LC Liquidez Corporativa
S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BBB
HR3
Instituciones Financieras
28 de junio de 2018

*A NRSRO Rating**

Calificación

Liquidez Corporativa LP	HR BBB
Liquidez Corporativa CP	HR3
Perspectiva	Estable

Contactos

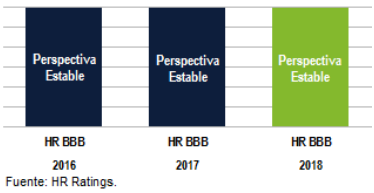
Germán González
Analista
german.gonzalez@hrratings.com

Karen Márquez
Asociada
karen.marquez@hrratings.com

Laura Bustamante
Subdirectora de
Instituciones Financieras / ABS
laura.bustamante@hrratings.com

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

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación de largo plazo (LP) que ratifica HR Ratings para Liquidez Corporativa es HR BBB con Perspectiva Estable. La calificación ratificada, en escala local, significa que el emisor o emisión ofrece moderada seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos.

La calificación de corto plazo (CP) que determina HR Ratings para Liquidez Corporativa es HR3. La calificación ratificada, en escala local, significa que el emisor o emisión ofrece moderada capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda a corto plazo y mantiene mayor riesgo crediticio comparado con instrumentos de mayor calificación crediticia.

HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR BBB con Perspectiva Estable y de CP de HR3 para Liquidez Corporativa.

La ratificación de la calificación para Liquidez Corporativa[1] se basa en los sanos niveles de capitalización que mantiene la Empresa, aun con el continuo crecimiento operativo. La calidad crediticia de la cartera se conserva como una de las principales fortalezas de Liquidez Corporativa. Debe mencionarse que el descalce de tasas de la Empresa y su estrategia de colocación condujo a una presión en el spread de tasas representando un factor de riesgo. No obstante, el crecimiento de cartera condujo a mayores comisiones netas, compensando los crecientes gastos operativos y resultando en mayores resultados. Por otra parte, Liquidez Corporativa exhibe una fuerte presión en sus brechas de liquidez por un descalce en el corto plazo y, además, continúa con una elevada concentración en el estado principal, sin embargo, mantiene un adecuado esquema de garantías, disminuyendo el riesgo por incumplimiento por parte de sus acreditados.

Supuestos y Resultados: Liquidez Corporativa	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	1T17	1T18	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	2018P*	2019P	2020P
Cartera Total	758.8	933.2	436.7	621.0	940.5	1,061.9	1,191.0	1,337.8	1,014.9	1,096.9	1,185.8
Gastos de Administración	14.3	14.0	22.8	40.3	60.4	66.7	81.4	90.8	71.7	88.3	93.7
Resultado Neto	4.6	4.6	11.1	14.8	15.2	17.1	20.6	24.3	-16.9	2.2	7.5
Índice de Morosidad	2.0%	2.2%	3.8%	2.4%	2.2%	2.3%	2.6%	2.8%	5.6%	5.1%	4.9%
Índice de Morosidad Ajustado	2.4%	2.3%	4.3%	2.9%	2.4%	2.5%	2.8%	2.9%	5.8%	5.3%	5.1%
Índice de Cobertura	1.0	1.1	0.4	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2	0.9	1.1	1.1
MIN Ajustado	8.6%	6.9%	11.3%	8.7%	7.2%	6.7%	7.2%	7.7%	3.8%	6.7%	7.2%
Índice de Eficiencia	64.1%	67.9%	54.4%	55.4%	68.3%	67.0%	68.0%	67.7%	82.7%	87.0%	84.4%
Índice de Eficiencia Operativa	8.3%	6.8%	7.4%	7.7%	7.3%	6.8%	7.0%	7.2%	7.4%	8.2%	8.3%
ROA Promedio	2.0%	1.7%	3.3%	2.7%	1.8%	1.7%	1.7%	1.9%	-1.7%	0.2%	0.7%
ROE Promedio	10.6%	12.2%	15.9%	14.1%	12.5%	12.7%	13.5%	13.9%	-13.9%	2.0%	6.6%
Índice de Capitalización	15.6%	14.1%	17.1%	18.7%	13.8%	13.7%	14.0%	14.4%	11.1%	10.6%	10.5%
Razón de Apalancamiento	4.4	6.3	3.8	4.2	6.0	6.6	6.9	6.3	7.2	9.2	9.1
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Spread de Tasas	8.7%	6.7%	11.0%	9.4%	7.1%	6.9%	7.0%	7.2%	6.2%	6.6%	6.9%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T18.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Posición de solvencia en niveles adecuados al cerrar con un índice de capitalización en 14.1% y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.1 veces (x) al primer trimestre de 2018 (1T18) (vs. 15.6% y 1.1x al 1T17), sin embargo, la razón de apalancamiento se exhibe en rangos moderados de 6.3x (vs. 4.4x al 1T17).** El robustecimiento del capital a través de los resultados no logró contrarrestar el crecimiento operativo observado, el cual condujo a una mayor disposición de fondeo externo, llevando a una ligera contracción en los indicadores.
- **Calidad crediticia en niveles adecuados al cerrar con un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado en 2.2% y 2.3%, respectivamente, al 1T18 (vs. 2.0% y 2.4% al 1T17).** Los correctos procesos dentro de los sistemas tecnológicos y del tren de crédito por parte de Liquidez Corporativa le permiten mantener un control adecuado sobre su cartera crediticia, reflejando una de las principales fortalezas de la Empresa.
- **La competitividad dentro del sector y el descalce de tasas provocó una contracción del MIN Ajustado, posicionándolo en 6.9% al 1T18 (vs. 8.6% al 1T17).** El *spread* de tasas de la Empresa presentó una disminución al pasar de 8.7% al 1T17 a 6.7% al 1T18, principalmente por movimientos al alza de la tasa de referencia y un descalce entre la tasa de colocación y de fondeo, representando un factor de riesgo para la Empresa.
- **Niveles moderados de rentabilidad al cerrar con un ROE Promedio y ROA Promedio de 12.2% y 1.7% al 1T18 (vs. 10.6% y 2.0% al 1T17).** La correcta generación de resultados netos en los últimos doce meses (12m) por P$15.2 millones (m) al 2T18 llevó a la mejoría en el ROE Promedio (vs. P$12.0m al 1T17. Sin embargo, el crecimiento en la cartera de crédito y partes relacionadas de la Empresa propició el decremento en el ROE Promedio.
- **Fuerte presión de la posición de liquidez.** Liquidez Corporativa cerró con una brecha ponderada de activos y pasivos de 2.0% y una brecha ponderada a capital de 3.0% al 1T18 (vs. 27.8% y 33.2% al 1T17). El descalce en el corto plazo del vencimiento de sus activos y pasivos, derivado de una mayor colocación a largo plazo a la observada en el periodo anterior, llevó a la presión en las brechas.

[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

Principales Factores Considerados

Liquidez Corporativa se constituyó en Hermosillo, Sonora, y tiene como objeto principal el otorgar créditos a personas físicas y morales enfocadas en su mayoría al sector comercial, ganadero e industrial. La Empresa lleva a cabo sus actividades principalmente en la región del estado de Sonora y actualmente cuenta con participación en ocho entidades federativas.

La ratificación en la calificación para Liquidez Corporativa se basa en la adecuada evolución de su cartera de crédito al pasar de P$758.8 al 1T17 a P$933.2m al 1T18, lo que se traduce en un incrementó a tasa anual del 23.0%. El crecimiento observado se deriva de la renovación de créditos con sus clientes actuales, así como la mayor colocación en créditos ganaderos e industriales durante los últimos 12 meses. Asimismo, el crecimiento observado se dio por una mayor consolidación de la Empresa dentro del estado de Sonora.

Por parte de la calidad de la cartera de Liquidez Corporativa, esta se mantiene en niveles adecuados, a pesar del crecimiento observado en la cartera total. Dicho comportamiento se debe a los buenos procesos internos y sistemas, manteniendo sólidas políticas de colocación y cobranza. Por lo anterior, el índice de morosidad se coloca en niveles de 2.2% al 1T18 (vs. 2.0% al 1T17), rangos inferiores a los esperados por HR Ratings dentro del escenario base. Referente al índice de morosidad ajustado, durante los últimos doce meses la Empresa únicamente castigó cartera por P$1.5m, por lo que el indicador cerró en 2.3% al 1T18 (vs. P$2.4m y 2.4% al 1T17). HR Ratings considera adecuados los niveles de morosidad, siendo una de las fortalezas para Liquidez Corporativa.

El MIN Ajustado de Liquidez Corporativa se presionó durante los últimos doce meses al pasar de 8.6% al 1T17 a 6.9% al 1T18, cerrando por debajo del escenario base de HR Ratings. A pesar de una generación de estimaciones preventivas 12m similar al último análisis, el comportamiento del indicador se ocasiona por la contracción en el spread de tasas el cual pasó de 8.7% al 1T17 a 6.7% al 1T18, mientras que HR Ratings había previsto que este se posicionara en 9.9% en un escenario base. La reducción del spread resultó del alza en la tasa de referencia establecida por el Banco de México llevando a que la tasa pasiva cerrara en 11.0% al 1T18 (vs. 9.0% al 1T17). HR Ratings considera que, a pesar de la moderada presión observada el indicador, se continúa posicionando en niveles saludables, sin embargo, de continuar la tendencia el margen financiero de la Empresa pudiera verse afectado.

En cuanto a los gastos de administración, estos subieron un 23.4% en los últimos doce meses al cerrar en P$60.1m al 1T18 (vs. P$48.7m al 1T17). Los mayores gastos se derivan principalmente de la compra de EFIM durante el 2017, mencionada en los eventos relevantes del presente reporte, por un monto total de P$26.5m, así como por estrategia fiscal en gastos. Lo anterior llevó a que el índice de eficiencia cerró en 67.9% al 1T18, mientras que el índice de eficiencia operativa cerró en 6.8% derivado del incremento en las operaciones de la Empresa (vs. 54.1% y 8.3% al 1T17). Ambos indicadores resultaron ser superiores a los esperados en el escenario base. En consideración de HR Ratings el índice de eficiencia se coloca en niveles deteriorados mientras que el índice de eficiencia operativa en niveles presionados, esperando que se mantengan en dichos niveles derivado de la estrategia fiscal en gastos que mantiene 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.

