

LC Liquidez Corporativa, S.A.P.I. de C.V., Sofom, E.N.R.

Factores Clave de Calificación

Modelo de Negocio Concentrado pero Especializado: Las calificaciones de LC Liquidez Corporativa, S.A.P.I. de C.V., Sofom, E.N.R. (LC Liquidez) están influenciadas por su franquicia pequeña y modelo de negocios concentrado por sector atendido y zona geográfica. Este último se especializa en el otorgamiento de servicios financieros a pequeñas y medianas empresas (Pymes) y personas físicas con actividad empresarial en su zona de influencia, principalmente en el sector agropecuario.

Apetito de Riesgo Alto: Las calificaciones de LC Liquidez consideran su apetito de riesgo alto y los riesgos inherentes al crecimiento acelerado exhibido de su portafolio crediticio. No obstante, Fitch Ratings considera que la entidad cuenta con estándares de originación apropiados.

Niveles de Apalancamiento Relativamente Elevados: El nivel de apalancamiento tangible de la entidad (medido por Fitch como deuda total a capital tangible) fue de 5.6 veces (x) a septiembre de 2019, lo cual representa una mejora respecto a 2018 y 2017. Fitch considera que el nivel de apalancamiento podría aumentar dadas las expectativas de la entidad de seguir creciendo a niveles altos, por lo que la agencia observará de cerca la evolución de este factor.

Rentabilidad Relativamente Baja: La rentabilidad de LC Liquidez ha exhibido una tendencia a la baja en los últimos años. Al tercer trimestre de 2019 (3T19), el indicador de ingresos antes de impuestos sobre activos promedio fue de 1.9%, muy alineado con el indicador de cierre de 2018 (1.8%), pero inferior al promedio de 2015 a 2017 de 3.6%.

Calidad de Activos Adecuada para el Sector: Fitch considera que la calidad de activos de LC Liquidez es adecuada para el sector que atiende, con un índice de cartera vencida (ICV) controlado en el período de 2015-2018 y a septiembre de 2019, así como indicadores de morosidad ajustada razonables, aunque presenta concentraciones altas tanto geográficamente como por acreditado.

Estructura de Fondeo en Evolución pero Poco Flexible: La estructura de fondeo de LC Liquidez está concentrada principalmente en la banca de desarrollo y su flexibilidad es baja. El acceso a fondeo quirografario es limitado. En opinión de la agencia, la entidad no cuenta con el fondeo disponible para cubrir los niveles de crecimiento proyectados, por lo que LC Liquidez continúa con el reto de ampliar sus líneas de fondeo, así como las inyecciones de capital estimadas para soportar dichos crecimientos.

Sensibilidades de Calificación

Desempeño Financiero Sostenido: Un alza en las calificaciones de LC Liquidez se presentaría en el mediano plazo si la entidad continuara incrementado su actividad crediticia de manera ordenada, sin deteriorar de forma relevante su apalancamiento tangible, y mejorara sostenidamente su desempeño financiero con la ampliación de fuentes de fondeo quirografarias, aunado a niveles de rentabilidad operativa antes de impuestos por encima de 2% y una reducción en sus concentraciones por acreditado.

Deterioro de Perfil Financiero: Las calificaciones podrían disminuir por niveles de apalancamiento más altos, por encima de 8x, así como por deterioros en la calidad de activos o por presiones en la rentabilidad operativa antes de impuestos a niveles por debajo de 2% de forma sostenida, derivado de pérdidas en el ejercicio que conduzcan a un crecimiento acelerado como reflejo de un apetito de riesgo elevado.

