LC Liquidez Corporativa

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

HR BBB
HR3

Instituciones Financieras
30 de julio de 2019

*A NRSRO Rating**

Calificación

Liquidez Corporativa LP	HR BBB
Liquidez Corporativa CP	HR3
Perspectiva	Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia

Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Anais Padilla
Analista
anais.padilla@hrratings.com

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

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB y de HR3 y modificó la Perspectiva de Estable a Negativa para Liquidez Corporativa

El cambio de Perspectiva de la calificación para Liquidez Corporativa[1] se sustenta en el deterioro continuo de la rentabilidad la cual ha ido disminuyendo en los últimos tres años, así mismo se observa una presión en el *spread de* tasas que ha causado una disminución en el MIN Ajustado. Por otra parte, no se exhibe una gestión adecuada de gastos, lo que se ve reflejado en el incremento de los índices de eficiencia en los últimos años. Por último, se mantiene una alta concentración por zona geográfica y de los clientes principales respecto a capital, lo que representa un factor de riesgo debido a una mayor sensibilidad ante un posible impago. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Liquidez	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
Corporativa	1T18	1T19	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P*	2019P*	2020P	2021P*
Cartera Total	933.2	1,262.6	621.0	940.5	1,182.5	1,486.1	1,679.7	1,818.2	1,451.3	1,617.3	1,736.0
Cartera de Crédito Vigente	913.1	1,239.1	605.9	919.6	1,157.2	1,456.7	1,644.2	1,777.2	1,369.9	1,530.7	1,646.9
Cartera de Crédito Vencida	20.1	23.5	15.1	20.9	25.3	29.4	35.5	40.9	81.4	86.6	89.1
Gastos de Administración	14.0	15.6	40.3	60.4	65.3	71.4	88.0	97.9	78.3	92.4	96.8
Resultado Neto	4.6	7.8	14.8	15.2	14.0	14.7	15.6	17.0	-38.0	5.0	6.7
Índice de Morosidad	2.2%	1.9%	2.4%	2.2%	2.1%	2.0%	2.1%	2.3%	5.6%	5.4%	5.1%
Índice de Morosidad Ajustado	2.3%	1.9%	2.9%	2.4%	2.2%	2.0%	2.1%	2.3%	5.7%	5.4%	5.1%
Índice de Cobertura	1.1	1.2	1.0	1.0	1.0	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	1.1
MIN Ajustado	6.9%	5.7%	8.7%	7.2%	5.8%	5.2%	5.5%	5.5%	1.8%	5.6%	5.5%
Índice de Eficiencia	67.9%	70.7%	55.4%	68.3%	73.3%	70.0%	75.2%	76.2%	80.5%	89.3%	87.6%
Índice de Eficiencia Operativa	6.8%	5.9%	7.7%	7.3%	6.1%	5.3%	5.5%	5.6%	5.9%	6.0%	5.8%
ROA Promedio	1.7%	1.5%	2.7%	1.8%	1.3%	1.0%	1.0%	0.9%	-2.8%	0.3%	0.4%
ROE Promedio	12.2%	11.1%	14.1%	12.5%	10.1%	7.3%	7.1%	7.2%	-21.0%	3.1%	4.0%
Índice de Capitalización	14.1%	16.6%	18.7%	13.8%	13.6%	14.6%	13.9%	13.8%	11.7%	10.8%	10.5%
Razón de Apalancamiento	6.3	6.6	4.2	6.0	7.0	6.0	6.4	6.6	6.6	8.4	8.9
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	17.7%	16.5%	19.1%	17.8%	16.4%	16.4%	16.3%	16.2%	16.4%	16.3%	16.2%
Tasa Pasiva	11.0%	11.5%	9.7%	10.6%	11.2%	11.5%	11.6%	11.6%	11.5%	11.5%	11.6%
Spread de Tasas	6.7%	5.0%	9.4%	7.1%	5.2%	4.8%	4.7%	4.6%	4.9%	4.8%	4.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico /Comparativo vs. Proyecciones

- **Presión en el spread de tasas al mostrarse en un nivel de 5.0% al 1T19 (vs. 6.7% al 1T18 y 6.8% en un escenario base).** Se tuvo un incremento en el costo de fondeo, así como un aumento del margen de algunas líneas de fondeo, sin embargo, estas no han repercutido de la misma forma en la cartera de crédito, lo que ha presionado el spread y, por consecuencia, en la rentabilidad.
- **Disminución en los índices de rentabilidad al exhibir un ROA y ROE de 1.5% y 11.1% al 1T19 (vs. 1.7% y 12.2% al 1T18 y 2.0% y 10.6% al 1T17).** La presión en el margen financiero y el incremento de gastos ha impactado de forma negativa, la rentabilidad de la Empresa, la cual se ha visto deteriorado año con año.
- **Sólido índice de capitalización al exhibirse en un nivel de 16.6% al 1T19 (vs. 14.1% al 1T18 y 13.1% en un escenario base).** Durante el segundo trimestre de 2018 se acordó aumentar el capital social a P$12.5 millones (m) y al cierre de 2018 se aprobó un aumento de capital en su parte variable de P$55.0m. La fecha de pago de P$20.0m es antes del 1 de enero de 2019 y de los P$35.0m es el 1 de septiembre de P$35.0m, lo que ha permitido fortalecer la solvencia de la Empresa.

[1]Liquidez Corporativa, S.A de C.V., SOFOM E.N.R. (Liquidez Corporativa y/o la Empresa).

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento promedio de la cartera total de 15.6% para los próximos tres años, alcanzando un monto total al cierre de 2021 de P$1,818m.** El adecuado tren de crédito que ha mostrado históricamente permitiría ejecutar los planes de crecimiento de la Empresa, manteniendo la calidad de la cartera.
- **Índices de rentabilidad estables, logrando un ROA y ROE de 0.9% y 7.2% al cierre de 2021.** La continua presión en los márgenes que se ha observado, así como los gastos mantendrían la rentabilidad en esos niveles.
- **Crecimiento continuo de las utilidades netas, exhibiendo un resultado neto de P$14.7m, P$15.6m y P$17.0m para 2019, 2020 y 2021.** El crecimiento del volumen de cartera, así como una adecuada administración de gastos permitirían el desarrollo de los resultados.

Factores Adicionales Considerados

- **Alta concentración por zona geográfica al tener el 79.8% en el Estado de Sonora (vs. 76.4% al 1T18).** La alta concentración es considerada como un riesgo por HR Ratings, ya que el impacto de un evento negativo impacta de mayor manera a la Empresa.
- **Disminución en la concentración de los principales clientes respecto a cartera y a capital exhibiéndose en 26.0% y 1.6x respectivamente al 1T19 (vs. 28.4% y 12.0x al 1T18).** El monto promedio de los clientes principales aumentó de forma significativa, lo que trajo como consecuencia un incremento importante en la concentración respecto a capital, lo cual le da una mayor sensibilidad a la Empresa en caso de impago.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Diversificación por zona geográfica y disminución en la concentración de clientes principales.** Para HR Ratings, la diversificación de la cartera se considera como una mitigante de riesgo, ya que el impacto negativo de algún desastre natural o evento económico es menor, asimismo una concentración de clientes respecto a capital en un nivel igual o menor a 1.0x disminuiría el riesgo provocado por algún impago.
- **Mejora en la rentabilidad de la Empresa.** La recuperación y mejora de los índices de rentabilidad, con un ROA y ROE por arriba de 2.8% y 14.1% a consecuencia de una generación de utilidades de forma ordenada, podría beneficiar a la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Aumento en la concentración de clientes y descuido de las garantías.** El incremento en la concentración de clientes por arriba de 2.0x respecto a capital, así como que estos no cuenten con una garantía que mitigue los riesgos de impago, es considerado un factor negativo.
- **Deterioro de la calidad de la cartera, elevando el índice de morosidad por arriba de lo esperado en un escenario base.** El deterioro de la calidad de la cartera, como consecuencia de la entrada de nuevos productos implicaría un impacto negativo en la cartera, así como en la generación de ingresos.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Perfil de la Calificación

El presente reporte de calificación se enfoca en el análisis y los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia de Liquidez Corporativa. Para más información sobre la calificación inicial asignada por HR Ratings a Liquidez Corporativa, se puede revisar el reporte inicial publicado el 7 de junio de 2012, así como los reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web http://www.hrratings.com.

