

A NRSRO Rating\*

**Calificación**

FINACTIV LP  
FINACTIV CP

HR BBB+  
HR2

**Perspectiva**

Estable

**Evolución de la Calificación Crediticia**



Fuente: HR Ratings.

**Contactos**

**Yunuen Coria**

Analista Sr.  
yunuen.coria@hrratings.com

**Cristina Esquivel**

Analista  
cristina.esquivel@hrratings.com

**Pablo Domenge**

Subdirector de Instituciones Financieras / ABS  
pablo.domenge@hrratings.com

**Angel García**

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

**HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB+ con Perspectiva Estable y de HR2 para FINACTIV**

La ratificación de la calificación para FINACTIV<sup>1</sup> se basa en sólidos niveles de solvencia, un gobierno corporativo fortalecido y a que, a pesar del incremento en cartera vencida, el portafolio mantiene niveles de morosidad bajos. No obstante, la Empresa presenta un índice de cobertura deteriorado, como resultado del incremento en su cartera vencida, y mantiene una alta concentración por parte de los diez clientes principales, así como indicadores de rentabilidad por debajo de lo esperado. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: FINACTIV Cifras en Millones de Pesos	Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2020P*	2021P	2022P
Portafolio Total (Crédito + AF + AP)	393.4	423.0	494.8	584.6	690.3	815.6	522.7	627.6	765.6
Gastos de Administración	33.5	38.0	38.2	39.2	44.3	50.6	41.8	46.6	52.0
Resultado Neto	5.5	6.7	2.6	1.3	19.1	25.2	-8.5	-8.0	0.9
Índice de Morosidad	0.9%	0.2%	1.6%	2.8%	2.5%	2.0%	4.9%	5.9%	4.3%
Índice de Morosidad Ajustado	0.9%	1.1%	1.9%	3.0%	2.6%	2.1%	5.1%	6.2%	4.7%
MIN Ajustado	9.8%	10.5%	8.2%	7.0%	10.1%	10.2%	6.1%	6.7%	7.7%
Índice de Cobertura	1.1	4.1	0.5	1.0	1.0	1.0	0.6	0.7	0.8
Índice de Eficiencia	85.7%	79.4%	92.9%	72.1%	68.6%	65.5%	91.5%	93.2%	92.0%
Índice de Eficiencia Operativa	8.3%	9.0%	8.0%	7.3%	7.1%	6.8%	8.4%	8.3%	7.8%
ROA Promedio	1.3%	1.5%	0.5%	0.2%	2.9%	3.3%	-1.6%	-1.3%	0.1%
ROE Promedio	5.8%	7.1%	2.8%	1.4%	18.2%	19.9%	-9.0%	-9.6%	1.1%
Índice de Capitalización	25.1%	22.5%	19.4%	16.8%	16.7%	17.0%	17.1%	13.1%	10.8%
Razón de Apalancamiento	3.6	3.8	4.3	4.9	5.3	5.1	4.7	6.1	8.1
Portafolio Vigente / Deuda Neta	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
Spread de Tasas	16.1%	18.0%	14.7%	16.4%	17.0%	16.7%	14.6%	15.5%	15.4%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por PWC hasta 2018 y por DFK International en 2019.

\* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 bajo un escenario base y de estrés.

**Desempeño Histórico / Observado vs. Proyectado**

- **Calidad del portafolio en niveles de fortaleza, cerrando con un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado de 1.6% y 1.9% al cuarto trimestre de 2019 (4T19) (vs. 0.2% y 1.1% al 4T18).** El deterioro en la calidad de la cartera entre 2018 y 2019 fue derivado, principalmente, del incumplimiento de pago por parte de dos clientes. Sin embargo, los sólidos procesos de originación, administración y cobranza de la Empresa permitieron controlar y mantener la cartera en niveles sanos.
- **Altos niveles de concentración por parte de los diez clientes principales, al representar el 31.9% de la cartera total y 1.6x del capital contable (vs. 30.9% y 1.3x al 4T18, respectivamente).** Lo anterior es resultado del aumento en el saldo de 9 clientes, lo cual lleva a una mayor sensibilidad del capital contable en caso de que algún cliente llegue a incumplir.
- **Deterioro en el índice de eficiencia y eficiencia operativa cerrando en 92.9% (vs. 79.4% y 9.0% al 4T18).** El deterioro se atribuye principalmente al incremento en la cartera vencida y, como consecuencia, en el índice de morosidad y morosidad ajustado mencionado anteriormente.