Al analizar la generación de resultados netos de Liquidez Corporativa, durante los últimos doce meses se logró una utilidad por P$15.2m al cierre de 1T18, gracias a la evolución positiva de la cartera de crédito y mayores ingresos por comisiones y tarifas netas (vs. P$12.0m al 1T17). Lo anterior llevó a un incremento en el ROE Promedio cerrando en 12.2% al 1T18 (vs. 10.6% al 1T17). Por parte del ROA Promedio, este presentó una contracción por el crecimiento en la proporción de los activos totales de la Empresa, principalmente impulsados por el crecimiento en la cartera y partes relacionadas, cerrando en 1.7% al 1T18 (vs. 2.0% al 1T17). En consideración de HR Ratings Liquidez Corporativa muestra niveles moderados de rentabilidad, colocándose por debajo de los niveles esperados en el reporte anterior.

En materia de solvencia, encontramos que, aun con el fortalecimiento del capital contable por la generación de utilidades netas, el índice de capitalización mostró un comportamiento a la baja derivado del crecimiento de la cartera de crédito. Es así como el índice de capitalización cerró en 14.1% al 1T18 (vs. 15.6% al 1T17). HR Ratings considera que, bajo estos rangos, el índice de capitalización se mantiene en niveles adecuados. Por su lado, la razón de apalancamiento se incrementó tras la necesidad de la Empresa de disponer de más financiamiento externo para poder hacer frente al crecimiento de sus operaciones, cerrando en 6.3x al 1T18 (vs. 4.4x al 1T17). A pesar del incremento en el indicador, este se mantiene por debajo de lo esperado por HR Ratings en el reporte anterior, situándose en niveles relativamente moderados. Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta se mantiene en los mismos niveles de 1.1x al 1T18, continuando en correctos niveles que le permiten la Empresa poder hacer frente a sus pasivos con costo con los flujos generados por su cartera vigente.

Por último, en las brechas de liquidez, en los dos primeros periodos se observa un descalce por un mayor vencimiento de pasivos contra activos menores a un mes y menores a 6 meses. Posteriormente, la Empresa cuenta con un vencimiento mayor de activos con respecto a pasivos en los periodos menores a un año y mayores a un año. Dicho comportamiento se deriva de la estrategia de Liquidez Corporativa de una mayor colocación de créditos de largo plazo dentro de los últimos doces meses, lo que ha llevado a que el plazo promedio de la cartera se coloque en 29.6 meses, en comparación con 27.7 del año anterior. Dicho esto, la Empresa cuenta con una brecha reportada de P$59.3m, lo que se traduce en una brecha ponderada de activos y pasivos de 2.0% y una brecha ponderada a capital de 3.0% al 1T18 (vs. P$60.83m, 27.8% y 33.2% al 1T17). En consideración de HR Ratings, a pesar de la fuerte presión observada en las brechas de liquidez, estas se posicionan en rangos sanos, brindándole a la capacidad de hacer frente a 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.

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 mayor información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings a Liquidez Corporativa, se puede revisar el reporte inicial publicado por HR Ratings el 7 de junio de 2012, así como los reportes de revisión anual publicados el 21 de junio de 2013, 24 de junio de 2014, el 24 de junio de 2015, el 30 de junio de 2016 y 5 de julio de 2017. Los reportes pueden ser consultados en la página web: http://www.hrratings.com.

Eventos Relevantes

Adquisición y Cesión de Derechos EFIM[2]

El 19 de junio de 2017, Liquidez Corporativa realizó la compra de EFIM por un monto de P$26.5m manteniendo el 50% de participación total sobre EFIM. Es importante mencionar que EFIM es una empresa dedicada primordialmente al financiamiento de mobiliario. Seguidamente, el 30 de noviembre de 2017, como estrategia de la Empresa de mantener independientes las operaciones, Liquidez Corporativa cede del 100% de los derechos sobre EFIM a LC Arrendamiento Corporativo, empresa relacionada a Liquidez Corporativa. HR Ratings opina que la cesión de los derechos sobre EFIM limita el riesgo para la Empresa por deterioro por parte de la EFIM al mantener las operaciones completamente separadas.

Convenio de Colocación con Ficali[3]

Liquidez Corporativa firmó un convenio de colocación con Ficali, SOFOM ubicada en la ciudad de Mexicali en Baja California. Con esto, Ficali hará el proceso de prospección de clientes empleando el tren de crédito completo de Liquidez Corporativa, al instalar los sistemas tecnológicos y formatos de consulta de Buró de Crédito. Ficali adquirirá todos los costos referentes a la colocación con el nuevo cliente.

Ficali de realizar una provisión de 1.0% sobre los créditos colocados, para poder recibir los beneficios del 50% de las comisiones por apertura. Asimismo, Ficali debe de realizar una cobranza efectiva de la colocación realizada para cobrar una comisión del 50% del margen financiero sobre la colocación. El monto máximo por colocar en el presente convenio es de P$50.0m durante el 2018, estableciendo los montos de colocación para próximos años posteriormente. Es importante mencionar que el registro de cartera será dentro del balance de Liquidez Corporativa y será Ficali quien tenga que realizar el proceso de seguimiento y cobranza ante los créditos colocados. HR Ratings considera adecuada la estrategia de colocación de la Empresa, buscando ampliar su mercado meta y participación en entidades donde no cuenta con operaciones.

[2] EFIM S.A.P.I. de C.V., SOFOM E.N.R. (EFIM)
[3] Ficali S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. (Ficali)

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.

Nuevo Manual de Administración Integral de Riesgos

En diciembre del 2017 el Consejo de Administración aprobó el Manual de Administración Integral de Riesgos con el fin de identificar, definir las políticas, límites y procedimientos del control de riesgo dentro de la Empresa, así como determinar la necesidad de capital e implementar medidas correctivas ante desvíos de los límites de exposición de riesgo establecidos para Liquidez Corporativa. La vigencia del manual y la implementación dentro de la gestión operativa de la Empresa será a partir de octubre de 2018, siendo el comité de administración de riesgo a través de la UAIR[4] el encargado de la difusión y capacitación a los empleados del alcance de dicho Manual. HR Ratings considera que dicha implementación le brindara mayor solidez en materia de control de riesgos a la Empresa, mostrando un crecimiento ordenado.

Plan de Negocios

Referente al plan de negocios para los próximos periodos, Liquidez Corporativa espera un crecimiento moderado en su cartera de crédito a tasas del 10.0% anual, principalmente a través de la colocación de créditos para el sector ganadero e industrial. Asimismo, la cartera se impulsaría por medio del convenio firmado con Ficali, así como por la búsqueda de más convenios de este tipo en el estado de Baja California, buscando incrementar su participación en dicha entidad federativa. En adición a esto, la Empresa se encuentra desarrollando un producto de factoraje en línea en donde los clientes con una línea autorizada de factoraje podrán realizar sus operaciones a través de la web, con el objetivo de eficientizar los procesos de colocación en dicho producto. Debe mencionarse que Liquidez Corporativa no planea abrir sucursales, sin embargo, se buscará la firma de otro convenio de colocación en el estado de Baja California. Tampoco se esperan aportaciones de capital en el mediano plazo. HR Ratings, considera que los planes descritos, le proporcionarán a la Empresa las herramientas para lograr el crecimiento esperado.

Análisis de Activos Productivos y Fondeo

Análisis de la Cartera

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de Liquidez Corporativa mostró un crecimiento adecuado al pasar de P$758.8m al 1T17 a P$933.2m al 1T18, lo que se traduce en un incremento anual del 23.0%. Lo anterior se derivó de la renovación de créditos con clientes actuales, así como una mayor colocación en créditos ganaderos e industriales durante los últimos 12 meses. Al cierre del 1T18, la Empresa cuenta con 169 clientes con 552 contratos activos, con un saldo promedio por cliente de P$5.4m (vs. 161 clientes, 546 contratos y un saldo promedio de P$4.5m al 1T17).

Asimismo, el plazo original promedio ponderado pasó de 27.7 meses al 1T17 a 29.6 meses al 1T18 y, por último, la colocación se realiza a una tasa promedio ponderada de 17.8% al 1T18, contrario al 21.3% observado durante el 1T17, como estrategia de la

[4] Unidad de Administración Integral de Riesgo (UAIR)

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.

Empresa para incentivar la colocación y por requerimiento de sus acreditados recurrentes. En consideración de HR Ratings, la evolución de la cartera de crédito de la Empresa se ha comportado en línea con el modelo de negocio de la misma, buscado un crecimiento conservador para el próximo periodo. Sin embargo, la contracción en la tasa promedio ponderado llevó a una presión en los márgenes financieros de Liquidez Corporativa.

Tabla 1. Características de la Cartera	1T17	1T18
Cartera Total*	758.8	933.2
Líneas de Crédito	546	552
Saldo Promedio por Cliente*	1.4	1.7
Plazo Promedio Ponderado (meses)	27.7	29.6
Tasa Promedio Ponderada	21.3%	17.8%

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

Buckets de Morosidad

Los buckets de morosidad de la Empresa siguen posicionándose en niveles sólidos, denotando adecuados procesos dentro del tren de crédito. Es así como al 1T18 el 96.0% de la cartera no presenta atrasos (vs. 96.1% al 1T17). Posteriormente, en los buckets de 1 a 30 días de atraso, de 31 a 60 días y de 61 a 90 días se concentra el 0.5%, 1.3% y 0.0%, respectivamente, al 1T18 (vs. 0.7%, 0.7% y 0.5% al 1T17). Por último, la cartera con atrasos mayores a 90 días, la cual es considerada como cartera vencida, equivale al 2.2% al 1T18 (vs. 2.0% al 1T17). En opinión de HR Ratings, la calidad crediticia de la cartera representa una de las fortalezas de la Empresa.

Tabla 2. Buckets de Morosidad				
Días de Atraso	vs. Monto 1T17*	vs. 1T17	Monto al 1T18*	% Cartera Total al 1T18
0	730.6	96.2%	876.7	96.0%
1 - 30	5.0	0.7%	4.5	0.5%
31 - 60	4.8	0.7%	11.8	1.3%
61 - 90	3.4	0.5%	0.0	0.0%
más de 90	15.0	2.0%	20.1	2.2%
TOTAL	758.8	100.0%	913.1	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T18.
*Cifras en millones de pesos.

