar el índice de capitalización en 25.2%, razón de apalancamiento en 3.1 veces (x) y cartera vigente a deuda neta en 1.3x al primer trimestre de 2019 (1T19) (vs. 28.0%, 3.0x y 1.3x al 1T18).** Estos indicadores se mantienen en niveles sólidos debido a las constantes aportaciones de capital realizado por los accionistas, así como de la generación de resultados netos positivos.
- **La cartera de crédito presenta buen ritmo de crecimiento, sin afectar la calidad crediticia.** ION Financiera ha logrado incrementar su cartera, gracias a la nueva colocación y las ministraciones de los créditos puentes originados anteriormente, mostrando un crecimiento de 19.7% al 1T19, no obstante, la calidad permanece en niveles saludables, cerrando con un índice de morosidad de 0.4% al 1T19.
- **Cambio en políticas contables.** ION Financiera ha implementado una estrategia de diferimiento de costos y gastos asociados a la originación, ocasionando que el rubro de Gastos de Administración entre 2017 y 2018 no sea comparable. Consecuentemente, los indicadores de eficiencia y eficiencia operativa cerraron en 72.1% y 4.8% (vs. 89.6% y 7.5% a marzo de 2018).
- **Incremento en indicadores de rentabilidad, cerrando con un ROA y ROE Promedio de 1.0% y 4.0% al 1T19 (vs. 0.5% y 2.0% al 1T18).** El aumento en resultados netos se debe, principalmente a la estabilidad en el margen financiero, el cual fue impactado en parte por el reconocimiento de gastos diferidos como gastos por intereses, así como por el beneficio en los gastos de administración.

<sup>1</sup> Ion Financiera, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R. (Ion Financiera y/o la Empresa).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento moderado de la cartera de crédito, junto con un incremento orgánico de la morosidad.** Derivado del crecimiento y maduración de la cartera, se esperaría que la Empresa cierre con un índice de morosidad de 0.8% al 4T21.
- **Capitalización y Apalancamiento.** Se espera que la empresa se mantenga en niveles de solvencia saludables, cerrando en 2021 con un índice de capitalización de 24.5% y una razón de apalancamiento de 3.3x.
- **Mejora continua en los indicadores de eficiencia y eficiencia operativa, cerrando en 72.1% y 4.8% en 2021.** Se espera un incremento moderado en los gastos de administración debido a una estable estructura organizacional que pretende mantener ION Financiera, en línea con sus planes de control de gastos.

## Factores Adicionales Considerados

- **Incremento en la concentración de los diez grupos principales al representar el 1.8x de su capital contable al 1T19 (vs. 1.6x al 1T18).** Este indicador se mantiene en niveles elevados a consideración de HR Ratings, lo que incrementa la sensibilidad en la situación financiera de la Empresa.
- **Incremento en la diversificación geográfica del portafolio.** A marzo de 2019, la Empresa presenta un incremento de sus operaciones de créditos en el Estado de México, Puebla, Querétaro y Jalisco, llegando a representar 29.1% al 1T19 (vs. 16.0 al 1T18).
- **Adecuada administración de sus vencimientos.** Al 1T19, la Empresa presenta brechas de liquidez positivas, reflejando la adecuada administración del vencimiento de sus operaciones activas y pasiva.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en la rentabilidad de la Empresa.** El incremento en el ROA Promedio a niveles de 2.0% o superior de forma constante podría mejorar la calificación crediticia de ION Financiera.
- **Consolidación de sus líneas de negocio.** El incremento en la generación de ingresos no asociados a la colocación de créditos tendría un impacto positivo en la capacidad de la Empresa en la generación de resultados netos.
- **Disminución en la concentración de grupos de riesgo común en niveles inferiores a 1.0x.** Con ello, la Empresa mostraría una mayor fortaleza financiera ante el posible incumplimiento de sus clientes principales.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento en la morosidad del portafolio.** El aumento en el índice de morosidad ajustado a 5.0%.
- **Presión en los márgenes de operación de la Empresa.** La presión en el MIN Ajustado niveles por debajo de 2.5%, así como la generación de ingresos para cubrir sus gastos.
- **Baja en la capacidad de generación de flujo libre de efectivo.** La disminución en la generación de flujo libre de efectivo de -P\$10m o menor.
- **Incremento en la concentración de grupos principales.** El incremento en la concentración de grupos de riesgo común principales a niveles superiores a 2.2x a su capital contable podría tener un impacto negativo en la calificación.

## Perfil de la Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calificación crediticia de ION Financiera. Para mayor información sobre la calificación inicial asignada por HR Ratings para ION Financiera, se puede revisar el reporte de calificación inicial publicado el 23 de junio de 2016 y en el reporte de revisión publicado el 26 de junio de 2018. El reporte puede ser consultado en la página web: <http://www.hrratings.com>.

## Perfil de la Empresa

ION Financiera es una SOFOM orientada al otorgamiento de créditos en el sector inmobiliario y provee financiamiento para la adquisición y desarrollo de vivienda, inmuebles o espacios comerciales. Fue constituida, de acuerdo con las leyes mexicanas con fecha 15 de junio de 2011. La Empresa inicia con sus operaciones crediticias en 2013 y durante 2016 cambia de denominación de Quiero Confianza, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R. (Quiero Confianza) a ION Financiera. Es importante mencionar que la SOFOM fue autorizada para convertirse en una Entidad Regulada a partir de octubre de 2015.

## Eventos Relevantes

### Cambio en Políticas Contables

Durante 2018, ION Financiera implementó una nueva política contable relativa al diferimiento de gastos administrativos relacionados a la originación de cartera. Dicha política tiene sustento en el Boletín B-6 “Cartera de Crédito”, emitido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Esta política permite las Empresas registrar los costos y gastos asociados con el otorgamiento de crédito como un cargo diferido y reconocerlos como gastos por intereses conforme se reconozcan los ingresos cobrados por el otorgamiento del crédito. Por lo anterior, la Empresa identificó las áreas y actividades vinculadas con el otorgamiento de crédito, siendo las negociaciones para los términos del crédito, preparación y proceso de la documentación del crédito y cierre o cancelación de la transacción y la evaluación crediticia del deudor, la evaluación y reconocimiento de las garantías. Estos gastos, anteriormente reconocidos como gastos de administración, se cancelan de este rubro y se registra una contrapartida correspondiente al gasto diferido en activos diferidos y la parte amortizada se envía directamente a gastos por intereses. En consideración de HR Ratings, la implementación de esta política implica un beneficio directo, en el resultado neto del ejercicio de 2018, que resulta poco comparable contra ejercicios anteriores.

## Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de ION Financiera en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en uno de estrés proyectados en el reporte de calificación del 26 de junio de 2018.

Tabla 1. Supuestos y Resultados: Ion Financiera	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2018	
	1T18	1T19	Base 1T19P*	Estrés 1T19P*
Cartera de Crédito Total	2,615	3,130	3,142	3,032
Cartera Vigente	2,607	3,117	3,126	2,858
Cartera Vencida	8	14	16	174
Bienes en Administración	828	1,732	1,212	1,212
Gastos de Administración 12m	184	144	249	262
Estimación de Preventivas 12m	14	15	(4)	195
Resultado Neto 12m	13	31	34	(235)
Índice de Morosidad	0.3%	0.4%	0.5%	5.7%
Índice de Morosidad Ajustado	0.3%	0.4%	0.5%	5.7%
Índice de Cobertura	2.8	2.4	1.1	1.2
MIN Ajustado	4.4%	3.7%	4.9%	-3.7%
Índice de Eficiencia	89.6%	72.1%	85.7%	119.0%
Índice de Eficiencia Operativa	7.5%	4.8%	8.4%	9.1%
ROA Promedio	0.5%	1.0%	1.1%	-8.2%
ROE Promedio	2.1%	4.0%	4.4%	-37.3%
Índice de Capitalización	28.0%	25.2%	25.0%	18.3%
Razón de Apalancamiento	3.0	3.1	3.0	3.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.3	1.29	1.22
Tasa Activa	13.6%	13.9%	14.2%	13.2%
Tasa Pasiva	11.4%	12.5%	12.6%	13.3%
Spread de Tasas	2.3%	1.4%	1.6%	-0.1%
FLE	-0	10	5	-8

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T18 en el reporte de revisión anual con fecha de 26 de junio de 2018.

## Evolución de la Cartera de Crédito

Al cierre de marzo de 2019, la Empresa exhibe una cartera total de P\$3,130m lo que representa un incremento de 19.7% respecto al periodo anterior y una diferencia marginal respecto a lo proyectado en escenario base (vs. P\$2,615m al marzo de 2018 y P\$3,142m en el escenario base). El crecimiento de la cartera de crédito se debe principalmente a la nueva colocación y a las ministraciones de los créditos puentes originados anteriormente. Durante el mes de febrero de 2019 se realizó una nueva venta de cartera individual por P\$36m, contribuyendo a la línea de negocio de ventas de portafolio

Es importante mencionar que parte de su modelo de negocios incluye los servicios de administración de cartera originada por ION Financiera y, que posteriormente es vendida a otros intermediarios financieros, así como la administración de créditos puentes sindicados con los que cuenta, principalmente con SHF<sup>2</sup>. Esta línea de negocio es registrada en cuentas de orden en el rubro de bienes en administración. En este sentido, se observa que los bienes en administración presentaron un incremento anual de 109.1% con respecto al 1T18, cerrado con P\$1,732m a marzo de 2019 (vs. P\$828m a marzo de 2018 y P\$1,728m en el escenario base). Este crecimiento se ha dado, principalmente por las constantes ventas de cartera llevadas a cabo por la Empresa, a instituciones financieras como Banco Afirme, Banco Inbursa y Opción Mezzanine, empresa relacionada a ION Financiera.

La cartera de ION Financiera se compone por un total de 525 contratos, el saldo de la cartera de créditos comerciales muestra un crecimiento de 20.6%, cerrando en P\$2,846m a marzo de 2019 (vs. 476 y P\$2,360m a marzo de 2018 y P\$2,775m en escenario base). Adicionalmente, el saldo de la cartera de créditos hipotecarios cerró con P\$271m marzo de 2019 (vs. P\$249m marzo de 2018 y P\$349m en escenario base). Durante el mes de febrero de 2019 se realizó una nueva venta de cartera individual por

<sup>2</sup> Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).