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 agropecuario y servicios. Actualmente, cuenta con diversos productos: créditos simples, quirografario, cuenta corriente, habilitación y/o avió, refaccionario, factoraje y crédito puente.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Liquidez Corporativa durante los últimos doce meses y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada en HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario de estrés proyectados en el reporte de calificación de el 28 de junio de 2018.

Tabla 1.	Resultados Observados		Proyecciones de Calificación 2018	
Supuestos y Resultados Liquidez Corporativa	1T18	1T19	1T19 Base*	1T19 Estrés*
Cartera de Crédito Vigente	913.1	1,239.1	1,110.0	1,006.3
Cartera de Crédito Vencida	20.1	23.5	26.4	56.6
Cartera Total	933.2	1,262.6	1,136.5	1,062.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios 12m	7.3	4.8	8.6	39.1
Gastos de Administración 12m	(60.1)	(66.9)	(71.4)	(78.6)
Resultado Neto 12m	15.2	17.1	16.0	(29.1)
Índice de Morosidad	2.2%	1.9%	2.3%	5.3%
Índice de Morosidad Ajustado	2.3%	1.9%	2.4%	5.5%
Índice de Cobertura	1.1	1.2	1.1	1.1
MIN Ajustado	6.9%	5.7%	6.7%	3.0%
Índice de Eficiencia	67.9%	70.7%	68.3%	88.6%
Índice de Eficiencia Operativa	6.8%	5.9%	7.0%	7.9%
ROA Promedio	1.7%	1.5%	1.5%	-2.9%
ROE Promedio	12.2%	11.1%	11.6%	-24.9%
Índice de Capitalización	14.1%	16.6%	13.1%	10.0%
Razón de Apalancamiento	6.3	6.6	6.7	7.6
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.0
Tasa Activa	17.7%	16.5%	17.9%	17.5%
Tasa Pasiva	11.0%	11.5%	11.1%	11.4%
Spread de Tasas	6.7%	5.0%	6.8%	6.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas en la revisión anual de la calificación con fecha 28 de junio de 2018.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito total tuvo un crecimiento de 35.3% exhibiendo un monto de P$1,262.6m al cierre de marzo de 2019. El principal motor de crecimiento es el incremento del monto promedio entre los clientes actuales, así como un aumento en el fondeo a la Empresa (vs P$933.2m a marzo de 2018 y P$1,136.5m en un escenario base). Por parte de la cartera vencida se observó un incremento de 16.5% acumulando un monto de P$23.5m (vs. P$20.1m a marzo de 2018 y P$26.4m en un escenario base), en este sentido, el crecimiento de la cartera permitió pulverizar este efecto y mostrar un índice de morosidad y morosidad ajustada por debajo de lo esperado con un 1.9% al 1T19 (vs. 2.3% al 1T18 y 2.3% en un escenario base).

Referente a las estimaciones, la Empresa consideró hasta julio de 2018 un 5.0% de los ingresos obtenidos mensualmente para determinar la estimación correspondiente, a partir del mes de agosto de 2018 se considera un 2.5% de los ingresos obtenidos, es así como la mayor generación de utilidades permitió tener un índice de cobertura de 1.2x al 1T19 (vs 1.1x al 1T18 y en un escenario base).

Ingresos y Gastos

El *spread* de tasas se ha visto presionado, principalmente por el incremento del costo fondeo y este efecto no se ha traslado de la misma manera a la cartera otorgada, el spread se muestra al 1T19 en 5.0% (vs. 6.7% al 1T18 y 6.0% en un escenario base). Este efecto lo observamos también en la generación de ingresos por intereses 12m, los cuales crecieron 19.7%, mientras que los gastos por intereses crecieron a un ritmo de 35.6%, lo que se ve reflejado en una disminución de -0.1% en el margen financiero 12m acumulando un monto de P$68.3m al cierre de 2019 (vs P$68.4m a marzo de 2018); a pesar de que se generaron menores estimaciones 12m, no se logró contrarrestar el efecto del margen, y se observa un MIN Ajustado de 5.7% al 1T19 (vs 6.9% al 1T18 y 6.7% en un escenario base). Por parte de las comisiones cobradas se vio un incremento de 31.1% debido a mayores clientes de factoraje, y a un mayor volumen de cartera, cabe mencionar que la Empresa cobra comisiones por disposición y de acuerdo al plazo del crédito, al cierre de marzo de 2019 en P$30.8m, lo que impulsó el crecimiento de los ingresos totales de la operación.

Referente a los gastos de administración 12m, estos se exhibieron por debajo de lo esperado al colocarse con un monto de P$66.9m al cierre de marzo de 2019 principalmente porque se lograron contener estos, a pesar del crecimiento en volumen operativo (vs. P$60.1m en marzo de 2018 y P$71.4m en un escenario base). A pesar de que los gastos se colocaron por debajo de lo esperado, estos crecieron a un mayor ritmo que los Ingresos totales lo que impidió disminuir el índice de eficiencia, el cual se colocó en 70.7% al 1T19, por parte del índice de eficiencia operativa, este se vio disminuido a 5.9% por un crecimiento más acelerado de los activos productivos respecto a los gastos (vs. 67.9% y 6.8% al 1T18 y 68.3% en un escenario base).

Rentabilidad y Solvencia

Respecto a la generación de ingresos se observa una ligera disminución en los índices de rentabilidad, exhibiendo un ROA y ROE de 1.5% y 11.1% al 1T19 y (1.7% y 12.2% al 1T18 y 1.5% y 11.6% en un escenario base). La caída en los índices de rentabilidad se explica principalmente por la presión que se observa en el margen financiero, la cual no se logró compensar con las comisiones y los gastos se han mantenido crecientes. Las utilidades netas 12m ascendieron a P$17.1m al cierre de marzo de 2019 (vs. P$15.2m en marzo de 2018 y P$16.0m en un escenario base). En cuanto a la solvencia, esta se ha visto fortalecida por las inyecciones de capital que se han realizado por un monto de

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

P$12.5m al cierre de 2018 y de P$20.5m al 1T19, es así como el índice de capitalización se observa en 16.6% al 1T19 (vs. 14.1% al 1T18 y 13.1% en un escenario base).

Fondeo y Apalancamiento

El fondeo tuvo un crecimiento notable con un incremento en el monto total de fondeo de 51.7%, este crecimiento ha sido uno de los principales impulsores del crecimiento en la cartera. Al cierre del 1T19 el saldo dispuesto por Liquidez Corporativa es de P$1,099.4m, este efecto lo observamos en el índice de apalancamiento el cual pasó de 6.3x al 1T18 a 6.6x al 1T19, por parte de la cartera vigente a deuda neta, este indicador se mantiene estable y en línea con lo mostrado históricamente al exhibirse al 1T19 en 1.1x (vs. 1.1x al 1T18 y en un escenario base).

Análisis de Activos Productivos y Fondeo

Análisis de la Cartera

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito total tuvo un incremento de 35.3% con una cartera total al cierre de marzo de 2019 de P$1,262.6m, a pesar de que hubo un crecimiento marginal en el número de clientes, el saldo promedio por cliente incremento de P$5.1m a P$7.3m. En cuanto al plazo promedio, este se mantuvo estable, mientras que la tasa promedio ponderada muestra un crecimiento pasando de 17.8% a 21.1%, principalmente por la cartera que se encuentra otorgada a tasa variable.