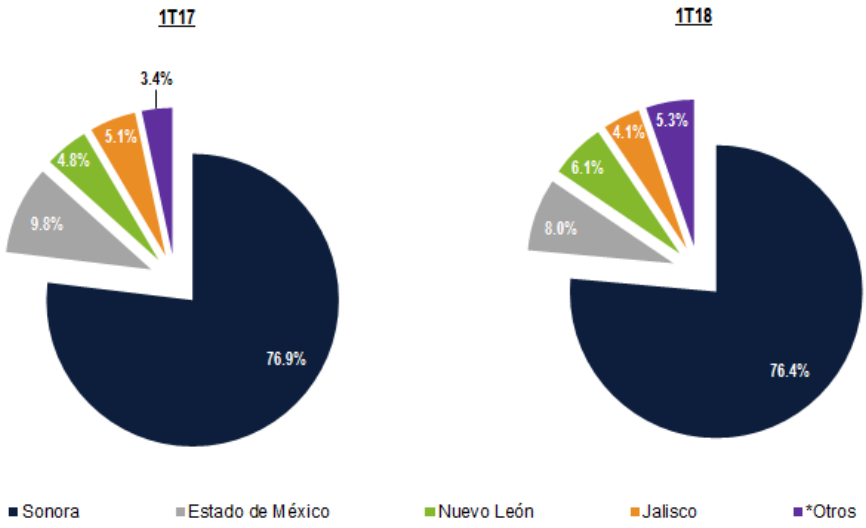
Distribución de la Cartera Total por Zona Geográfica

Liquidez Corporativa continúa mostrando una elevada concentración de su cartera en Sonora, manteniendo el 76.4% en dicho estado al 1T18 (vs. 76.9% al 1T17). Lo anterior se debe a que la ubicación de su matriz y la mayor parte de sus operaciones es en Sonora. Seguidamente, la cartera restante sigue mostrando un comportamiento similar al observado el periodo anterior. Es importante mencionar que la Empresa comenzó a tener operaciones en el estado de Sinaloa y Baja California, esperando un mayor crecimiento de cartera en el segundo derivado de una alianza comercial con una institución financiera de dicho estado. HR Ratings considera que Liquidez Corporativa ha sido capaz de pulverizar su cartera de forma ordenada en otras entidades, sin embargo,

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.

sigue exhibiendo una elevada concentración en el estado principal, lo que pudiera generar un deterioro en la calidad de la cartera si se presentan condiciones económicas adversas. Cabe destacar que se tiene previsto que la estrategia de la Empresa conlleve a una mayor diversificación en los próximos periodos.

Gráfica 1. Distribución de la Cartera Total por Zona Geográfica



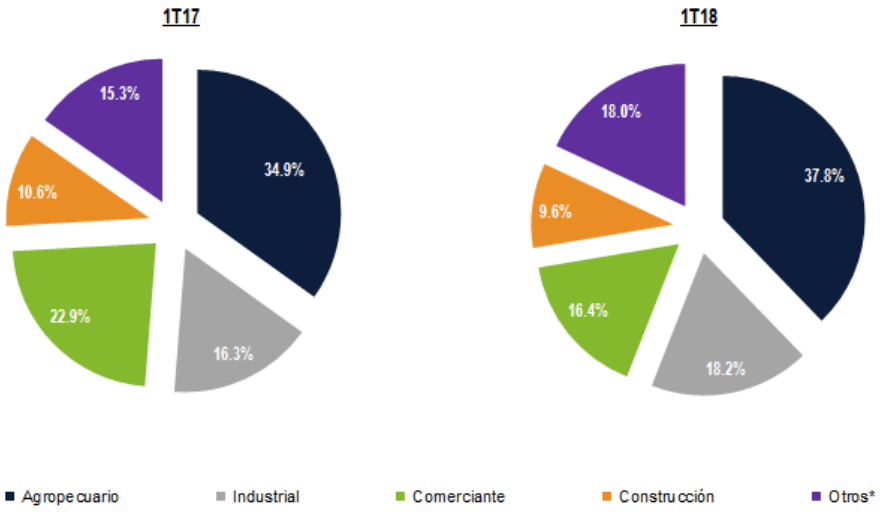
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.
*Otros: Sinaloa, San Luis Potosí, Ciudad de México y Baja California.

Distribución de la Cartera Total por Destino del Crédito

Por parte de la distribución de la cartera total por destino de crédito, el sector agropecuario se posiciona como el de mayor relevancia para la Empresa al contar con un 37.8% de participación al 1T18, derivado de la estrategia de enfocarse en la colocación de créditos de avío y refaccionarios (vs. 34.9% al 1T17). Posteriormente se coloca el sector industrial y el comercial con una participación del 18.2% y 16.4%, respectivamente, al 1T18 (vs. 16.3% y 22.9% al 1T17). El restante 72.5% de la cartera se distribuye en 12 diferentes sectores en los que se encuentran el agrícola, construcción, agropecuario, entre otros (vs. 65.2% al 1T17). HR Ratings considera que la concentración por destino de crédito se continúa posicionando en niveles moderados para los tres sectores principales.

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. Distribución de la Cartera Total por Destino del Crédito



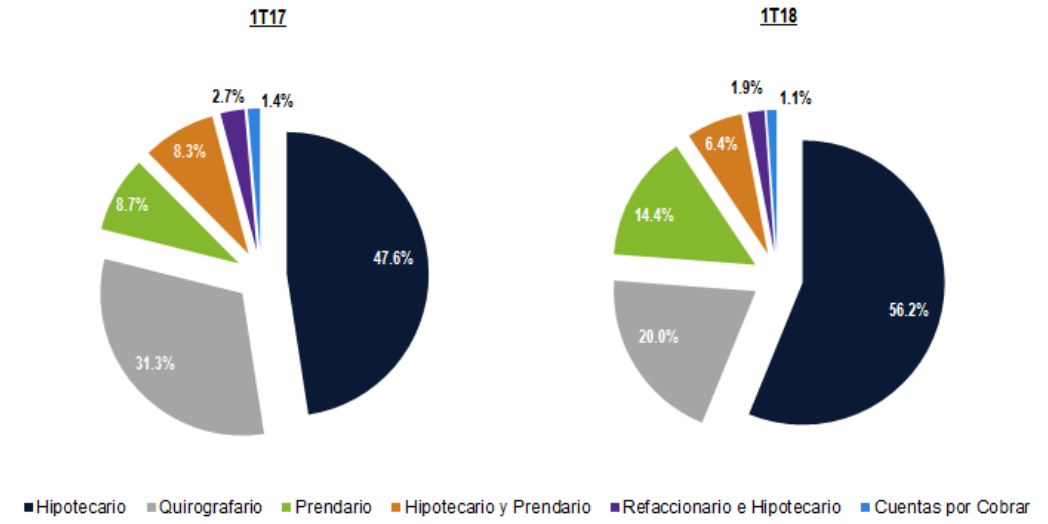
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.
Otros*: Minero, Profesionales, Limpieza, Consumo, Inmobiliarios, Arrendamiento, Publicidad, Transporte, Financieros, Factoraje Internacional. Restaurante y Seguridad Privada.

Distribución de la Cartera Total por Garantías

En materia de garantías, la cartera total presentó una evolución positiva al pasar de tener el 68.7% con garantía al 1T17 a 80.0% al 1T18 como estrategia de la Empresa para aminorar el riesgo por incumplimiento de sus acreditados. Dicho esto, la garantía hipotecaria es la principal, ya que concentra el 56.2% de la cartera (vs. 47.6% al 1T17). Posteriormente el 14.4% del portafolio cuenta con una garantía prendaria al 1T18, mientras que el restante 9.4% de la cartera se divide en garantías mixtas de hipotecario y prendario, refaccionario e hipotecario y cuentas por cobrar. (vs. 8.7% y 12.4% al 1T17). En consideración de HR Ratings, la evolución observada en la cartera garantizada representa una fortaleza para la Empresa, al brindarle la capacidad de hacer frente a posibles incumplimientos por medio de una fuente alterna de pago.

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. Distribución de la Cartera Total por Garantías



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Administración de Riesgos Agropecuarios

Al 1T18, el 45.7% de la cartera total de Liquidez Corporativa está destinada al sector agropecuario. Es importante mencionar que para el presente análisis se consideran productos de factoraje otorgado al sector agropecuario. De esa proporción, el 60.7% cuenta con un seguro agrícola (vs. 36.8% y 73.4% al 1T17). Dicho seguro será ejercido en caso de que alguno de los acreditados incumpla en sus obligaciones. En línea con lo anterior, el esquema de garantías destinadas al sector agropecuario muestra un comportamiento estable durante los últimos dos periodos, lo que se traduce como una fortaleza para la Empresa.

Tabla 3. Administración de Riesgos Agropecuarios

Tipo de Garantía	Monto al 1T17*	% de Cartera Agropecuaria al 1T17	% de Cartera Total al 1T17	Monto al 1T18*	% de Cartera Agropecuaria al 1T18	% de Cartera Total al 1T18
Seguro Agrícola	195.4	73.4%	27.0%	253.2	60.7%	27.7%
Sin Seguro Agrícola	70.7	26.6%	9.8%	164.2	39.3%	18.0%
TOTAL Cartera Agropecuaria	266.0	100.0%	36.8%	417.5	100.0%	45.7%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T18.
*Cifras en millones de pesos.

Clientes Principales

Al término del 1T18 se observa un ligero incremento en el saldo de los diez principales acreditados al pasar de tener un saldo de P$246.8m al 1T17 a P$259.0m al 1T18. No obstante, derivado del crecimiento en la cartera, el saldo anterior representa el 28.4% de la cartera total de la Empresa y el 2.0x con respecto al capital contable mostrando una mejoría con respecto al periodo anterior. (vs. 34.2% y 2.1x al 1T17). Esto representa un factor de riesgo para la Empresa en caso de que alguno de los principales acreditados caiga en incumplimiento. Sin embargo, Liquidez Corporativa muestra un adecuado esquema de garantías contando con un aforo total de 1.4x al 1T18 (vs. 1.3x al 1T17). En

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.

consideración de HR Ratings la concentración se coloca en niveles altos al situarse por encima de 1.0x del capital contable, no obstante, el esquema de garantías aplicado le permite a Liquidez Corporativa contar con fuentes alternas de pago en caso de ser necesario.

Tabla 4. Clientes Principales

Cliente	Saldo*	% de Cartera	x Capital	Destino	Garantía (P$m)	Recurrentes
Cliente 1	32.2	3.5%	0.2x	Agropecuario	47.4	Si
Cliente 2	28.5	3.1%	0.2x	Industria	37.0	Si
Cliente 3	27.1	3.0%	0.2x	Agropecuario	45.6	Si
Cliente 4	27.0	3.0%	0.2x	Industria	24.3	Si
Cliente 5	26.9	2.9%	0.2x	Comercio	2.7	No
Cliente 6	25.7	2.8%	0.2x	Agropecuario	46.0	No
Cliente 7	24.0	2.6%	0.2x	Agropecuario	42.9	Si
Cliente 8	23.5	2.6%	0.2x	Industria	21.2	Si
Cliente 9	22.2	2.4%	0.2x	Agropecuario	53.9	Si
Cliente 10	21.9	2.4%	0.2x	Industria	36.9	No
TOTAL	259.0	28.4%	2.0x		357.9	
vs. 1T17	246.8	34.2%	2.1x		322.5	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T18.
*Cifras en millones de pesos.

