

## Calificación

Liquidez Corporativa AP HR AP3+

Perspectiva Estable

### Evolución de la Calificación AP



## Contactos

**Akira Hirata**  
Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS  
akira.hirata@hrratings.com

**Anais Padilla**  
Analista  
anais.padilla@hrratings.com

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

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AP3+ con Perspectiva Estable para Liquidez Corporativa

La ratificación de la calificación para Liquidez Corporativa<sup>1</sup> se sustenta en los adecuados niveles de morosidad que se mantienen en 3.1% al 2T20. Sin embargo, se observa un incremento en los bienes adjudicados, reflejando un ligero deterioro en la calidad de los activos. Asimismo, la Empresa cuenta con moderada concentración de clientes principales a cartera y capital, sin embargo, mantiene una alta concentración por zona geográfica, reflejando una sensibilidad en la calidad de la cartera a las condiciones económicas de Hermosillo. Finalmente, se considera que la Empresa muestra presionados niveles de eficiencia como resultado de una política agresiva en la gestión de gastos de administración. Los principales supuestos y resultados son:

### Factores considerados

- **Moderados niveles de concentración de clientes principales a cartera y a capital de 22.6% y 1.4x al 2T20 (vs. 26.3% y 1.6x al 1T19).** A pesar de que se incrementó el saldo de los clientes principales, el crecimiento de cartera permitió pulverizar este efecto. Sin embargo, la concentración a capital se sigue manteniendo alta, lo que representa un riesgo, ya que el efecto en caso de impago es mayor.
- **Alta concentración por zona geográfica al mostrar una participación de 81.7% al 2T20 en el estado de Sonora (vs 81.1% al 2T19).** La baja diversificación por zona geográfica representa un riesgo, ya que un desaceleramiento o contingencia en esta región, impactaría de forma sustancial a la Empresa.
- **Baja rotación de personal, al mostrar un índice de rotación al 2T20 de 0.0% (vs. 9.2% al 2T19).** La Empresa ha demostrado una adecuada retención de colaboradores al mostrar bajos niveles.

### Desempeño Histórico

- **Adecuada calidad de la cartera, mostrando un índice de morosidad y morosidad ajustado de 1.5% y 3.1% (vs. 2.4% al 2T19).** La cartera vencida se encuentra compuesta por 18 clientes acumulando un monto de P\$23.0m. Por otra parte, a pesar de que el índice de morosidad ajustado se encuentra por arriba de lo esperado, consideramos que se encuentra en niveles adecuados.
- **Altos niveles de eficiencia y eficiencia operativos mostrando un nivel de 72.4% y 1.6% al 2T20 (vs. 69.6% y 5.9% al 2T19).** Este efecto es consecuencia de un incremento en honorarios, como parte de la especialización de algunos colaboradores, así como por servicios de asesoría.

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

### Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución en la concentración de cartera a capital menor o igual a 1.0x.** Una menor concentración disminuiría el riesgo en caso de impago de los clientes principales, lo que podría llevar a una acción positiva en la calificación.
- **Estabilidad en la erogación de gastos administrativos, resultando en mejoras en los índices de eficiencia** Un adecuado control de gastos, y mejora en la eficiencia de las actividades de la Empresa, podría generar un cambio en la calificación.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Aumento en la concentración de clientes a capital por arriba del 2.0x.** El riesgo que implica el impago de uno de los principales acreditados, con este nivel de concentración, podría generar un impacto negativo en la calificación.
- **Incremento en el índice de morosidad ajustado por encima de 5.0%.** El indicador, en estos niveles, reflejaría un deterioro en la calidad de la cartera, que evidenciaría deficiencia en el tren de crédito.
- **Dificultad en la monetización de los bienes adjudicados.** Lo anterior denotaría un área de oportunidad en los procesos de recuperación de cartera en condiciones favorables para la Empresa.

## Perfil de la Empresa

Liquidez Corporativa es una entidad financiera establecida en Hermosillo, Sonora, creada en 2008 por un grupo de empresarios mexicanos; su objeto principal es otorgar créditos a personas físicas y morales del sector agropecuarios y servicios. Actualmente, cuenta con diversos productos: crédito simple, quirografario, cuenta corriente, habilitación y/o avío, refaccionario, factoraje y crédito puente.

## 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 calidad crediticia de Liquidez Corporativa. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a Liquidez Corporativa, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 7 de junio de 2012 y los siete reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

## Eventos Relevantes

### Cambio en el Consejo de Administración

Como parte de los cambios en la estructura del Gobierno Corporativo, el accionista principal de la Empresa, Cesar Chávez, dejó su puesto como Secretario del Consejo de Administración; dicho puesto fue ocupado por el Lic. Alonso Santibáñez, quien también forma parte del grupo de accionistas a través de una de las empresas que tienen participación accionaria en Liquidez Corporativa. Por otra parte, el Lic. Cesar Chávez también dejó su cargo como Presidente en el Comité de Comunicación y Control, en donde toma su lugar Javier Sotelo, el Director General de la Empresa. De igual forma, se incorporó un vocal independiente a este comité.

## Análisis Cualitativo

### Cursos de Capacitación

El plan de capacitación durante 2019, acumulo un total de 1,596 y con un total de 34 empleados, lo que equivale a 47 horas promedio por empleado. Las capacitaciones se realizan de manera interna, así como con expositores externos, siendo las materias de prioridad gestión de riesgos y crédito. Respecto al plan de capacitación de 2020, el programa incluye un total de 2,182 para un total de 34 empleados, lo que implica un promedio de 64 horas por colaborador y un crecimiento en horas de capacitación de 36.1%.

