

Calificación

Contigo HR AP3-

Observación Negativa

Evolución de la Calificación de AP



Contactos

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

Paulina Salazar
Analista
paulina.salazar@hrratings.com

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

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AP3 a HR AP3- y la colocó en Observación Negativa para Contigo

La revisión a la baja de la calificación y la observación negativa para Contigo¹ se basan principalmente en el fuerte deterioro mostrado en la calidad del portafolio de la Empresa al cierre del 2018. En línea con lo anterior, los indicadores de morosidad de la Empresa han mostrado un continuo incremento incurriendo en elevada generación de estimaciones y castigos de cartera. Esta situación atribuible al aumento en la rotación del personal operativo de Contigo incidiendo negativamente en su capacidad de recuperación y cobranza de su portafolio así como en su colocación. Asimismo, presenta una disminución en sus márgenes de operación presionando su situación financiera. A marzo de 2019, la Empresa presenta un resultado neto 12m negativo llevando a que los indicadores de rentabilidad se posicionen en niveles presionados. Finalmente, se observa un debilitamiento en el capital contable dadas las pérdidas obtenidas.

Desempeño Histórico

- **Calidad de la cartera deteriorada al cerrar el índice de morosidad y el índice de morosidad ajustada en niveles de 2.4% y 22.4% al 1T19 (vs. 1.4% y 13.6% al 1T18).** Durante el 1T19 se llevaron a cabo castigos de cartera vencida a 12m por P\$218.0 millones (m) a marzo de 2019 (vs. P\$127.6m a marzo de 2018 y P\$138.8m).
- **Incremento en las curvas de incumplimiento de las cosechas al cerrar en el incumplimiento en 4.2% a más de veinte y uno y 4.1% a más de noventa días de atraso en el 2018 a mayo de 2019.** máximo incumplimiento a más de veinte y uno días era de 3.0% y 2.6% a más de noventa días en el 2017 a mayo de 2018.
- **Disminución en la rentabilidad de la Empresa al cerrar el ROA y ROE Promedio en -4.4% y -19.5% al 1T19 (vs. 2.1% y 8.8% al 1T18).** El incremento en la generación de estimaciones preventivas y continuo gasto administrativo, como parte de una estrategia de inversión en sucursales y plantilla laboral, llevó a que la Empresa generara un resultado neto negativo de -P\$51.4m a marzo de 2019 (vs. P\$22.6m a marzo de 2018).
- **Índice de capitalización deteriorado al cerrar en niveles de 27.8% al 1T19 (vs. 30.3% al 1T18).** Las pérdidas generadas ante el volumen de activos sujetos a riesgo de la Empresa provocaron un debilitamiento en el capital contable.
- **Disminución en los niveles del MIN Ajustado de la Empresa al cerrar en 57.0% al 1T19 (vs. 67.0% al 1T18).** Lo anterior se debe al aumento considerable observado en la generación de estimaciones preventivas y una reducción en el *spread* de tasas.

Factores Adicionales Considerados

- **Se observa una buena distribución de la cartera por zona geográfica.** Al 1T19, la Empresa cuenta con una presencia en 25 estados de la República Mexicana y ningún estado tiene una participación mayoritaria sobre la cartera total. El estado más representativo es Michoacán con un 13.4% de la cartera total.
- **Adecuada concentración de los clientes principales al concentrar el 0.5% de la cartera total y 0.02x su capital contable al 1T19.** Debido a que el modelo de la Empresa se enfoca al otorgamiento de microcréditos grupales, la cartera se muestra pulverizada.

¹ Contigo CEGE Capital, S.A.P.I de C.V., SOFOM, E.N.R. (Financiera Contigo y/o la Empresa).

Expectativas para periodos futuros

- **Mayor deterioro de los indicadores de morosidad de la Empresa.** A mayo de 2019, el análisis de cosechas presentado por la Empresa muestra un incumplimiento de 1.3% a más de 20 días de atraso siendo este superior al mostrado de 0.6% al corte de mayo de 2018.

Factores que podrían mantener la calificación

- **Fortalecimiento del proceso de crédito de la Empresa derivando en una mejora del comportamiento de la cartera.** Mejorar el proceso de seguimiento por parte de la Empresa podría resultar en la mejora en sus indicadores de morosidad.
- **Constante generación de resultados netos positivos.** El incremento en el volumen de sus operaciones, así como en la calidad de sus activos, tendría un efecto positivo en su generación de ingresos, permitiendo que la Empresa comience a mostrar resultados positivos.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminución en sus márgenes de operación.** La disfunción en sus márgenes de operación provocaría una generación de ingresos insuficiente para contrarrestar su gasto administrativo; esto podría causar que la calificación se revisara a la baja.