Herramientas de Fondeo

En cuanto al fondeo recibido por la Empresa, al término del 1T18 Liquidez Corporativa cuenta con diez líneas de crédito autorizadas por nueve instituciones, dos provenientes de la Banca de Desarrollo, siendo las principales, una de la Banca Comercial y las restantes seis por parte de IFNB[5], de las cuales dos son partes relacionadas. El monto total autorizado por dichas instituciones se coloca en P$1,179m, del cual han dispuesto un total de P$816.9m al 1T18 (vs. P$973m y P$661.9m al 1T17). En línea con lo anterior, la Empresa tiene disponible el 30.7% del total de fondeo autorizado para hacer frente al crecimiento esperado en la cartera y operaciones de la Empresa (vs. 32.0%). En opinión de HR Ratings, Liquidez Corporativa cuenta con una adecuada diversificación en sus fuentes de fondeo, lo que le brinda flexibilidad al momento de la disposición conforme a las necesidades de la Empresa, así como una adecuada disponibilidad para hacer frente al crecimiento esperado.

[5] Institución Financiera No Bancaria (IFNB)

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 5. Herramientas de Fondeo

Institución	Monto*	Saldo Dispuesto*	% Disponible	Tasa de Interés Fondeador	Garantía	Vencimiento
Institución 1	450.0	349.9	22.2%	9.7% - 14.4% CP TIIE + 2.5% - 7.0% LP	Descuento de Cartera	Indefinida
	100.0	67.8	32.2%	14.4%	Factura	Indefinida
Institución 2	358.0	228.3	36.2%	TIIE + 2.8% - 4.1%	Hipotecario y Prendario	2021
Institución 3	100.0	100.0	0.0%	14.5% - 15.5%	Descuento de Cartera y Líquida 10%	Indefinida
Institución 4	100.0	23.7	76.3%	16.5%	Cartera (Prendaria)	2018
Institución 5	26.0	10.2	60.8%	16.0%	Quirografario	2019
Institución 6	25.0	17.7	29.3%	16.0%	Líquida 30%	2018
Institución 7	10.0	10.0	0.0%	TIIE + 4.5%	Prendaria	2018
Institución 8	7.6	7.5	1.0%	16.0%	Sin Garantia	2018
Institución 9	2.0	1.9	5.0%	24.0%	Prendaria	2026
TOTAL	1,178.6	816.9	30.7%	11.0%		
vs. 1T17	973.0	661.9	32.0%	9.0%		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T18.
*Cifras en millones de pesos.

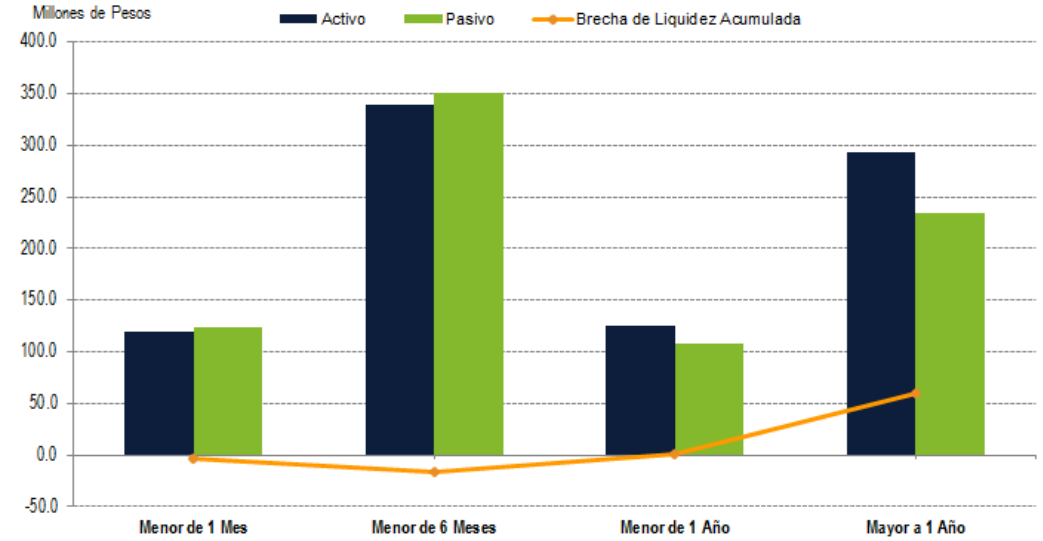
En cuanto al costo de fondeo de la Empresa este presento un incremento de 200 puntos base al pasar de 9.0% al 1T17 a 11.0% al 1T18. Lo anterior derivado del incremento en la tasa de interés de referencia por parte del Banco de México en el último año, afectando el costo de las disposiciones realizadas a las líneas contratadas a tasa variable.

Brechas de Liquidez

Referente a las brechas de liquidez, en los dos primeros periodos se observa un descalce por un mayor vencimiento de pasivos contra activos menores a un mes y menores a 6 meses. Posteriormente, la Empresa cuenta con un vencimiento mayor de activos con respecto a pasivos en los periodos menores a un año y mayores a un año. Dicho comportamiento se deriva de la estrategia de Liquidez Corporativa de una mayor colocación de créditos de largo plazo dentro de los últimos doces meses, lo que ha llevado a que el plazo promedio de la cartera se coloque en 29.6 meses, en comparación con 27.7 del año anterior. Dicho esto, la Empresa cuenta con una brecha reportada de P$59.3m, lo que se traduce en una brecha ponderada de activos y pasivos de 2.0% y una brecha ponderada a capital de 3.0% al 1T18 (vs. P$60.83m, 27.8% y 33.2% al 1T17). En consideración de HR Ratings, a pesar de la fuerte presión observada en las brechas de liquidez, estas se posicionan en rangos sanos, brindándole a la capacidad de hacer frente a 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 4. Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T18.

Riesgo de Tasas de Interés y el Tipo de Cambio

Liquidez Corporativa mantiene el 40.8% de su fondeo dispuesto a tasa fija, mientras que el restante 59.2% a tasa variable. Por otra parte, el 85.4% de su colocación es a tasa fija y el 14.6% a tasa variable, lo que denota un descalce entre tasa activa y pasiva presentando un monto expuesto al riesgo de tasas de P$313.4m. Dicha situación impactó los márgenes financieros de la Empresa tras el alza de la tasa de interés de referencia. Por otra parte, Liquidez Corporativa no tiene operaciones en moneda extranjera.

Tabla 6. Riesgo de Tasas de Interés

Cartera a Tasa Fija*	797.0
Cartera a Tasa Variable*	136.3
Pasivos a Tasa Fija*	333.3
Pasivos a Tasa Variable*	483.6
Instrumentos de Cobertura*	-
Monto Expuesto*	313.4

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

Análisis de Activos Productivos y Fondeo

Comportamiento Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Liquidez Corporativa en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación

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.

financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario estrés, proyectados en el reporte de revisión anual del 5 de julio del 2017.

Tabla 7. Supuestos y Resultados: Liquidez Corporativa	Resultados Reales		Proyecciones de Calificación 2017	
	1T17	1T18	1T18 Base*	1T18 Estrés*
Cartera de Crédito Vigente	743.8	913.1	1,026	803.8
Cartera de Crédito Vencida	15.0	20.1	29.7	35.5
Cartera Total	758.8	933.2	1,056	839.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios 12m	7.6	7.3	17.6	24.1
Gastos de Administración 12m	(48.7)	(60.1)	(55.0)	(58.3)
Resultado Neto 12m	12.0	15.2	19.1	(16.8)
Índice de Morosidad	2.0%	2.2%	2.8%	4.2%
Índice de Morosidad Ajustado	2.4%	2.3%	3.1%	4.7%
Índice de Cobertura	1.0	1.1	1.0	1.0
MIN Ajustado	8.6%	6.9%	8.7%	6.1%
Índice de Eficiencia	64.1%	67.9%	55.3%	79.1%
Índice de Eficiencia Operativa	8.3%	6.8%	5.8%	7.1%
ROA Promedio	2.0%	1.7%	2.0%	-2.0%
ROE Promedio	10.6%	12.2%	15.2%	-15.7%
Índice de Capitalización	15.6%	14.1%	13.1%	12.3%
Razón de Apalancamiento	4.4	6.3	6.8	7.0
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	17.8%	17.7%	22.9%	21.5%
Tasa Pasiva	9.0%	11.0%	13.0%	13.4%
Spread de Tasas	8.7%	6.7%	9.9%	8.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas en la revisión anual de la calificación con fecha de 5 de julio de 2017.

La cartera de Liquidez Corporativa mostró un adecuado crecimiento al pasar de P$758.8 al 1T17 a P$933.2m al 1T18, lo que se traduce en un incrementó a tasa anual del 23.0%. El crecimiento observado se deriva de la renovación de créditos con sus clientes actuales, así como la mayor colocación en créditos ganaderos e industriales durante los últimos 12 meses. Asimismo, el crecimiento observado se dio por una mayor consolidación de la Empresa dentro del estado de Sonora.

Por parte de la calidad de la cartera de Liquidez Corporativa, esta se mantiene en niveles adecuados a pesar del crecimiento observado en la cartera total. Dicho comportamiento se debe a los buenos procesos internos y sistemas, manteniendo sólidas políticas de colocación y cobranza. Por lo anterior, el índice de morosidad se coloca en niveles de 2.2% al 1T18 (vs. 2.0% al 1T17), rangos inferiores a los esperados por HR Ratings dentro del escenario base. Referente al índice de morosidad ajustado, durante los últimos doce meses la Empresa únicamente castigó cartera por P$1.5m, por lo que el indicador cerró en 2.3% al 1T18 (vs. P$2.4m y 2.4% al 1T17). HR Ratings considera adecuados los niveles de morosidad, siendo una de las fortalezas para Liquidez Corporativa.

Al cierre de marzo del 2018, la Empresa cuenta con un índice de cobertura de 1.1x (vs. 1.0x al 1T17). Liquidez Corporativa cuenta con un modelo interno de clasificación de cartera sobre saldo insoluto dependiendo de los días de atraso observado en el crédito. Es importante mencionar que la cartera con un atraso mayor a 90 días considerada como vencida, se reserva al 100%. Es así como HR Ratings considera que la Empresa cuenta con sanos niveles de cobertura para hacer frente a las pérdidas esperadas.