Tabla 1. Capacitación	
Expositor	2020
FIRA	730
Cruz Roja	324
Pablo Peña	138
Salles Sainz Grant Thornton	136
FESAC	80
LC ( Interno)	80
Iprofi	64
Buró de Crédito	16
Nara Assesments	16
Centro de Consultoría Normativa	8
KPMG	4
<b>Total</b>	<b>1,596</b>
<b>Promedio por Empleado</b>	<b>47.0</b>

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

## Análisis de Rotación de Personal

Al cierre de junio de 2020, Liquidez Corporativa cuenta con un total de 34 colaboradores (vs. 35 al cierre de junio de 2019). Durante 2019 a la fecha, ha habido baja de personal, lo que se refleja en un índice de rotación de 0.0% (vs. cuatro y 11.4% en junio de 2019). HR Ratings considera que la Empresa cuenta con bajos niveles de rotación de acuerdo con el sector, manteniendo una capacidad instalada de capital humano adecuado con respecto al volumen de operaciones, lo que favorece una continuidad en las operaciones.

Tabla 2. Índice de Rotación		
Área de Operación	2T19	2T20
Número de Empleados al Inicio	35	30
Número de Empleados al Final	35	34
Número de Bajas	4	0
Número de Altas	4	4
<b>Índice de Rotación</b>	<b>11.4%</b>	<b>0.0%</b>

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

## Programa de Control Interno y Sanciones

Respecto a temas de auditoría, este es el séptimo año que la Empresa cuenta con ISO 9001-2015 de manera satisfactoria. Adicionalmente, se realizó una auditoría por parte de Grant Thornton en materia de PLD, y al ejercicio de 2019 no encontró deficiencias.

Por otra parte, el informe de auditoría independiente realizado por KPMG Cárdenas, Dosal, S.C declaró que, en su opinión, a excepción de los efectos de “opinión con salvedades”, los estados financieros se presentan de manera razonable en todos los aspectos materiales al cierre de 2019 y 2018. Respecto al fundamento de la “opinión con salvedades”, el auditor reporta que la estimación preventiva para riesgos crediticios que se reconoce en los estados financieros, difiere con la metodología establecida en la NIF C-16; el efecto de esta desviación representa un excedente a la estimación preventiva. A pesar de esta salvedad, la estimación se encuentra alineada a los requerimientos de su principal fondeador.

## Normas Contables y Sanciones

Respecto a las sanciones, la Empresa tuvo una sanción por parte de la CNBV en el primer trimestre de 2020, por omitir integrar en los expedientes de identificación, documentación respecto de las personas que fungen como propietarios reales. El año de ocurrencia fue en 2018 y al cierre de junio del año en curso se encuentra pagada la multa.

## Análisis de Activos Productivos y Fondo

### Análisis de la Cartera

#### Evolución de la Cartera de Crédito

Con relación a la cartera de crédito, esta exhibió un crecimiento anual de 13.4% cerrando en P\$1,492.0m al 2T20 (vs. P\$1,315.4m al 2T19). En línea con la estrategia de la Empresa de originar con clientes recurrentes, el saldo promedio por cliente aumentó a P\$9.3m y el saldo promedio por contrato se mantuvo en niveles similares a los observados al 2T19 (vs. P\$7.6m al 2T19). Por otro lado, el plazo de originación y el plazo remanente promedio ponderado se mantuvieron estables, pasando de 10.0 meses a 12.0 meses y de 20.1 meses a 19.2 meses del 2T19 al 2T20. En cuanto a la tasa de interés promedio ponderada, esta presentó una disminución al pasar de 21.1% al 2T19 a 18.7% al 2T20. Esta disminución, obedece principalmente a la disminución de la tasa de colocación de cartera variable, como consecuencia de la reducción de la TIIE<sub>28</sub>.

Tabla 3. Características de la Cartera	2T19	2T20
<b>Cartera Total*</b>	1,315.4	1,492.0
<b>Clientes</b>	173.0	160.0
<b>Número de Contratos</b>	776	836
<b>Saldo Promedio por Cliente*</b>	7.6	9.3
<b>Saldo Promedio por Contrato*</b>	1.7	1.8
<b>Plazo de Originación Promedio Ponderado (meses)</b>	10.0	12.0
<b>Plazo Remanente Promedio Ponderado (meses)</b>	20.1	19.2
<b>Tasa Promedio Ponderada</b>	21.1%	18.7%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

\* Cifras en millones de pesos.

## Buckets de Morosidad

Los *buckets* de morosidad muestran estabilidad en los últimos 12m, en la cual el 97.7% de la cartera se encuentra con cero días de atraso. Por otra parte, se observa una mejora dentro de los *buckets* de 1 a 30 días, al representar el 0.3%, mientras que se observa un incremento marginal en el de 61-90 días al representar 0.1% (vs. 0.6% y 0.0% al 2T19). En cuanto a la cartera vencida, la cual es la que presenta atrasos de más de 90 días, se observan 18 clientes con un monto de P\$23.0m en donde el cliente principal vencido representa el 29.1%. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una adecuada calidad de la cartera.

Tabla 4. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	Monto al 2T19*	% Cartera Total al 2T19	Monto al 4T19*	% Cartera Total al 4T19	Monto al 2T20*	% Cartera Total al 2T20
0	1,195.4	96.7%	1,353.5	94.6%	1,457.8	97.7%
1 - 30	7.8	0.6%	27.3	1.9%	3.8	0.3%
31 - 60	2.1	0.2%	33.3	2.3%	5.9	0.4%
61 - 90	0.5	0.0%	0.0	0.0%	1.6	0.1%
más de 90	31.0	2.5%	16.9	1.2%	23.0	1.5%
<b>TOTAL</b>	<b>1,236.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,431.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,492.0</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T20.

