

Noviembre 17, 2017

Fundación Rafael Dondé, Institución de Asistencia Privada
Paseo de los Tamarindos # 400 Torre B, Piso 2
Col. Bosques de las Lomas,
México D.F., C.P 05120

Atención: Julio Alberto Gallástegui Armella
Apoderado Legal

La presente carta de calificación sustituye a la emitida el pasado 1 de noviembre de 2017.

En relación con su solicitud y con fundamento en lo dispuesto por el artículo 334 de la Ley del Mercado de Valores, hemos procedido a determinar la siguiente calificación:

Emisora	Fundación Rafael Dondé, Institución de Asistencia Privada (FRD).
Descripción de la Emisión:	Clave de Pizarra: "DONDE 17" Programa: Certificados Bursátiles de Largo Plazo con carácter Revolvente por un monto de hasta \$2,000'000,000.00 (dos mil millones de pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en dólares moneda en curso legal de los Estados Unidos de América o bien en Unidades de Inversión (UDIS).
	Monto de la emisión: \$1,000'000,000.00 (mil millones de pesos M.N.).
	Plazo: 42 meses.
Calificación Emisión de Largo Plazo:	'AA/M'
Significado de la Calificación:	Alto. Agrupa emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas. Esta categoría podrá ser complementada si correspondiese, mediante los signos (+/-) para señalar la fortaleza relativa respectivamente dentro de la calificación.
Metodologías de Calificación:	- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras.
Aspectos relevantes en que se basa la Calificación:	a. Elevada capitalización de la Institución. b. Niveles de riesgo crédito adecuadamente gestionado. c. La recuperación en sus indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa; así como su buen posicionamiento dentro del sector prendario en México, que le permite enfrentar de mejor manera la intensa competencia que persiste dentro del sector. d. Exposición a los movimientos en el precio del oro y tipo de cambio, e. Retos existentes para concretar su estrategia de diversificación hacia productos de empeño distintos al oro y su adecuado nivel de liquidez.
Detalles del análisis:	Los Fundamentos del análisis realizado para la determinación de la calificación se encuentran en el Anexo "A" de la presente.
Notas relativas a la Calificación y la Metodología:	a. De conformidad con las metodologías de calificación antes indicadas y en términos del artículo 7, fracción III, de las <i>Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del</i>

Oficina DF
Amores #707 PH.1, Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México DF.
C.P. 03100

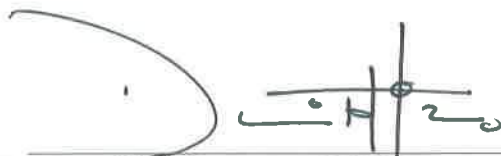
T (52 55) 62 76 20 26

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321 Mezz. Torre B Mod.2
Col. Residencial de San Agustín
San Pedro Garza García, N.L. C.P. 66260

T (52 81) 19 36 66 92

- mercado de valores*, se hace de su conocimiento que la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento.
- b. Información detallada en relación con las metodologías en cuestión pueden ser consultadas en: <http://www.verum.mx>
 - c. La calificación otorgada es una opinión con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la Emisora, todo ello con respecto a la emisión en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión. La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión, y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de esta institución calificadora.
 - d. La calificación antes indicada está basada en información obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, inclusive información proporcionada por la propia Emisora; sin embargo, dicha calificación no valida, garantiza ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de la información, por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso y análisis de esa información.
 - e. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de septiembre de 2017.
 - f. La bondad del instrumento o solvencia de la Emisora y la opinión sobre la capacidad de la Emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V.
 - g. Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la presente calificación con apego estricto a su Código de Conducta, a las sanas prácticas de mercado y a la normatividad aplicable, todo lo cual se puede consultar en : <http://www.verum.mx>
 - h. La calificación objeto de la presente considera un análisis de la calidad crediticia relativa a la Emisora con respecto a la emisión en cuestión, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago.
 - i. Con el propósito de dar seguimiento a esta calificación la empresa deberá proporcionar a Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. periódicamente la información financiera, operativa y/o corporativa que por su importancia pudiera influir en la marcha de la institución, así como cualquier otra información que ésta considere importante para su análisis.

Atentamente



Daniel Alberto Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis



Karen Montoya Ortiz
Analista

Oficina DF

Amores #707 PH.1, Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México DF.
C.P. 03100

T (52 55) 62 76 20 26

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321 Mezz. Torre B Mod.2
Col. Residencial de San Agustín
San Pedro Garza García, N.L. C.P. 66260

T (52 81) 19 36 66 92

Anexo A. Fundamentos de la calificación

La calificación de 'AA/M', con Perspectiva 'Estable' asignada a esta emisión, considera la elevada capitalización de la Institución, los niveles de riesgo crédito adecuadamente gestionado, la recuperación en sus indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa; así como su buen posicionamiento dentro del sector prendario en México, que le permite enfrentar de mejor manera la intensa competencia que persiste dentro del sector. Las calificaciones también contemplan su exposición a los movimientos en el precio del oro y tipo de cambio, los retos existentes para concretar su estrategia de diversificación hacia productos de empeño distintos al oro y su adecuado nivel de liquidez.