Tabla 2. Características de la Cartera	1T18	1T19
Cartera Total*	933.2	1,262.6
Clientes	169.0	173.0
Líneas de Crédito	590	776
Saldo Promedio por Cliente*	5.1	7.3
Plazo Promedio Ponderado (meses)	29.6	30.0
Tasa Promedio Ponderada	17.8%	21.1%

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

Buckets de Morosidad

Referente a los buckets de morosidad estos observan una mejora en la cartera vencida al disminuir de 2.2% al 1T18 a 1.9% al 1T19, dentro de los demás buckets se ve una mejora en cero días de atraso al representar 96.7% y un ligero deterioro en el de 61-90 con 0.9% (vs. 96.0% y 0.0% al 1T18). HR Ratings, considera que se cuenta con una adecuada calidad de la cartera.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Tabla 3. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	Monto al 1T18*	% Cartera Total al 1T18	Monto al 1T19*	% Cartera Total al 1T19
0	876.7	96.0%	1220.5	96.7%
1 - 30	4.5	0.5%	6.6	0.5%
31 - 60	11.8	1.3%	1.0	0.1%
61 - 90	0.0	0.0%	11.0	0.9%
más de 90	20.1	2.2%	23.5	1.9%
TOTAL	913.1	100.0%	1262.6	100.0%

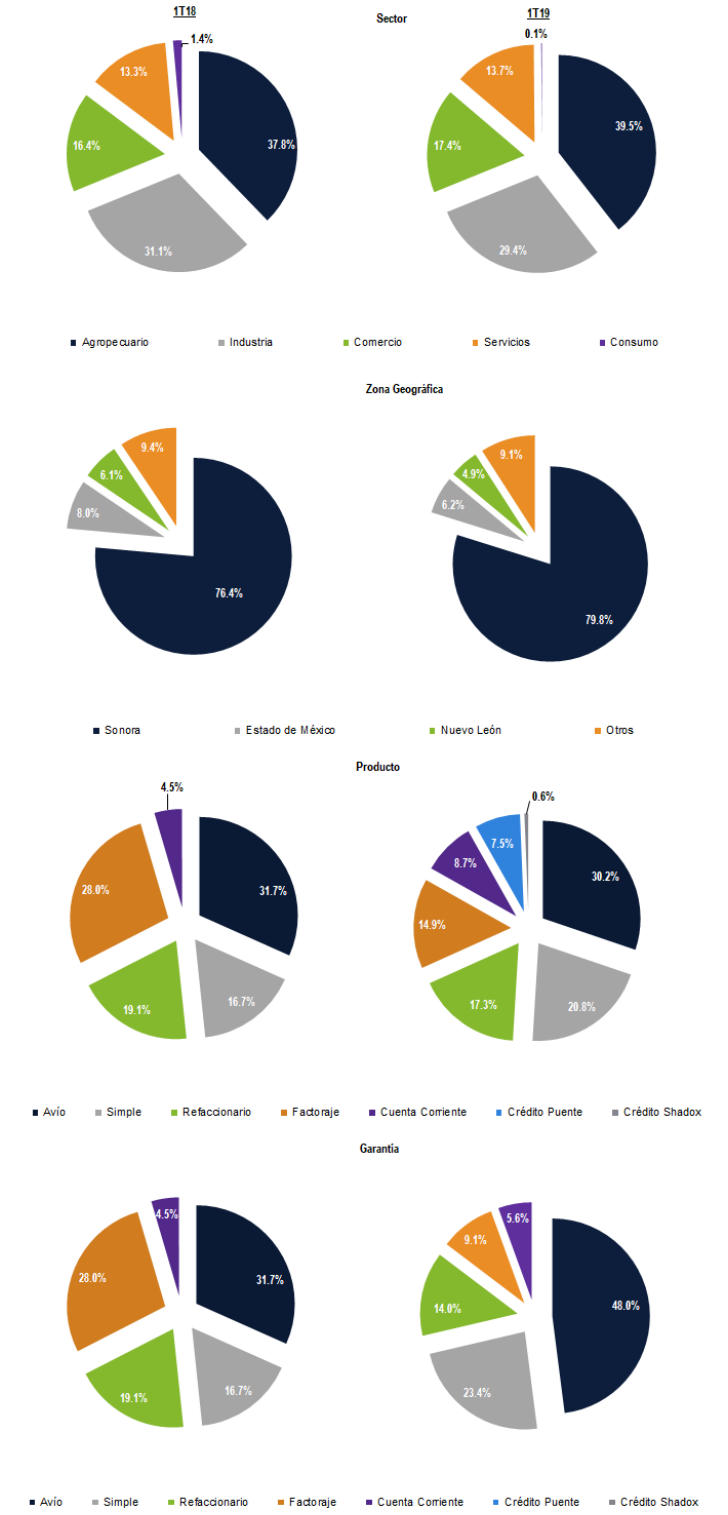
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.
*Cifras en millones de pesos.

Distribución de la Cartera Total

La distribución de la cartera por sector no tiene cambios sustanciales a excepción de la disminución del sector consumo, el cual pasó de 1.4% al 1T18 a 0.1% al 1T19. Respecto a la zona geográfica se mantiene la concentración en el Estado de Sonora al representar el 79.8% de la cartera (vs. 76.4% al 1T18). Respecto a la cartera por producto el factoraje ha disminuido su participación pasando de 28.0% a 14.9% debido a que la Empresa se encontraba en proceso de renovación de la línea de crédito destinada a este producto, por lo que no se espera ver este efecto el resto del año; asimismo, a partir de este periodo ya comienzan a figurar créditos puente con 7.5%, actualmente solo se cuenta con un crédito ya que se encuentran en periodo de prueba y se espera que una vez termine el periodo de prueba ya se ofrezcan a todo público. Por último, la cartera por garantía no tiene ningún cambio relevante en su composición.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Gráfica 1. Distribuciones de la Cartera



HR Ratings con información interna de la Empresa.

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Riesgos Agropecuarios

Al 1T19 el 39.5% de la cartera total de Liquidez Corporativa esta destinada al sector agropecuario, de esa proporción el 41.0% cuenta con seguro agrícola (vs. 60.7% al 1T18). Dicho seguro será ejercido en caso de que algún acreditado incumpla, lo que permite disminuir el riesgo de impago. Cabe mencionar que dentro de la cartera agropecuaria se encuentra clasificado el factoraje que se ha destinado para este sector, para este producto la factura es la garantía por lo que se observa una disminución en el monto asegurado.

Tabla 4. Administración de Riesgos Agropecuarios

Tipo de Garantía	Monto al 1T18*	% de Cartera Agropecuaria al 1T18	% de Cartera Total al 1T18	Monto al 1T19*	% de Cartera Agropecuaria al 1T19	% de Cartera Total al 1T19
Seguro Agrícola	253.2	60.7%	27.7%	237.9	41.0%	19.3%
Sin Seguro Agrícola	164.2	39.3%	18.0%	342.2	59.0%	27.7%
TOTAL Cartera Agropecuaria	417.5	100.0%	45.7%	580.0	100.0%	47.0%

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

Principales Clientes de Grupo de Riesgo Común

Referente a los clientes principales, el incremento en el monto de cartera total permitió pulverizar la concentración de clientes, a pesar del incremento en los saldos promedio de los clientes principales. Al 1T19 la concentración respecto a clientes se coloca en 26.0% y respecto a capital en 1.6x (vs. 28.4% y 2.0x al 1T18). En cuanto a la estructuración de garantías de los diez principales clientes, se aprecia que algunos de estos cuentan con garantías inferiores a 1.0x su saldo insoluto, por lo que la Empresa presenta un monto expuesto de P$21.5m.

Tabla 5. Clientes Principales

Cliente	Saldo*	% de Cartera	x Capital	Destino	Garantía (P$m)	Aforo
Cliente 1	34.1	2.8%	0.2x	Industria	50.6	1.5
Cliente 2	33.3	2.7%	0.2x	Industria	30.0	0.9
Cliente 3	33.2	2.7%	0.2x	Agropecuario	28.0	0.8
Cliente 4	33.1	2.7%	0.2x	Agropecuario	57.7	1.7
Cliente 5	32.9	2.7%	0.2x	Agropecuario	23.0	0.7
Cliente 6	32.6	2.6%	0.2x	Agropecuario	60.4	1.9
Cliente 7	32.4	2.6%	0.2x	Industria	29.2	0.9
Cliente 8	31.9	2.6%	0.2x	Industria	37.0	1.2
Cliente 9	31.0	2.5%	0.2x	Servicios	47.4	1.5
Cliente 10	27.8	2.2%	0.1x	Servicios	40.0	1.4
TOTAL	322.3	26.0%	1.6x		403.3	
vs. 1T18	259.0	28.4%	2.0x		357.9	

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

HR Ratings considera que la Empresa presenta un decremento en la concentración de sus clientes principales con relación a su capital contable lo que permite disminuir la sensibilidad en su posición financiera ante el incumplimiento de alguno de estos, sin embargo, no todos los clientes cuentan con un aforo que cubra el 100.0% de su saldo.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Herramientas de Fondeo

Respecto al fondeo la Empresa cuenta con dos líneas de créditos adicionales, respecto a la última revisión, lo que se vio reflejado en el incremento del monto total de fondeo un 51.7% pasando de P$927.1m al 1T18 a P$1,406.8m. Cabe mencionar que una de las líneas, la cual es por un monto de P$100.0m estará destinada para créditos puente. Al cierre del 1T19, el saldo dispuesto por Liquidez Corporativa es de P$1,099.4m que resulta en una disponibilidad de 21.9% (vs. P$619.7m y 33.2% al 1T18). En cuanto al costo de fondeo, observamos un incremento en las tasas debido a que algunos fondeadores ajustaron al alza el spread fijo sobre el costo de fondeo, así como un mayor uso de líneas más caras, lo que impacto de manera negativa el costo de fondeo.