\*Cifras en millones de pesos.

## Distribución de la Cartera Total

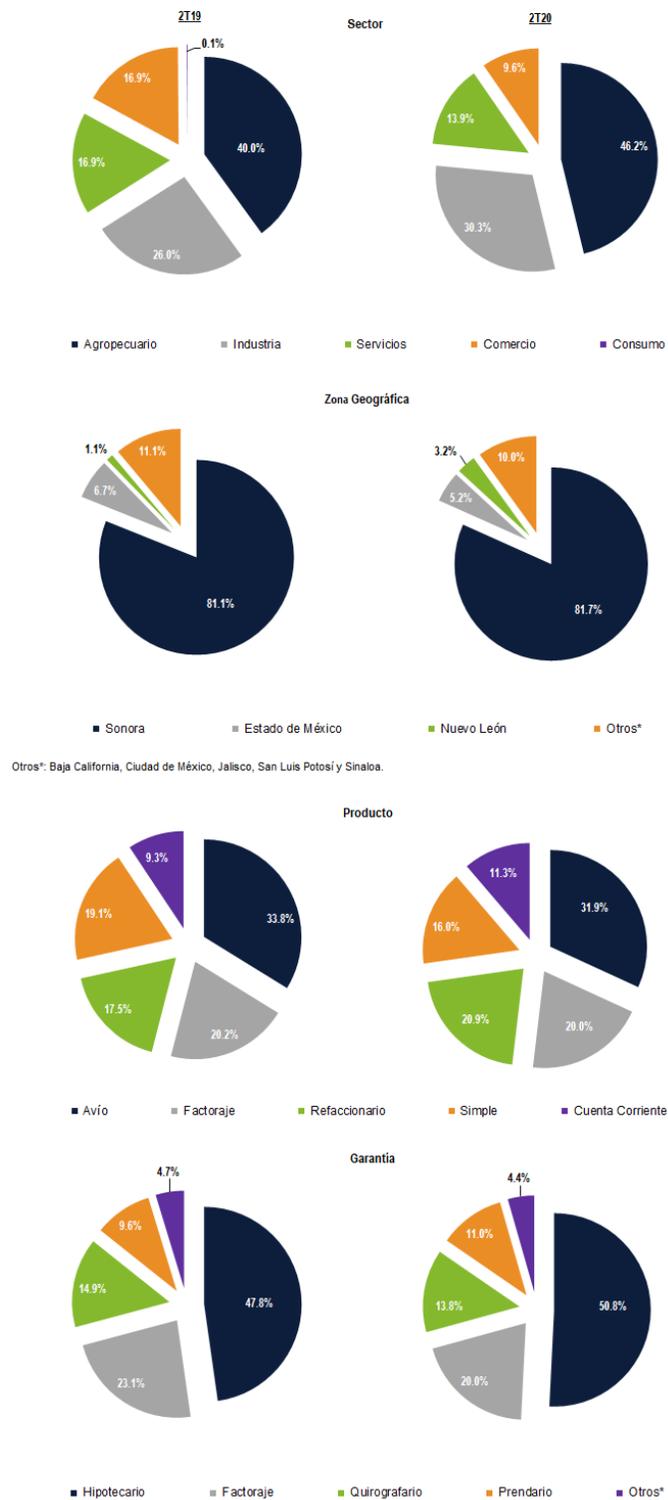
En línea con el plan de negocios de la Empresa, la distribución de la cartera por sector se mantiene similar al del 2T19, con lo cual el sector agropecuario permanece como el sector principal al representar el 46.2% de la cartera, seguido por el sector de industria con el 30.3% y el sector de servicios con el 13.9% (vs. 40.0%, 26.0% y 16.0% al 2T19). En contraste, el sector de comercio y de consumo presenta una disminución pasando de 16.9% a 13.9% y de 0.1% a 0.0% del 2T19 al 2T20. En consideración de HR Ratings, la concentración de cartera por sector es adecuada.

Por otro lado, la principal zona geográfica, Sonora, mantiene su preponderancia al representar el 81.7% de la cartera total (vs. 81.1% al 2T19). Asimismo, se observa una ligera disminución en el Estado de México pasando de 6.7% a 5.2% del 2T19 al 2T20, mientras que Nuevo León toma una mayor participación de 3.2% (vs. 1.1% al 2T19). El 10.0% restante se encuentra distribuido en cinco entidades federativas (vs. 11.1% al 2T19). HR Ratings considera que se cuenta con una elevada concentración en Sonora, misma que puede impactar en caso de una desaceleración en esta región.

En cuanto a la distribución de la cartera por producto, se presenta una ligera disminución, en los créditos avío, factoraje y simple, exhibiendo una concentración a cartera de 31.9%, 20.0% y 16.0% (vs. 33.8%, 20.2% y 19.1% al 2T19). En contraste, el crédito cuenta corriente y refaccionario muestran un aumento a 11.3% y 20.9% respectivamente, lo cual va relacionado con las necesidades de los clientes de Liquidez Corporativa (vs. 9.3% y 17.5% al 2T19).

Finalmente, la distribución de la cartera por garantía muestra un incremento en las garantías hipotecarias, de factoraje y prendarias, cerrando con el 50.8%, 20.0% y 11.0% de la cartera (vs. 48.8%, 23.6% y 9.8% al 2T19). HR Ratings considera positivo el incremento en las garantías hipotecarias ya que a pesar de que el tiempo de recuperación del crédito se amplía en caso del incumplimiento de los clientes, se tiene un respaldo con un valor mayor, reflejado en el aforo en garantías promedio ponderado de la cartera de superior a 1.0x.