Calificaciones

Escala Nacional

Emisor, Nacional de Largo Plazo BBB(mex)
Emisor, Nacional de Corto Plazo F3(mex)

Perspectivas

Emisor, Nacional de Largo Plazo Estable

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(Septiembre 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2018\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[LatAm NBFI Sector Outlook Revised to Negative On Coronavirus Concerns \(Marzo 2020\)](#)

Analistas

Gabriela Martínez
+5281 8399 9100 Ext. 17064
gabriela.martinez@fitchratings.com

Mónica Ibarra
+52 818 399 9150
monica.ibarra@fitchratings.com

Cambios Relevantes

Gobierno Corporativo

Durante 2019, la entidad tuvo cambios en sus prácticas de gobierno corporativo, los cuales son considerados positivos por Fitch. Entre los principales, resalta la incorporación de miembros independientes en el consejo de administración, quienes representaron 44% del total de los nueve miembros del consejo a septiembre de 2019. Los nuevos miembros independientes cuentan con experiencia en los productos y sectores que ofrece y atiende la entidad. Anteriormente, el director general participaba en el Consejo de Administración como secretario y, en septiembre de 2019, dejó este cargo y fue removido del Consejo de Administración; sin embargo, mantiene su cargo de presidente en los dos órganos auxiliares del Consejo de Administración: Comité de Crédito y Comité de Comunicación y Control. Por otro lado, los miembros independientes de Consejo de Administración se integraron al Comité de Crédito.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Entorno Operativo

Acorde a la metodología de Fitch, las métricas clave utilizadas para determinar el entorno operativo del país son el PIB per cápita, estimado en 0%, para 2020, y la facilidad para hacer negocios.

Acciones en la Calificación Soberana de México en 2019

Fitch bajó las calificaciones soberanas de México de largo plazo en moneda extranjera y moneda local a 'BBB' desde 'BBB+' y revisó la Perspectiva a Estable el 5 de junio de 2019. La baja refleja una combinación del riesgo al alza para las finanzas públicas del soberano a causa del perfil crediticio en deterioro de Petróleos Mexicanos (PEMEX), junto con la debilidad continua de la perspectiva macroeconómica. Esta última se ha agravado dadas las amenazas externas por la tensión comercial, cierta incertidumbre de las políticas nacionales y las limitaciones fiscales que persisten. Posteriormente, el 13 de diciembre de 2019, Fitch afirmó las calificaciones soberanas de México de largo plazo en moneda extranjera y moneda local en 'BBB' y Perspectiva Estable.

Perfil de la Compañía

LC Liquidez está establecida en Hermosillo, Sonora y es ahí donde concentra sus operaciones (82% del portafolio crediticio) y mantiene un posicionamiento de franquicia relevante, con un modelo de negocio especializado en el otorgamiento de servicios a Pymes y personas físicas con actividad empresarial, principalmente en el sector agropecuario. La entidad se enfoca en un segmento normalmente desatendido por la banca comercial dados los riesgos inherentes de dicho sector para el portafolio crediticio. Las fuentes de fondeo de LC Liquidez provienen principalmente de la banca de desarrollo y, en menor medida, de instituciones financieras bancarias; las condiciones de su fondeo están calzadas con los créditos otorgados. Ha logrado mantener ingresos recurrentes de sus actividades de negocio, a pesar de que este es un sector altamente sensible a las condiciones del mercado.

En opinión de la agencia, la estructura organizacional de la entidad tiene visibilidad y es adecuada para su modelo de negocio. LC Liquidez pertenece a un grupo denominado Grupo LC. La composición accionaria de la entidad la integran personas morales (61%) y personas físicas (39%). A partir de marzo de 2019, se incorporaron nuevos socios accionistas, los cuales corresponden a personas físicas de la región donde opera, entre ellas, el director general actual de LC Liquidez.

Administración y Estrategia

En opinión de Fitch, la dirección administrativa y el equipo gerencial cuentan con experiencia buena, No obstante, dado el nivel de especialización en los segmentos que atiende, Fitch resalta el riesgo de persona clave en la entidad porque el director general es uno de los socios fundadores, quien ostenta a su vez el cargo de presidente del Comité de Crédito y el Comité de Comunicación y Control. La agencia considera que la experiencia amplia de este en la entidad y las relaciones comerciales que mantiene desde su fundación representan cierta dependencia en la toma de decisiones del negocio, aunque LC Liquidez realizó en el último año esfuerzos

para mitigar este riesgo. Por otro lado, la agencia resalta los esfuerzos de la entidad para mejorar sus prácticas de gobierno corporativo en los últimos dos años. Considera que dichas prácticas son similares a las de otras entidades no reguladas de este sector.