Tabla 6. Herramientas de Fondeo

Institución	Monto*	Saldo Dispuesto*	% Disponible	Tasa de Interés Fondeador[1]	Tipo	Vencimiento
Institución 1	477.2	471.4	1.2%	CP 11.0%- 14.9% & L.P TIIE + 3.0% - 7.3%	Cuenta Corriente	Indefinida
	110.3	105.7	4.2%	11% a 14.9%	Cuenta Corriente	Indefinida
Institución 2	404.7	373.1	7.8%	TIIE + 2.7% - 4.1%	Cuenta Corriente	Indefinida
Institución 3	100.0	46.7	53.3%	TIIE + 8%	Cuenta Corriente	2019
Institución 4	100.0	0.0	100.0%	TIIE + 2.3%	Cuenta Corriente	Indefinida
Institución 5	100.0	5.8	94.2%	20.0% a 27.0%	Directo	2020
Institución 6	50.0	25.0	50.0%	TIIE + 6.55%	Simple	2023
Institución 7	25.0	17.7	29.2%	16% - 17%	Prendaria	2021
Institución 8	20.0	20.0	0.0%	TIIE + 4.5%	N/A	2022
Institución 9	10.0	10.0	0.0%	TIIE + 4.5%	Prendario	2019
Institución 10	7.6	15.7	0.0%	16.0%	Simple	2019
Institución 11	2.0	1.0	50.0%	24.0%	N/A	Indefinida
Institución 12	0.0	7.3	N/A	17% -20%	Cuenta Corriente	2019
TOTAL	1,406.8	1,099.4	21.9%	11.5%		
vs. 1T18	927.6	619.7	33.2%	11.0%		

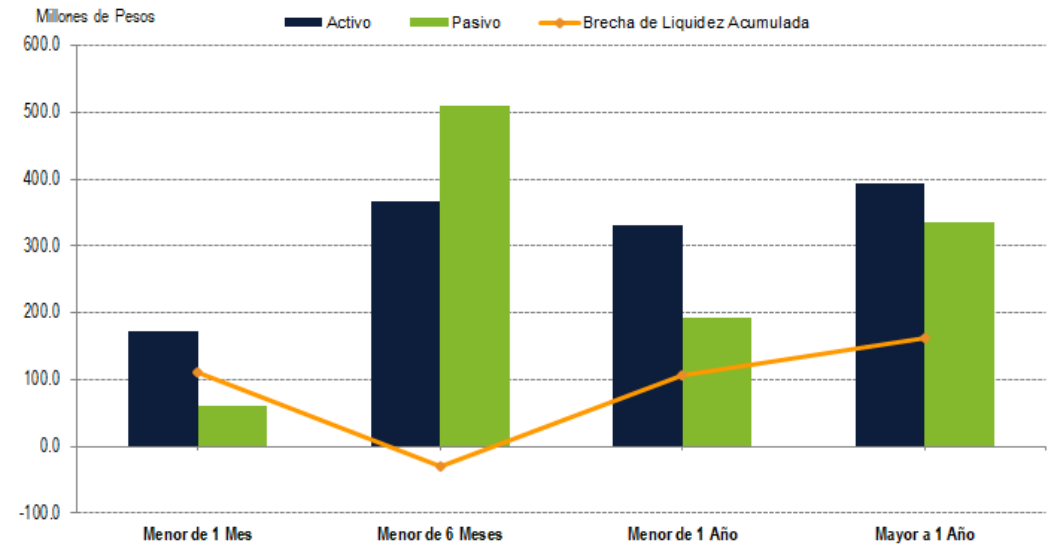
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.
*Cifras en millones de pesos.
1 TIIE al cierre de marzo de 2019.

Brechas de Liquidez

En cuanto a las brechas de liquidez, observamos una mejora en el plazo menor a un mes, debido a la disminución de pasivos en el corto plazo e incremento a largo plazo, así como por el factoraje , sin embargo, se mantiene el descalce en el plazo menor a 6 meses debido a que el plazo promedio de la cartera es de 2.5 años, la brecha acumulada reportada es de P$163.1m a marzo de 2019 (vs. P$59.2m a marzo de 2018), esta mejora también se ve reflejada en la brecha de activos y pasivos y a capital las cuales se exhiben en 14.0% y 26.9% al cierre del 1T19 (vs. 2.0% y 3.0% al 1T18). HR Ratings considera que la Empresa cuenta con la capacidad de cumplir con sus obligaciones.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Gráfica 2. Brechas de Liquidez



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

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

Respecto al riesgo de tasas, el 63.2% de la cartera esta otorgada a tasa fija, mientras que para el fondeo el 13.5% es a tasa fija, al cierre de marzo de 2019, el monto expuesto es de P$186.4m, debido a que existe un descalce del fondeo a tasa variable para la colocación. Sin embargo, la tasa promedio ponderada de fondeo es de 11.5%, mientras que la tasa promedio de la cartera es de 16.5% lo que brinda un spread que ayuda disminuir el riesgo del descalce y se encuentra en línea con el modelo de negocio de la Empresa. Por parte del riesgo de tipo de cambio, la Empresa no cuenta con fondeo o cartera en otra moneda, por lo que no existe riesgo.

Tabla 7. Riesgo de Tasas de Interés

Cartera a Tasa Fija*	798.2
Cartera a Tasa Variable*	464.4
Pasivos a Tasa Fija*	147.4
Pasivos a Tasa Variable*	946.2
Instrumentos de Cobertura*	-
Monto Expuesto*	186.4

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

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Análisis de Escenarios

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

Tabla 8. Supuestos y Resultados: Liquidez	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
Corporativa	1T18	1T19	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2019P*	2020P	2021P
Cartera de Crédito Vigente	913.1	1,239.1	605.9	919.6	1,157.2	1,456.7	1,644.2	1,777.2	1,369.9	1,530.7	1,646.9
Cartera de Crédito Vencida	20.1	23.5	15.1	20.9	25.3	29.4	35.5	40.9	81.4	86.6	89.1
Cartera Total	933.2	1,262.6	621.0	940.5	1,182.5	1,486.1	1,679.7	1,818.2	1,451.3	1,617.3	1,736.0
Gastos de Administración	14.0	15.6	40.3	60.4	65.3	71.4	88.0	97.9	78.3	92.4	96.8
Resultado Neto	4.6	7.8	14.8	15.2	14.0	14.7	15.6	17.0	-38.0	5.0	6.7
Índice de Morosidad	2.2%	1.9%	2.4%	2.2%	2.1%	2.0%	2.1%	2.3%	5.6%	5.4%	5.1%
Índice de Morosidad Ajustado	2.3%	1.9%	2.9%	2.4%	2.2%	2.0%	2.1%	2.3%	5.7%	5.4%	5.1%
Índice de Cobertura	1.1	1.2	1.0	1.0	1.0	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	1.1
MIN Ajustado	6.9%	5.7%	8.7%	7.2%	5.8%	5.2%	5.5%	5.5%	1.8%	5.6%	5.5%
Índice de Eficiencia	67.9%	70.7%	55.4%	68.3%	73.3%	70.0%	75.2%	76.2%	80.5%	89.3%	87.6%
Índice de Eficiencia Operativa	6.8%	5.9%	7.7%	7.3%	6.1%	5.3%	5.5%	5.6%	5.9%	6.0%	5.8%
ROA Promedio	1.7%	1.5%	2.7%	1.8%	1.3%	1.0%	1.0%	0.9%	-2.8%	0.3%	0.4%
ROE Promedio	12.2%	11.1%	14.1%	12.5%	10.1%	7.3%	7.1%	7.2%	-21.0%	3.1%	4.0%
Índice de Capitalización	14.1%	16.6%	18.7%	13.8%	13.6%	14.6%	13.9%	13.8%	11.7%	10.8%	10.5%
Razón de Apalancamiento	6.3	6.6	4.2	6.0	7.0	6.0	6.4	6.6	6.6	8.4	8.9
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	17.7%	16.5%	19.1%	17.8%	16.4%	16.4%	16.3%	16.2%	16.4%	16.3%	16.2%
Tasa Pasiva	11.0%	11.5%	9.7%	10.6%	11.2%	11.5%	11.6%	11.6%	11.5%	11.5%	11.6%
Spread de Tasas	6.7%	5.0%	9.4%	7.1%	5.2%	4.8%	4.7%	4.6%	4.9%	4.8%	4.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario base y de estrés.