Gráfica 1. Distribuciones de la Cartera



### Riesgos Agropecuarios

Al cierre de marzo de 2020, el 46.2% de la cartera total es cartera originada con clientes dedicados al sector agropecuario. Es así como el 48.2% de la cartera agropecuaria cuenta con seguro agrícola y el 51.6% restante no cuenta con seguro agrícola. De esta forma, el seguro es ejercido en caso de que algún acreditado incumpla por lo que se reduce el riesgo de impago. Adicionalmente, el 15.8% de la cartera agropecuaria cuenta con un crédito de factoraje, por lo que este tipo producto cuenta con la factura como garantía. HR Ratings considera que Liquidez Corporativa tiene un porcentaje moderado de cartera sin seguro agrícola, incrementando el perfil de riesgo de dichos activos en caso de alguna contingencia meteorológica.

Tabla 5. Administración de Riesgos Agropecuarios

Tipo de Garantía	Monto al 1T19*	% de Cartera Agropecuaria al 1T19	% de Cartera Total al 1T19	Monto al 2T20*	% de Cartera Agropecuaria al 2T20	% de Cartera Total al 2T20
Seguro Agrícola	237.9	41.0%	19.3%	333.6	48.4%	23.2%
Sin Seguro Agrícola	342.2	59.0%	27.7%	356.0	51.6%	24.7%
<b>TOTAL Cartera Agropecuaria</b>	<b>580.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>47.0%</b>	<b>689.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>47.9%</b>

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T20.

\*Cifras en millones de pesos.

### Principales Clientes de Grupo de Riesgo Común

Los diez clientes principales presentan una disminución en su concentración a cartera, pasando de 26.0% a 22.6% del 2T19 al 2T20. Lo anterior se debe al incremento en el monto de cartera total a través de mayores tickets con clientes recurrentes que no son parte de los diez principales, a pesar del incremento en el saldo insoluto de los principales acreditados, los cuales acumulan un monto de P\$331.4m (vs. P\$322.3m al 2T19). Por otro lado, la concentración a capital contable se vio disminuida a 1.4x, lo cual va en línea con la generación de utilidades y la capitalización del negocio en 2019 (vs. 1.4x al 2T19). Por último, la totalidad de los clientes, cuentan con garantías reales con un aforo superior a 1.0x.

HR Ratings considera que la concentración de los clientes principales a cartera se encuentra en niveles adecuados; sin embargo, la concentración de 1.4x a capital contable es considerada elevada y a su vez, se considera como un riesgo ante el incumplimiento de estos clientes.

Tabla 6. Clientes Principales

Cliente	Saldo*	% de Cartera	x Capital	Destino	Garantía (P\$m)	Aforo
AGROPECUARIA E G A S.A. DE C.V.	36.6	2.5%	0.2x	Agropecuaria	50.9	1.4
CONSTRUCCION Y CRIBA DE SONORA S.A. DE C.V.	36.3	2.5%	0.2x	Industria	36.8	1.0
DESARROLLOS AXSIS S.A. DE C.V.	35.3	2.4%	0.2x	Industria	50.6	1.4
ACEROMEX S.A. DE C.V.	34.4	2.3%	0.1x	Industria	34.4	1.0
SMCG RANCHO LA VINATERIA SAPI DE C. V.	33.2	2.3%	0.1x	Agropecuaria	34.8	1.0
INDUSTRIAS GUTIERREZ S.A. DE C.V.	32.1	2.2%	0.1x	Industria	32.1	1.0
MINERA MVM, S.A. DE C.V.	31.9	2.2%	0.1x	Industria	37.0	1.2
COMPAÑIA CONSTRUCTORA MAS SA DE CV	31.0	2.1%	0.1x	Agropecuaria	57.7	1.9
NEGODYNAMIC S. DE R.L. DE C.V.	30.6	2.1%	0.1x	Agropecuaria	30.6	1.0
AGRONEGOCIO SE S.A.P.I. DE C.V.	29.8	2.0%	0.1x	Comercio	30.3	1.0
<b>TOTAL</b>	<b>331.4</b>	<b>22.6%</b>	<b>1.4x</b>		<b>395.3</b>	<b>1.2</b>
<b>vs. 1T19</b>	<b>322.3</b>	<b>26.0%</b>	<b>1.6x</b>		<b>403.3</b>	<b>1.3</b>

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T20.

## Herramientas de Fondeo

El fondeo de la Empresa consiste en 13 líneas de crédito con la Banca de Desarrollo, Banca Comercial y con instituciones financieras no bancarias, en donde se destaca la contratación de una nueva línea en comparación con el año anterior. De esta forma, Liquidez Corporativa cuenta con un monto autorizado de P\$2,102.1m, un saldo insoluto de P\$1,332.4m y un 36.6% de disponibilidad en sus herramientas de fondeo (vs. P\$1,406.8m, P\$1,099.4m y 21.9% a 1T19). El incremento en el monto autorizado, así como en el saldo dispuesto corresponde principalmente al incremento en la línea con su fondeador principal, la Institución 1 que corresponde a una institución de Banca de Desarrollo. HR Ratings considera que la Empresa mantiene una adecuada flexibilidad y disponibilidad de recursos con sus diversos fondeadores.