Mejoras operativas realizadas por la Empresa

- **Robustecimiento del proceso de contratación y capacitación del personal.** La Empresa llevó a cabo la contratación de un nuevo director de ventas y recursos humano con experiencia en la industria. Asimismo, reanudo la capacitación presencial de su personal suspendiendo temporalmente la capacitación virtual.
- **Alineación de incentivos a su personal enfocados a la recuperación y calidad de la cartera.** Durante el 2015 y 2016, la Empresa llevó a cabo un cambio en las políticas de incentivos orientadas al crecimiento de cartera. No obstante a partir del 2017, se modificaron los incentivos privilegiando la calidad de la cartera.
- **Proceso de autorización del crédito.** Se delega la autorización de los créditos a las sucursales, con el objetivo de incrementar la responsabilidad de la calidad de la cartera.
- **Reducción del índice de rotación de la Empresa.** Con la implementación de la capacitación presencial el índice de rotación de la Empresa disminuyó de 12.0% a 5.0% mensual.

Resultado Observado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera al cierre de marzo de 2019 de Contigo durante los últimos doce meses.

Tabla 1. Supuestos y Resultados: CONTIGO	Resultados Observados	
	1T18	1T19
Cartera Total	904.9	843.6
Cartera Vigente	892.6	823.5
Cartera Vencida	12.4	20.1
Estimaciones Preventivas	144.2	215.7
Gastos de Administración	633.1	650.6
Resultado Neto	22.6	-51.4
Índice de Morosidad	1.4%	2.4%
Índice de Morosidad Ajustado	13.6%	22.4%
Índice de Cobertura	3.2	1.9
MIN Ajustado	67.0%	57.0%
Índice de Eficiencia	79.0%	80.6%
Índice de Eficiencia Operativa	69.9%	68.8%
ROA Promedio	2.1%	-4.4%
ROE Promedio	8.8%	-19.5%
Índice de Capitalización	30.3%	27.8%
Razón de Apalancamiento	3.2	3.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.2
Tasa Activa	91.9%	90.6%
Tasa Pasiva	12.5%	13.3%
Spread de Tasas	79.4%	77.3%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Empresa.

En cuanto a la evolución de la cartera total se aprecia que esta ha mostrado una disminución anual de 6.8%, al cerrar en P\$843.6m al cierre de marzo de 2019, siendo este saldo inferior al observado en el periodo anterior (vs. P\$904.9m a marzo de 2018). La disminución en la cartera total de la Empresa se debe principalmente a la consolidación de sus operaciones, así como a la elevada rotación en su personal durante 2018, lo que tuvo un impacto negativo en la colocación de sus recursos.

Por su parte, el índice de morosidad y de morosidad ajustada cerraron en 2.4% y 22.4% al 1T19 manteniéndose en niveles presionados (vs. 1.4% y 13.6% la 1T18). Esta situación se debe principalmente al incremento en la rotación su personal derivado del cambio en las políticas de remuneraciones y capacitación, situación que incidió negativamente en la calidad de la cartera. En línea con lo anterior, se aprecia que la Empresa ha llevado castigos de cartera vencida 12m por P\$218.0m a marzo de 2019 (vs. P\$127.6m a marzo de 2018). HR Ratings considera que la Empresa continúa mostrando deteriorada calidad de su cartera.

Al marzo de 2019, se observa un crecimiento en las estimaciones preventivas para riesgos crediticios, cerrando en P\$215.7m (vs. P\$144.2m a marzo de 2018). En línea con lo anterior, permitió que el índice de cobertura cerrara en 1.9x, aunque mostrando una disminución (vs. 3.2x al 1T18). Cabe mencionar que, aunque el nivel del índice de cobertura se mantiene en niveles adecuados para absorber los efectos de pérdidas de su cartera vencida.

En cuanto al MIN Ajustado, este muestra una disminución al cerrar al 1T19 en niveles de 57.0% a diferencia del 67.0% al 1T18. Este deterioro se debe al aumento observado en la generación de estimaciones preventivas 12m, así como a una reducción en el *spread* de tasas. Por otro lado, los gastos de administración 12m de Contigo, se observa un crecimiento del 2.8% al ascender en P\$650.6m a marzo de 2019 siendo estos superiores a los presentados P\$633.1m a marzo de 2018. Lo anterior se debe a un incremento en el número de sucursales y plantilla laboral de la Empresa, lo cual implica un mayor gasto administrativo fijo.