Escenario Base

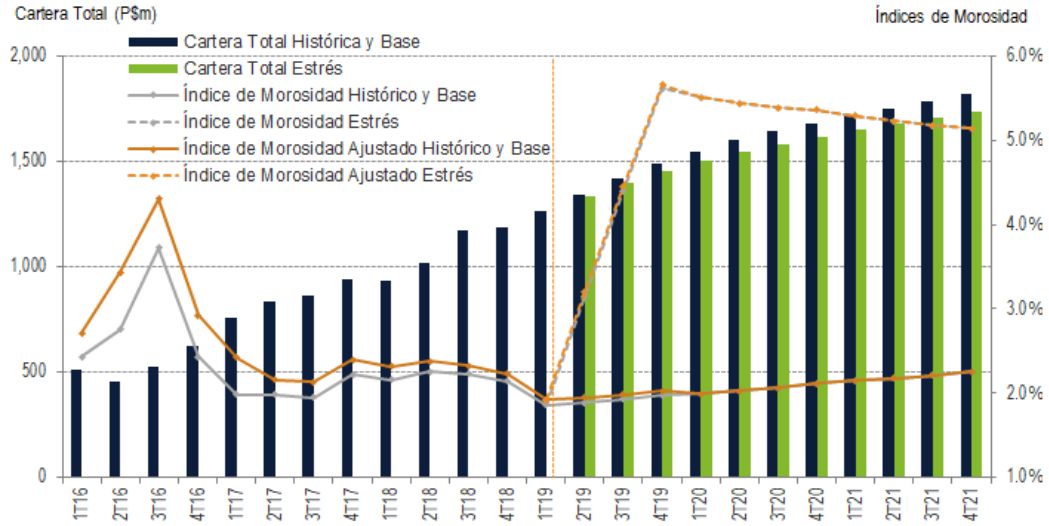
El escenario base contemplado por HR Ratings supone un entorno económico estable, en el cual Liquidez Corporativa mantendría el crecimiento en volumen operativo y que la entrada de nuevos productos sería aceptada por los clientes, asimismo, contempla las mismas condiciones de fondeo y la misma calidad de originación. De esta forma, se espera un crecimiento promedio de la cartera total de 15.6% para los próximos tres años, alcanzando un monto total al cierre de 2021 de P$1,818.2 (vs. P$1,182.5m al cierre de 2018).

Calidad de la Cartera

Respecto a la calidad de la cartera, debido a que se considera un entorno estable, la morosidad se incrementaría ligeramente, en línea con el crecimiento de la cartera, acumulando un monto total al cierre de 2019 de P$29.4m y P$35.5m en 2020; para los próximos años no se tienen considerados castigos, por lo que el índice de morosidad y morosidad ajustado se exhibiría en 2.1% y 2.3% al 4T20 y 4T21 (vs. 2.1% al 4T18).

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Gráfica 3. Cartera Total Histórica vs. Índices de Morosidad (Histórica, Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.
*Proyecciones realizadas desde el 2T19 bajo un escenario económico base y estrés.

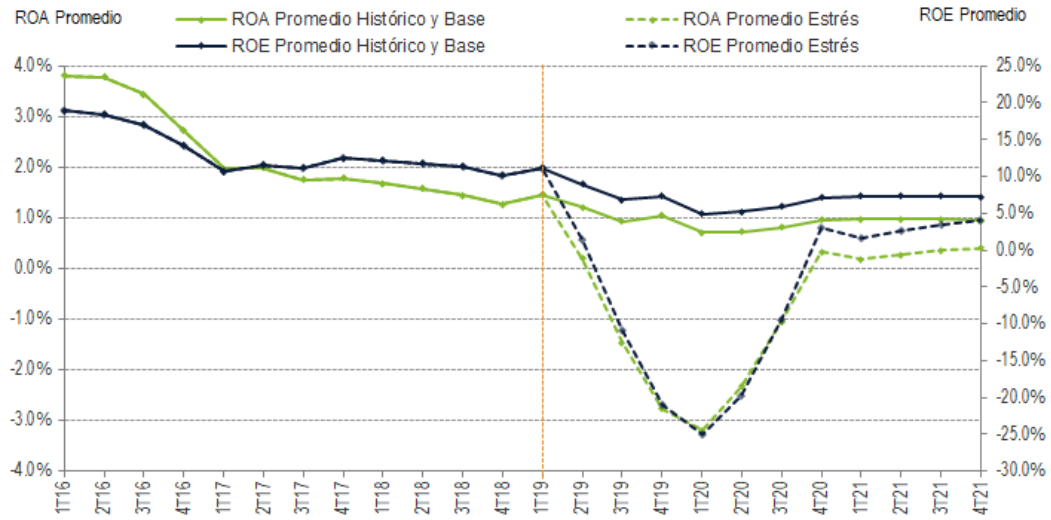
Para las estimaciones, bajo nuestros supuestos, consideramos que Liquidez Corporativa generaría las estimaciones suficientes para mantener el índice de cobertura 1.2x durante los siguientes tres años, por parte del *spread* de tasas se espera una disminución en las tasas de referencia, lo que presionaría ligeramente el spread colocándolo en un nivel de 4.8% y 4.7% al 4T19 y 4T20 (vs. 5.2% al 4T18) El conjunto de factores anteriores ocasionaría que el MIN Ajustado disminuyera en 2019 a 5.2% para irse recuperando gradualmente a niveles de 5.5% en 2020.

Ingresos y Egresos

Respecto a los gastos de administración se espera que crezcan en promedio 14.6% durante los próximos tres años, en línea con el crecimiento de la operación, esto a su vez se ve reflejado en el índice de eficiencia y eficiencia operativa, que se colocarían en un nivel de 70.0% y 5.3% al 4T19 (vs. 73.3% y 6.1% al 4T18). Por parte, de la rentabilidad esta iría mejorando de forma paulatina a través de la continua generación de ingresos mostrando un ROA y ROE Promedio de 1.0% y 7.3% al 4T19 y 0.9% y 7.2% en 2021 (vs. 1.3% y 10.1% al 4T18).

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Gráfica 4. ROA Promedio vs. ROE Promedio (Histórico, Base y Estrés)



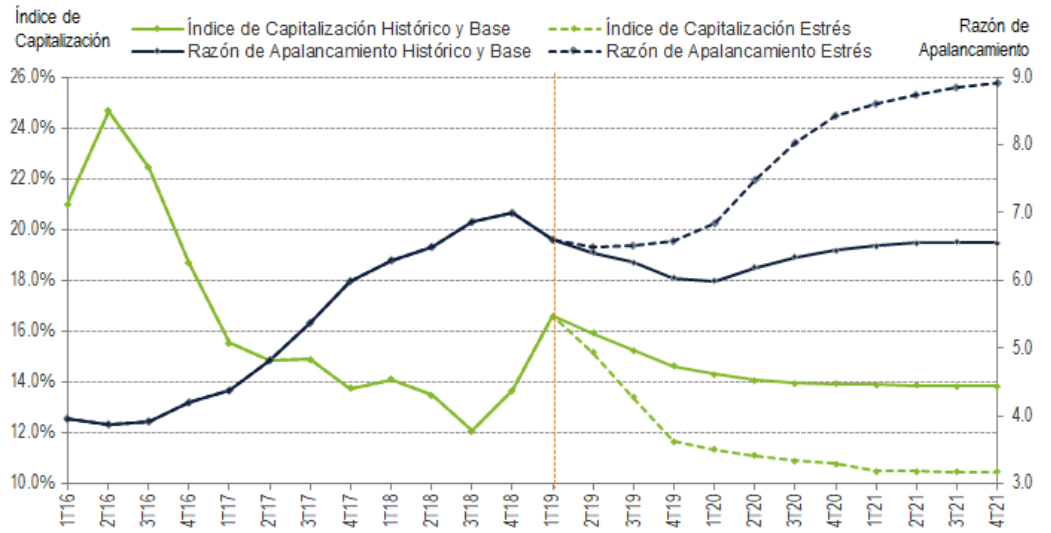
Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.
*Proyecciones realizadas desde el 2T19 bajo un escenario económico base y estrés.