P\$36m, contribuyendo a la línea de negocio de ventas de portafolio. De tal manera que el crecimiento observado en el periodo de análisis se vio impulsada por la cartera de comercial, la cual incluye créditos puente, créditos prepunte con garantía, créditos simples con garantía, créditos revolventes con garantía, créditos quirografarios y créditos de cuenta corriente.

En cuanto a la calidad del portafolio originado por ION Financiera, se observa que la Empresa presenta bajos índices de morosidad al cerrar el índice de morosidad y morosidad ajustado en 0.4% y 0.4% al 1T19 (vs. 0.3% y 0.3% al 1T18 y 0.5% en el escenario base). Es importante mencionar que en el escenario base proyectado por HR Ratings, no se consideraba la realización de castigos de cartera; sin embargo, se observa que, al cierre de marzo de 2019, ION Financiera incurrió en castigos de cartera 12m por P\$0.3m (vs. P\$0.0m a marzo de 2018).

### Cobertura de la Empresa

Al 1T19, el índice de cobertura de la Empresa se mantiene en niveles elevados al cerrar en 2.4x (vs. 2.8x al 1T18 y 1.1x en escenario base). En línea con lo anterior, ION Financiera calcula su estimación de reservas con base en la metodología de pérdida esperada establecida por la CNBV<sup>3</sup>, por lo que la generación de estimaciones de la Empresa se apega a las normas contables establecidas para instituciones financieras. En línea con lo anterior, la Empresa generó una estimación preventiva para riesgos crediticios 12m de P\$15m a marzo de 2019 (vs. P\$14m a marzo de 2018 y liberación de P\$4m en escenario base). Adicionalmente, considerando las liberaciones de reservas generadas en años anteriores, la generación de estimaciones neta se ubicaría en niveles de P\$12m a marzo de 2019 (vs. P\$8m a marzo de 2018). Es importante mencionar que, a pesar de que ION Financiera cuenta con bajos indicadores de morosidad, la generación de estimaciones preventivas tenderá a mostrar un incremento conforme aumenten el volumen de sus operaciones. Asimismo, el índice de cobertura se espera que muestre una disminución gradual conforme la cartera vencida incrementa ajustándose a las estimaciones mínimas requeridas.

### Ingresos y Gastos

En cuanto a la generación de ingresos por intereses 12m estos mostraron un incremento de 25.8% al ascender a P\$419m a marzo de 2019 (vs. P\$333m a marzo de 2018 y P\$423m en el escenario base). Es importante mencionar que se debe, principalmente al incremento en el saldo de la cartera vigente promedio de la Empresa. No obstante, a pesar del incremento en la colocación, la Empresa no ha trasladado a su tasa activa el incremento generalizado en las tasas de interés observado en los últimos 12 meses para mantener su spread de tasas, por lo que éste muestra una disminución en el spread al cerrar en 1.4% al 1T19 (vs. 2.3% al 1T18 y 2.3% en el escenario base). Al respecto, es importante mencionar que, derivado la política de diferimiento, una parte se registra en los gastos por intereses. Por lo que los gastos por intereses 12m al 1T19, se ven incrementados en P\$6m, incrementando también la tasa pasiva.

En línea con lo anterior, el MIN Ajustado de ION Financiera muestra una disminución al cerrar en 4.9% al 1T19 ascendiendo a un margen financiero ajustado por riesgos crediticios de P\$110m (vs. 4.4% y P\$107m al 1T18 y 4.4% y P\$144m en el escenario base).

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

En cuanto a la generación de ingresos totales de la operación, es importante mencionar que la Empresa obtiene ingresos por comisiones por tres conceptos: ingresos por estudios de factibilidad, ingresos por comisiones de cartera en administración y otras comisiones, principalmente asociadas al otorgamiento de créditos. En este sentido, las comisiones cobradas 12m ascendieron a P\$67m a marzo de 2019 mostrando una disminución anual de 17.5% (vs. P\$81m a marzo de 2018 y P\$159m en el escenario base). Cabe señalar que los ingresos por estudios de factibilidad son los ingresos más representativos de este rubro y se generan a partir de la colocación comercial, cuyo ritmo disminuyó durante el segundo semestre de 2018 como resultado del entorno de incertidumbre generado tras el proceso electoral, por lo que los ingresos por comisiones crecen a tasas menores que en los trimestres y ejercicios anteriores.

A pesar del incremento en la generación de ingresos por intereses, el aumento en el gasto por intereses, así como menor generaciones de ingresos por comisiones tuvo un efecto negativo en los ingresos totales de la operación 12m, los cuales ascendieron a P\$185m a marzo de 2019 (vs. P\$192m a marzo de 2018 y P\$294m en el escenario base).

Por otra parte, los otros ingresos (egresos) de la operación 12m ascendieron a P\$19m mostrando un incremento anual de 29.6% debido a la cancelación de estimaciones preventivas 12m por P\$4m y el restante corresponde al ingreso que obtiene ION Financiera por prestarle servicios administrativos a sus partes relacionadas.

Con respecto a los gastos de administración 12m ascendieron a P\$144m al cierre de marzo de 2019 mostrando una disminución anual de 21.6% respecto al periodo anterior (vs. P\$184m a marzo de 2018 y P\$249m en el escenario base). Es importante mencionar, que, al cierre de 2018, la Empresa llevó a cabo un cambio contable en el reconocimiento de gastos administrativos asociados a la originación de créditos. En este sentido, es importante recalcar que este cambio en parte se debe a que la Empresa está difiriendo un monto de P\$18m por gastos de nómina asociados al proceso originación de crédito, restándolo de sus gastos de administración, enviando P\$6m a gastos por intereses y P\$12m al activo diferido. De haberse aplicado esta política en 2017 la variación año contra año en los gastos de administración sería de P\$6.1m. Asimismo, es importante mencionar que los gastos de administración del ejercicio de 2018 incluyen un bono por desempeño por P\$17m.

De tal forma que la generación en ingresos totales, así como el diferimiento de la nómina, tuvo un efecto positivo en los indicadores de eficiencia al cerrar el índice de eficiencia y eficiencia operativa 72.1% y 4.8% al 1T19 (vs. 89.6% y 7.5% al 1T18 y 85.7% y 8.4% en escenario base).

## Rentabilidad y Solvencia

A pesar de la menor generación de ingresos totales de la operación en el periodo, la Empresa registró un incremento en su resultado neto 12m a P\$31m a marzo de 2019 derivado de un mejor control de los gastos de administración, que a su vez incorpora el efecto del cambio en la política de registro contable de los gastos asociados al proceso de originación (vs. P\$13m a marzo de 2018 y P\$34m en el escenario base). Con ello, el ROA y ROE Promedio mostraron un incremento al cerrar en 1.0% y 4.0% al 1T19 (vs. 0.5% y 2.1% al 1T18 y 1.1% y 4.4% en el escenario base). De tal manera que, si consideramos el gasto administrativo diferido como ejercido en el periodo, siguiendo la

política contable utilizada en periodos anteriores, el resultado neto 12m hubiera cerrado en P\$19m aproximadamente

Los niveles de solvencia se encuentran en niveles de fortaleza y cerraron ligeramente por encima de las proyecciones de HR Ratings, con un índice de capitalización e índice de apalancamiento de 25.2% y 3.1x al 1T19 (vs. 28.0% y 3.0x al 1T18 y 25.0% y 3.0x en escenario base). En este sentido, es importante mencionar que la Empresa recibió una aportación de capital por un monto de P\$45m y pérdida por valuación de instrumentos de cobertura por P\$5m, con un efecto neto en capital por P\$40m durante el 2018, lo que le permitió mantener el crecimiento de sus operaciones, manteniendo una estabilidad en sus métricas de solvencia.

## Análisis de Activos Productivos y Fondo

### Análisis de la Cartera

#### Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito de ION Financiera está compuesta por un total de 525 contratos al cierre del 1T19 (vs. 476 al 1T18). Los créditos otorgados por la Empresa son, principalmente créditos puente otorgados a desarrolladores de vivienda y, en una proporción menor, créditos hipotecarios para la adquisición de vivienda a personas físicas, enfocándose en el segmento de profesionistas independientes. A marzo de 2019, el saldo de cartera de los créditos comerciales asciende a un monto de P\$2,846m (vs. P\$2,360m a marzo de 2018). Es importante considerar que el crecimiento del portafolio obedece tanto a la nueva colocación como a las ministraciones de los créditos puentes originados anteriormente.

Respecto a la cartera de crédito individual, también se observa un incremento al cerrar con un saldo de P\$271m al cierre de marzo de 2019 (vs. P\$254m a marzo de 2018). Durante el mes de febrero de 2019 se realizó una nueva venta de cartera individual por P\$36m, contribuyendo a la línea de negocio de ventas de portafolio. Asimismo, el plazo original promedio ponderado de la cartera total es de 4 años, con una tasa de interés promedio ponderada de 14.1% (vs. 4.1 años y 13.9% al 1T18).

Tabla 2. Características de la Cartera

	1T18			1T19		
	Comerciales	Vivienda	Total	Comerciales	Vivienda	Total
Número de Créditos	177	295	472	197	328	525
Saldo de Cartera (P\$m)	2,360	254	2,615	2,846	271	3,117
Plazo Original Promedio Ponderado	2.8	16.6	4.1	2.9	15.5	4.0
Tasa de Interés Promedio Ponderada	14.4%	15.1%	14.4%	14.1%	14.8%	14.1%
Compromisos Crediticios		1,766			2,000	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.

### Buckets de Morosidad

En cuanto a los buckets de morosidad, se observa un ligero deterioro respecto al 1T18, debido al aumento en los clientes que tienen de uno a 30 días de atraso en el pago de sus obligaciones. Este *bucket* está conformado por 33 clientes con créditos hipotecarios, por P\$31.4m y dos clientes de cartera de crédito comercial; uno con un saldo de

P\$20.0m y el otro por P\$4.1m. Adicionalmente, en el intervalo de tiempo de 31 a 60 días no se observa que se mantienen sin cambios al representar el 0.5% al 1T19 (vs. 0.5% al 1T18). En el intervalo de más de 90 días, se ubica en 0.4% porcentaje similar al observado en periodos anteriores (vs. 0.3% al 1T18). El intervalo de más de 90 días se compone de 11 casos de clientes con atraso, de los cuales tres créditos son hipotecarios, cuatro para créditos otorgados a personas físicas para la adquisición de vivienda y cuatro de liquidez.