El MIN Ajustado de Liquidez Corporativa se presionó durante los últimos doce meses al pasar de 8.6% al 1T17 a 6.9% al 1T18, cerrando por debajo del escenario base de HR

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.

Ratings. A pesar de una generación de estimaciones preventivas 12m similar al último análisis, el comportamiento del indicador se ocasiona por la contracción en el spread de tasas el cual pasó de 8.7% al 1T17 a 6.7% al 1T18, mientras que HR Ratings había previsto que este se posicionara en 9.9% en un escenario base. La reducción del spread resultó del alza en la tasa de referencia establecida por el Banco de México llevando a que la tasa pasiva cerrara en 11.0% al 1T18 (vs. 9.0% al 1T17). HR Ratings considera que a pesar de la moderada presión observada el indicador se continúa posicionando en niveles saludables, sin embargo, de continuar la tendencia el margen financiero de la Empresa pudiera verse afectado.

Por otra parte, los ingresos totales de la operación doce meses mostraron un incremento del 18.9% en el último año, cerrando en P$81.4m al 1T18 (vs. P$68.4m al 1T17 y 52.3% del 1T16 al 1T17). El comportamiento positivo responde a la mayor cobranza de comisiones netas por parte de la Empresa, yendo en línea con el crecimiento de la cartera, cerrando con un monto acumulado 12m de P$23.5m al 1T18 (vs. P$18.1m al 1T17). Debe mencionarse que Liquidez Corporativa muestra una pérdida neta referente a los otros ingresos (egresos) de la operación 12m, ocasionada primordialmente por gastos de IVA no acreditados y la contratación de por seguros de vida, esperando que dicho comportamiento se mantenga. En consideración de HR Ratings, la Empresa muestra una sana generación de ingresos totales de la operación.

En cuanto a los gastos de administración, estos subieron un 23.4% en los últimos doce meses al cerrar en P$60.1m al 1T18 (vs. P$48.7m al 1T17). Los mayores gastos se derivan principalmente de la compra de EFIM durante el 2017, mencionada en los eventos relevante del presente reporte, por un monto total de P$26.5m, así como por estrategia fiscal en gastos. Lo anterior llevó a que el índice de eficiencia cerró en 67.9% al 1T18, mientras que el índice de eficiencia operativa cerró en 6.8% derivado del incremento en las operaciones de la Empresa (vs. 54.1% y 8.3% al 1T17). Ambos indicadores resultaron ser superiores a los esperados en el escenario base. En consideración de HR Ratings el índice de eficiencia se coloca en niveles deteriorados mientras que el índice de eficiencia operativa en niveles presionados, esperando que se mantengan en dichos niveles derivado de la estrategia fiscal en gastos que mantiene la Empresa.

Al analizar la generación de resultados netos de Liquidez Corporativa, durante los últimos doce meses esta logró una utilidad por P$15.2m al cierre de 1T18, principalmente gracias a la evolución positiva de la cartera de crédito y mayores ingresos por comisiones y tarifas netas (vs. P$12.0m al 1T17). Lo anterior llevó a un incremento en el ROE Promedio cerrando en 12.2% al 1T18 (vs. 10.6% al 1T17). Por parte del ROA Promedio, este presentó una contracción por el crecimiento en la proporción de los activos totales de la Empresa, principalmente impulsados por el crecimiento en la cartera y partes relacionadas, cerrando en 1.7% al 1T18 (vs. 2.0% al 1T17). En consideración de HR Ratings Liquidez Corporativa muestra niveles moderados de rentabilidad, colocándose por debajo de los niveles esperados en el reporte anterior.

En materia de solvencia, encontramos que, aun con el fortalecimiento del capital contable por la generación de utilidades netas, el índice de capitalización mostró un comportamiento a la baja derivado del crecimiento de la cartera de crédito. Es así como el índice de capitalización cerró en 14.1% al 1T18 (vs. 15.6% al 1T17). HR Ratings considera que, bajo estos rangos, el índice de capitalización se mantiene en niveles adecuados. Por su lado, la razón de apalancamiento se incrementó tras la necesidad de la Empresa de disponer de más financiamiento externo para poder hacer frente al

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.

crecimiento de sus operaciones, cerrando en 6.3x al 1T18 (vs. 4.4x al 1T17). A pesar del incremento en el indicador, este se mantiene por debajo de lo esperado por HR Ratings en el reporte anterior, situándose en niveles relativamente moderados. Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta se mantiene en los mismos niveles de 1.1x al 1T18, continuando en correctos niveles que le permiten la Empresa poder hacer frente a sus pasivos con costo con los flujos generados por su cartera vigente.

Escenarios

Las proyecciones realizadas 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. 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	1T17	1T18	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2016P*	2018P*	2019P	2016P*
Cartera de Crédito Vigente	743.8	913.1	420.0	605.9	919.6	1,037.0	1,159.6	1,300.8	958.1	1,041.0	1,127.5
Cartera de Crédito Vencida	15.0	20.1	16.7	15.1	20.9	24.9	31.5	37.0	56.8	55.9	58.3
Cartera Total	758.8	933.2	436.7	621.0	940.5	1,061.9	1,191.0	1,337.8	1,014.9	1,096.9	1,185.8
Gastos de Administración	14.3	14.0	22.8	40.3	60.4	66.7	81.4	90.8	71.7	88.3	93.7
Resultado Neto	4.6	4.6	11.1	14.8	15.2	17.1	20.6	24.3	-16.9	2.2	7.5
Índice de Morosidad	2.0%	2.2%	3.8%	2.4%	2.2%	2.3%	2.6%	2.8%	5.6%	5.1%	4.9%
Índice de Morosidad Ajustado	2.4%	2.3%	4.3%	2.9%	2.4%	2.5%	2.8%	2.9%	5.8%	5.3%	5.1%
Índice de Cobertura	1.0	1.1	0.4	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2	0.9	1.1	1.1
MIN Ajustado	8.6%	6.9%	11.3%	8.7%	7.2%	6.7%	7.2%	7.7%	3.8%	6.7%	7.2%
Índice de Eficiencia	64.1%	67.9%	54.4%	55.4%	68.3%	67.0%	68.0%	67.7%	82.7%	87.0%	84.4%
Índice de Eficiencia Operativa	8.3%	6.8%	7.4%	7.7%	7.3%	6.8%	7.0%	7.2%	7.4%	8.2%	8.3%
ROA Promedio	2.0%	1.7%	3.3%	2.7%	1.8%	1.7%	1.7%	1.9%	-1.7%	0.2%	0.7%
ROE Promedio	10.6%	12.2%	15.9%	14.1%	12.5%	12.7%	13.5%	13.9%	-13.9%	2.0%	6.6%
Índice de Capitalización	15.6%	14.1%	17.1%	18.7%	13.8%	13.7%	14.0%	14.4%	11.1%	10.6%	10.5%
Razón de Apalancamiento	4.4	6.3	3.8	4.2	6.0	6.6	6.9	6.3	7.2	9.2	9.1
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	17.8%	17.7%	21.6%	19.1%	17.8%	18.0%	18.3%	18.3%	17.5%	18.2%	18.4%
Tasa Pasiva	9.0%	11.0%	10.6%	9.7%	10.6%	11.1%	11.3%	11.1%	11.3%	11.6%	11.5%
Spread de Tasas	8.7%	6.7%	11.0%	9.4%	7.1%	6.9%	7.0%	7.2%	6.2%	6.6%	6.9%

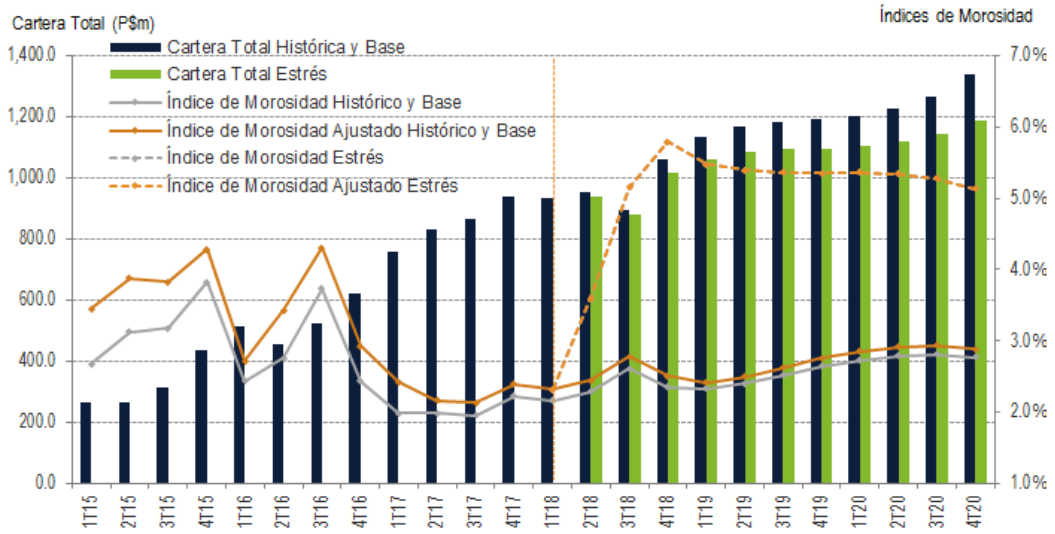
Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T18.

Escenario Base

Al situar a la Empresa bajo un escenario base, se esperaría que el plan de negocios planteado para futuros periodos y las expectativas de crecimiento de Liquidez Corporativa se cumplan. HR Ratings espera que la cartera de crédito muestre un crecimiento promedio anual de 12.5% del 4T18 al 4T20, cerrando con una cartera total de P$1,300.8m al término del 2020 (vs. P$919.61m al 4T17). Dicho crecimiento se lograría gracias a la mayor colocación en el sector ganadero e industrial. Por otra parte, firmará un segundo convenio de colocación con otra SOFOM en el estado de Baja California.

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



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas desde el 2T18 bajo un escenario económico base y estrés.

Referente a la calidad crediticia de la Empresa, se espera una presión orgánica en línea con el crecimiento esperado en la cartera de crédito, cerrando en niveles de 2.8% al 4T20 (vs. 2.2% al 4T17. Cabe destacar que se espera que la proporción de castigos realizados por Liquidez Corporativa se mantenga a los observados actualmente, lo que conduciría que el índice de morosidad ajustado se ubique en 2.9% al 4T20 (vs. 2.3% al 1T18). HR Ratings considera que los indicadores de morosidad continuarán en niveles adecuados.