Fitch opina que los objetivos de LC Liquidez reflejan un horizonte de corto a mediano plazo y un apetito de crecimiento alto para su escala de negocio mientras busca mantener su posicionamiento de franquicia en la región noroeste de México. Fitch considera que estos podrían variar acorde a las condiciones y oportunidades del mercado. Durante 2020, la entidad espera lograr un incremento en la estructura de capital, la flexibilidad del fondeo y la colocación de crédito durante proyectos en proceso en el sector de construcción. La entidad estima cerrar 2020 con un aumento de cartera de alrededor 50% respecto al total del 3T19, impulsado por las negociaciones actuales con sus principales proveedores de fondeo para obtener una estructura de fondeo más amplia.

Fitch considera que la ejecución de la entidad ha sido buena en los últimos años en términos de sus planes de incremento de capital proyectado, aumentos en sus de las líneas actuales de crédito, mejores prácticas de administración y gobierno corporativo, y contención de los indicadores de morosidad por debajo de 3%. No obstante, la colocación de cartera en 2019 no fue alcanzada respecto a sus proyecciones iniciales.

Apetito de Riesgo

Fitch considera que el apetito de riesgo de la entidad es alto en términos de crecimiento; no obstante, opina que los estándares de originación son adecuados para el segmento que atiende. LC Liquidez diferencia el proceso de originación por tipo de producto financiero. Inicia mediante la red de asesores de promoción, quienes se encuentran capacitados para prevalidar la información general del solicitante y canalizarlo posteriormente al comité de crédito, en el cual se utilizan modelos paramétricos que complementan el análisis de las solicitudes recibidas, los cuales varían por sector económico.

En opinión de la agencia, los controles de riesgo de LC Liquidez son simples y carecen de herramientas sofisticadas para mitigar riesgos inherentes a los que la entidad está expuesta, aunque son razonables para su operación crediticia. Como es común en entidades financieras no bancarias, LC Liquidez carece de un área de administración de riesgos; el comité de crédito se encarga de monitorear los riesgos presentes. La entidad cuenta con manuales y procedimientos documentados, entre ellos, el manual de crédito y el manual de calidad (que determina los lineamientos según la norma ISO 90001:2015). Adicional a ello, cuenta con un área de auditoría interna que realiza revisiones periódicas tanto de los procesos como de los expedientes de crédito y garantías que respaldan las cuentas de los acreditados.

La entidad está expuesta a riesgos crediticios y operativos. Desde 2016, mantiene la práctica de cubrir 100% de su cartera vencida con reservas preventivas. Además, cuenta con garantías hipotecarias (principalmente) y prendarias de acuerdo al tipo de crédito otorgado. Al 3T19, el portafolio crediticio estaba garantizado en 1.5x. Por otro lado, la agencia considera que la entidad mitiga razonablemente sus riesgos operacionales.

Durante los últimos dos años, ha sido auditada de manera interna y externa por algunos de sus principales proveedores de fondeo, sin presentar observaciones relevantes. Cuenta con una mesa de control que valida los contratos antes de la dispersión de los recursos para evitar posibles inconsistencias en el proceso de originación, además de un departamento de tecnología adecuado para su operación. En materia de prevención de lavado de dinero, LC Liquidez cumple con los requerimientos aplicables.

El crecimiento del balance de la entidad ha sido alto en los últimos cuatro años, impulsado por el crecimiento del portafolio crediticio. Aunque, a septiembre de 2019, presentó un crecimiento de 16%, menor que el promedio 2015 a 2018 de 53.3%. Lo anterior obedece a una postura más cauta de colocación a finales de 2018 en ciertos sectores económicos, así como a proyectos que se encuentran en proceso y se esperan que concluyan durante 2020. La entidad estima recuperar su ritmo de crecimiento a alrededor de 50% anual al cierre de 2020. La agencia considera que estas tasas de crecimiento son sostenibles mientras mantenga una base de capital adecuada, una ampliación mayor de su estructura de fondeo y su práctica de retención de utilidades; no obstante, Fitch resalta los riesgos inherentes al crecimiento acelerado, los cuales podrían presionar los niveles de capital.