Por la parte de los índices de eficiencia se aprecia que estos mostraron un incremento al cerrar el índice de eficiencia y eficiencia operativa en 80.6% y 68.8% al 1T19 (vs. 67.0% y 79.0% al 1T18). Lo anterior como resultado de la menor generación de ingresos, dada la disminución en su *spread* de tasas, y el constante gasto administrativo para mantener el manejo de sus operaciones. En línea lo con lo anterior, los ingresos totales de la operación disminuyeron un 10.1%, cerrando estos en P\$591.3m a marzo de 2019 (vs. P\$657.5m a marzo de 2018).

Al cierre de marzo de 2019, los indicadores de rentabilidad de la Empresa se posicionan en niveles presionados, cerrando con un ROA Promedio de -4.4% y un ROE Promedio de -19.5% (vs. 2.1% y 8.8% al 1T18). De tal manera que el incremento en la generación de estimaciones preventivas y continuo gasto administrativo llevó a que la Empresa generara un resultado neto negativo de -P\$51.4m a marzo de 2019 inferior al estimado en los escenarios planteados por HR Ratings (vs. P\$22.6m a marzo de 2018).

El índice de capitalización de Contigo cerró en 27.8% al 1T19 siendo este nivel inferior al mostrado en el periodo anterior (vs. 30.3% al 1T18). Lo anterior es debido al debilitamiento en el capital contable tras las pérdidas generadas ante el volumen de sus activos sujetos a riesgo totales. Con respecto a la razón de apalancamiento cerró en 3.4x al 1T19 manteniéndose dentro de los rangos observados y estimados (vs. 3.2x al 1T18).

Por último, en cuanto a la razón de cartera vigente a deuda neta se observa que mostró una disminución al cerrar en 1.2x al 1T19 debido al deterioro en la calidad de su portafolio (vs. 1.4x al 1T18).

Anexo

Balance: CONTIGO (En millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2016	2017	2018	1T18	1T19
ACTIVO	951.8	1,279.9	1,059.5	1,244.3	1,139.7
Disponibilidades	20.6	179.1	40.0	163.1	151.7
Total Cartera de Crédito Neto	793.1	856.5	781.5	865.0	806.0
Cartera de Crédito Total	824.1	912.3	829.7	904.9	843.6
Cartera de Crédito Vigente	816.0	897.3	806.9	892.6	823.5
Cartera de Crédito Vencida	8.1	14.9	22.8	12.4	20.1
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-31.0	-55.7	-48.2	-39.9	-37.6
Otros Activos	138.2	244.2	238.0	216.2	182.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	56.7	135.5	129.6	120.0	38.5
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	16.3	12.8	9.7	11.4	10.1
Impuestos Diferidos (a favor)	9.5	7.5	7.6	6.7	12.9
Otros Activos Neto²	55.6	88.4	91.1	78.1	120.6
Pagos Anticipados	38.7	65.6	59.7	78.1	64.4
Activos Intangible y Otros Activos	17.0	22.8	31.4	0.0	56.2
PASIVO	719.2	1,015.2	774.6	979.2	913.3
Préstamos Bancarios y Bursátiles	568.8	841.6	742.1	802.4	855.2
Préstamos Bancarios	568.8	541.6	442.1	502.4	555.2
Préstamos de Corto Plazo	464.6	454.9	318.3	347.9	431.4
Préstamos de Largo Plazo	104.2	86.7	123.8	154.5	123.8
Pasivos Bursátiles	0.0	300.0	300.0	300.0	300.0
Otras Cuentas por Pagar	150.4	173.6	32.4	176.8	58.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	150.4	173.6	32.4	176.8	58.1
CAPITAL CONTABLE	232.6	264.7	285.0	265.1	226.4
Capital Mayoritario	232.6	264.7	285.0	265.1	226.4
Capital Contribuido	153.5	153.5	153.5	153.5	153.5
Capital Ganado	79.1	111.1	131.4	111.6	72.9
Reservas de Capital	2.5	4.2	5.8	4.2	5.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	42.5	74.9	119.6	105.3	122.2
Resultado Neto	34.1	32.0	6.0	2.1	-55.2
Deuda Neta	548.2	662.5	702.1	639.3	703.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Empresa.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Servicios Corporativos y Directivos + Cobranza a Distribuidores + Deudores Diversos.

2.- Otros Activos Neto: Corresponsales + Pagos Anticipados + Impuestos a Favor.

3.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Depósitos en Garantía + Impuestos por Pagar + Proveedores de Seguros + Prestadoras de Servicios.

Edo. De Resultados: CONTIGO (En millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2016	2017	2018	1T18	1T19
Ingresos por Intereses	650.1	809.8	871.1	212.9	198.7
Gastos por Intereses y Otros Financieros	42.1	72.3	97.0	23.8	29.4
Margen Financiero	607.9	737.4	774.1	189.1	169.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	68.8	126.7	194.1	35.1	56.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	539.1	610.7	580.0	154.0	112.5
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	40.7	50.2	53.8	12.2	11.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	579.8	660.9	633.8	166.1	123.6
Gastos de Administración	533.4	623.7	625.9	162.7	187.5
Resultado antes de ISR y PTU	46.4	37.2	7.9	3.4	-63.9
ISR y PTU Causado	12.3	5.2	2.0	1.4	-8.6
ISR y PTU Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	34.1	32.0	6.0	2.1	-55.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Empresa.