Tabla 7. Herramientas de Fondeo

Institución	Monto*	Saldo Dispuesto*	% Disponible	Tasa de Interés Fondeador	Tipo	Vencimiento
FND	1,200.0	811.4	32.4%	TIIE + 4.5% - 7.5%	Cuenta Corriente	Indefinida
FIFOMI	418.0	344.7	17.5%	TIIE + 2.85% - 3.7%	Cuenta Corriente	Indefinida
Velfin	100.0	7.9	92.1%	TIIE + 8.0%	Prendario	9/2/2024
SHF	100.0	0.0	100.0%	TIIE + 2.3%	Simple	12/21/2023
Arrendamás	65.0	44.2	0.0%	16.0% - 23.0%	Cuenta Corriente	3/13/2023
OIKO CREDIT	50.0	40.2	19.6%	TIIE + 6.55%	Directo	11/30/2026
CPS Acción Empresarial	50.0	24.3	51.4%	24.0% - 27.0%	Cuenta Corriente	10/15/2020
LC CAPITAL CORPORATI	50.0	0.1	99.8%	20.0%	Prendario	Indefinida
BX+	30.0	21.4	0.0%	TIIE + 4.5%	Simple	9/11/2020
Scotiabank	20.0	20.0	0.0%	TIIE + 4.5%	Cuenta Corriente	Indefinida
SMC Soluciones Capital	8.1	7.1	12.2%	16.0% - 24.0%	Cuenta Corriente	1/15/2020
EFIM	7.0	7.1	-1.3%	24.0%	Cuenta Corriente	12/27/2019
CREA CAPITAL	4.0	4.0	0.0%	24.0%	Cuenta Corriente	Indefinida
<b>TOTAL</b>	<b>2,102.1</b>	<b>1,332.4</b>	<b>36.6%</b>	<b>15.2%</b>		
<b>vs. 1T19</b>	<b>1,406.8</b>	<b>1,099.4</b>	<b>21.9%</b>	<b>14.5%</b>		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T20.

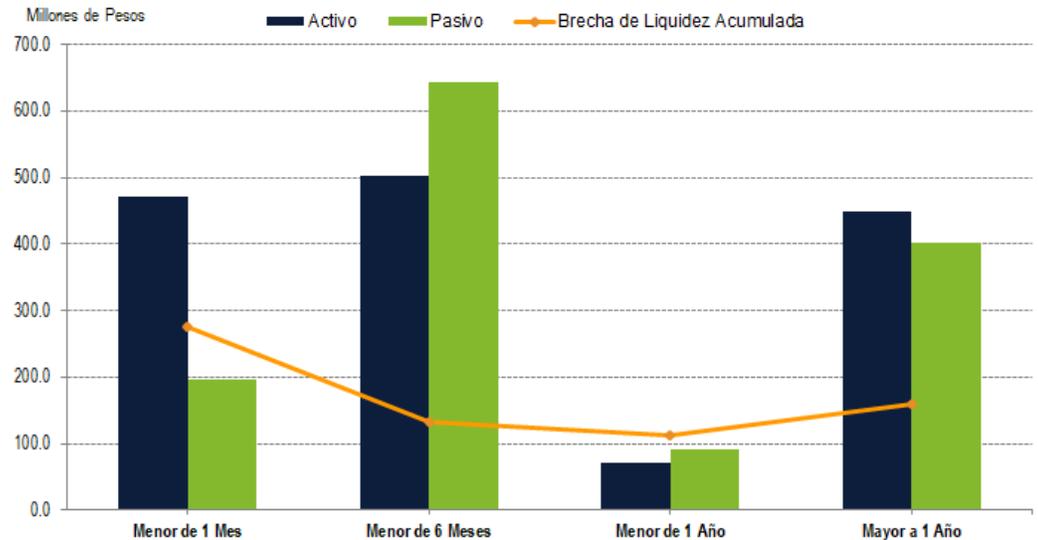
\*Cifras en millones de pesos.

En cuanto al costo de fondeo, se observa un incremento al pasar de 14.5% a 15.2% del 1T19 al 2T20 lo cual corresponde a una mayor disposición de la herramienta de fondeo principal, la cual incremento el spread, respecto a la última revisión. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con diversificación en sus herramientas de fondeo y con disponibilidad para sustentar el crecimiento de la Empresa.

## Brechas de Liquidez

Respecto a las brechas de liquidez de Liquidez Corporativa, al cierre de junio de 2020 la brecha de liquidez acumulada cerró en P\$159.5m, la brecha de liquidez ponderada a activos y pasivos en 20.6% y la brecha ponderada a capital en 29.3% (vs. P\$163.2m, 14.0% y 16.9% al 1T19). En este sentido, la mejora en la liquidez ponderada a activos y pasivos y en la brecha ponderada a capital se debe al incremento de cartera con vencimientos en el corto plazo, principalmente los créditos a cuenta corriente. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una adecuada capacidad de cumplir con sus obligaciones.

**Gráfica 2. Brechas de Liquidez**



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T20.

## Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

Referente al riesgo de tasas, el 58.5% de la cartera está originada a tasa fija, mientras que el 6.9% de los pasivos se encuentran originados en tasa fija. Bajo lo anterior, el monto expuesto por riesgo en tasas asciende a P\$625.8m. Lo anterior resultará positivo para la Empresa en el corto plazo considerando el comportamiento observado y esperado de la TIIE en periodos recientes, considerando un posible beneficio en el margen de tasas. En cuanto al riesgo por tipo de cambio, el 100.0% de la cartera y los pasivos se encuentran originados en moneda nacional por lo que no existe riesgo cambiario.

**Tabla 8. Riesgo de Tasas de Interés**

Cartera a Tasa Fija*	872.1
Cartera a Tasa Variable*	619.8
Pasivos a Tasa Fija*	103.7
Pasivos a Tasa Variable*	1,228.7
Instrumentos de Cobertura*	-
Monto Expuesto*	608.9

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

\*Cifras en millones de pesos.