**Tabla 3. Buckets de Morosidad**

Días de Atraso	Monto al 1T18*	vs. 1T18	Monto al 1T19*	% Cartera
0	2,580	98.7%	3,044	97.2%
1 - 30	15	0.6%	56	1.8%
31 - 60	12	0.5%	17	0.5%
61 - 90	0	0.0%	0	0.0%
Más de 90 días	8	0.3%	14	0.4%
<b>TOTAL</b>	<b>2,615</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,130</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.

\*Cifras en millones de pesos.

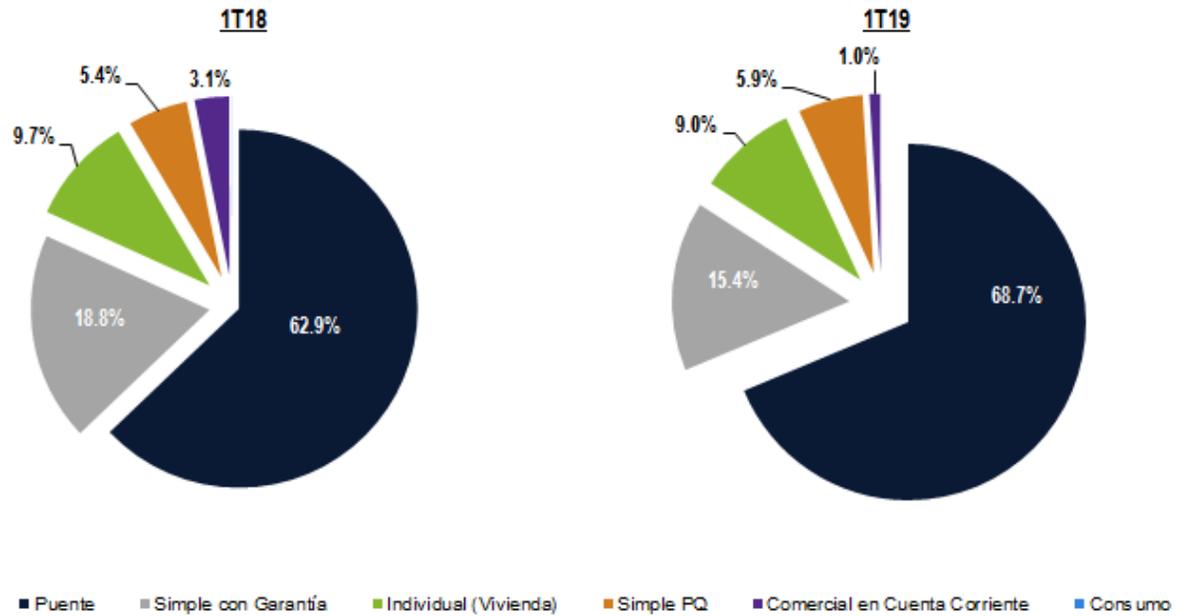
## Distribución de la Cartera Total

La distribución de la cartera de crédito por producto permanece similar al 1T18, en donde el crédito puente continúa siendo el producto principal de ION Financiera, concentrando el 68.7% de la cartera de crédito total al 1T19 (vs. 62.9% al 1T18). Posteriormente, se encuentran los créditos comerciales simples con garantía hipotecaria, crédito hipotecario otorgado a personas físicas, crédito simple quirografario, comercial en cuenta corriente y de consumo con 15.4%, 9.0%, 5.9% y 1.0% al 1T19 (vs. 18.8%, 9.7%, 5.4% y 3.1% al 1T18). En este sentido, se aprecia que el perfil de riesgo de la cartera por producto se mantiene sin cambios relevantes en el periodo analizado.

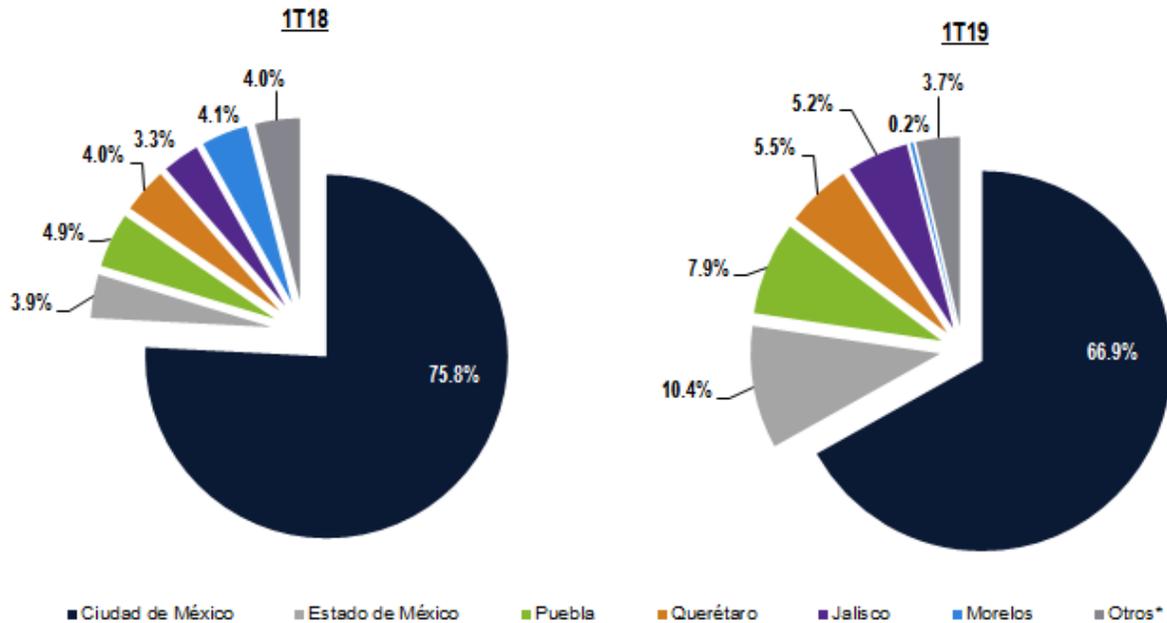
Respecto a la distribución de la cartera por Entidad Federativa, la Empresa continúa concentrando sus operaciones en la Ciudad de México y su Área Metropolitana. Sin embargo, y de acuerdo con su plan de negocios, ION Financiera busca lograr una mayor diversificación geográfica, logrando disminuir la concentración de créditos otorgados en la Ciudad de México con 66.9% al 1T19 (vs. 75.8% al 1T18). Adicionalmente, incrementó su base de clientes en el Estado de México, Puebla, Querétaro y Jalisco, que representan 10.4%, 7.9%, 5.5% y 5.2% al 1T19 (vs. 3.9%, 4.9%, 4.0% y 3.3% al 1T18). En consideración de HR Ratings, esto representa una mejora para la Empresa y que, a pesar de que la concentración en la Ciudad de México sigue siendo alta, esto se justifica por el alto nivel de actividad económica presente en la Ciudad de México.

## Gráfica 1. Distribución de la Cartera Total

### Tipo de Producto



### Entidad Federativa



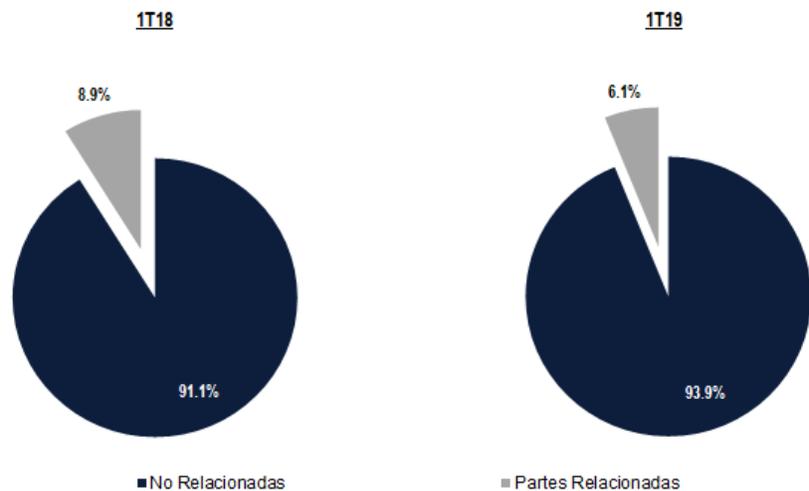
\*Otros: San Luis Potosí, Aguascalientes, Guanajuato e Hidalgo.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.

## Concentración de la Cartera en Partes Relacionadas

Relativo a la concentración de la cartera en partes relacionadas, disminuyó ligeramente respecto al año anterior, cerrando con 6.1% de la cartera total y 0.2x del capital contable al 1T19 (vs. 8.9% y 0.3x al 1T18). Se considera una parte relacionada a aquella persona física o moral que posea 2.0% o más de participación accionaria. HR Ratings considera que la participación de partes relacionadas sobre el saldo insoluto de la cartera se mantiene en niveles bajos.

Gráfica 2. Concentración de la Cartera en Partes Relacionadas



Fuente: HR Ratings con información de la Empresa.

## Distribución de la Cartera Hipotecaria por LTV

Con relación a los préstamos a valor inmueble (LTV por sus siglas en inglés), la mayor parte de los créditos hipotecarios de este tipo se concentra en el rango de 50.1% a 75% con el 38.1%, y en el rango de 75.1% a 100% se concentra el 31.7% (vs. 42.0% y 17.2% al 1T18). En línea con lo anterior, el LTV de la cartera individual es de 59.8%. Al respecto, HR Ratings considera que el riesgo de su cartera hipotecaria se ha incrementado marginalmente, lo que se explica por la mayor maduración de la cartera.

Tabla 4. Distribución de la Cartera Hipotecaria por LTV

Rango	Saldo al 1T18*	% Distribución al 1T18	Saldo al 1T19*	% Distribución AL 1T19
0 - 25.0%	34	12.6%	23	8.5%
25.1% - 50.0%	70	25.8%	59	21.6%
50.1% - 75.0%	107	39.4%	103	38.1%
75.1% - 100%	44	16.2%	86	31.7%
<b>TOTAL</b>	<b>255</b>	<b>100.0%</b>	<b>271</b>	<b>100.0%</b>
<b>vs 1T18</b>	<b>254</b>		<b>254</b>	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.

\*Cifras en millones de pesos.