Capitalización y Razón de Apalancamiento

Actualmente, el índice de capitalización se encuentra fortalecido por las inyecciones de capital, para los próximos periodos se esperaría que el índice disminuya debido al crecimiento en el volumen de cartera exhibiéndose en 25.7% y 13.0% para 4T19 y 4T20 (vs. 13.6% al 4T18). Respecto al apalancamiento este incrementaría gradualmente de 6.0x en 2019 a 6.6x al cierre de 2021 (vs. 7.0x al 4T18), por último, el índice de cartera vigente se mantendría en los niveles que se ha observado históricamente al exhibir 1.1x al cierre de 2019 (vs. 1.1x en 2018).

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Gráfica 5. Índice de Capitalización vs. Razón de Apalancamiento Prom. 12m (Histórico, Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.
*Proyecciones realizadas desde el 2T19 bajo un escenario económico base y estrés.

Escenario de Estrés

El escenario de estrés propuesto por HR Ratings considera un contexto económico negativo que limite el crecimiento de la Empresa y que afecte la capacidad de pago dentro de sus principales clientes.

- Menor crecimiento de la cartera total con un monto al cierre de P$1,736.0m en 2021 (vs. P$1,818.2m en un escenario base).
- Derivado de la debilidad económica, la calidad de la cartera se vería afectada mostrando un monto de cartera vencida de P$81.4m al cierre de 2019, que se vería reflejado en un índice de morosidad y morosidad ajustado de 5.6% (vs. P$29.4m y 2.0% en un escenario base).
- Incremento en gastos administración, por el incremento en personal de cobranza y gastos legales, con un monto de P$78.3m al cierre de 2019 y un índice de eficiencia 80.5% (vs. P$71.4m y 70.0% en un escenario base).
- Como consecuencia de la presión en la calidad de la cartera, menor crecimiento e incremento de gastos se observaría pérdidas netas de -P$38.0m y P$5.0m para 2019 y 2020 (vs. P$14.7m y P$15.6m en un escenario base).
- Índices de rentabilidad negativos mostrando un ROA y ROE de -2.8% y -21.0% para 2019 con una recuperación a 0.4% y 4.0% en 2021 (vs. 1.0% y 7.3% en un escenario base).
- Presión en el índice de capitalización al nivel mínimo regulatorio de 10.5% a 2021 como consecuencia de las continuas pérdidas generadas (vs. 13.8% en un escenario base).

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Anexo – Escenario Base

Balance General: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Escenario Base	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**2021P**	**1T18**	**1T19**
ACTIVO	**679.1**	**1,005.1**	**1,241.3**	**1,542.0**	**1,729.0**	**1,854.3**	**973.1**	**1,337.4**
Disponibilidades	**41.6**	**24.6**	**19.9**	**1.5**	**5.4**	**5.4**	**5.3**	**3.6**
Total Cartera de Crédito Neto	**605.9**	**919.2**	**1,157.2**	**1,451.5**	**1,638.6**	**1,770.7**	**910.7**	**1,234.9**
Cartera de Crédito Total	621.0	940.5	1,182.5	1,486.1	1,679.7	1,818.2	933.2	1,262.6
Cartera de Crédito Vigente	605.9	919.6	1,157.2	1,456.7	1,644.2	1,777.2	913.1	1,239.1
Cartera de Crédito Vencida	15.1	20.9	25.3	29.4	35.5	40.9	20.1	23.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-15.1	-21.3	-25.3	-34.6	-41.2	-47.5	-22.5	-27.6
Otros Activos	**31.6**	**61.4**	**64.1**	**89.0**	**85.1**	**78.2**	**57.1**	**98.9**
Otras Cuentas por Cobrar[1]	3.3	2.9	2.2	1.8	2.2	2.5	2.8	1.2
Bienes adjudicados	14.4	14.6	15.7	30.1	24.5	16.1	14.6	41.3
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	2.1	2.0	1.9	1.3	1.2	1.2	2.1	1.2
Impuestos Diferidos (A favor)	0.1	1.9	1.5	2.4	2.5	2.7	3.4	2.7
Otros Activos Misc.	11.7	40.0	42.8	53.4	54.6	55.9	34.2	52.6
Partes Relacionadas	0.9	27.0	39.1	39.0	39.0	39.0	26.5	39.0
Depósitos en Garantía	10.8	13.0	3.7	14.4	15.6	16.9	7.7	13.6
PASIVO	**564.3**	**877.4**	**1,082.1**	**1,328.4**	**1,499.8**	**1,608.0**	**843.2**	**1,130.8**
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	**558.8**	**863.3**	**1,070.3**	**1,320.4**	**1,490.8**	**1,597.9**	**816.9**	**1,123.4**
Préstamos Bancarios	558.8	863.3	1,070.3	1,320.4	1,490.8	1,597.9	816.9	1,123.4
Otras Cuentas por Pagar	**5.5**	**14.1**	**11.8**	**8.0**	**9.0**	**10.2**	**26.3**	**7.3**
Impuestos por Pagar	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0
Depósitos en Garantía	2.3	3.4	3.0	5.0	5.7	6.4	17.4	4.6
Acreed. Diversos y Otros[2]	2.6	10.7	8.7	3.0	3.4	3.8	8.4	2.7
CAPITAL CONTABLE	**114.8**	**127.7**	**159.2**	**213.6**	**229.2**	**246.2**	**129.8**	**206.7**
Capital Social	**100.0**	**112.5**	**145.0**	**198.8**	**213.5**	**229.1**	**125.0**	**198.8**
Capital Ganado	**14.8**	**15.2**	**14.2**	**14.8**	**15.7**	**17.1**	**4.8**	**7.9**
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
Resultado Neto del Ejercicio	14.8	15.2	14.0	14.7	15.6	17.0	4.6	7.8
Deuda Neta	**519.9**	**849.5**	**1,059.2**	**1,321.9**	**1,488.8**	**1,596.3**	**820.0**	**1,122.6**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 en un escenario base.

[1] Otras Cuentas por Cobrar: Otros clientes, anticipos a acreedores y deudores diversos.

[2] Acreed. Diversos y Otros: anticipo de clientes, garantía líquida de clientes y acreedores diversos.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

LC Liquidez Corporativa

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

HR BBB

HR3

Instituciones Financieras

30 de julio de 2019

Edo. De Resultados: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
Escenario Base	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**2021P**	**1T18**	**1T19**
Ingresos por Intereses	97.1	142.8	171.8	219.0	259.6	283.6	41.0	52.6
Gastos por Intereses	41.4	76.7	106.3	139.0	164.7	179.8	23.9	32.6
Margen Financiero	**55.7**	**66.1**	**65.5**	**80.1**	**94.9**	**103.9**	**17.1**	**20.0**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	10.0	6.8	4.0	10.1	6.6	6.3	2.3	3.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	**45.7**	**59.2**	**61.6**	**70.0**	**88.3**	**97.6**	**14.8**	**16.9**
Comisiones y tarifas netas	15.9	25.3	27.3	28.8	30.0	33.2	4.6	8.1
Resultado por intermediación (mas)	0.0	(0.00)	-0.0	1.2	0.4	0.4	-0.0	1.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación[1]	1.2	-2.9	-3.9	-8.0	-8.4	-8.9	-0.8	-2.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	**62.8**	**81.6**	**85.0**	**91.9**	**110.3**	**122.3**	**18.6**	**23.4**
Gastos de Administración y Promoción	40.3	60.4	65.3	71.4	88.0	97.9	14.0	15.6
Resultado de la Operación	**22.5**	**21.2**	**19.8**	**20.5**	**22.3**	**24.3**	**4.6**	**7.8**
Resultado antes de ISR y PTU	**22.5**	**21.2**	**19.8**	**20.5**	**22.3**	**24.3**	**4.6**	**7.8**
ISR y PTU Causado	7.6	6.0	5.8	5.8	6.7	7.3	0.0	0.0
Resultado Neto	**14.8**	**15.2**	**14.0**	**14.7**	**15.6**	**17.0**	**4.6**	**7.8**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 en un escenario base.