## Análisis Financiero Histórico

### Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito total tuvo un crecimiento anual de 13.4%, acumulando un monto de cartera al cierre de junio de 2020 de P\$1,492.0m (vs. P\$1,315.4m a junio de 2019). El crecimiento se dio principalmente dentro de su misma base de clientes, los cuales han incrementado el monto promedio de sus créditos, y este se dio tanto con un crecimiento en el sector agropecuario como en PyMEs con actividad industrial principalmente.

Respecto a la calidad de la cartera, se observó una disminución en el monto de cartera vencida al cierre de junio de 2020, el cual se muestra en P\$23.0m, principalmente por la aplicación de castigos en los últimos 12m; esto aunado al crecimiento de la cartera disminuyó el índice de morosidad a 1.5% al 2T20 (vs. 2.4% al 2T20). Sin embargo, el índice de morosidad ajustado se encuentra por arriba de lo esperado, ya que se realizó un castigo por un monto de P\$22.8m en los últimos 12 meses, lo que sitúa el índice de morosidad en 3.1% al 2T20 (vs. 2.4% al 2T19). En este sentido, la Empresa decidió castigar cartera cuyos procesos de recuperación no presentaban avances significativos, incluyendo cartera con antigüedad mayor a 5 años. La cartera castigada se encuentra compuesta por 22 clientes y el 39.9% de estos clientes castigados, fueron originados previo a 2016. A pesar de un incremento en el índice de morosidad ajustado, la cartera de originaciones posteriores mantiene un adecuado comportamiento.

### Cobertura de la Empresa

Referente a las estimaciones preventivas para riesgos crediticios, la Empresa las genera con base en lo estipulado en el contrato que tiene con Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, en el cual se estipula que la Empresa deberá mantener estimaciones para cubrir al menos el 0.5% de la cartera vigente o el 100.0% de la cartera vencida, la que resulte más alto. Las estimaciones 12m al cierre de junio de 2020 acumulan un monto de P\$16.0m (vs. P\$5.8m en junio de 2019). La desviación respecto a lo observado obedece a la mayor generación de estimaciones por el castigo de cartera vencida, que se llevó a cabo en 2019, por lo que se requirieron mayores estimaciones para mantener el índice de cobertura en lo mínimo requerido. Es así como el índice de cobertura se observa en 1.0x al 2T20 (vs. 1.2x al 2T19), ubicándose en niveles adecuados.

### Ingresos y Gastos

El *spread* de tasas se ha apreciado al 2T20 a un nivel de 6.7% (vs. 4.8% al 2T19), esto se debe al mayor crecimiento de la tasa activa pasando de 16.8% al 2T19 a 19.1% al 2T20. Este incremento es consecuencia de un aumento extraordinario de ingresos por intereses moratorios cobrados, los cuales acumulan un monto durante los últimos 12m de P\$15.1m; sin considerar estos intereses moratorios el *spread* se hubiera mostrado en un nivel de 4.7%. Por otra parte, la tasa pasiva presentó un incremento más moderado, derivado de ajustes menores en su costo de fondeo que han sido compensados parcialmente por la disminución en las tasas de referencia. A pesar de que se generaron mayores estimaciones, el incremento en el volumen operativo y la apreciación del *spread* de tasas ocasionaron que el MIN Ajustado se viera beneficiado para ubicarse en 6.8% al 2T20 (vs. 5.5% al 2T19).

Por parte, de las comisiones netas 12m se observó una ligera disminución, acumulando un monto a junio de 2020 de P\$28.9m (vs. P\$33.1m en junio de 2019). En cuanto a otros ingresos 12m, estos tuvieron un crecimiento de 18.9% acumulando un monto de P\$4.7m en junio de 2020 (vs. -P\$4.0m en marzo de 2019); este comportamiento se explica debido que durante el primer semestre de 2019 se generó un egreso extraordinario para I.V.A Acreditable por un monto de P\$2.6m. Considerando los factores anteriores, los ingresos totales de la operación 12m mostraron un crecimiento de 36.1%, ubicándose en P\$129.9m al 2T20 (vs. P\$95.5m al 2T19)

Por último, los gastos de administración 12m tuvieron un incremento de 49.9%, acumulando un monto de P\$105.6m a junio de 2020. Lo anterior se traduce en un índice de eficiencia y eficiencia operativa de 72.4% y 7.4% al 2T20 (vs. 69.6% y 5.9% al 2T19). Este incremento se dio principalmente a honorarios y servicios operativos, debido a un incremento en sueldos por la especialización de algunos colaboradores y gastos de asesoría extraordinarios. HR Ratings considera que las eficiencias de la Empresa continúan mostrando una tendencia presionada, lo que refleja un bajo control de los gastos de administración

### **Rentabilidad y Solvencia**

A pesar del crecimiento en los ingresos totales de la operación derivado del fortalecimiento de la tasa activa del portafolio, la Empresa continuó mostrando un crecimiento acelerado en los gastos de administración. Lo anterior resultó en un nulo crecimiento en el resultado de la operación antes de impuestos 12m, el cual se ubicó en P\$24.3m a junio de 2020 (vs. P\$25.0m a junio de 2019). Lo anterior mantiene la tendencia decreciente en la rentabilidad de la operación, reflejando principalmente incrementos en las eficiencias.