En opinión de la agencia, la exposición a riesgo de mercado de LC Liquidez es moderada. El principal riesgo que enfrenta es el de tasa de interés, aunque lo mitiga al pactar sus créditos en las mismas condiciones de su fondeo. Al 3T19, 40% de su cartera estaba pactada a tasa fija, similar a la porción de su fondeo (42%). Si bien la porción variable del fondeo no cuenta con instrumentos de cobertura, LC Liquidez tiene la práctica de calzar las condiciones de ambas partes del balance. La entidad realiza sus operaciones en pesos mexicanos, por lo que no presenta exposición al tipo de cambio.

Indicadores Financieros Clave

Calidad de Activos Adecuada Para Sector

La calidad de activos de LC Liquidez es buena para el sector que atiende, en opinión de la agencia. Al 3T19, el índice de cartera vencida (ICV) fue 2.5%, similar al promedio de 2015 a 2018 de 2.7%. No cuenta con una política de castigos, sino que se realizan según los acuerdos del Consejo de Administración. En 2019, realizó castigos extraordinarios sobre un portafolio de créditos originados en años anteriores.

El índice de morosidad ajustado de LC Liquidez (que considera la cartera vencida y los castigos anualizados a septiembre de 2019) fue 3.1%, similar al promedio de 3% de los cuatro años previos. A la misma fecha, presentó un incremento relevante en bienes adjudicados y el ICV ajustado por castigos y bienes adjudicados fue de 5.6%. Desde 2016, la entidad sigue la práctica de reservar al 100% la cartera vencida, aunque el porcentaje fue de 98.7% al 3T19. LC Liquidez presenta concentraciones altas tanto geográficamente como por acreditado. Al 3T19, 82% de su portafolio se concentró en el estado de Sonora y el resto estaba distribuido en seis entidades federativas de la República Mexicana. Los 20 principales clientes por riesgo común representaron 2.6x el capital contable y, de forma individual, todos superaban 10% del patrimonio de la entidad.

Rentabilidad Relativamente Baja

Los niveles menores de rentabilidad en 2018 y al 3T19 respecto a años anteriores fueron influenciados por un incremento en costos crediticios y gastos de administración y, hasta 2018, por mayores gastos por interés derivado del ciclo alcista de la tasa de interés de referencia. El índice de eficiencia (costo a ingresos) se deterioró en 2018 y al 3T19 respecto al de años anteriores, con 70% y 73.3%, respectivamente, (promedio de 2015 a 2017: 59.1%). Los gastos por estimaciones preventivas representaron 35.3% de la utilidad de operación antes de estimaciones a septiembre de 2019, nivel más alto en los últimos cuatro años.

Niveles de Apalancamiento Relativamente Elevados

El nivel de apalancamiento tangible (medido por Fitch como deuda total a capital tangible) fue de 5.6x a septiembre de 2019, lo cual representa una mejora frente al 6.8x al cierre de 2018 y 2017. Estos niveles de apalancamiento reflejan el crecimiento alto del balance en años recientes. Sin embargo, la mejora al 3T19 obedeció a una inyección de capital por parte de nuevos accionistas en el 1T19 por MXN58.8 millones. Fitch considera que el apalancamiento podría incrementarse dadas las expectativas de la entidad de seguir creciendo a niveles altos. No obstante, no se descartan posibles aportaciones adicionales de capital para soportar dicho crecimiento, por lo que la agencia observará de cerca la evolución de este indicador.

Estructura de Fondeo en Evolución pero Poco Flexible

El acceso a fondeo quirografario había sido nulo hasta 2017; sin embargo, en 2018, la entidad logró concretar fuentes de fondeo sin garantía de partes relacionadas, que representaron un bajo 4.8% de la deuda total al 3T19. Además, a esta misma fecha, contaba solo con 30% de su fondeo disponible, lo que, en opinión de la agencia, no sería suficiente para cubrir los niveles de crecimiento proyectados. Por lo tanto, LC Liquidez continúa con el reto de ampliar sus líneas de fondeo, así como las inyecciones de capital estimadas para soportar dichos crecimientos.

En opinión de Fitch, la posición de liquidez de LC Liquidez es ajustada. Las brechas de liquidez a corto plazo son negativas, principalmente por los vencimientos de factoraje y créditos de avío. Sin embargo, la brecha de liquidez acumulada es positiva. La entidad se beneficia de la revolvencia relativamente alta de su portafolio, aunque sigue representando un riesgo de liquidez moderado ante cualquier eventualidad.