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	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Índice de Morosidad	2.4%	2.2%	2.1%	2.0%	2.1%	2.3%	2.2%	1.9%
Índice de Morosidad Ajustado	2.9%	2.4%	2.2%	2.0%	2.1%	2.3%	2.3%	1.9%
Índice de Cobertura	1.0	1.0	1.0	1.2	1.2	1.2	1.1	1.2
MIN Ajustado	8.7%	7.2%	5.8%	5.2%	5.5%	5.5%	6.9%	5.7%
Índice de Eficiencia	55.4%	68.3%	73.3%	70.0%	75.2%	76.2%	67.9%	70.7%
Índice de Eficiencia Operativa	7.7%	7.3%	6.1%	5.3%	5.5%	5.6%	6.8%	5.9%
ROA Promedio	2.7%	1.8%	1.3%	1.0%	1.0%	0.9%	1.7%	1.5%
ROE Promedio	14.1%	12.5%	10.1%	7.3%	7.1%	7.2%	12.2%	11.1%
Índice de Capitalización	18.7%	13.8%	13.6%	14.6%	13.9%	13.8%	14.1%	16.6%
Razón de Apalancamiento	4.2	6.0	7.0	6.0	6.4	6.6	6.3	6.6
Cartera Vigente / Deuda Neta	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	19.1%	17.8%	16.4%	16.4%	16.3%	16.2%	17.7%	16.5%
Tasa Pasiva	9.7%	10.6%	11.2%	11.5%	11.6%	11.6%	11.0%	11.5%
Spread de Tasas	9.4%	7.1%	5.2%	4.8%	4.7%	4.6%	6.7%	5.0%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 en un escenario base.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

LC Liquidez Corporativa

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

HR BBB
HR3

Instituciones Financieras
30 de julio de 2019

Flujo de Efectivo: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
Escenario Base	**2016**	**2017**	**2018**	**2018P***	**2019P**	**2020P**	**1T18**	**1T19**
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	**14.8**	**15.2**	**14.0**	**14.7**	**15.6**	**17.0**	**4.6**	**7.8**
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	10.0	6.8	4.0	10.1	6.6	6.3	2.3	3.1
Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.3	0.0	0.0
Flujo Generados a través del Resultado Neto	**24.8**	**22.0**	**17.9**	**24.9**	**22.5**	**23.6**	**6.9**	**10.9**
Flujos Generados o Utilidados en la Operación	**-196.1**	**-341.4**	**-247.2**	**-333.5**	**-188.8**	**-130.5**	**22.8**	**-120.7**
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	1.2	0.4	0.7	0.4	-0.5	-0.2	0.1	1.0
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.2	-28.3	-2.8	-10.6	-1.2	-1.3	5.7	-9.8
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-186.4	-320.1	-242.0	-304.4	-193.7	-138.4	6.2	-80.8
Incremento (Decremento) Bienes Adjudicados	-0.0	-0.1	-1.2	-14.1	5.5	8.3	0.0	-25.6
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-11.4	8.6	-2.3	-3.7	1.0	1.1	12.2	-4.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	**-171.3**	**-319.4**	**-229.3**	**-308.6**	**-166.3**	**-106.9**	**29.8**	**-109.8**
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	**0.7**	**0.1**	**0.1**	**0.5**	**-0.3**	**-0.2**	**-0.1**	**0.7**
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0.7	0.1	0.1	0.5	-0.3	-0.2	-0.1	0.7
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	**-170.6**	**-319.2**	**-229.2**	**-308.1**	**-166.5**	**-107.1**	**29.7**	**-109.1**
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	**198.7**	**302.2**	**224.5**	**289.8**	**170.4**	**107.1**	**-48.9**	**92.8**
Financiamientos Bancarios	173.7	304.5	207.0	250.1	170.4	107.1	-46.4	53.1
Otros Movimientos de Capital	25.0	-2.3	17.5	39.7	0.0	0.0	-2.5	39.7
Incremento (Disminuición) Neto de Efectivo	**28.2**	**-17.0**	**-4.7**	**-18.4**	**3.8**	**0.0**	**-19.2**	**-16.3**
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	13.4	41.6	24.6	19.9	1.5	5.4	24.6	19.9
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	**41.6**	**24.6**	**19.9**	**1.5**	**5.4**	**5.4**	**5.3**	**3.6**
Flujo Libre de Efectivo	**11.4**	**29.3**	**14.8**	**20.5**	**22.3**	**24.5**	**18.5**	**6.8**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 en un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2016	2017	2018	2018P*	2019P	2020P	1T18	1T19
Resultado Neto	14.8	15.2	14.0	14.7	15.6	17.0	4.6	7.8
+Estimaciones Generadas Durante el Periodo	10.0	6.8	4.0	10.1	6.6	6.3	2.3	3.1
-Castigos/Liberaciones	3.2	1.7	1.5	1.1	0.8	0.0	0.8	0.8
+Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.3	0.0	0.0
+Cambio en Cuentas por Cobrar	1.2	0.4	0.7	0.4	-0.5	-0.2	0.1	1.0
+Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-11.4	8.6	-2.3	-3.7	1.0	1.1	12.2	-4.4
FLE	**11.4**	**29.3**	**14.8**	**20.5**	**22.3**	**24.5**	**18.5**	**6.8**

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

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Anexo – Escenario Estrés

Balance General: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Escenario Estrés	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**2021P**	**1T18**	**1T19**
ACTIVO	**679.1**	**1,005.1**	**1,241.3**	**1,452.6**	**1,611.0**	**1,717.5**	**973.1**	**1,337.4**
Disponibilidades	**41.6**	**24.6**	**19.9**	**3.6**	**4.8**	**6.2**	**5.3**	**3.6**
Total Cartera de Crédito Neto	**605.9**	**919.2**	**1,157.2**	**1,369.9**	**1,529.8**	**1,641.5**	**910.7**	**1,234.9**
Cartera de Crédito Total	621.0	940.5	1,182.5	1,451.3	1,617.3	1,736.0	933.2	1,262.6
Cartera de Crédito Vigente	605.9	919.6	1,157.2	1,369.9	1,530.7	1,646.9	913.1	1,239.1
Cartera de Crédito Vencida	15.1	20.9	25.3	81.4	86.6	89.1	20.1	23.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-15.1	-21.3	-25.3	-81.4	-87.5	-94.5	-22.5	-27.6
Otros Activos	**31.6**	**61.4**	**64.1**	**79.1**	**76.3**	**69.8**	**57.1**	**98.9**
Otras Cuentas por Cobrar[1]	3.3	2.9	2.2	1.5	1.7	2.0	2.8	1.2
Bienes adjudicados	14.4	14.6	15.7	21.1	17.2	9.5	14.6	41.3
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	2.1	2.0	1.9	1.3	1.2	1.2	2.1	1.2
Impuestos Diferidos (A favor)	0.1	1.9	1.5	2.0	2.1	2.2	3.4	2.7
Otros Activos Misc.	11.7	40.0	42.8	53.2	54.1	55.0	34.2	52.6
Partes Relacionadas	0.9	27.0	39.1	39.0	39.0	39.0	26.5	39.0
Depósitos en Garantía	10.8	13.0	3.7	14.2	15.1	16.0	7.7	13.6
PASIVO	**564.3**	**877.4**	**1,082.1**	**1,291.7**	**1,445.1**	**1,544.9**	**843.2**	**1,130.8**
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	**558.8**	**863.3**	**1,070.3**	**1,283.8**	**1,436.4**	**1,535.4**	**816.9**	**1,123.4**
Préstamos Bancarios	558.8	863.3	1,070.3	1,283.8	1,436.4	1,535.4	816.9	1,123.4
Otras Cuentas por Pagar	**5.5**	**14.1**	**11.8**	**7.9**	**8.7**	**9.5**	**26.3**	**7.3**
Impuestos por Pagar	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0
Depósitos en Garantía	2.3	3.4	3.0	4.9	5.3	5.7	17.4	4.6
Acreed. Diversos y Otros[2]	2.6	10.7	8.7	3.0	3.4	3.8	8.4	2.7
CAPITAL CONTABLE	**114.8**	**127.7**	**159.2**	**160.9**	**165.9**	**172.6**	**129.8**	**206.7**
Capital Social	**100.0**	**112.5**	**145.0**	**198.8**	**160.8**	**165.8**	**125.0**	**198.8**
Capital Ganado	**14.8**	**15.2**	**14.2**	**-37.9**	**5.1**	**6.8**	**4.8**	**7.9**
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
Resultado Neto del Ejercicio	14.8	15.2	14.0	-38.0	5.0	6.7	4.6	7.8
Deuda Neta	**519.9**	**849.5**	**1,059.2**	**1,283.2**	**1,435.0**	**1,533.0**	**820.0**	**1,122.6**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 en un escenario estrés.