1.-Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos sobre Seguros a Asegurados + Ingresos por Gestión de Cobro + Otros Ingresos.

Métricas Financieras	2016	2017	2018	1T18	1T19
Índice de Morosidad	1.0%	1.6%	2.8%	1.4%	2.4%
Índice de Morosidad Ajustado	7.2%	11.5%	21.8%	13.6%	22.4%
Índice de Cobertura	3.8	3.7	2.1	3.2	1.9
MIN Ajustado	75.6%	68.8%	60.2%	67.0%	57.0%
Índice de Eficiencia	82.2%	79.2%	75.6%	79.0%	80.6%
Índice de Eficiencia Operativa	74.8%	70.3%	65.0%	69.9%	68.8%
ROA Promedio	4.1%	3.1%	0.5%	2.1%	-4.4%
ROE Promedio	16.3%	12.7%	2.2%	8.8%	-19.5%
Índice de Capitalización	29.0%	30.6%	36.1%	30.3%	27.8%
Razón de Apalancamiento	2.9	3.1	3.4	3.2	3.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.4	1.1	1.4	1.2
Tasa Activa	91.1%	91.2%	90.5%	91.9%	90.6%
Tasa Pasiva	9.2%	12.0%	12.6%	12.5%	13.3%
Spread de Tasas	81.9%	79.3%	77.8%	79.4%	77.3%
Flujo Libre de Efectivo	16.3	-28.2	-136.1	16.7	21.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Empresa.

Flujo de Efectivo: CONTIGO (En millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2016	2017	2018	1T18	1T19
Resultado Neto	34.1	32.0	6.0	2.1	-55.2
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	68.8	126.7	194.1	35.1	56.7
Depreciación y Amortización	3.3	3.5	3.4	1.4	0.0
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-302.6	-276.5	-257.1	-13.8	0.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-9.9	-78.8	6.0	15.6	91.1
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-22.0	-32.7	-2.8	10.2	-29.4
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-3.1	23.1	-141.2	3.2	25.7
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-265.2	-190.2	-119.0	-43.6	-81.3
Decremento (Incremento) en Impuestos Diferidos (A Favor)	-2.5	2.1	-0.1	0.8	-5.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-196.5	-114.3	-53.7	24.8	2.3
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-0.3	0.0	-0.3	0.0	-0.4
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-0.3	0.0	-0.3	0.0	-0.4
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-196.8	-114.3	-53.9	24.8	1.9
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	161.7	272.9	-85.1	-40.8	109.7
Financiamientos Bancarios	195.8	67.9	29.3	0.0	113.0
Amortizaciones Bancarias	-79.1	-95.1	-128.8	-39.2	0.0
Financiamientos Bursátiles	0.0	300.0	0.0	0.0	0.0
Aportaciones de Capital	45.0	0.0	14.3	-1.6	-3.4
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	-35.1	158.5	-139.1	-16.0	111.6
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	55.7	20.6	179.1	179.1	40.0
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	20.6	179.1	40.0	163.1	151.6
Flujo Libre de Efectivo**	16.3	-28.2	-136.1	16.7	21.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited, proporcionada por la Empresa.

**FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas - Castigos + Depreciación y Amortización + Cuentas por Cobrar + Otros Activos + Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	1T18	1T19
Resultado Neto	34.1	32.0	6.0	2.1	-55.2
+Estimaciones Preventivas	68.8	126.7	194.1	35.1	56.7
-Castigos	-54.9	-102.0	-201.6	-50.9	-67.3
+Depreciación y Amortización	3.3	3.5	3.4	1.4	0.0
+Cuentas por Cobrar	-9.9	-78.8	6.0	15.6	91.1
+Otros Activos	-22.0	-32.7	-2.8	10.2	-29.4
+Otros Cuentas por Pagar	-3.1	23.1	-141.2	3.2	25.7
FLE	16.3	-28.2	-136.1	16.7	21.5

Glosario

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.

Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Cuentas por Cobrar + Otros Activos + 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 + Préstamos Bursátiles.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas / 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

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@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

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



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
Metodología de Calificación para Administrador Primarios de Créditos (México), Abril 2010

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

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AP3 / Perspectiva Negativa
Fecha de última acción de calificación	5 de noviembre de 2018
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T09 – 1T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Ernest & Young Global Limited, 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, 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).