Estado de Resultados

	30 sep 2019			31 dic 2018		31 dic 2017			31 dic 2016		31 dic 2015	
	9 Meses - Tercer Trimestre	9 Meses - Tercer Trimestre (MXN)	Como % de Activos	Cierre de Año (MXN)	Como % de Activos	Cierre de Año (MXN)	Como % de Activos	Cierre de Año (MXN)	Como % de Activos	Cierre de Año (MXN)	Como % de Activos	
	(USD millones)	Sin Auditar		Auditado		Auditado		Auditado		Auditado		
Ingresos												
Ingresos por Arrendamientos Operativos y Financieros Netos de Depreciación	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
Ingresos Brutos por Intereses, Arrendamiento y Dividendos	10.1	198,822,353	18.5	201,494,117	16.2	170,560,792	17.0	113,953,917	16.8	77,179,667	16.2	
Total de Gastos por Intereses	5.5	109,016,253	10.12	106,250,994	8.56	76,705,504	7.63	41,389,588	6.09	34,819,921	7.30	
Ingreso Neto por Intereses	4.6	89,806,100	8.34	95,243,123	7.67	93,855,288	9.34	72,564,329	10.68	42,359,746	8.88	
Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.4	8,388,945	0.78	(6,268,138)	(0.50)	(5,375,240)	(0.53)	174,413	0.03	(491,518)	(0.10)	
Gastos												
Total de Gastos No Financieros	3.5	68,514,035	6.36	65,253,004	5.26	60,439,350	6.01	40,294,948	5.93	22,760,458	4.77	
Utilidad Operativa antes de Provisiones	1.5	29,681,010	2.76	23,721,981	1.91	28,040,698	2.79	32,443,794	4.78	19,107,770	4.01	
Cargo por Provisiones	0.5	10,461,862	0.97	3,953,412	0.32	6,842,144	0.68	9,968,477	1.47	2,857,749	0.60	
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
Utilidad Operativa	1.0	19,219,148	1.78	19,768,569	1.59	21,198,554	2.11	22,475,317	3.31	16,250,021	3.41	
Utilidad antes de Impuestos	1.0	19,219,148	1.78	19,768,569	1.59	21,198,554	2.11	22,475,317	3.31	16,250,021	3.41	
Utilidad Neta	1.0	19,219,148	1.78	13,966,980	1.13	15,194,395	1.51	14,830,008	2.18	11,131,296	2.33	
Utilidad Integral según Fitch	1.0	19,219,148	1.78	13,966,980	1.13	15,194,395	1.51	14,830,008	2.18	11,131,296	2.33	
Nota: EBITDA	6.5	128,235,401	11.91	126,019,563	10.15	97,904,058	9.74	63,864,905	9.40	51,069,942	10.71	
Tipo de Cambio		USD1 = MXN19.7345		USD1 = MXN19.5878		USD1 = MXN19.6629		USD1 = MXN20.7314		USD1 = MXN17.2065		

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, LC Liquidez.