Durante los últimos tres años, FRD trabajó en un proceso de profunda reorganización, implementando diversas medidas encaminadas a mejorar la operación y recuperar la rentabilidad del negocio. Después de tres ejercicios con pérdidas consecutivas, FRD logró consolidar la recuperación de su desempeño financiero mostrando resultados favorables en el 2016 y continuando durante el ejercicio 2017. En los primeros nueve meses del 2017 la Institución registró un remanente neto de Ps\$299 millones (2016: Ps\$263 millones), mostrando buenos indicadores de retorno sobre activos y patrimonio promedio de 8.9% y 12.4%, respectivamente. Los principales propulsores de la rentabilidad fueron, el adecuado margen de interés neto con el que está operando la entidad (ingreso neto por interés entre activos promedio 2016: 30.7%), una sana mezcla de los artículos recibidos en garantía; así como de la alta revolvencia de su cartera con buenos márgenes de comercialización y sus mejoras en eficiencia.

En el periodo del 2008 – 2012 (post-crisis), la rentabilidad del sector prendario se benefició considerablemente por el aumento constante en el precio internacional del oro, un tipo de cambio creciente y un entorno económico adverso (operación prendaria se considera contracíclica); aunque propició mayores participantes en la actividad de empeño. En 2013 y 2014, la volatilidad en el precio internacional del oro y el tipo de cambio afectó severamente el desempeño del sector. Ello se debió a que la recuperación de las garantías ejecutadas se efectuaba a precios de oro inferiores a aquellos en los que se pactó el préstamo y, en algunos casos el aforo no fue suficiente para prevenir pérdidas. Las inversiones en tecnología y capital humano para crear la Fundación Dondé Banco y los costos regulatorios de la figura bancaria; también afectaron los resultados durante ese periodo.

Los egresos totales (sin considerar los apoyos educativos) presentados por FRD han sido históricamente elevados; sin embargo, se observa una mejoría considerable en la razón de eficiencia en fechas recientes, que paso de 99.4% en 2015 a 74.2% a septiembre cierre del 2017, influenciada principalmente por la ampliación en su base de ingresos, así como por la implementación de programas encaminados para reducir los gastos no financieros y la aplicación de medidas de austeridad que aumentaron la rentabilidad de la operación prendaria. Las depreciaciones y amortizaciones durante los primeros nueve meses del 2017 fueron de Ps\$85 millones (2015: Ps\$119 millones).

FRD ha diversificado su cartera prendaria hacia empeños de artículos diferentes a oro. Al 3T17 el 70% de su cartera estaba garantizada por alhajas (4T15: 86%), el 15% por vehículos (4T15: 8%), y 15% por aparatos electrónicos y artículos varios. Esto hace a la Institución menos susceptible a la volatilidad en el precio del oro y del tipo de cambio, aunque las pérdidas potenciales en caso que los artículos varios no puedan ser comercializados son superiores. Esta estrategia de diversificación de garantías hacia vehículos y artículos electrónicos, así como la mejora en el precio del valor del oro y tipo de cambio en periodos recientes, ha favorecido al desempeño financiero de la Institución; ya que en los ejercicios 2013 y 2014 el rubro de estimación por baja de valor de inventario (registrada dentro de los egresos) ascendió a Ps\$229.2 millones y Ps\$118.9 millones, respectivamente. Para el año 2016 dicha partida fue de tan solo Ps\$25.8 millones (2015: 17.1 millones).

La existencia de garantías prendarias de fácil realización mitiga ampliamente el riesgo crediticio que enfrenta FRD, además por el modelo de negocio se cuenta con la posesión de la garantía y la capacidad legal para venderla; no obstante, la exposición a otros factores de riesgo puede ser sustancial, en especial los

Oficina DF
Amores #707 PH.1, Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México DF.
C.P. 03100

T (52 55) 62 76 20 26

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321 Mezz. Torre B Mod.2
Col. Residencial de San Agustín
San Pedro Garza Garcia, N.L. C.P. 66260

T (52 81) 19 36 66 92

relacionados con el valor de recuperación de las garantías, como lo son la variabilidad en el precio de oro y en el tipo de cambio.

Las prendas no desempeñadas pasan a almoneda a partir del día 15 de su vencimiento del préstamo prendario y se exhiben en vitrina para su venta dentro de la sucursal. En el caso de las alhajas de oro, estas pasan a fundición o venta al mayoreo 90 días después. El 70% de la comercialización de las prendas adjudicadas se realizan en las sucursales de FRD dentro del primer mes a partir de que se puede disponer de las garantías.