## Principales Grupos de Riesgo Común

En cuanto a la concentración de los diez principales grupos de riesgo común se observa que en el último periodo estos mostraron un incremento en su saldo promedio; sin embargo, el crecimiento en el portafolio de la Empresa permitió que su concentración disminuyera a 45.0% al 1T19 (vs. 46.3% al 1T18). No obstante, al analizar la concentración de estos diez grupos al capital contable de ION Financiera se observa un incremento al cerrar en 1.8x al 1T19 manteniéndose elevada e incrementando periodo a periodo (vs. 1.6x al 1T18).

Cliente	Monto*	% de Cartera	x Capital	Tipo de Crédito	Parte Relacionada
Grupo 1	243	7.8%	0.3x	Comercial Crédito	No
Grupo 2	181	5.8%	0.2x		No
Grupo 3	175	5.6%	0.2x		No
Grupo 4	170	5.4%	0.2x		No
Grupo 5	129	4.1%	0.2x		No
Grupo 6	124	4.0%	0.2x		No
Grupo 7	122	3.9%	0.2x		No
Grupo 8	107	3.4%	0.1x		No
Grupo 9	79	2.5%	0.1x		Si
Grupo 10	77	2.5%	0.1x		No
<b>TOTAL</b>	<b>1,408</b>	<b>45.0%</b>	<b>1.8x</b>		
<b>vs. 1T18</b>	<b>1,207</b>	<b>46.3%</b>	<b>1.6x</b>		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.

\*Cifras en millones de pesos.

HR Ratings considera que la concentración que muestra ION Financiera en sus diez principales grupos de riesgo común es elevada, por lo que se incrementa la sensibilidad en su posición financiera ante el incumplimiento de alguno de estos clientes.

## Herramientas de Fondo

En cuanto a la estructura de fondeo de la Empresa, se aprecia que al cierre de marzo de 2019 cuenta con un monto total autorizado de P\$10,460m compuesto, principalmente por líneas otorgadas por la banca de desarrollo que en su conjunto ascienden a P\$9,026m. Asimismo, cuenta con la emisión de Obligaciones Subordinadas y Papel Comercial por P\$934m y Bancos Comerciales y otras Instituciones Financieras por P\$500m (vs. P\$7,794, P\$947m y P\$600m y un total de P\$9,341m a marzo de 2018). Durante el último periodo, la Empresa fue capaz de aumentar su monto autorizado debido a una negociación para contratar una nueva línea de fondeo con la Banca de Desarrollo. En cuanto a la disponibilidad de recursos para el crecimiento de sus operaciones en los próximos periodos, ION Financiera cuenta con 75.2% del monto total autorizado (vs. 77.0% a marzo de 2018).

**Tabla 6. Herramientas de Fondo**

Institución	Institución	Monto*	Saldo*	Disponible*	% Disponible	Tasa de Interés	Vencimiento	Plazo Remanente (Meses)
		3,000	696	2,304	76.8%	TIE + 2.0%	31/12/2049	368
		2,690	157	2,533	94.2%	TIE + 2.0%	31/12/2049	368
Banca de Desarrollo 1	SHF	2,000	259	1,741	87.1%	TIE + 2.0%	31/12/2049	368
		666	47	619	92.9%	TIE + 2.0%	31/12/2049	368
		200	65	135	67.7%	TIE + 2.1%	01/09/2021	29
		100	40	60	60.2%	10.0%	11/03/2039	239
Banca de Desarrollo 2	FIFOMI	250	74	176	70.4%	TIE + 3.5%	N/A	N/A
Banca de Desarrollo 3	Nafin	120	88	32	26.6%	TIE + 3.5%	NA	N/A
<b>Total Banca de Desarrollo</b>		<b>9,026</b>	<b>1,426</b>	<b>7,601</b>	<b>84.2%</b>	<b>TIE + 2.1%</b>		<b>307.2</b>
<b>Obligaciones Subordinadas No Convertibles</b>		<b>734</b>	<b>734</b>	<b>-</b>	<b>0.0%</b>		<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>Papel Comercial</b>		<b>200</b>	<b>153</b>	<b>47</b>	<b>23.5%</b>	<b>TIE + 2.7%</b>	<b>18/10/2023</b>	<b>54</b>
<b>Total emisiones</b>		<b>934</b>	<b>887</b>	<b>47</b>	<b>5.0%</b>	<b>TIE + 3.9%</b>		<b>9.3</b>
Institución 1	ICBC	140	58	82	58.3%	TIE + 4.8%	01/06/2020	14
Institución 2	Oikocredit	60	60	-	0.0%	TIE + 4.2%	01/11/2023	55
Institución 3	ABC	50	40	10	20.1%	TIE + 5.3%	30/05/2020	14
Institución 4	Altum	50	31	19	38.1%	TIE + 6.5%	01/05/2021	25
Institución 5	ICBC	50	29	21	41.6%	TIE + 4.3%	22/12/2020	21
Institución 6	Banorte	50	27	24	47.0%	10.4%	01/01/2022	33
Institución 7	BANCA MIFEL	50	23	27	54.9%	TIE + 4.2%	01/12/2021	32
Institución 8	ALTUM	50	12	38	75.0%	TIE + 6%	30/01/2020	10
<b>Total Banca Comercial y Otros Organ.</b>		<b>500</b>	<b>280</b>	<b>220</b>	<b>44.0%</b>	<b>TIE + 4.6%</b>		<b>25</b>
<b>TOTAL</b>		<b>10,460</b>	<b>2,592</b>	<b>7,868</b>	<b>75.2%</b>			<b>175</b>
<b>vs. 1T18</b>		<b>9,341</b>	<b>2,064</b>	<b>7,193</b>	<b>77.0%</b>	<b>11.4%</b>		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.  
\*Cifras en millones de pesos.

En cuanto al costo de fondeo de la Empresa, se observa que en el último periodo este mostró un decremento al situarse en TIE + 3.0% al 1T19 (vs. TIE + 3.8% al 1T18). Este efecto se da, principalmente por la composición del costo de fondeo de sus herramientas, del cual el 69.1% del saldo utilizado se encuentra indexado a la TIE (vs. 92.3% al 1T18). Adicionalmente, es importante mencionar que, debido al cambio contable en el diferimiento de gasto de administración de la Empresa, esta incluye como parte de la amortización del periodo una cantidad aproximada de P\$6m como gasto por intereses, el cual no tiene un impacto significativo.

## Inversiones en Valores

ION Financiera únicamente cuenta con títulos disponibles para negociar por un monto de P\$83m (vs. P\$104m al 1T18). De estas inversiones, el 88.0% es una inversión a plazo con una institución que cuenta con una calificación de contraparte equivalente a HR A y que otorga una tasa de rendimiento de 8.1%. HR Ratings considera que la Empresa mantiene un perfil de riesgo moderado en sus inversiones en valores, aunque éstas no representan un porcentaje significativo de sus activos productivos totales.

**Tabla 7. Títulos para Negociar**

Institución	Institución	Monto*	Porcentaje	Tipo de instrumento	Calificación Contraparte
Institución 1	Banco Base	73	88.0%	Inversión a Plazo	A
Institución 2	Santander	9	7.4%	Pagaré Bancario	AAA
Institución 3	CB Masari	1	0.8%	Bondes D	AAA
Institución 4	Vector	0	0.6%	Fondeo de Inversión	BBB+
Institución 5	BX+	0	0.3%	Fondeo de Inversión	A+
<b>TOTAL</b>		<b>83</b>	<b>97%</b>		
<b>vs. 1T18</b>		<b>104</b>	<b>100%</b>		

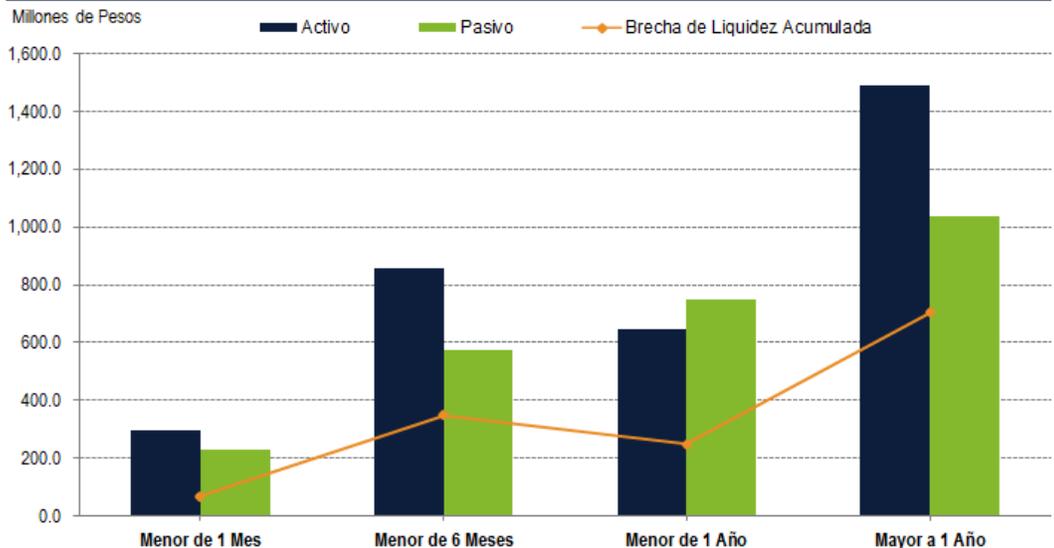
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.

\*Cifras en millones de pesos.

## Brechas de Liquidez

Respecto a la posición de liquidez de ION Financiera, la Empresa mantiene una adecuada administración de los vencimientos de sus activos sobre los vencimientos de sus pasivos, presentando una brecha de liquidez acumulada por P\$67m a marzo de 2019. Cabe mencionar que el único periodo en el que la brecha de liquidez es negativa es en el intervalo de tiempo de menor a un año al reportar una brecha de liquidez negativa de -P\$171m. Lo anterior se debe al vencimiento de pasivos bancarios de corto plazo con SHF y demás instituciones bancarias, así como el vencimiento de algunas de las obligaciones subordinadas no convertibles. Sin embargo, la Empresa logra mantener una brecha de liquidez acumulada positiva por P\$249m a dicho periodo. En línea con lo anterior, la brecha de liquidez ponderada de activos y pasivos y brecha de liquidez ponderada a capital se mantiene en niveles satisfactorios con 29.5% y 3.4% al 1T19 (vs. 44.9% y 21.2% al 1T18).

**Gráfica 3. Brechas de Liquidez**



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.

## Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

ION Financiera cuenta con herramientas de fondeo mayormente obtenidas a tasa variable; sin embargo, la Empresa cuenta con una cobertura por parte de su cartera colocada a tasa variable, la cual tiene un monto mayor que los pasivos a tasa variable, por lo que la exposición a riesgos de tasas es cero. Respecto al riesgo de tipo de cambio, la Empresa cuenta con fondeo obtenido a partir de la emisión de obligaciones subordinadas en dólares. ION Financiera ha cubierto el riesgo al contratar derivados de tipo de cambio por un monto igual al monto expuesto. En consideración de HR Ratings, la Empresa cuenta con una cobertura adecuada para mitigar el riesgo al que podría enfrentarse.

**Tabla 8. Riesgos de Tasas de Interés y Tipo de Cambio**

Riesgo de Tasas*		Riesgo de Tipo de Cambio*	
Fondeo a Tasa Fija	800	Fondeo en Pesos	2,439
Fondeo a Tasa Variable	1,792	Fondeo en Dólares	153
Cartera Originada a Tasa Fija	362	Cartera en Pesos	3,130
Cartera Originada a Tasa Variable	2,769	Cartera en Dólares	-
Derivados de Cobertura	-	Derivados de Cobertura	153
Monto Expuesto	-	Monto expuesto	-

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.

## Análisis de Escenarios

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

Tabla 9. Supuestos y Resultados: Ion Financiera	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	1T18	1T19	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2019P*	2020P	2021P
Cartera Total	2,615	3,130	1,574	2,495	2,990	3,259	3,496	3,693	3,346	3,616	3,753
Cartera Vigente	2,607	3,117	1,570	2,491	2,977	3,240	3,473	3,665	3,038	3,312	3,532
Cartera Vencida	8	14	4	4	12	19	24	28	304	221	8
Bienes en Administración	828	1,732	71	693	1,571	1,792	1,923	2,031	1,673	1,808	1,876
Gastos de Administración 12m	42.2	34.7	91.2	173.5	151.6	160.0	167.7	175.4	171.2	180.2	191.5
Resultado Neto 12m	7.6	8.2	12.7	11.8	30.8	29.1	36.8	41.9	-302.4	-119.2	0.2
Índice de Morosidad	0.3%	0.4%	0.3%	0.2%	0.4%	0.6%	0.7%	0.8%	9.2%	8.4%	5.9%
Índice de Morosidad Ajustado	0.3%	0.4%	0.3%	0.2%	0.4%	0.6%	0.8%	0.9%	9.9%	11.9%	8.2%
Índice de Cobertura	2.8	2.4	3.1	5.7	2.5	2.0	1.8	1.5	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	4.4%	3.7%	4.9%	4.4%	3.8%	3.7%	4.0%	4.2%	-6.1%	-0.4%	3.0%
Índice de Eficiencia	89.6%	72.1%	78.3%	91.3%	76.3%	77.2%	74.7%	72.9%	93.9%	89.2%	95.0%
Índice de Eficiencia Operativa	7.5%	4.8%	10.5%	7.8%	5.1%	4.9%	4.9%	4.9%	5.2%	5.2%	5.2%
ROA Promedio	0.5%	1.0%	1.3%	0.5%	1.0%	0.8%	1.0%	1.1%	-9.0%	-3.6%	0.0%
ROE Promedio	2.1%	4.0%	3.4%	2.0%	4.0%	3.6%	4.4%	4.7%	-43.6%	-28.1%	0.1%
Índice de Capitalización	28.0%	25.2%	35.2%	24.8%	25.3%	25.1%	24.6%	24.5%	15.9%	11.2%	10.5%
Razón de Apalancamiento	3.0	3.1	1.5	2.8	3.1	3.3	3.3	3.3	3.8	6.8	8.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.3	1.5	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1
Tasa Activa	13.6%	13.9%	11.9%	13.4%	13.4%	13.9%	13.9%	13.7%	13.3%	13.7%	13.8%
Tasa Pasiva	11.4%	12.5%	9.2%	11.1%	11.8%	12.5%	12.4%	12.2%	12.8%	12.6%	12.5%
Spread de Tasas	2.3%	1.4%	2.7%	2.2%	1.5%	1.4%	1.5%	1.5%	0.4%	1.1%	1.3%
Flujo Libre de Efectivo	-0.2	10.2	-0.4	-3.4	32.3	25.1	36.8	41.9	-40.0	-133.1	-96.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario base y de estrés.

## Escenario Base

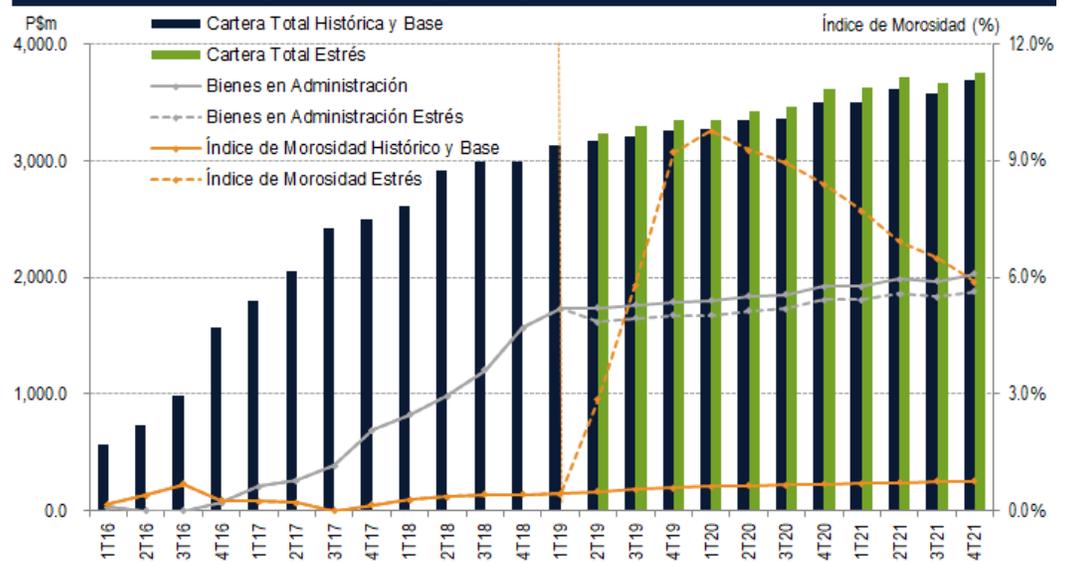
### Calidad de la Cartera

El escenario base planteado por HR Ratings asume condiciones económicas que le permitirían a ION Financiera implementar su plan de negocios de forma adecuada. En este sentido, se espera un crecimiento moderado de la cartera de crédito. Se considera una tasa de crecimiento conservadora considerando una mayor base comparativa de la cartera de ION Financiera, así como nuestras expectativas de un menor dinamismo en el sector de desarrollo de viviendas en los próximos periodos. El crecimiento en la cartera estaría financiado en una parte por la venta de las inversiones en valores y por medio de las líneas de crédito obtenidas por parte de la Banca de Desarrollo. Con esto, se esperaría que la cartera de crédito total cierre en P\$3,693m al cierre de 2021 (vs. P\$2,990m a diciembre de 2018). Con respecto a los bienes en administración

correspondientes a la cartera en administración de ION Financiera, se espera un crecimiento similar al del crecimiento de la cartera vigente, cerrando con un monto de P\$1,792m en 2019, P\$1,923m en 2020 y P\$2,031m en 2021, con una tasa de crecimiento promedio para los próximos 3 años de 9.0%.

Respecto a la calidad de la cartera, se esperaría un deterioro orgánico que incrementaría el índice de morosidad hasta llegar a 0.8% en 2021, con una cartera vencida de P\$28m (vs. 0.4% y P\$12m al 4T18). Con referencia a la generación de estimaciones, en los tres años proyectados, la Empresa mantendría su política de generación de estimaciones y su índice de cobertura, pero disminuiría para hacer más eficiente la operación, cerrando en 1.5x en 2021.

**Gráfica 4. Cartera Total (Histórico, Base y Estrés)**



Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario base y de estrés.

## Ingresos y Egresos

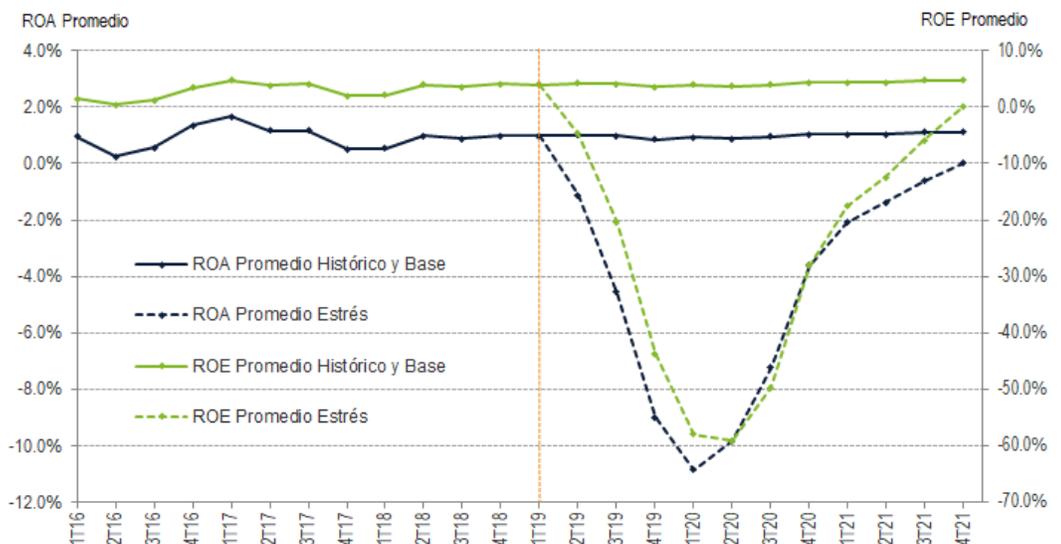
En línea con el crecimiento esperado de la cartera total, se esperaría que los ingresos por intereses de ION Financiera, con un crecimiento promedio de 7.9% para los próximos 3 años proyectados. En línea con nuestras expectativas de las tasas de referencia, se espera una tasa activa de 13.9% para 2019 y 2020 y 13.7% para 2021. Adicionalmente, se esperaría que ION Financiera aumentara la proporción de financiamiento otorgado por parte de la Banca de Desarrollo, disminuyendo su deuda con la Banca Comercial. Esto llevaría a una disminución paulatina en su tasa pasiva, cerrando con 12.5% al cierre de 2019, 12.4% en 2020 y 12.2% en 2021, lo cual implicaría un spread de tasas de 1.5% en 2021, quedando igual que al cierre de 2018. En línea con lo anterior, se espera que el gasto por intereses continúe incrementando, impulsado por el incremento de los pasivos con costo, por una parte; por otra, porque asumimos que la política de diferimiento de gastos de administración continuará aplicándose.