A pesar de lo anterior, la Empresa tuvo un beneficio fiscal como consecuencia del monto castigado lo que permitió contrarrestar el incremento en gastos administrativos y mostrar un crecimiento en el resultado neto del ejercicio 12m. Al cierre de junio de 2020, la utilidad neta 12m acumula un monto de P\$23.3m (vs. P\$19.2m en junio de 2019). Esto se ve reflejado en un ROA y ROE Promedio de 1.6% y 10.5% al 1T20 (1.5% y 11.2% al 1T19). Descontando el beneficio fiscal del ejercicio, se hubieran tenido un ROA y ROE Promedio de 1.2% y 8.3% al 2T20.

En cuanto al índice de capitalización, en los últimos 12m, la Empresa tuvo una aportación de capital por P\$42.4m, lo que fortaleció el capital contable, a pesar de un pago de dividendos por P\$2.7m en 2019. Estos movimientos, además de las utilidades generadas por P\$23.3m en los últimos 12m resultaron en un capital contable de P\$232.3m al 2T20 (vs. P\$213.6m al 2T19). Este beneficio neto en el capital contable de LC permitió mantener un índice de capitalización en un nivel de 15.7% al 2T20, a pesar del crecimiento de las operaciones (vs. 16.7% al 2T19).

### **Fondeo y Apalancamiento**

La razón de apalancamiento se vio disminuida, principalmente por el robustecimiento de capital a través de las aportaciones de capital realizadas, lo que permitió financiar parte del crecimiento de las operaciones con recursos propios. Por su parte, los pasivos totales promedio 12m mostraron un crecimiento moderado de 18.4%, a través de la disposición de líneas de fondeo con la banca múltiple y la banca de desarrollo. Con ello, la razón de apalancamiento se sitúa al 1T20 en 5.7x (vs. 6.4x al 2T19). Finalmente, el



Credit  
Rating  
Agency

# LC Liquidez Corporativa

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

# HR AP3+

Instituciones Financieras  
19 de agosto de 2020

---

índice de cartera vigente a deuda neta se mantiene estable en el mismo nivel que la última revisión anterior de 1.1x, reflejando una adecuada posición de solvencia a través de los activos productivos de la Empresa.

**Anexo - Estados Financieros**

Balance General: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2017	2018	2019	2T19	2T20
<b>ACTIVO</b>	<b>1,005.1</b>	<b>1,241.3</b>	<b>1,522.8</b>	<b>1,401.8</b>	<b>1,593.6</b>
Disponibilidades	24.6	19.9	9.6	4.9	12.5
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>919.2</b>	<b>1,157.2</b>	<b>1,414.1</b>	<b>1,284.4</b>	<b>1,468.3</b>
Cartera de Crédito Total	940.5	1,182.5	1,431.0	1,315.4	1,492.0
Cartera de Crédito Vigente	919.6	1,157.2	1,414.1	1,284.4	1,469.0
Cartera de Crédito Vencida	20.9	25.3	16.9	31.0	23.0
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-21.3	-25.3	-16.9	-31.0	-23.8
<b>Otros Activos</b>	<b>61.4</b>	<b>64.1</b>	<b>99.1</b>	<b>112.6</b>	<b>103.8</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	2.9	2.2	13.1	8.8	18.1
Bienes adjudicados	14.6	15.7	40.2	43.9	40.2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	2.0	1.9	5.8	1.2	5.5
Impuestos Diferidos (A favor)	1.9	1.5	4.9	5.7	4.9
Otros Activos Misc.	40.0	42.8	35.2	53.0	35.1
Partes Relacionadas	27.0	39.1	35.1	39.0	35.1
Depósitos en Garantía	13.0	3.7	0.1	14.0	0.0
<b>PASIVO</b>	<b>877.4</b>	<b>1,082.1</b>	<b>1,299.5</b>	<b>1,188.3</b>	<b>1,361.3</b>
<b>Préstamos Bancarios y de Otros Organismos</b>	<b>863.3</b>	<b>1,070.3</b>	<b>1,291.5</b>	<b>1,148.8</b>	<b>1,332.5</b>
Préstamos Bancarios	863.3	1,070.3	1,291.5	1,148.8	1,332.5
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>14.1</b>	<b>11.8</b>	<b>8.0</b>	<b>39.5</b>	<b>28.8</b>
Depósitos en Garantía	3.4	3.0	0.0	30.0	0.0
Acreed. Diversos y Otros <sup>2</sup>	10.7	8.7	8.0	8.7	28.8
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>127.7</b>	<b>159.2</b>	<b>223.3</b>	<b>213.6</b>	<b>232.3</b>
<b>Capital Social</b>	<b>112.5</b>	<b>145.0</b>	<b>198.8</b>	<b>198.8</b>	<b>218.8</b>
<b>Capital Ganado</b>	<b>15.2</b>	<b>14.2</b>	<b>24.5</b>	<b>14.8</b>	<b>13.5</b>
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.2	0.1	0.1	0.0
Resultado Neto del Ejercicio	15.2	14.0	24.5	14.7	13.5
<b>Deuda Neta</b>	<b>849.5</b>	<b>1,059.2</b>	<b>1,289.8</b>	<b>1,152.6</b>	<b>1,339.7</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

<sup>1</sup> Otras Cuentas por Cobrar: Otros clientes, anticipos a acreedores y deudores diversos.

<sup>2</sup> Acreed. Diversos y Otros: anticipo de clientes, garantía líquida de clientes y acreedores diversos.