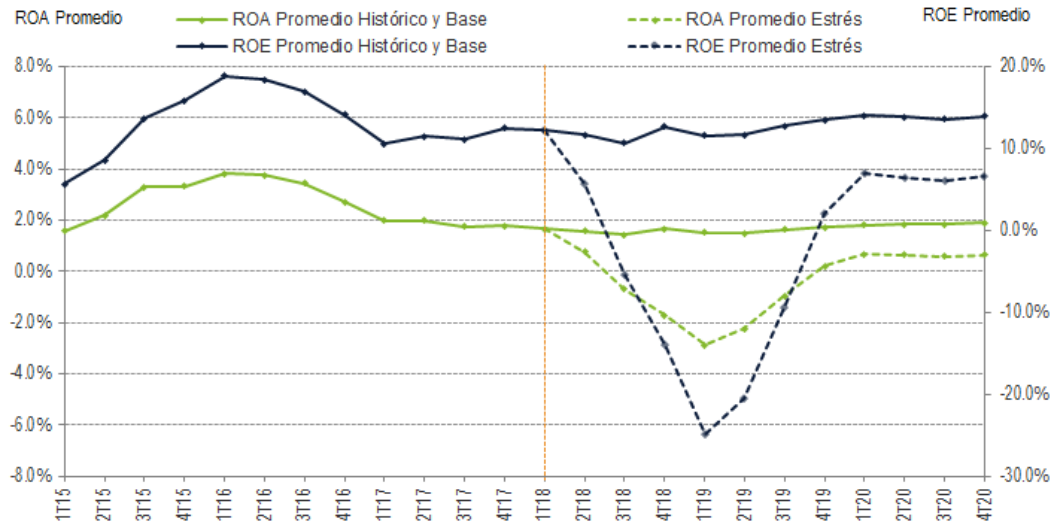
Dentro del escenario base se esperaría que la tendencia alcista en la tasa de interés de referencia cerraría en 2019, moviendo al alza tanto la tasa activa como la tasa pasiva de la Empresa, sin embargo, la adecuada calidad crediticia llevaría a que el MIN Ajustado presente una evolución positiva cerrando en 7.7% al 4T20 (vs. 6.9% al 1T18). Es importante mencionar que la Empresa buscará mayor colocación a tasa variable en los próximos periodos para evitar la exposición al alza de tasa. Por su parte, Liquidez Corporativa continuaría con crecientes gastos operativos para los próximos periodos dada su estrategia fiscal, por lo que estos mostrarían un crecimiento anual del 4T18 al 4T20 del 14.7%. Dicho esto, al 4T20 se tendría un índice de eficiencia e índice de eficiencia operativa de 67.7% y 7.2%, respectivamente (vs. 49.8% y 4.0% al 4T17) En consideración de HR Ratings, la Empresa seguiría con una eficiencia en niveles relativamente presionados.

En línea con lo anterior, el crecimiento de la cartera de crédito, los adecuados niveles en los indicadores de morosidad y los constantes ingresos por comisiones netas compensarían el efecto de los gastos administrativos, llevando a que Liquidez Corporativa genere mayores utilidades año con año, con un resultado neto de P$17.1m en el 2018, P$20.6m en el 2019 y P$24.3m en el 2020 (vs. P$15.2m al 1T18), exhibiendo un crecimiento anual promedio de 21.8%. Derivado de los mejores resultados netos esperados, los indicadores de rentabilidad mostrarían un mejor desempeño,

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.

colocando al ROA Promedio y ROE Promedio en máximos niveles de 1.9% y 13.9% respectivamente al 4T20 (vs. 1.7% y 12.2% al 1T18).

Gráfica 6. ROA Promedio vs. ROE Promedio (Histórico, Base y Estrés)

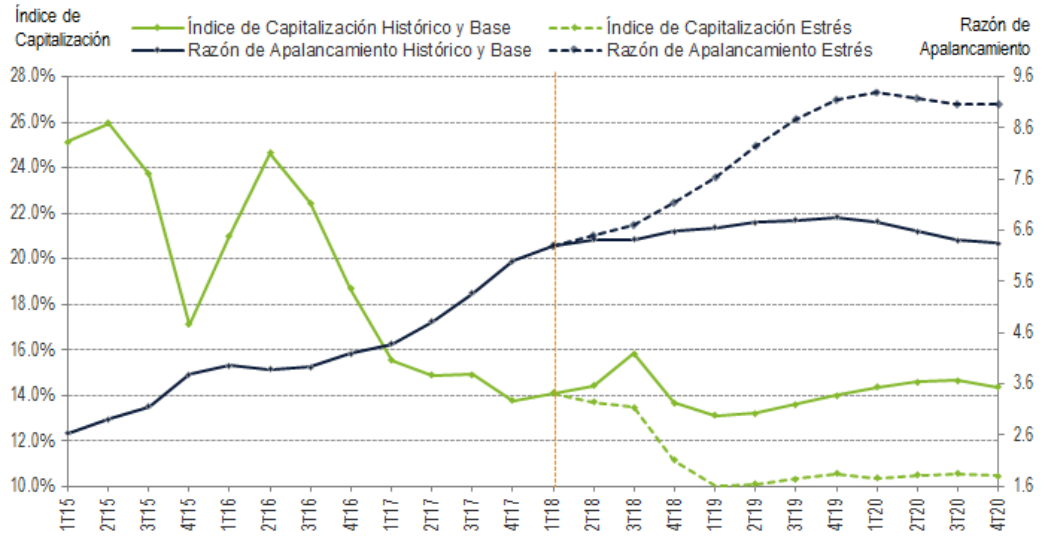


Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas desde el 2T18 bajo un escenario económico base y estrés.

Referente a los niveles de solvencia dentro de un escenario base, se espera que el capital contable de la Empresa se vea robustecido por la correcta y constante generación de resultados netos, llevando a que el índice de capitalización tenga un ligero comportamiento al alza cerrando en 14.4% al 4T20 (vs. 13.8% al 4T17). Por parte de la razón de apalancamiento, el crecimiento operativo llevaría a la necesidad de percibir financiamiento externo por parte de la Empresa para poder hacer frente al crecimiento operativo. Dicho esto, la razón de apalancamiento cerraría en 6.3x al 4T20 (vs. 6.0x al 4T17). Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta pasaría de 1.1x al 2017 a 1.2x en el 2020, continuando en niveles adecuados. En consideración de HR Ratings, lo niveles de solvencia que presentaría la Empresa le brindarían la capacidad de crecer conforme al plan de negocios planteado.

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



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas desde el 2T18 bajo un escenario económico base y estrés.

Escenario Estrés

Al situar a Liquidez Corporativa dentro de un escenario de adversidad económica, HR Ratings asume el máximo estrés posible ante los riesgos expuestos. De esta forma, se prevé que la Empresa presente dificultades para la originación de créditos, llevando a presentar un incremento promedio anual del 4T18 al 4T20 de la cartera total de Liquidez Corporativa de 8.0%, cerrando con un saldo de P$1,186m al 4T20 (vs. P$1,261m en el escenario base). Lo anterior por mayor competencia dentro del financiamiento al sector ganadero e industrial y problemas en la producción dentro de estos.

Asimismo, la situación económica adversa llevaría a que los acreditados presenten problemas de liquidez y mayores dificultades para hacer frente a sus obligaciones crediticias. A su vez, al mostrar una concentración con respecto a clientes principales, la mayor morosidad de estos tendría mayor impacto en los indicadores. Con ello, se prevé que el deterioro máximo de la cartera se dé al término del 2018, situando al índice de morosidad e índice de morosidad ajustado en 5.6% y 5.8%, respectivamente. Esto a su vez llevaría a una mayor generación de estimaciones preventivas, impactando en los márgenes ajustados. Es importante mencionar que el impacto en la morosidad de la Empresa conduciría a que el índice de cobertura llegase a 0.9x

Siguiendo con lo anterior, el MIN Ajustado se vería afectado, derivado de una contracción en el spread de tasas, al observarse un incremento en la tasa pasiva por el incremento de la tasa de referencia establecida por Banxico, mientras que Liquidez Corporativa tendría la necesidad de disminuir su tasa activa con el objetivo de incentivar la colocación dado a que se prevé una fuerte competencia. A su vez, los ingresos por comisiones cobradas se verían disminuidas por un menor crecimiento de la cartera. Por otro lado, los gastos de administración se incrementarían para robustecer los procesos de seguimiento y cobranza con el fin de intentar contener el incremento en la cartera vencida de la Empresa. Todo lo anterior se vería reflejado en pérdidas netas durante el

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.

2018 cerrando en -P$16.9m, mientras que en el 2019 y 2020 logrará resultados positivos por P$2.2m y P$7.5m. Es así como los niveles de rentabilidad de la Empresa se verían altamente impactados, llegando a niveles de máximos de deterioro durante el 4T18, donde se cerraría con un ROA Promedio y ROE Promedio de -1.7% y -13.9%.

El debilitamiento del capital llevaría a que la solvencia presente un deterioro considerable. Dicho lo anterior, el índice de capitalización llegaría a 10.5% al cierre del 2020. Lo anterior colocaría al indicador en los mínimos establecidos por el sistema financiero mexicano, poniendo en riesgo la operación de la Empresa en un entorno adverso.

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.