<sup>1</sup> FINACTIV, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (FINACTIV y/o la Empresa).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Mejora en la rentabilidad, con un ROA y ROE promedio al cierre del 4T22 de 3.3% y 19.9% y mejora en los índices de eficiencia y eficiencia operativa de 65.5% y 6.8%.** HR Ratings espera que la mejora en la rentabilidad vendría respaldada por una mejora en el índice de morosidad y en el índice de morosidad ajustado en comparación con el 2020.
- **Crecimiento orgánico del portafolio total de FINACTIV, creciendo a un promedio anual de 19.0%.** Se espera un crecimiento sostenible en cada periodo, tras la maduración de su proceso de colocación de su programa de *vendors*.
- **Mejoría en su *spread* de tasas, cerrando al 4T22 en 16.7% y un MIN Ajustado de 10.2%.** HR Ratings espera que la tasa pasiva mejore tras la tendencia a la baja en la tasa de referencia y el mayor uso de sus herramientas de fondeo.

## Factores Adicionales Considerados

- **Fortalecimiento del Gobierno Corporativo.** FINACTIV incorporó un nuevo consejero independiente en su Consejo de Administración y la Asamblea de Accionistas, en 2019 designó a un nuevo Comisario. Además, dos de sus tres consejeros independientes presiden los cargos de presidente en el Comité de Auditoría y del Comité de Riesgos. Con estos cambios, la Empresa mantiene el 27.0% de independencia en su Consejo de Administración.
- **Presión en la brecha de liquidez cerrando al 4T19 con una brecha ponderada a capital de -4.8% (vs. 3.9% al 4T18).** El deterioro en las brechas de liquidez con vencimiento de entre un mes y menos de un año se debe principalmente a las emisiones de corto plazo de su programa dual por P\$180.0m al 4T19.
- **Incremento en la concentración de la cartera por sector económico.** Se observó un incremento en la participación por parte del sector principal, Transporte, el cual al cierre de 2019 tiene una participación del 69.3% (vs. 61.3% al 4T18). HR Ratings considera que, si bien es el enfoque de la Empresa y es parte de la estrategia, esto aumenta sensiblemente el riesgo por concentración.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejorar la rentabilidad, logrando niveles en el ROA promedio de 2.5%.** La mejora en la rentabilidad se daría por medio de una mejor calidad en la cartera de crédito.
- **Disminución de la concentración a clientes principales a niveles de 1.0x o menor, con el fin de mitigar el riesgo por incumplimiento por parte algún cliente.**

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro del índice de capitalización.** La calificación podría verse afectada si el nivel del índice de capitalización se viera en niveles similares al escenario de estrés proyectado por HR Ratings.
- **Niveles por debajo del 1.0x del índice de cobertura.** En caso de mantener el índice de cobertura por debajo de 1.0x para los próximos periodos, esto podría perjudicar la calificación, ya que la Empresa se encontraría expuesta al posible incumplimiento de pago de dichos créditos.