En línea con nuestra expectativa de crecimiento de la cartera de crédito total, también se espera un incremento en las comisiones cobradas, ya que representan un ingreso importante para ION Financiera. Estos ingresos derivan de la colocación de nuevos créditos comerciales de ION Financiera, ya que se llevan a cabo estudios de factibilidad, por los que se cobran comisiones. Además, también se espera un crecimiento en los bienes de administración de la Empresa, derivando en ingresos por comisiones de administración de cartera. Lo anterior derivaría en un MIN Ajustado de 4.2% para 2021 (vs. 3.8% al cierre de 2018).

Con relación a los gastos de administración, se espera un crecimiento moderado, principalmente derivado tanto de los gastos en los que incurrirá la Empresa para poder prestar servicios de operación a sus partes relacionadas, como del incremento en el volumen de operaciones de la Empresa. Dicho incremento será moderado debido a la política de contable de diferimiento de gastos de administración. Con esto, se esperaría que se incurran en gastos de administración por P\$160m, P\$168m y P\$175m a los cierres de 2019, 2020 y 2021, respectivamente. Relacionado a estos gastos, están los otros ingresos de operación, ya que la mayoría de estos ingresos corresponde al cobro por el otorgamiento de servicios de administración a las partes relacionadas de la Empresa. Por lo anterior, se esperaría que cerraran en un monto de P\$25m al cierre de 2021. Con lo anterior, el resultado antes de ISR y PTU incrementaría paulatinamente hacia 2021, que se reflejaría en un índice de eficiencia y eficiencia operativa de 72.9% y 4.8% respectivamente (vs. 76.3% y 5.1% al 4T18).

Tomando en consideración estos factores, se esperaría que ION Financiera genere resultados netos positivos de P\$29m para 2019, P\$37m para 2020 y P\$42m para 2021. Lo que a su vez llevaría a que el ROA y ROE Promedio se coloquen en 2021 en niveles de 1.1% y 4.7%. HR Ratings considera que la rentabilidad se mantendrá sin cambios importantes en periodos futuros, aunque en niveles de fortaleza.

**Gráfica 5. ROA vs. ROE Promedio 12m (Histórico, Base y Estrés)**

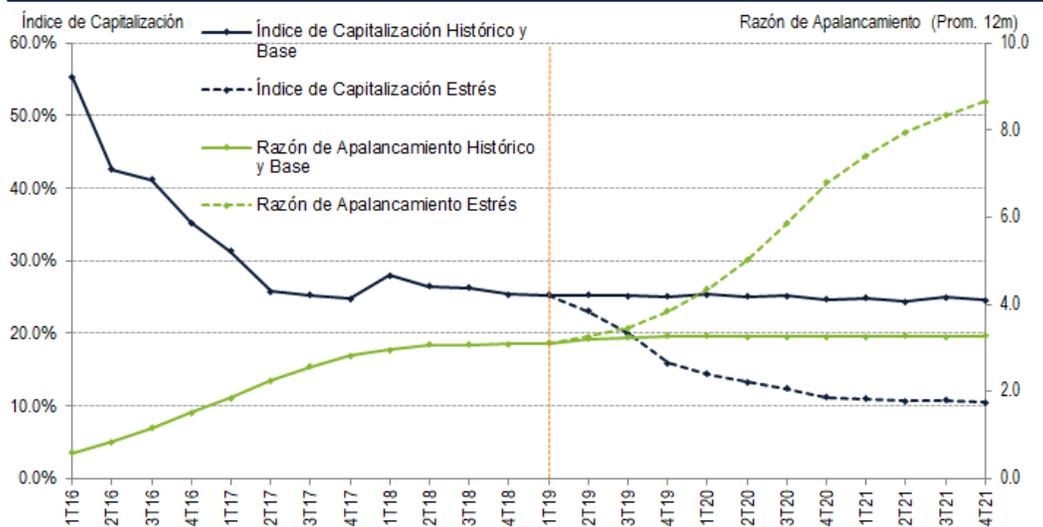


Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario base y de estrés.

## Capitalización y Razón de Apalancamiento

Por último, respecto al índice de capitalización, se espera un incremento en el capital contable de la Empresa gracias a la generación de resultados netos positivos, así como un incremento en los activos sujetos a riesgo derivado del incremento en la cartera de crédito. Por lo anterior, se esperaría que la solvencia de ION Financiera se mantuviera en buenos niveles, con un índice de capitalización de 25.1% para 2019, 24.6% para 2020 y 24.5% para 2021. Este decremento marginal se considera natural, ya que los activos sujetos a riesgo continuarán aumentando, conforme incremente la cartera de crédito en mayor medida que el aumento del capital contable. Como se espera que el financiamiento por parte de la Banca de Desarrollo incremente, la razón de apalancamiento disminuirá ligeramente, colocándose en niveles de 3.3x al cierre de 2021. Adicionalmente, se espera que la razón de cartera vigente a deuda neta se mantenga en niveles sanos, permaneciendo en niveles de 1.3x. En consideración de HR Ratings, la Empresa conservará buenas métricas de solvencia para los periodos proyectados.

**Gráfica 6. Índice de Capitalización vs. Razón de Apalancamiento Prom. 12m (Histórico, Base y Estrés)**



Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario base y de estrés.

## Escenario de Estrés

El escenario estrés planteado por HR Ratings asume un entorno de desaceleración económica que llevaría a un deterioro en la situación financiera de la Empresa, repercutiendo en una pérdida importante en el ejercicio 2019, para mostrar una paulatina recuperación hacia un punto de equilibrio en el 2021. Los principales supuestos y resultados del escenario de estrés son los siguientes:

- Se esperaría que la cartera de crédito en el balance de ION Financiera fuera mayor que en el escenario base. En este sentido, a pesar de que se presentaría una desaceleración en la demanda de financiamiento, ION no sería capaz de llevar a cabo ventas de cartera a otros intermediarios, de manera que la totalidad de la cartera originada se quedaría en el Balance General de la Empresa. Con

ello, esperamos que la cartera cierre con un monto de P\$3,753m para 2021 (vs. P\$3,693m en escenario base).

- Adicionalmente, se esperaría un deterioro material en la calidad de la cartera de crédito, en donde el mayor efecto sería en 2019, con una cartera vencida por P\$308m y un índice de morosidad y morosidad ajustado de 9.2% y 10.0%, con una recuperación ligera hacia 2021 y cerrando con una cartera vencida de P\$221m y un índice de morosidad y morosidad ajustado de 5.9% y 8.2% hacia 2021.
- Debido a las presiones económicas y para que la Empresa se mantenga competitiva, se presionaría la tasa activa, por debajo del escenario base, en niveles de 13.3% para 2019 (vs. 13.9% en escenario base), mostrando una recuperación hacia 2021 y cerrando en 13.8%. Lo anterior, en un contexto de altos niveles de competencia, una desaceleración económica y la baja de tasas de referencia.
- Adicionalmente, la Empresa se vería obligada a contraer más pasivos con costo, los cuales serían otorgados a mayores tasas en línea con un elevado perfil de riesgo de la Empresa, lo cual elevaría la tasa pasiva a 12.8%, 12.6% y 12.5% para 2019, 2020 y 2021, respectivamente. Derivado del endeudamiento, la razón de apalancamiento aumentaría considerablemente, hasta cerrar en niveles de 8.7x al cierre de 2021.
- Para hacer frente a la cobranza y recuperación de la cartera vencida, la Empresa deberá incurrir en mayores gastos de administración, con un saldo de P\$171m para 2019, P\$180m para 2020 y P\$191m para 2021. Lo anterior derivaría en índices de eficiencia y eficiencia operativa de 93.9% y 5.2% en 2019.
- Estos impactos se verían reflejados en la capacidad de ION Financiera de generar resultados netos positivos, en donde la mayor presión sería en el año 2019 con una pérdida de -P\$302m; sin embargo, en 2021 la Empresa sería capaz de asimilar la pérdida y disminuir la mora, con lo cual, para 2021 se llegaría a un punto de equilibrio.
- El índice de capitalización sufriría un deterioro por la pérdida observada en 2019 y 2020 y cerraría en el nivel mínimo regulatorio para el sector financiero de 10.5% para el año 2021 (vs. 24.7% en escenario base).

## Anexo – Escenario Base

Balance: Ion Financiera (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
<b>Escenario Base</b>								
<b>ACTIVO</b>	1,672	3,052	3,402	3,497	3,701	3,873	2,876	3,488
Disponibilidades	70	49	165	105	79	53	94	209
Inversiones en Valores	7	458	186	62	41	28	104	85
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	1,561	2,473	2,959	3,221	3,455	3,651	2,594	3,097
Cartera de Crédito Total	1,574	2,495	2,990	3,259	3,496	3,693	2,615	3,130
Cartera de Crédito Vigente	1,570	2,491	2,977	3,240	3,473	3,665	2,607	3,117
Créditos Comerciales	1,301	2,262	2,705	2,947	3,159	3,336	2,358	2,846
Créditos de Consumo	1	1	0	0	0	0	1	0
Créditos a la Vivienda	268	229	272	293	313	328	249	271
Cartera de Crédito Vencida	4	4	12	19	24	28	8	14
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-13	-22	-31	-38	-41	-42	-21	-33
<b>Otros Activos</b>	33	72	92	108	126	141	84	98
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	4	10	33	47	60	70	23	36
Bienes Adjudicados	1	5	2	3	5	7	5	2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	4	5	3	3	3	3	4	3
Impuestos Diferidos (a favor)	2	10	4	6	6	6	15	6
Otros Activos Misceláneos <sup>2</sup>	23	43	49	49	52	55	37	51
<b>PASIVO</b>	1,119	2,325	2,605	2,673	2,840	2,970	2,121	2,685
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles</b>	685	1,447	1,801	1,843	2,006	2,131	1,317	1,859
<b>Préstamos Bancarios</b>	634	1,314	1,736	1,690	1,881	2,031	1,284	1,707
Préstamos de Corto Plazo	31	0	712	741	825	919	29	760
Préstamos de Largo Plazo	603	1,314	1,024	949	1,056	1,113	1,255	946
<b>Pasivos Bursátiles</b>	50	133	65	153	125	100	33	153
<b>Obligaciones Subordinadas en Circulación</b>	410	805	725	734	734	734	747	734
<b>Derivados con Fines de Cobertura</b>	0	0	3	9	9	9	17	9
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	18	67	67	68	72	77	32	65
Impuestos a la Utilidad por Pagar	5	1	1	0	0	0	0	0
PTU por Pagar	0	0	0	1	1	1	0	1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	13	66	67	67	72	76	32	64
<b>Impuestos Diferidos (a cargo)</b>	0	0	1	11	11	11	0	11
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	7	6	7	8	9	9	7	7
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	552	727	797	824	861	902	755	803
<b>Capital Contribuido</b>	537	701	746	746	746	746	721	746
<b>Capital Ganado</b>	15	25	50	77	114	156	34	57
Reservas de Capital	0	1	2	2	2	2	1	2
Resultado de Ejercicios Anteriores	3	14	26	56	86	122	26	56
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura	-0	-2	-7	-9	-9	-9	-0	-9
Remediones por Beneficios a los Empleados	-1	-1	-0	-0	-0	-0	-1	-0
Resultado Neto	13	12	31	29	37	42	8	8
<b>Deuda Neta</b>	1,017	1,746	2,176	2,410	2,620	2,784	1,866	2,300