Edo. De Resultados: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2017	2018	2019	2T19	2T20
Ingresos por Intereses	142.8	171.8	244.5	109.9	134.7
Gastos por Intereses	76.7	106.3	152.0	69.6	74.4
<b>Margen Financiero</b>	<b>66.1</b>	<b>65.5</b>	<b>92.4</b>	<b>40.4</b>	<b>60.2</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	6.8	4.0	14.4	6.5	8.1
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>59.2</b>	<b>61.6</b>	<b>78.0</b>	<b>33.9</b>	<b>52.2</b>
Comisiones y tarifas netas	25.3	27.3	34.5	15.5	15.0
Resultado por intermediación (mas)	-0.00	-0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	-2.9	-3.9	2.8	-0.6	1.3
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>81.6</b>	<b>85.0</b>	<b>111.2</b>	<b>48.7</b>	<b>67.5</b>
Gastos de Administración y Promoción	60.4	65.3	85.7	34.0	54.0
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>21.2</b>	<b>19.8</b>	<b>25.5</b>	<b>14.7</b>	<b>13.5</b>
ISR y PTU Causado	6.0	5.8	5.9	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos (menos)	0.0	0.0	4.9	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>15.2</b>	<b>14.0</b>	<b>24.5</b>	<b>14.7</b>	<b>13.5</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

1 Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: otros productos, ingresos por servicios, gasto por seguro de vida, gastos por servicios financieros, y otros gastos.

Métricas Financieras	2017	2018	2019	2T19	2T20
Índice de Morosidad	2.2%	2.1%	1.2%	2.4%	1.5%
Índice de Morosidad Ajustado	2.4%	2.2%	2.7%	2.4%	3.1%
Índice de Cobertura	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	7.2%	5.8%	5.9%	5.5%	6.8%
Índice de Eficiencia	68.3%	73.3%	68.2%	69.6%	72.4%
Índice de Eficiencia Operativa	7.3%	6.1%	6.5%	5.9%	7.4%
ROA Promedio	1.8%	1.3%	1.8%	1.5%	1.6%
ROE Promedio	12.5%	10.1%	12.0%	11.2%	10.5%
Índice de Capitalización	13.8%	13.6%	15.7%	16.5%	15.7%
Razón de Apalancamiento	6.0	7.0	5.8	6.4	5.7
Cartera Vigente / Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	17.8%	16.4%	18.6%	16.8%	19.1%
Tasa Pasiva	10.6%	11.2%	12.9%	12.0%	12.4%
Spread de Tasas	7.1%	5.2%	5.7%	4.8%	6.7%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

Flujo de Efectivo: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2017	2018	2019	2T19	2T20
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	15.2	14.0	24.5	14.7	13.5
Partidas sin Impacto en el Efectivo	6.8	4.0	14.4	6.5	8.1
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	6.8	4.0	14.4	6.5	8.1
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	0.0	0.6	0.8	0.0	0.0
Depreciación y Amortización	0.0	0.6	0.8	0.0	0.0
Depreciación de Activos Fijos	0.0	0.6	0.8	0.0	0.0
<b>Flujo Generados a través del Resultado Neto</b>	<b>22.0</b>	<b>18.6</b>	<b>39.7</b>	<b>21.2</b>	<b>21.6</b>
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-341.4</b>	<b>-247.2</b>	<b>-306.1</b>	<b>-155.0</b>	<b>-55.4</b>
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	0.4	0.7	-10.9	-6.6	-5.0
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	-9.0
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-30.1	-2.4	4.3	-14.4	0.0
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-320.1	-242.0	-271.3	-133.6	-62.3
Incremento (Decremento) Bienes Adjudicados	-0.1	-1.2	-24.4	-28.1	0.0
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	8.6	-2.3	-3.8	27.7	20.8
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-319.4</b>	<b>-228.6</b>	<b>-266.5</b>	<b>-133.9</b>	<b>-33.9</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>-4.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.3</b>
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0.1	-0.5	-4.6	0.7	0.3
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.</b>	<b>-319.2</b>	<b>-229.2</b>	<b>-271.1</b>	<b>-133.2</b>	<b>-33.6</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	<b>302.2</b>	<b>224.5</b>	<b>260.9</b>	<b>118.2</b>	<b>36.5</b>
Financiamientos Bancarios	304.5	207.0	221.2	78.5	41.0
Otros Financiamientos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Aportaciones de Capital	0.5	20.0	42.4	42.4	0.0
Dividendos	-2.8	-2.5	-2.7	-2.7	0.0
<b>Incremento (Disminución) Neto de Efectivo</b>	<b>-17.0</b>	<b>-4.7</b>	<b>-10.3</b>	<b>-15.0</b>	<b>2.9</b>
Diferencia en Cambios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	41.6	24.6	19.9	19.9	9.6
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>24.6</b>	<b>19.9</b>	<b>9.6</b>	<b>4.9</b>	<b>12.5</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>29.3</b>	<b>15.8</b>	<b>2.2</b>	<b>42.3</b>	<b>37.4</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

Flujo Libre de Efectivo	2017	2018	2019	2T19	2T20
Resultado Neto	15.2	14.0	24.5	14.7	13.5
+Estimaciones Generadas Durante el Periodo	6.8	4.0	14.4	6.5	8.1
-Castigos/Liberaciones	1.7	1.1	22.8	0.0	0.0
+Depreciación y Amortización	0.0	0.6	0.8	0.0	0.0
+Cambio en Cuentas por Cobrar	0.4	0.7	-10.9	-6.6	-5.0
+Cambio en Otras Cuentas por Pagar	8.6	-2.3	-3.8	27.7	20.8
<b>FLE</b>	<b>29.3</b>	<b>15.8</b>	<b>2.2</b>	<b>42.3</b>	<b>37.4</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

## Glosario de IFNB's

**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 – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

**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

**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 Quirografarias / Soberanos

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General Adjunta de Análisis

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

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

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

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. 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  
ADENDUM – Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/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	HR AP3+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	30 de julio de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T16 - 2T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, 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).