Balance General

	30 sep 2019			31 dic 2018		31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	9 Meses - Tercer Trimestre	9 Meses - Tercer Trimestre (MXN)	Como % de Activos	Cierre de Año (MXN)	Como % de Activos	Cierre de Año (MXN)	Como % de Activos	Cierre de Año (MXN)	Como % de Activos	Cierre de Año (MXN)	Como % de Activos
	(USD millones) Sin opinión	Sin Auditar		Auditado		Auditado		Auditado		Auditado	
Activos											
Préstamos y Arrendamientos											
Préstamos Brutos	69.0	1,361,796,568	94.6	1,182,495,817	95.3	940,473,340	93.6	621,011,192	91.4	436,740,844	91.6
Préstamos Netos	67.3	1,328,005,821	92.2	1,157,230,634	93.2	919,160,979	91.5	605,931,192	89.2	429,489,311	90.0
Arrendamientos Operativos, Neto	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Inversión en Financiamiento Directo y Arrendamiento Capitalizable, Neto	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Préstamos y Arrendamientos Brutos	69.0	1,361,796,568	94.6	1,182,495,817	95.3	940,473,340	93.6	621,011,192	91.4	436,740,844	91.6
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	1.7	33,790,747	2.3	25,265,183	2.0	21,312,361	2.1	15,080,000	2.2	7,251,533	1.5
Préstamos y Arrendamientos Netos	67.3	1,328,005,821	92.2	1,157,230,634	93.2	919,160,979	91.5	605,931,192	89.2	429,489,311	90.0
Otros Activos Productivos											
Total de Activos Productivos	69.3	1,367,005,821	94.9	1,196,310,162	96.4	945,919,022	94.1	606,296,028	89.3	434,027,238	91.0
Total de Activos	73.0	1,439,916,680	100.0	1,241,259,317	100.0	1,005,092,562	100.0	679,143,630	100.0	477,019,035	100.0
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Depósitos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Total de Fondeo de Corto Plazo	37.0	729,836,936	50.7	683,452,837	55.1	554,913,102	55.2	286,682,698	42.2	16,943,356	3.6
Total de Fondeo de Largo Plazo	24.2	477,100,019	33.1	386,888,221	31.2	308,421,463	30.7	272,113,002	40.1	385,057,035	80.7
Total de Deuda y Depósitos	61.2	1,206,936,955	83.8	1,070,341,058	86.2	863,334,565	85.9	558,795,700	82.3	402,000,391	84.3
Total de Pasivos que Devengan Intereses	61.2	1,206,936,955	83.8	1,070,341,058	86.2	863,334,565	85.9	558,795,700	82.3	402,000,391	84.3
Total de Pasivos	61.9	1,221,834,621	84.9	1,082,097,941	87.2	877,398,167	87.3	564,294,978	83.1	402,000,391	84.3
Total de Patrimonio	11.1	218,082,059	15.1	159,161,376	12.8	127,694,395	12.7	114,848,652	16.9	75,018,644	15.7
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	11.1	218,082,059	15.1	159,161,376	12.8	127,694,395	12.7	114,848,652	16.9	75,018,644	15.7
Total de Pasivos y Patrimonio	73.0	1,439,916,680	100.0	1,241,259,317	100.0	1,005,092,562	100.0	679,143,630	100.0	477,019,035	100.0
Tipo de cambio		USD1 = MXN19.7345		USD1 = MXN19.5878		USD1 = MXN19.6629		USD1 = MXN20.7314		USD1 = MXN17.2065	

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, LC Liquidez.

Resumen Analítico

	30 sep 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
	9 Meses - Tercer Trimestre	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
Indicadores de Calidad de Activos (%)					
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Brutos	2.51	2.14	2.22	2.43	3.83
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Vencidos	98.67	100.00	102.05	100.01	43.37
Préstamos y Arrendamientos Vencidos Menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	0.21	(0.00)	(0.34)	(0.00)	12.64
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	0.69	0.55	0.75	0.99	0.93
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo /Valor Depreciado de los Activos Vendidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)					
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	1.90	1.79	2.52	3.89	4.41
EBITDA/Ingresos Totales	61.89	64.55	59.27	55.96	66.59
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	69.77	73.34	68.31	55.40	54.36
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	35.25	16.67	24.40	30.73	14.96
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	12.89	14.31	17.48	23.67	23.40
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/Utilidad Neta Reportada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicadores de Capitalización y Apalancamiento					
Deuda Más Depósitos/Patrimonio Tangible	5.54	6.73	6.78	4.89	5.37
Deuda Más Depósitos/EBITDA	0.13	0.08	0.09	0.09	0.08
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	15.13	12.82	12.67	16.84	15.71
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	5.54	6.73	6.78	4.89	5.37
Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura					
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	3.95	4.33	0.00	0.00	0.00
EBITDA/Gastos por Intereses	1.18	1.19	1.28	1.54	1.47
Deuda de Corto Plazo/Fondeo Total	60.47	63.85	64.28	51.30	4.21
Activos sin Gravamen/Deuda sin Garantía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos en Efectivo Pagados y Declarados/Utilidad Neta	n.a.	17.90	18.43	0.00	0.00

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, LC Liquidez.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".