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

- Otras Cuentas por Cobrar: Comisiones por Líneas de Crédito no Utilizadas, Deudores por Licencias e Implementación de Sistemas, Otros Deudores, Saldo Objetivo de Líneas Estructuradas Privadas e IVA Acreditable.
- Otros Activos Misceláneos. Licencias de Software, Gastos Diferidos por Emisión de Deuda, Comisiones Pagadas por Apertura de Líneas de Crédito y Pagos Anticipados.
- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar. Cobranza de carteras en administración por pagar, IVA por Pagar, Beneficios a los Empleados, Otras Contribuciones y Otros Acreedores Diversos.

Cuentas de Orden	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Compromisos Crediticios	1,010	2,847	2,007	2,185	2,338	2,481	1,766	2,000
Bienes en Administración	71	693	1,571	1,792	1,923	2,031	828	1,732
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de Cartera de Crédito Vencida	1	0	1	1	2	3	0	1
Otras Cuentas de Registro	1,000	1,782	3,971	3,838	3,613	3,401	4,307	4,016
<b>TOTAL</b>	2,082	5,323	7,550	7,817	7,876	7,917	6,901	7,749

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.



Credit  
Rating  
Agency

# Ion Financiera

Ion Financiera S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.

HR BBB

HR3

Instituciones Financieras  
23 de julio de 2019

A NRSRO Rating\*

Edo. De Resultados: Ion Financiera (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
<b>Escenario Base</b>								
Ingresos por Intereses	103	296	395	450	471	495	90	114
Gastos por Intereses y Otros Financieros	50	186	270	320	327	339	56	79
<b>Margen Financiero</b>	<b>53</b>	<b>110</b>	<b>125</b>	<b>130</b>	<b>144</b>	<b>155</b>	<b>35</b>	<b>35</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	10	12	13	12	8	5	3	6
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>43</b>	<b>98</b>	<b>112</b>	<b>119</b>	<b>136</b>	<b>150</b>	<b>31</b>	<b>29</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	67	81	66	67	70	75	16	17
Comisiones y Tarifas Pagadas	5	10	12	13	14	15	3	3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	1	9	19	23	24	25	6	6
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>106</b>	<b>178</b>	<b>186</b>	<b>196</b>	<b>217</b>	<b>235</b>	<b>51</b>	<b>49</b>
Gastos de Administración	91	174	152	160	168	175	42	35
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>15</b>	<b>5</b>	<b>34</b>	<b>36</b>	<b>49</b>	<b>60</b>	<b>9</b>	<b>15</b>
ISR y PTU Causado	4	0	0	0	12	18	0	0
ISR y PTU Diferidos	1	7	-4	-7	0	0	-1	-7
<b>Resultado Neto</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>31</b>	<b>29</b>	<b>37</b>	<b>42</b>	<b>8</b>	<b>8</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Cancelación de Estimaciones Preventivas e Ingresos por operaciones administrativas intercompañías.

Métricas Financieras	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Índice de Morosidad	0.3%	0.2%	0.4%	0.6%	0.7%	0.8%	0.3%	0.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.3%	0.2%	0.4%	0.6%	0.8%	0.9%	0.3%	0.4%
Índice de Cobertura	3.1	5.7	2.5	2.0	1.8	1.5	2.8	2.4
MIN Ajustado	4.9%	4.4%	3.8%	3.7%	4.0%	4.2%	4.4%	3.7%
Índice de Eficiencia	78.3%	91.3%	76.3%	77.2%	74.7%	72.9%	89.6%	72.1%
Índice de Eficiencia Operativa	10.5%	7.8%	5.1%	4.9%	4.9%	4.9%	7.5%	4.8%
ROA Promedio	1.3%	0.5%	1.0%	0.8%	1.0%	1.1%	0.5%	1.0%
ROE Promedio	3.4%	2.0%	4.0%	3.6%	4.4%	4.7%	2.1%	4.0%
Índice de Capitalización	35.2%	24.8%	25.3%	25.1%	24.6%	24.5%	28.0%	25.2%
Razón de Apalancamiento	1.5	2.8	3.1	3.3	3.3	3.3	3.0	3.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Tasa Activa	11.9%	13.4%	13.4%	13.9%	13.9%	13.7%	13.6%	13.9%
Tasa Pasiva	9.2%	11.1%	11.8%	12.5%	12.4%	12.2%	11.4%	12.5%
Spread de Tasas	2.7%	2.2%	1.5%	1.4%	1.5%	1.5%	2.3%	1.4%
Flujo Libre de Efectivo	-0	-3	32	25	37	42	-0	10

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

Flujo de Efectivo: Ion Financiera (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
<b>Escenario Base</b>								
<b>Resultado Neto</b>	13	12	31	29	37	42	8	8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	10	12	13	12	8	5	3	6
Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujos Derivados del Resultado Neto</b>	23	24	43	41	45	47	11	14
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	-1,116	-1,365	-243	-149	-234	-198	201	-35
Decremento (Incremento) en inversiones en valores	0	0	3	5	0	0	17	5
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	36	-450	272	124	21	14	354	101
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-1	-4	3	-1	-1	-2	0	0
Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos	-23	-34	-24	-17	-12	-10	-13	-6
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos Operativos	1	49	-0	2	5	5	-35	-2
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-1,131	-925	-498	-273	-242	-201	-123	-144
Incremento (Decremento) en Activos Operativos	0	0	1	10	0	0	0	10
Incremento (Decremento) en Créditos Dif. y Cobros Anticipados	2	-1	1	2	-4	-3	1	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-1,094	-1,341	-200	-108	-189	-151	212	-21
<b>Flujos Netos de Efectivo en Actividades de Inversión</b>	-2	-1	2	-0	0	0	1	-0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-2	-1	2	-0	0	0	1	-0
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.</b>	-1,096	-1,341	-198	-108	-189	-151	212	-21
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades De Financiamiento</b>	1,136	1,320	314	48	163	125	-167	65
Financiamientos Bancarios	587	774	928	1,643	3,050	3,200	29	48
Financiamientos Bursátiles	50	100	33	88	125	100	0	88
Financiamiento a través de Obligaciones Subordinadas	284	394	-79	8	0	0	-58	8
Amortizaciones Bancarias	-20	-94	-507	-1,688	-2,859	-3,050	-60	-77
Amortizaciones Bursátiles	0	-17	-101	0	-153	-125	-100	0
Aportaciones de Capital / Pago de Dividendos Netos	236	163	40	-2	0	0	21	-2
<b>Incremento (Disminución) Neto de Efectivo</b>	40	-22	116	-60	-26	-26	45	44
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	30	70	49	165	105	79	49	165
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	70	49	165	105	79	53	94	209
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE)*</b>	-0	-3	32	25	37	42	-0	10

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

1. Partidas de Capital sin Impacto en el Efectivo: Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura + Remediciones por Beneficios a los Empleados.

\*FLE = Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio + Depreciación y Amortización - Castigos + Cambio en Otros Activos Operativos + Cambio en Otros Pasivos Operativos.

<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE)</b>	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Resultado Neto	13	12	31	29	37	42	8	8
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	10	12	13	12	8	5	3	6
+ Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0	0	0
- Castigos	1	0	0	0	0	0	0	0
+ Cambio en Otros Activos Operativos	-23	-34	-24	-17	-12	-10	-13	-6
+ Cambio en Otros Pasivos Operativos	1	7	13	2	5	5	2	2
<b>FLE</b>	-0	-3	32	25	37	42	-0	10