ANEXOS – Escenario Base

Balance General: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Escenario Base	**2015**	**2016**	**2017**	**2018P***	**2019P**	**2020P**	**1T17**	**1T18**
ACTIVO	**477.0**	**679.1**	**1,005.1**	**1,117.8**	**1,240.9**	**1,381.9**	**797.9**	**973.1**
Disponibilidades	**13.4**	**41.6**	**24.6**	**23.3**	**23.4**	**22.6**	**16.1**	**5.3**
Total Cartera de Crédito Neto	**429.5**	**605.9**	**919.2**	**1,033.6**	**1,155.2**	**1,295.6**	**743.1**	**910.7**
Cartera de Crédito Total	436.7	621.0	940.5	1,061.9	1,191.0	1,337.8	758.8	933.2
Cartera de Crédito Vigente	420.0	605.9	919.6	1,037.0	1,159.6	1,300.8	743.8	913.1
Cartera de Crédito Vencida	16.7	15.1	20.9	24.9	31.5	37.0	15.0	20.1
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-7.3	-15.1	-21.3	-28.4	-35.9	-42.2	-15.7	-22.5
Otros Activos	**34.1**	**31.6**	**61.4**	**60.9**	**62.4**	**63.7**	**38.7**	**57.1**
Otras Cuentas por Cobrar[1]	4.5	3.3	2.9	3.0	3.3	3.7	7.8	2.8
Bienes adjudicados	14.4	14.4	14.6	14.1	13.6	13.0	16.1	14.6
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	2.8	2.1	2.0	2.4	2.6	2.8	2.0	2.1
Impuestos Diferidos (A favor)	0.8	0.1	1.9	2.1	2.2	2.3	2.8	3.4
Otros Activos Misc.	11.4	11.7	40.0	39.2	40.7	41.9	10.0	34.2
Bienes Adjudicados	0.0	0.9	27.0	26.5	26.5	26.5	0.0	26.5
Depósitos en Garantía	11.4	10.8	13.0	12.7	14.2	15.4	10.0	7.7
PASIVO	**402.0**	**564.3**	**877.4**	**975.1**	**1,077.7**	**1,193.4**	**680.8**	**843.2**
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	**385.1**	**558.8**	**863.3**	**955.2**	**1,055.3**	**1,168.2**	**661.9**	**816.9**
Préstamos Bancarios	385.1	558.8	863.3	955.2	1,055.3	1,168.2	661.9	816.9
Otras Cuentas por Pagar	**16.9**	**5.5**	**14.1**	**19.9**	**22.4**	**25.2**	**18.9**	**26.3**
Impuestos por Pagar	5.9	0.6	0.0	0.6	0.6	0.7	1.0	0.5
Intereses Devengados por Pagar y No Pagados	8.8	2.3	3.4	8.1	9.1	10.3	9.3	17.4
Acreed. Diversos y Otros[2]	2.2	2.6	10.7	11.2	12.6	14.2	8.6	8.4
CAPITAL CONTABLE	**75.0**	**114.8**	**127.7**	**142.7**	**163.2**	**188.5**	**117.1**	**129.8**
Capital Social	**63.9**	**100.0**	**112.5**	**125.2**	**142.7**	**163.2**	**112.5**	**125.0**
Capital Ganado	**11.1**	**14.8**	**15.2**	**17.5**	**20.6**	**25.3**	**4.6**	**4.8**
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
Resultado Neto del Ejercicio	11.1	14.8	15.2	17.5	20.6	25.3	4.6	4.6
Deuda Neta	**373.8**	**519.9**	**849.5**	**943.1**	**1,044.5**	**1,159.8**	**654.4**	**820.0**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T18 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. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BBB
HR3
Instituciones Financieras
28 de junio de 2018

Edo. De Resultados: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Escenario Base	**2015**	**2016**	**2017**	**2018P***	**2019P**	**2020P**	**1T17**	**1T18**
Ingresos por Intereses	65.0	97.1	142.8	172.5	209.7	228.6	30.5	41.0
Gastos por Intereses	27.3	41.4	76.7	96.6	116.5	122.1	15.7	23.9
Margen Financiero	**37.7**	**55.7**	**66.1**	**75.9**	**93.2**	**106.4**	**14.8**	**17.1**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2.9	10.0	6.8	8.8	8.9	7.9	1.9	2.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	**34.8**	**45.7**	**59.2**	**67.0**	**84.3**	**98.5**	**12.9**	**14.8**
Comisiones y tarifas netas	7.4	15.9	25.3	27.4	29.7	31.7	6.5	4.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación[1]	-3.2	1.2	-2.9	-3.0	-3.2	-3.4	-0.5	-0.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	**39.0**	**62.8**	**81.6**	**91.4**	**110.8**	**126.9**	**18.9**	**18.6**
Gastos de Administración y Promoción	22.8	40.3	60.4	66.7	81.4	90.8	14.3	14.0
Resultado antes de ISR y PTU	**16.3**	**22.5**	**21.2**	**24.7**	**29.4**	**36.1**	**4.6**	**4.6**
ISR y PTU Causado	5.1	7.6	6.0	7.2	8.8	10.8	0.0	0.0
Resultado Neto	**11.1**	**14.8**	**15.2**	**17.5**	**20.6**	**25.3**	**4.6**	**4.6**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T18 en un escenario base.
[1] Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: otros productos, ingresos por servicios, gastos por seguro de vida, gastos por servicios financieros, y otros gastos.

Métricas Financieras	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	1T17	1T18
Índice de Morosidad	3.8%	2.4%	2.2%	2.3%	2.6%	2.8%	2.0%	2.2%
Índice de Morosidad Ajustado	4.3%	2.9%	2.4%	2.5%	2.8%	2.9%	2.4%	2.3%
Índice de Cobertura	0.4	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1
MIN Ajustado	11.3%	8.7%	7.2%	6.8%	7.2%	7.8%	8.6%	6.9%
Índice de Eficiencia	54.4%	55.4%	68.3%	66.5%	68.0%	67.4%	64.1%	67.9%
Índice de Eficiencia Operativa	7.4%	7.7%	7.3%	6.8%	7.0%	7.2%	8.3%	6.8%
ROA Promedio	3.3%	2.7%	1.8%	1.7%	1.7%	2.0%	2.0%	1.7%
ROE Promedio	15.9%	14.1%	12.5%	13.0%	13.5%	14.4%	10.6%	12.2%
Índice de Capitalización	17.1%	18.7%	13.8%	13.7%	14.0%	14.5%	15.6%	14.1%
Razón de Apalancamiento	3.8	4.2	6.0	6.6	6.8	6.3	4.4	6.3
Cartera Vigente / Deuda Neta	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	21.6%	19.1%	17.8%	18.0%	18.3%	18.4%	17.8%	17.7%
Tasa Pasiva	10.6%	9.7%	10.6%	11.0%	11.3%	11.1%	9.0%	11.0%
Spread de Tasas	11.0%	9.4%	7.1%	7.0%	7.0%	7.2%	8.7%	6.7%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T18 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. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BBB
HR3
Instituciones Financieras
28 de junio de 2018

Flujo de Efectivo: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Escenario Base	**2015**	**2016**	**2017**	**2018P***	**2019P**	**2020P**	**1T17**	**1T18**
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	**11.1**	**14.8**	**15.2**	**17.5**	**20.6**	**25.3**	**4.6**	**4.6**
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	2.9	10.0	6.8	8.8	8.9	7.9	1.9	2.3
Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.2	0.5	0.5	0.0	0.0
Impuestos Pagados	0.0	0.0	0.0	7.2	8.8	10.8	0.0	0.0
Flujo Generados a través del Resultado Neto	**14.0**	**24.8**	**22.0**	**33.7**	**38.7**	**44.5**	**6.5**	**6.9**
Flujos Generados o Utilidados en la Operación	**-220.6**	**-196.1**	**-341.4**	**-123.7**	**-138.1**	**-157.4**	**-132.8**	**22.8**
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-3.9	1.2	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-1.7	0.0
Decremento (Incremento) en Otros Activos	1.0	-0.2	-28.3	0.8	-1.5	-1.2	1.7	5.7
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-212.4	-186.4	-320.1	-130.4	-139.3	-159.2	-139.1	6.2
Incremento (Decremento) Otros Activos Operativos	0.4	0.7	-1.9	0.4	0.5	0.4	-7.1	-1.3
Incremento (Decremento) Otros Pasivos Operativos	-5.7	-11.4	8.6	5.8	2.5	2.8	13.4	12.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	**-206.6**	**-171.3**	**-319.4**	**-90.0**	**-99.3**	**-112.9**	**-126.3**	**29.8**
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	**0.8**	**0.7**	**0.1**	**-0.1**	**-0.6**	**-0.7**	**0.1**	**-0.1**
Adquisición/Venta de Mobiliario y Equipo	0.8	0.7	0.1	-0.1	-0.6	-0.7	0.1	-0.1
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	**-205.8**	**-170.6**	**-319.2**	**-90.1**	**-100.0**	**-113.6**	**-126.2**	**29.7**
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	**211.7**	**198.7**	**302.2**	**89.4**	**100.1**	**112.9**	**100.7**	**-48.9**
Financiamientos Bancarios	211.7	173.7	304.5	91.9	100.1	112.9	103.1	-46.4
Aportaciones de Capital	0.0	25.0	-2.3	-2.5	0.0	0.0	-2.3	-2.5
Incremento (Disminuición) Neto de Efectivo	**5.9**	**28.2**	**-17.0**	**-0.7**	**0.1**	**-0.8**	**-25.5**	**-19.2**
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	7.5	13.4	41.6	24.6	23.8	24.0	41.6	24.6
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	**13.4**	**41.6**	**24.6**	**23.8**	**24.0**	**23.2**	**16.1**	**5.3**
Flujo Libre de Efectivo	**6.5**	**10.9**	**27.0**	**31.0**	**31.5**	**35.5**	**12.8**	**17.9**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T18 en un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	1T17	1T18
Resultado Neto	11.1	14.8	15.2	17.5	20.6	25.3	4.6	4.6
+Estimaciones Generadas Durante el Periodo	2.9	10.0	6.8	8.8	8.9	7.9	1.9	2.3
-Castigos/Liberaciones	2.1	3.2	1.7	1.7	1.4	1.5	0.0	0.0
+Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.2	0.5	0.5	0.0	0.0
+Cambio en Activos Operativos	0.4	0.7	-1.9	0.4	0.5	0.4	-7.1	-1.3
+Cambio en Pasivos Operativos	-5.7	-11.4	8.6	5.8	2.5	2.8	13.4	12.2
FLE	**6.5**	**10.9**	**27.0**	**31.0**	**31.5**	**35.5**	**12.8**	**17.9**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por 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.