[1] Otras Cuentas por Cobrar: Otros clientes, anticipos a acreedores y deudores diversos.

[2] Acreed. Diversos y Otros: anticipo de clientes, garantía líquida de clientes y acreedores diversos.

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

LC Liquidez Corporativa

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

HR BBB

HR3

Instituciones Financieras

30 de julio de 2019

Edo. De Resultados: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
Escenario Estrés	**2016**	**2017**	**2018**	**2019P***	**2020P**	**2021P**	**1T18**	**1T19**
Ingresos por Intereses	97.1	142.8	171.8	216.9	250.6	271.6	41.0	52.6
Gastos por Intereses	41.4	76.7	106.3	136.2	157.6	172.6	23.9	32.6
Margen Financiero	**55.7**	**66.1**	**65.5**	**80.7**	**93.0**	**99.0**	**17.1**	**20.0**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	10.0	6.8	4.0	56.9	6.0	7.0	2.3	3.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	**45.7**	**59.2**	**61.6**	**23.7**	**87.0**	**92.0**	**14.8**	**16.9**
Comisiones y tarifas netas	15.9	25.3	27.3	23.9	19.3	21.0	4.6	8.1
Resultado por intermediacion (mas)	0.0	(0.00)	-0.0	1.1	0.0	0.0	-0.0	1.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación[1]	1.2	-2.9	-3.9	-8.4	-8.9	-9.4	-0.8	-2.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	**62.8**	**81.6**	**85.0**	**40.3**	**97.4**	**103.6**	**18.6**	**23.4**
Gastos de Administración y Promoción	40.3	60.4	65.3	78.3	92.4	96.8	14.0	15.6
Resultado de la Operación	**22.5**	**21.2**	**19.8**	**-38.0**	**5.0**	**6.7**	**4.6**	**7.8**
Resultado antes de ISR y PTU	**22.5**	**21.2**	**19.8**	**-38.0**	**5.0**	**6.7**	**4.6**	**7.8**
ISR y PTU Causado	7.6	6.0	5.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	**14.8**	**15.2**	**14.0**	**-38.0**	**5.0**	**6.7**	**4.6**	**7.8**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 en un escenario estrés.

Métricas Financieras	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Índice de Morosidad	2.4%	2.2%	2.1%	5.6%	5.4%	5.1%	2.2%	1.9%
Índice de Morosidad Ajustado	2.9%	2.4%	2.2%	5.7%	5.4%	5.1%	2.3%	1.9%
Índice de Cobertura	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2
MIN Ajustado	8.7%	7.2%	5.8%	1.8%	5.6%	5.5%	6.9%	5.7%
Índice de Eficiencia	55.4%	68.3%	73.3%	80.5%	89.3%	87.6%	67.9%	70.7%
Índice de Eficiencia Operativa	7.7%	7.3%	6.1%	5.9%	6.0%	5.8%	6.8%	5.9%
ROA Promedio	2.7%	1.8%	1.3%	-2.8%	0.3%	0.4%	1.7%	1.5%
ROE Promedio	14.1%	12.5%	10.1%	-21.0%	3.1%	4.0%	12.2%	11.1%
Índice de Capitalización	18.7%	13.8%	13.6%	11.7%	10.8%	10.5%	14.1%	16.6%
Razón de Apalancamiento	4.2	6.0	7.0	6.6	8.4	8.9	6.3	6.6
Cartera Vigente / Deuda Neta	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	19.1%	17.8%	16.4%	16.4%	16.3%	16.2%	17.7%	16.5%
Tasa Pasiva	9.7%	10.6%	11.2%	11.5%	11.5%	11.6%	11.0%	11.5%
Spread de Tasas	9.4%	7.1%	5.2%	4.9%	4.8%	4.6%	6.7%	5.0%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 en un escenario estrés.

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

LC Liquidez Corporativa

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

HR BBB

HR3

Instituciones Financieras

30 de julio de 2019

Flujo de Efectivo: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
Escenario Estrés	**2016**	**2017**	**2018**	**2018P***	**2019P**	**2020P**	**1T18**	**1T19**
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	**14.8**	**15.2**	**14.0**	**-38.0**	**5.0**	**6.7**	**4.6**	**7.8**
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	10.0	6.8	4.0	56.9	6.0	7.0	2.3	3.1
Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.3	0.0	0.0
Flujo Generados a través del Resultado Neto	**24.8**	**22.0**	**17.9**	**19.1**	**11.3**	**14.0**	**6.9**	**10.9**
Flujos Generados o Utilidados en la Operación	**-196.1**	**-341.4**	**-247.2**	**-289.0**	**-162.5**	**-111.4**	**22.8**	**-120.7**
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	1.2	0.4	0.7	0.7	-0.2	-0.2	0.1	1.0
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.2	-28.3	-2.8	-10.4	-0.9	-0.9	5.7	-9.8
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-186.4	-320.1	-242.0	-269.6	-166.0	-118.7	6.2	-80.8
Incremento (Decremento) Bienes Adjudicados	-0.0	-0.1	-1.2	-4.7	3.8	7.6	0.0	-25.6
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-11.4	8.6	-2.3	-3.9	0.8	0.9	12.2	-4.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	**-171.3**	**-319.4**	**-229.3**	**-270.0**	**-151.1**	**-97.3**	**29.8**	**-109.8**
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	**0.7**	**0.1**	**0.1**	**0.5**	**-0.3**	**-0.2**	**-0.1**	**0.7**
Adquisición/Venta de Mobiliario y Equipo	0.7	0.1	0.1	0.5	-0.3	-0.2	-0.1	0.7
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	**-170.6**	**-319.2**	**-229.2**	**-269.5**	**-151.4**	**-97.6**	**29.7**	**-109.1**
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	**198.7**	**302.2**	**224.5**	**253.2**	**152.6**	**98.9**	**-48.9**	**92.8**
Financiamientos Bancarios	173.7	304.5	207.0	213.5	152.6	98.9	-46.4	53.1
Otros Movimientos de Capital	25.0	-2.3	17.5	39.7	0.0	0.0	-2.5	39.7
Incremento (Disminuición) Neto de Efectivo	**28.2**	**-17.0**	**-4.7**	**-16.3**	**1.2**	**1.4**	**-19.2**	**-16.3**
Diferencia en Cambios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	13.4	41.6	24.6	19.9	3.6	4.8	24.6	19.9
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	**41.6**	**24.6**	**19.9**	**3.6**	**4.8**	**6.2**	**5.3**	**3.6**
Flujo Libre de Efectivo	**11.4**	**29.3**	**14.8**	**14.7**	**11.2**	**14.7**	**18.5**	**6.8**

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 en un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2016	2017	2018	2018P*	2019P	2020P	1T18	1T19
Resultado Neto	14.8	15.2	14.0	-38.0	5.0	6.7	4.6	7.8
+Estimaciones Generadas Durante el Periodo	10.0	6.8	4.0	56.9	6.0	7.0	2.3	3.1
-Castigos/Liberaciones	3.2	1.7	1.5	1.1	0.8	0.0	0.8	0.8
+Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.3	0.0	0.0
+Cambio en Cuentas por Cobrar	1.2	0.4	0.7	0.7	-0.2	-0.2	0.1	1.0
+Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-11.4	8.6	-2.3	-3.9	0.8	0.9	12.2	-4.4
FLE	**11.4**	**29.3**	**14.8**	**14.7**	**11.2**	**14.7**	**18.5**	**6.8**

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

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Glosario

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

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.

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 Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 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 de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

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

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

LC Liquidez Corporativa

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

HR BBB

HR3

Instituciones Financieras

30 de julio de 2019

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

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

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

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

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 BBB / Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	28 de junio de 2018
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T13- 1T19
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 calificadora 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 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 calificadora 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 calificadora 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).

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.