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

## Anexo – Escenario Estrés

Balance: Ion Financiera (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>ACTIVO</b>	1,672	3,052	3,402	3,220	3,493	3,724	2,876	3,488
Disponibilidades	70	49	165	14	15	17	94	209
Inversiones en Valores	7	458	186	56	33	19	104	85
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	1,561	2,473	2,959	3,038	3,312	3,532	2,594	3,097
Cartera de Crédito Total	1,574	2,495	2,990	3,346	3,616	3,753	2,615	3,130
Cartera de Crédito Vigente	1,570	2,491	2,977	3,038	3,312	3,532	2,607	3,117
Créditos Comerciales	1,301	2,262	2,705	2,745	2,999	3,204	2,358	2,846
Créditos de Consumo	1	1	0	0	0	0	1	0
Créditos a la Vivienda	268	229	272	292	313	328	249	271
Cartera de Crédito Vencida	4	4	12	308	304	221	8	14
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-13	-22	-31	-308	-304	-221	-21	-33
<b>Otros Activos</b>	33	72	92	113	133	156	84	98
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	4	10	33	51	65	84	23	36
Bienes Adjudicados	1	5	2	3	5	8	5	2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	4	5	3	2	2	2	4	3
Impuestos Diferidos (a favor)	2	10	4	6	6	6	15	6
Otros Activos Misceláneos <sup>2</sup>	23	43	49	50	54	56	37	51
<b>PASIVO</b>	1,119	2,325	2,605	2,728	3,119	3,350	2,121	2,685
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles</b>	685	1,447	1,801	1,898	2,285	2,511	1,317	1,859
<b>Préstamos Bancarios</b>	634	1,314	1,736	1,745	2,160	2,411	1,284	1,707
Préstamos de Corto Plazo	31	0	712	771	950	1,115	29	760
Préstamos de Largo Plazo	603	1,314	1,024	974	1,210	1,296	1,255	946
<b>Pasivos Bursátiles</b>	50	133	65	153	125	100	33	153
Obligaciones Subordinadas en Circulación	410	805	725	734	734	734	747	734
<b>Derivados con Fines de Cobertura</b>	0	0	3	9	9	9	17	9
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	18	67	67	68	72	77	32	65
Impuestos a la Utilidad por Pagar	5	1	1	0	0	0	0	0
PTU por Pagar	0	0	0	1	1	1	0	1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	13	66	67	67	72	76	32	64
<b>Impuestos Diferidos (a cargo)</b>	0	0	1	11	11	11	0	11
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	7	6	7	8	9	9	7	7
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	552	727	797	492	373	373	755	803
<b>Capital Contribuido</b>	537	701	746	746	746	746	721	746
<b>Capital Ganado</b>	15	25	50	-254	-373	-373	34	57
Reservas de Capital	0	1	2	2	2	2	1	2
Resultado de Ejercicios Anteriores	3	14	26	56	-246	-365	26	56
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura	-0	-2	-7	-9	-9	-9	-0	-9
Remediones por Beneficios a los Empleados	-1	-1	-0	-0	-0	-0	-1	-0
Resultado Neto	13	12	31	-302	-119	0	8	8
<b>Deuda Neta</b>	1,017	1,746	2,176	2,562	2,971	3,209	1,866	2,300

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario estrés.

- Otras Cuentas por Cobrar: Comisiones por Líneas de Crédito no Utilizadas, Deudores por Licencias e Implementación de Sistemas, Otros Deudores, Saldo Objetivo de Líneas Estructuradas Privadas e IVA Acreditable.
- Otros Activos Misceláneos. Licencias de Software, Gastos Diferidos por Emisión de Deuda, Comisiones Pagadas por Apertura de Líneas de Crédito y Pagos Anticipados.
- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar. Cobranza de carteras en administración por pagar, IVA por Pagar, Beneficios a los Empleados, Otras Contribuciones y Otros Acreedores Diversos.

Cuentas de Orden	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Compromisos Crediticios	1,010	0	2,007	2,185	2,338	2,481	1,766	2,000
Bienes en Administración	71	693	1,571	1,673	1,808	1,876	828	1,732
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de Cartera de Crédito Vencida	1	0	1	1	2	3	0	1
Otras Cuentas de Registro	1,000	1,782	3,971	3,666	3,245	2,873	4,307	4,016
<b>TOTAL</b>	<b>2,082</b>	<b>2,475</b>	<b>7,550</b>	<b>7,525</b>	<b>7,393</b>	<b>7,234</b>	<b>6,901</b>	<b>7,749</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario estrés.



Credit  
Rating  
Agency

# Ion Financiera

Ion Financiera S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.

HR BBB

HR3

Instituciones Financieras  
23 de julio de 2019

A NRSRO Rating\*

Edo. De Resultados: Ion Financiera (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
<b>Escenario Estrés</b>								
Ingresos por Intereses	103	296	395	437	477	512	90	114
Gastos por Intereses y Otros Financieros	50	186	270	330	351	392	56	79
<b>Margen Financiero</b>	<b>53</b>	<b>110</b>	<b>125</b>	<b>106</b>	<b>126</b>	<b>121</b>	<b>35</b>	<b>35</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	10	12	13	307	141	10	3	6
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>43</b>	<b>98</b>	<b>112</b>	<b>-201</b>	<b>-16</b>	<b>111</b>	<b>31</b>	<b>29</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	67	81	66	67	66	72	16	17
Comisiones y Tarifas Pagadas	5	10	12	13	13	14	3	3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	1	9	19	22	23	23	6	6
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>106</b>	<b>178</b>	<b>186</b>	<b>-125</b>	<b>61</b>	<b>192</b>	<b>51</b>	<b>49</b>
Gastos de Administración	91	174	152	171	180	191	42	35
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>15</b>	<b>5</b>	<b>34</b>	<b>-296</b>	<b>-119</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>15</b>
ISR y PTU Causado	4	0	0	0	0	0	0	0
ISR y PTU Diferidos	1	7	-4	-7	0	0	-1	-7
<b>Resultado Neto</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>31</b>	<b>-302</b>	<b>-119</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>8</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario estrés.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Cancelación de Estimaciones Preventivas e Ingresos por operaciones administrativas intercompañías.

Métricas Financieras	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
<b>Índice de Morosidad</b>	0.3%	0.2%	0.4%	9.2%	8.4%	5.9%	0.3%	0.4%
<b>Índice de Morosidad Ajustado</b>	0.3%	0.2%	0.4%	9.9%	11.9%	8.2%	0.3%	0.4%
<b>Índice de Cobertura</b>	3.1	5.7	2.5	1.0	1.0	1.0	2.8	2.4
<b>MIN Ajustado</b>	4.9%	4.4%	3.8%	-6.1%	-0.4%	3.0%	4.4%	3.7%
<b>Índice de Eficiencia</b>	78.3%	91.3%	76.3%	93.9%	89.2%	95.0%	89.6%	72.1%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	10.5%	7.8%	5.1%	5.2%	5.2%	5.2%	7.5%	4.8%
<b>ROA Promedio</b>	1.3%	0.5%	1.0%	-9.0%	-3.6%	0.0%	0.5%	1.0%
<b>ROE Promedio</b>	3.4%	2.0%	4.0%	-43.6%	-28.1%	0.1%	2.1%	4.0%
<b>Índice de Capitalización</b>	35.2%	24.8%	25.3%	15.9%	11.2%	10.5%	28.0%	25.2%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	1.5	2.8	3.1	3.8	6.8	8.7	3.0	3.1
<b>Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta</b>	1.5	1.1	1.3	1.2	1.1	1.1	1.3	1.3
<b>Tasa Activa</b>	11.9%	13.4%	13.4%	13.3%	13.7%	13.8%	13.6%	13.9%
<b>Tasa Pasiva</b>	9.2%	11.1%	11.8%	12.8%	12.6%	12.5%	11.4%	12.5%
<b>Spread de Tasas</b>	2.7%	2.2%	1.5%	0.4%	1.1%	1.3%	2.3%	1.4%
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	1	-3	32	-40	-133	-96	-0	10

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario estrés.

Flujo de Efectivo: Ion Financiera (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>Resultado Neto</b>	13	12	31	-302	-119	0	8	8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	10	12	13	307	141	10	3	6
Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujos Derivados del Resultado Neto</b>	23	24	43	5	22	11	11	14
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	-1,116	-1,365	-243	-260	-408	-235	201	-35
Decremento (Incremento) en inversiones en valores	0	0	3	5	0	0	17	5
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	36	-450	272	130	23	13	354	101
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-1	-4	3	-1	-2	-3	0	0
Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos	-23	-34	-24	-21	-14	-19	-13	-6
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos Operativos	1	49	-0	2	5	5	-35	-2
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-1,131	-925	-498	-386	-416	-230	-123	-144
Incremento (Decremento) en Activos Operativos	0	0	1	10	0	0	0	10
Incremento (Decremento) en Créditos Dif. y Cobros Anticipados	2	-1	1	1	-4	-2	1	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-1,094	-1,341	-200	-255	-385	-224	212	-21
<b>Flujos Netos de Efectivo en Actividades de Inversión</b>	-2	-1	2	-0	0	0	1	-0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-2	-1	2	-0	0	0	1	-0
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.</b>	-1,096	-1,341	-198	-255	-385	-224	212	-21
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades De Financiamiento</b>	1,136	1,320	314	103	387	226	-167	65
Financiamientos Bancarios	587	774	928	1,698	3,405	3,800	29	48
Financiamientos Bursátiles	50	100	33	88	125	100	0	88
Financiamiento a través de Obligaciones Subordinadas	284	394	-79	8	0	0	-58	8
Amortizaciones Bancarias	-20	-94	-507	-1,688	-2,990	-3,549	-60	-77
Amortizaciones Bursátiles	0	-17	-101	0	-153	-125	-100	0
Aportaciones de Capital / Pago de Dividendos Netos	236	163	40	-2	0	0	21	-2
<b>Incremento (Disminución) Neto de Efectivo</b>	40	-22	116	-151	1	2	45	44
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	30	70	49	165	14	15	49	165
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	70	49	165	14	15	17	94	209
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE)*</b>	1	-3	32	-40	-133	-96	-0	10

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario estrés.

1. Partidas de Capital sin Impacto en el Efectivo: Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura + Remediones por Beneficios a los Empleados.

\*FLE = Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio + Depreciación y Amortización - Castigos + Cambio en Otros Activos Operativos + Cambio en Otros Pasivos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Resultado Neto	13	12	31	-302	-119	0	8	8
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	10	12	13	307	141	10	3	6
+ Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0	0	0
- Castigos	1	0	0	26	146	93	0	0
+ Cambio en Otros Activos Operativos	-23	-34	-24	-21	-14	-19	-13	-6
+ Cambio en Otros Pasivos Operativos	1	7	13	2	5	5	2	2
<b>FLE</b>	1	-3	32	-40	-133	-96	-0	10

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

## Glosario

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

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

**Brecha Ponderada A/P.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

**Brecha Ponderada a Capital.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

**Cartera Total.** Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

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

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles + Obligaciones Subordinadas – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

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

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

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

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

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

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

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

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles + Obligaciones Subordinadas no Convertibles.

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

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

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

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

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

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



## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

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

#### Director General

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@hrratings.com

#### Dirección General Adjunta de Análisis

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146  
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

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

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817  
rafael.colado@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



Credit  
Rating  
Agency

# Ion Financiera

Ion Financiera S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.R.

HR BBB

HR3

Instituciones Financieras  
23 de julio de 2019

A NRSRO Rating\*

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

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

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

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

Calificación anterior	ION Financiera: HR BBB / Perspectiva Estable / HR3 Programa de CEBURS de CP: HR3
Fecha de última acción de calificación	ION Financiera: 26 de junio de 2018 Programa de CEBURS de CP: 26 de junio de 2018
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T16 – 1T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora 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 calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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

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