ANEXOS – Escenario Estrés

Balance General: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Escenario Estrés	**2015**	**2016**	**2017**	**2018P***	**2019P**	**2020P**	**1T17**	**1T18**
ACTIVO	**477.0**	**679.1**	**1,005.1**	**1,030.2**	**1,103.0**	**1,191.1**	**797.9**	**973.1**
Disponibilidades	**13.4**	**41.6**	**24.6**	**12.4**	**13.0**	**13.9**	**16.1**	**5.3**
Total Cartera de Crédito Neto	**429.5**	**605.9**	**919.2**	**958.4**	**1,028.8**	**1,114.2**	**743.1**	**910.7**
Cartera de Crédito Total	436.7	621.0	940.5	1,014.9	1,096.7	1,185.4	758.8	933.2
Cartera de Crédito Vigente	420.0	605.9	919.6	955.4	1,036.4	1,122.9	743.8	913.1
Cartera de Crédito Vencida	16.7	15.1	20.9	59.4	60.4	62.5	15.0	20.1
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-7.3	-15.1	-21.3	-56.5	-68.0	-71.2	-15.7	-22.5
Otros Activos	**34.1**	**31.6**	**61.4**	**59.4**	**61.3**	**63.0**	**38.7**	**57.1**
Otras Cuentas por Cobrar[1]	4.5	3.3	2.9	2.8	3.1	3.4	7.8	2.8
Bienes adjudicados	14.4	14.4	14.6	14.7	14.8	14.9	16.1	14.6
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	2.8	2.1	2.0	1.6	1.6	1.7	2.0	2.1
Impuestos Diferidos (A favor)	0.8	0.1	1.9	2.0	2.1	2.2	2.8	3.4
Otros Activos Misc.	11.4	11.7	40.0	38.4	39.7	40.8	10.0	34.2
Partes Relacionadas	0.0	0.9	27.0	26.5	26.5	26.5	0.0	26.5
Depósitos en Garantía	11.4	10.8	13.0	11.9	13.2	14.3	10.0	7.7
PASIVO	**402.0**	**564.3**	**877.4**	**924.5**	**994.6**	**1,073.0**	**680.8**	**843.2**
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	**385.1**	**558.8**	**863.3**	**910.2**	**978.2**	**1,054.2**	**661.9**	**816.9**
Préstamos Bancarios	385.1	558.8	863.3	910.2	978.2	1,054.2	661.9	816.9
Otras Cuentas por Pagar	**16.9**	**5.5**	**14.1**	**14.3**	**16.4**	**18.9**	**18.9**	**26.3**
Impuestos por Pagar	5.9	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.5
Intereses Devengados por Pagar y No Pagados	8.8	2.3	3.4	3.6	4.4	5.3	9.3	17.4
Acreed. Diversos y Otros[2]	2.2	2.6	10.7	10.7	12.0	13.6	8.6	8.4
CAPITAL CONTABLE	**75.0**	**114.8**	**127.7**	**105.7**	**108.4**	**118.1**	**117.1**	**129.8**
Capital Social	**63.9**	**100.0**	**112.5**	**125.0**	**105.5**	**108.2**	**112.5**	**125.0**
Capital Ganado	**11.1**	**14.8**	**15.2**	**-19.3**	**2.9**	**9.9**	**4.6**	**4.8**
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.2
Resultado Neto del Ejercicio	11.1	14.8	15.2	-19.5	2.7	9.7	4.6	4.6
Deuda Neta	**373.8**	**519.9**	**849.5**	**908.5**	**977.3**	**1,053.8**	**654.4**	**820.0**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T18 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. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BBB
HR3

Instituciones Financieras
28 de junio de 2018

Edo. De Resultados: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Escenario Estrés	**2015**	**2016**	**2017**	**2018P***	**2019P**	**2020P**	**1T17**	**1T18**
Ingresos por Intereses	65.0	97.1	142.8	166.0	194.5	206.4	30.5	41.0
Gastos por Intereses	27.3	41.4	76.7	99.1	115.6	117.4	15.7	23.9
Margen Financiero	**37.7**	**55.7**	**66.1**	**66.9**	**78.8**	**89.0**	**14.8**	**17.1**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2.9	10.0	6.8	37.3	14.6	6.2	1.9	2.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	**34.8**	**45.7**	**59.2**	**29.7**	**64.3**	**82.8**	**12.9**	**14.8**
Comisiones y tarifas netas	7.4	15.9	25.3	21.7	22.2	23.8	6.5	4.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-3.2	1.2	-2.9	-3.3	-3.5	-3.7	-0.5	-0.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	**39.0**	**62.8**	**81.6**	**48.0**	**83.0**	**102.9**	**18.9**	**18.6**
Gastos de Administración y Promoción	22.8	40.3	60.4	67.5	80.3	93.2	14.3	14.0
Resultado antes de ISR y PTU	**16.3**	**22.5**	**21.2**	**-19.5**	**2.7**	**9.7**	**4.6**	**4.6**
ISR y PTU Causado	5.1	7.6	6.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	**11.1**	**14.8**	**15.2**	**-19.5**	**2.7**	**9.7**	**4.6**	**4.6**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T18 en un escenario estrés.

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

Métricas Financieras	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	1T17	1T18
Índice de Morosidad	3.8%	2.4%	2.2%	5.9%	5.5%	5.3%	2.0%	2.2%
Índice de Morosidad Ajustado	4.3%	2.9%	2.4%	6.1%	5.8%	5.5%	2.4%	2.3%
Índice de Cobertura	0.4	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.0	1.1
MIN Ajustado	11.3%	8.7%	7.2%	3.1%	5.9%	7.3%	8.6%	6.9%
Índice de Eficiencia	54.4%	55.4%	68.3%	79.2%	82.3%	85.4%	64.1%	67.9%
Índice de Eficiencia Operativa	7.4%	7.7%	7.3%	7.0%	7.4%	8.2%	8.3%	6.8%
ROA Promedio	3.3%	2.7%	1.8%	-2.0%	0.3%	0.9%	2.0%	1.7%
ROE Promedio	15.9%	14.1%	12.5%	-16.1%	2.6%	8.6%	10.6%	12.2%
Índice de Capitalización	17.1%	18.7%	13.8%	10.9%	10.5%	10.5%	15.6%	14.1%
Razón de Apalancamiento	3.8	4.2	6.0	7.2	9.4	9.0	4.4	6.3
Cartera Vigente / Deuda Neta	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	21.6%	19.1%	17.8%	17.5%	18.2%	18.3%	17.8%	17.7%
Tasa Pasiva	10.6%	9.7%	10.6%	11.4%	11.9%	11.6%	9.0%	11.0%
Spread de Tasas	11.0%	9.4%	7.1%	6.1%	6.2%	6.7%	8.7%	6.7%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T18 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. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BBB
HR3
Instituciones Financieras
28 de junio de 2018

Flujo de Efectivo: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
Escenario Estrés	**2015**	**2016**	**2017**	**2018P***	**2019P**	**2020P**	**1T17**	**1T18**
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	**11.1**	**14.8**	**15.2**	**-19.5**	**2.7**	**9.7**	**4.6**	**4.6**
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	2.9	10.0	6.8	37.3	14.6	6.2	1.9	2.3
Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.2	0.4	0.4	0.0	0.0
Flujo Generados a través del Resultado Neto	**14.0**	**24.8**	**22.0**	**17.9**	**17.7**	**16.3**	**6.5**	**6.9**
Flujos Generados o Utilidados en la Operación	**-220.6**	**-196.1**	**-341.4**	**-74.7**	**-84.7**	**-90.8**	**-132.8**	**22.8**
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-3.9	1.2	0.4	0.0	-0.3	-0.3	-1.7	0.0
Decremento (Incremento) en Otros Activos	1.0	-0.2	-28.3	1.6	-1.4	-1.1	1.7	5.7
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-212.4	-186.4	-320.1	-76.5	-85.0	-91.6	-139.1	6.2
Incremento (Decremento) Otros Activos Operativos	0.4	0.7	-1.9	-0.1	-0.2	-0.2	-7.1	-1.3
Incremento (Decremento) Otros Pasivos Operativos	-5.7	-11.4	8.6	0.2	2.1	2.5	13.4	12.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	**-206.6**	**-171.3**	**-319.4**	**-56.8**	**-67.0**	**-74.4**	**-126.3**	**29.8**
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	**0.8**	**0.7**	**0.1**	**0.2**	**-0.4**	**-0.5**	**0.1**	**-0.1**
Adquisición/Venta de Mobiliario y Equipo	0.8	0.7	0.1	0.2	-0.4	-0.5	0.1	-0.1
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	**-205.8**	**-170.6**	**-319.2**	**-56.5**	**-67.4**	**-75.0**	**-126.2**	**29.7**
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	**211.7**	**198.7**	**302.2**	**44.4**	**68.0**	**75.9**	**100.7**	**-48.9**
Financiamientos Bancarios	211.7	173.7	304.5	273.6	512.0	701.0	103.1	-46.4
Amortizaciones Bancarios	0.0	0.0	0.0	-226.7	-444.0	-625.1	0.0	0.0
Aportaciones de Capital	0.0	25.0	-2.3	-2.5	0.0	0.0	-2.3	-2.5
Incremento (Disminuición) Neto de Efectivo	**5.9**	**28.2**	**-17.0**	**-12.2**	**0.6**	**1.0**	**-25.5**	**-19.2**
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	7.5	13.4	41.6	24.6	12.4	13.0	41.6	24.6
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	**13.4**	**41.6**	**24.6**	**12.4**	**13.0**	**13.9**	**16.1**	**5.3**
Flujo Libre de Efectivo	**6.5**	**10.9**	**27.0**	**16.0**	**16.5**	**15.5**	**12.8**	**17.9**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T18 en un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2015	2016	2017	2018P*	2019P	2020P	1T17	1T18
Resultado Neto	11.1	14.8	15.2	-19.5	2.7	9.7	4.6	4.6
+Estimaciones Generadas Durante el Periodo	2.9	10.0	6.8	37.3	14.6	6.2	1.9	2.3
-Castigos/Liberaciones	2.1	3.2	1.7	2.1	3.1	3.1	0.0	0.0
+Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.2	0.4	0.4	0.0	0.0
+Cambio en Activos Operativos	0.4	0.7	-1.9	-0.1	-0.2	-0.2	-7.1	-1.3
+Cambio en Pasivos Operativos	-5.7	-11.4	8.6	0.2	2.1	2.5	13.4	12.2
FLE	**6.5**	**10.9**	**27.0**	**16.0**	**16.5**	**15.5**	**12.8**	**17.9**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler el 2015 y KPMG el 2016 y 2017, proporcionada por 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.

Glosario para IFNB´s

Activos Sujetos a Riesgo / Activos Productivos. Cartera Total.

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

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

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

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Disponibilidades).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios – Castigos/Liberaciones + Depreciación y Amortización + Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar / Activos Operativos + Decremento (Incremento) en 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 Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

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

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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 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 Alta 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 de Operaciones

Álvaro Rangel
+52 55 8647 3835
alvaro.rangel@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

Instituciones Financieras / ABS

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

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero
+52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

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

Metodologías

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

Regulación

Dirección General de Riesgo

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 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. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BBB
HR3

Instituciones Financieras
28 de junio de 2018

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/es/metodologia.aspx

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	5 de julio de 2017
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 1T18
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por Crowe Horwath Gossler para el 2015 y por KPMG para el 2016 y 2017, 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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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, a la 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.*