La almoneda se ha mantenido en niveles altos desde 2012, aunque con una notable mejoría; explicados en gran parte por el mayor volumen de operación y por un desplazamiento más rápido de los artículos recibidos en garantía adjudicados, incluyendo alhajas, vehículos, electrónicos y varios. A septiembre de 2017 el inventario representó el 27.7% de su cartera de préstamos prendarios y otros créditos, una disminución respecto a lo mostrado al cierre del 2015 (31.9%). De tal forma que el pase a almoneda se ha logrado disminuir significativamente en los últimos 27 meses al pasar de 13.9% para cerrar en 7.7% en los mismos periodos.

A pesar de las importantes pérdidas registradas durante los periodos del 2013 al 2015, la Institución se mantiene muy bien capitalizada, con un patrimonio al cierre del 3T17 de Ps\$3,367 millones, los cuales equivalen al 70.3% de sus activos totales, mientras que su indicador de apalancamiento (pasivo total / patrimonio) es de 0.4 veces. FRD presenta dentro de su balance algunos activos improductivos (inmuebles propios no generadores y activos intangibles al 3T17: aproximadamente Ps\$578 millones en conjunto), los cuales no limitan su fortaleza patrimonial (índice de capitalización ajustado: 66.3%). Además, con la incursión en el mercado de deuda con esta emisión "DONDE 17", no se espera un incremento significativo en su nivel de apalancamiento, ya que aproximadamente el 40% de los recursos obtenidos en dicha emisión será utilizado para colocación de préstamos, mientras que el resto será utilizado para sustitución de pasivos.

Históricamente la Institución ha fondeado una parte significativa de sus operaciones prendarias con recursos propios; por lo cual el uso de financiamientos es relativamente moderado. Al cierre del 3T17, la Institución poseía líneas con seis bancos comerciales nacionales garantizado con cartera prendaria en su gran mayoría, así como en menor medida de entidades no financieras (~10% de su fondeo); el total de sus fuentes de fondeo ascienden a Ps\$1,215 millones, de los cuales aproximadamente el 10% se encuentra disponible para futuro crecimiento.

Por su parte, los indicadores de liquidez que históricamente ha manejado la Institución se consideran adecuados. Al 3T17 representan el 6.8% en relación a sus activos totales y un 32.0% en comparación a sus pasivos con costo. Las disponibilidades e inversiones en valores de la Institución ascienden a Ps\$327 millones y es beneficiada por la amplia revolvencia de su portafolio prendario y de la favorable estructura de pasivos.

La perspectiva 'Estable' sobre la calificación de esta emisión refleja la expectativa de que FRD continúe manteniendo sus niveles de colocación, estructura patrimonial e índices de rentabilidad observados en los últimos 18 meses. Por su parte, ajustes a la baja podrían ser provocados por considerables aumentos en su nivel de endeudamiento, una disminución relevante en sus niveles de liquidez o un deterioro significativo en su calidad de activos. Asimismo, las calificaciones pudieran ser afectadas si la Institución incurriese nuevamente en remanentes negativos.

La Institución nace en 1919 e inicia operaciones prendarias en 1994. La Fundación Rafael Dondé es una Institución de Asistencia Privada sin fines de lucro y cuyo objetivo primordial es brindar apoyo y servicios educativos a los niños más desfavorecidos del país, allegándose de recursos para tales fines, a través de proporcionar apoyos financieros vía préstamos con garantía prendaria a las clases sociales más vulnerables, que en su mayoría no tienen acceso a las instituciones financieras. Asimismo, en atención a la voluntad de su fundador, el Lic. Rafael Dondé Preciat, gran parte de los remanentes que obtiene la Institución como

Oficina DF

Amores #707 PH.1, Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México DF.
C.P. 03100

T (52 55) 62 76 20 26

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321 Mezz. Torre B Mod.2
Col. Residencial de San Agustín
San Pedro Garza García, N.L. C.P. 66260

T (52 81) 19 36 66 92

KM.



GALIFICADORA DE VALORES

resultado de su operación prendaria, se destinan al campo de la educación. Actualmente se cuenta con 73 Módulos Educativos Dondé distribuidos en gran parte de la República Mexicana, con la meta de abrir otros 50 más en el corto plazo. Dentro de las inversiones de la Institución existe Fundación Dondé Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple (FDB), la cual se constituyó en 2013 y que para finales del 2016 logró su punto de equilibrio.

||
/

Km.

Oficina DF

Amores #707 PH.1, Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México DF.
C.P. 03100

T (52 55) 62 76 20 26

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321 Mezz. Torre B Mod.2
Col. Residencial de San Agustín
San Pedro Garza García, N.L. C.P. 66260

T (52 81) 19 36 66 92