**Anexo – Escenario Base**

Balance: FINACTIV (En millones de Pesos)	Anual					
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
<b>Escenario Base</b>						
<b>ACTIVO</b>	<b>452.6</b>	<b>493.2</b>	<b>522.9</b>	<b>600.4</b>	<b>706.7</b>	<b>834.2</b>
Disponibilidades	0.9	1.3	1.6	1.6	1.1	1.9
Inversiones Temporales	28.6	37.6	0.7	0.5	0.3	0.2
<b>Total Cartera Neta</b>	<b>252.8</b>	<b>276.8</b>	<b>376.6</b>	<b>457.7</b>	<b>561.4</b>	<b>678.3</b>
<b>Cartera Total</b>	<b>256.8</b>	<b>280.1</b>	<b>380.6</b>	<b>474.9</b>	<b>578.2</b>	<b>694.2</b>
Cartera Vigente	253.3	279.3	372.8	458.3	561.0	677.9
Cartera de Arrendamiento Financiero	72.9	103.8	111.4	120.6	141.4	172.9
Cartera de Créditos	180.5	175.5	261.4	337.7	419.7	504.9
Cartera Vencida	3.5	0.8	7.8	16.6	17.1	16.4
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-4.0	-3.3	-4.0	-17.1	-16.7	-15.9
<b>Otros Activos</b>	<b>170.3</b>	<b>177.5</b>	<b>144.0</b>	<b>140.6</b>	<b>143.8</b>	<b>153.8</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	24.5	24.0	22.1	22.8	23.5	24.2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	136.5	144.5	114.2	109.7	112.1	121.4
Impuestos Diferidos	0.7	1.0	1.5	1.5	1.5	1.5
Pagos Anticipados	8.5	8.0	6.2	6.6	6.6	6.7
<b>PASIVO</b>	<b>354.8</b>	<b>397.1</b>	<b>427.7</b>	<b>505.2</b>	<b>594.1</b>	<b>698.3</b>
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles</b>	<b>298.8</b>	<b>335.0</b>	<b>367.0</b>	<b>443.6</b>	<b>531.5</b>	<b>634.7</b>
Préstamos de Corto Plazo	94.8	86.1	94.2	245.5	302.3	377.8
Préstamos de Largo Plazo	83.6	68.1	92.0	117.2	148.4	176.1
Pasivos Bursátiles	120.3	180.7	180.9	80.9	80.9	80.9
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>56.0</b>	<b>62.0</b>	<b>60.7</b>	<b>61.6</b>	<b>62.6</b>	<b>63.6</b>
Depósitos en Garantía	35.8	32.5	34.9	35.6	36.3	37.1
Acree. Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>2</sup>	20.2	29.5	25.7	26.0	26.2	26.5
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>97.8</b>	<b>94.5</b>	<b>95.2</b>	<b>95.2</b>	<b>112.6</b>	<b>135.9</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>70.0</b>	<b>70.0</b>	<b>70.0</b>	<b>70.0</b>	<b>70.0</b>	<b>70.0</b>
Capital Social	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0
<b>Capital Ganado</b>	<b>27.8</b>	<b>24.5</b>	<b>25.2</b>	<b>25.2</b>	<b>42.6</b>	<b>65.9</b>
Reservas de Capital	1.5	1.7	2.1	2.1	2.1	2.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	20.4	16.3	21.2	22.4	22.1	39.3
Resultado Acumulado Por Conversión	0.4	-0.2	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
Resultado Neto del Ejercicio	5.5	6.7	2.6	1.3	19.1	25.2
<b>Deuda Neta</b>	<b>269.2</b>	<b>296.1</b>	<b>364.7</b>	<b>441.5</b>	<b>530.1</b>	<b>632.6</b>
<b>Portafolio Total (Créditos + AF + AP)</b>	<b>393.4</b>	<b>423.0</b>	<b>494.8</b>	<b>584.6</b>	<b>690.3</b>	<b>815.6</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por PWC hasta 2018 y por DFK International en 2019.

\* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 bajo un escenario base y de estrés.

1.- Rentas en depósitos, Seguros, IVA acreditable no pagado, Valor residual, otros.

2.- Localizadores Satelitales, Ingresos por reconocer AP, Saldos a favor, otros.

<b>Edo. De Resultados: FINACTIV (En Millones de Pesos)</b>		<b>Anual</b>				
<b>Escenario Base</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020P*</b>	<b>2021P</b>	<b>2022P</b>
Ingresos por Intereses y Actividades de Arrendamiento Puro	111.6	131.1	133.9	149.4	172.5	201.2
Gastos por Intereses y Otros Financieros	34.7	40.1	46.7	46.8	51.3	60.6
Depreciación y Amortización	37.2	43.6	47.4	51.5	57.5	65.1
<b>Margen Financiero</b>	<b>39.7</b>	<b>47.4</b>	<b>39.8</b>	<b>51.2</b>	<b>63.7</b>	<b>75.5</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.4	3.1	0.7	13.8	0.2	0.0
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>39.3</b>	<b>44.3</b>	<b>39.1</b>	<b>37.3</b>	<b>63.5</b>	<b>75.4</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	5.7	8.2	9.1	11.3	13.8	16.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	6.4	7.7	7.9	8.1	13.0	14.9
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>38.6</b>	<b>44.8</b>	<b>40.4</b>	<b>40.5</b>	<b>64.3</b>	<b>77.1</b>
Gastos de Administración	33.5	38.0	38.2	39.2	44.3	50.6
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>5.1</b>	<b>6.8</b>	<b>2.2</b>	<b>1.3</b>	<b>20.1</b>	<b>26.5</b>
Otros Productos <sup>1</sup>	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Antes de ISR y PTU</b>	<b>5.6</b>	<b>6.8</b>	<b>2.2</b>	<b>1.3</b>	<b>20.1</b>	<b>26.5</b>
ISR y PTU Diferidos	-0.0	-0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado neto</b>	<b>5.5</b>	<b>6.7</b>	<b>2.6</b>	<b>1.3</b>	<b>19.1</b>	<b>25.2</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por PWC hasta 2018 y por DFK International en 2019.

\* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 bajo un escenario base y de estrés.

1. Otros Productos: Notario, Seguros, Asesoría financiera, otros.

<b>Razones Financieras FINACTIV</b>		<b>Anual</b>				
	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020P*</b>	<b>2021P</b>	<b>2022P</b>
Índice de Morosidad	0.9%	0.2%	1.6%	2.8%	2.5%	2.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.9%	1.1%	1.9%	3.0%	2.6%	2.1%
MIN Ajustado	9.8%	10.5%	8.2%	7.0%	10.1%	10.2%
Índice de Cobertura	1.1	4.1	0.5	1.0	1.0	1.0
Índice de Eficiencia	85.7%	79.4%	92.9%	72.1%	68.6%	65.5%
Índice de Eficiencia Operativa	8.3%	9.0%	8.0%	7.3%	7.1%	6.8%
ROA Promedio	1.3%	1.5%	0.5%	0.2%	2.9%	3.3%
ROE Promedio	5.8%	7.1%	2.8%	1.4%	18.2%	19.9%
Índice de Capitalización	25.1%	22.5%	19.4%	16.8%	16.7%	17.0%
Razón de Apalancamiento	3.6	3.8	4.3	4.9	5.3	5.1
Portafolio Vigente / Deuda Neta	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3
Tasa Activa	28.4%	31.1%	28.2%	28.0%	27.5%	27.2%
Tasa Pasiva	12.2%	13.2%	13.4%	11.5%	10.5%	10.4%
Spread de Tasas	16.1%	18.0%	14.7%	16.4%	17.0%	16.7%
Flujo Libre de Efectivo	5.3	6.7	1.9	14.5	18.6	24.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por PWC hasta 2018 y por DFK International en 2019.



Credit  
Rating  
Agency

**FINACTIV**  
S.A. de C.V., SOFOM, E.R.

**HR BBB+**  
**HR2**

Instituciones Financieras  
6 de mayo de 2020

A NRSRO Rating\*

Flujo de Efectivo: FINACTIV (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario Base	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
<b>Utilidad Neta</b>	5.5	6.7	2.6	1.3	19.1	25.2
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	0.4	3.1	0.7	13.8	0.2	0.0
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	0.4	3.1	0.7	13.8	0.2	0.0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	43.6	43.6	47.4	51.5	57.5	65.1
Depreciación y Amortización	43.6	43.6	47.4	51.5	57.5	65.1
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento</b>	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0
Impuestos Diferidos	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Derivados del Resultado</b>	49.6	53.5	50.3	66.7	76.8	90.4
<b>Flujos Generados en la Operación</b>	-14.7	-29.3	-61.3	-94.9	-103.5	-116.6
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-22.5	-9.0	36.9	0.2	0.1	0.1
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	4.1	0.7	3.7	-1.0	-0.7	-0.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-10.5	6.0	-1.4	1.0	1.0	1.0
Decremento (Incremento) en Portafolio	14.2	-27.0	-100.5	-95.0	-103.9	-116.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	34.8	24.2	-11.0	-28.2	-26.7	-26.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	-57.6	-50.0	-18.8	-47.0	-60.0	-74.4
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-57.6	-50.0	-18.8	-47.0	-60.0	-74.4
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Final</b>	-22.8	-25.8	-29.8	-75.2	-86.7	-100.6
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	22.7	26.2	30.1	75.2	86.3	101.3
Financiamientos Bancarios	0.0	0.0	31.9	480.0	577.0	718.0
Amortizaciones Bancarias	-54.3	-24.2	0.0	-303.4	-489.1	-614.8
Financiamientos Bursátiles	77.9	60.4	0.1	-100.0	0.0	0.0
Pago de Dividendos	-1.3	-9.4	-1.5	-1.4	-1.7	-1.9
<b>Incremento (Decremento) neto de Efectivo</b>	-0.1	0.4	0.3	-0.0	-0.4	0.7
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	1.0	0.9	1.3	1.6	1.6	1.1
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	0.9	1.3	1.6	1.6	1.1	1.8
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	5.3	6.7	1.9	14.5	18.6	24.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por PWC hasta 2018 y por DFK International en 2019.

\* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 bajo un escenario base y de estrés.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Utilidad (Pérdida) Neta	5.5	6.7	2.6	1.3	19.1	25.2
+ Estimación preventiva para riesgo crediticio	0.4	3.1	0.7	13.8	0.2	0.0
- Castigos	0.0	3.8	1.6	0.7	0.6	0.9
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar**	0.4	0.1	0.4	-0.1	-0.1	-0.1
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar**	-1.0	0.6	-0.1	0.1	0.1	0.1
<b>FLE</b>	5.3	6.7	1.9	14.5	18.6	24.4

\*\*Para el cálculo del Flujo Libre de Efectivo no se tomaron en consideración las Cuentas por Cobrar y Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas.

**Anexo – Escenario Estrés**

Balance: FINACTIV (En millones de Pesos)	Anual					
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
<b>Escenario Estrés</b>						
<b>ACTIVO</b>	<b>452.6</b>	<b>493.2</b>	<b>522.9</b>	<b>539.5</b>	<b>634.4</b>	<b>772.6</b>
Disponibilidades	0.9	1.3	1.6	0.7	0.5	0.8
Inversiones Temporales	28.6	37.6	0.7	0.5	0.3	0.2
<b>Total Cartera Neta</b>	<b>252.8</b>	<b>276.8</b>	<b>376.6</b>	<b>397.7</b>	<b>492.2</b>	<b>620.4</b>
<b>Cartera Total</b>	<b>256.8</b>	<b>280.1</b>	<b>380.6</b>	<b>413.1</b>	<b>517.9</b>	<b>646.9</b>
Cartera Vigente	253.3	279.3	372.8	387.6	480.6	613.9
Cartera de Arrendamiento Financiero	72.9	103.8	111.4	97.7	98.9	116.6
Cartera de Créditos	180.5	175.5	261.4	289.9	381.7	497.2
Cartera Vencida	3.5	0.8	7.8	25.5	37.3	33.1
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-4.0	-3.3	-4.0	-15.4	-25.7	-26.6
<b>Otros Activos</b>	<b>170.3</b>	<b>177.5</b>	<b>144.0</b>	<b>140.6</b>	<b>141.3</b>	<b>151.1</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	24.5	24.0	22.1	22.8	23.5	24.2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	136.5	144.5	114.2	109.7	109.7	118.7
Impuestos Diferidos	0.7	1.0	1.5	1.5	1.5	1.5
Pagos Anticipados	8.5	8.0	6.2	6.6	6.6	6.7
<b>PASIVO</b>	<b>354.8</b>	<b>397.1</b>	<b>427.7</b>	<b>452.7</b>	<b>555.6</b>	<b>692.9</b>
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles</b>	<b>298.8</b>	<b>335.0</b>	<b>367.0</b>	<b>391.1</b>	<b>493.0</b>	<b>629.3</b>
Préstamos de Corto Plazo	94.8	86.1	94.2	193.0	263.0	371.3
Préstamos de Largo Plazo	83.6	68.1	92.0	117.2	149.2	177.2
Pasivos Bursátiles	120.3	180.7	180.9	80.9	80.9	80.9
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>56.0</b>	<b>62.0</b>	<b>60.7</b>	<b>61.6</b>	<b>62.6</b>	<b>63.6</b>
Depósitos en Garantía	35.8	32.5	34.9	35.6	36.3	37.1
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>2</sup>	20.2	29.5	25.7	26.0	26.2	26.5
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>97.8</b>	<b>94.5</b>	<b>95.2</b>	<b>86.8</b>	<b>78.8</b>	<b>79.7</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>70.0</b>	<b>70.0</b>	<b>70.0</b>	<b>70.0</b>	<b>70.0</b>	<b>70.0</b>
Capital Social	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0
<b>Capital Ganado</b>	<b>27.8</b>	<b>24.5</b>	<b>25.2</b>	<b>16.8</b>	<b>8.8</b>	<b>9.7</b>
Reservas de Capital	1.5	1.7	2.1	2.1	2.1	2.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	20.4	16.3	21.2	23.8	15.3	7.4
Resultado Acumulado Por Conversión	0.4	-0.2	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
Resultado Neto del Ejercicio	5.5	6.7	2.6	-8.5	-8.0	0.9
<b>Deuda Neta</b>	<b>269.2</b>	<b>296.1</b>	<b>364.7</b>	<b>389.9</b>	<b>492.1</b>	<b>628.2</b>
<b>Portafolio Total (Créditos + AF + AP)</b>	<b>393.4</b>	<b>423.0</b>	<b>494.8</b>	<b>522.7</b>	<b>627.6</b>	<b>765.6</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por PWC hasta 2018 y por DFK International en 2019.

\* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 bajo un escenario base y de estrés.

1.- Rentas en depósitos, Seguros, IVA acreditable no pagado, Valor residual, otros.

2.- Localizadores Satelitales, Ingresos por reconocer AP, Saldos a favor, otros.

Edo. De Resultados: FINACTIV (En Millones de Pesos)		Anual				
Escenario Estrés	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Ingresos por Intereses y Actividades de Arrendamiento Puro	111.6	131.1	133.9	134.8	151.6	182.4
Gastos por Intereses y Otros Financieros	34.7	40.1	46.7	46.3	51.5	66.1
Depreciación y Amortización	37.2	43.6	47.4	45.9	50.9	61.2
<b>Margen Financiero</b>	<b>39.7</b>	<b>47.4</b>	<b>39.8</b>	<b>42.6</b>	<b>49.3</b>	<b>55.1</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.4	3.1	0.7	12.4	11.8	3.6
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>39.3</b>	<b>44.3</b>	<b>39.1</b>	<b>30.3</b>	<b>37.4</b>	<b>51.5</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	5.7	8.2	9.1	10.7	12.0	14.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	6.4	7.7	7.9	7.6	11.3	13.1
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>38.6</b>	<b>44.8</b>	<b>40.4</b>	<b>33.3</b>	<b>38.2</b>	<b>52.9</b>
Gastos de Administración	33.5	38.0	38.2	41.8	46.6	52.0
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>5.1</b>	<b>6.8</b>	<b>2.2</b>	<b>-8.5</b>	<b>-8.4</b>	<b>0.9</b>
Otros Productos <sup>1</sup>	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Antes de ISR y PTU</b>	<b>5.6</b>	<b>6.8</b>	<b>2.2</b>	<b>-8.5</b>	<b>-8.4</b>	<b>0.9</b>
ISR y PTU Diferidos	-0.0	-0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado neto</b>	<b>5.5</b>	<b>6.7</b>	<b>2.6</b>	<b>-8.5</b>	<b>-8.0</b>	<b>0.9</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por PWC hasta 2018 y por DFK International en 2019.

\* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 bajo un escenario base y de estrés.

1. Otros Productos: Notario, Seguros, Asesoría financiera, otros.

Razones Financieras FINACTIV		Anual				
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Indice de Morosidad	0.9%	0.2%	1.6%	4.9%	5.9%	4.3%
Indice de Morosidad Ajustado	0.9%	1.1%	1.9%	5.1%	6.2%	4.7%
MIN Ajustado	9.8%	10.5%	8.2%	6.1%	6.7%	7.7%
Indice de Cobertura	1.1	4.1	0.5	0.6	0.7	0.8
Indice de Eficiencia	85.7%	79.4%	92.9%	91.5%	93.2%	92.0%
Indice de Eficiencia Operativa	8.3%	9.0%	8.0%	8.4%	8.3%	7.8%
ROA Promedio	1.3%	1.5%	0.5%	-1.6%	-1.3%	0.1%
ROE Promedio	5.8%	7.1%	2.8%	-9.0%	-9.6%	1.1%
Indice de Capitalización	25.1%	22.5%	19.4%	17.1%	13.1%	10.8%
Razón de Apalancamiento	3.6	3.8	4.3	4.7	6.1	8.1
Portafolio Vigente / Deuda Neta	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2
Tasa Activa	28.4%	31.1%	28.2%	27.0%	27.1%	27.2%
Tasa Pasiva	12.2%	13.2%	13.4%	12.4%	11.6%	11.8%
Spread de Tasas	16.1%	18.0%	14.7%	14.6%	15.5%	15.4%
Flujo Libre de Efectivo	5.3	6.7	1.9	2.8	2.3	1.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por PWC hasta 2018 y por DFK International en 2019.

Flujo de Efectivo: FINACTIV (En millones de Pesos)	Anual					
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
<b>Escenario Estrés</b>						
Utilidad Neta	5.5	6.7	2.6	-8.5	-8.0	0.9
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0.4	3.1	0.7	12.4	11.8	3.6
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	0.4	3.1	0.7	12.4	11.8	3.6
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	43.6	43.6	47.4	45.9	50.9	61.2
Depreciación y Amortización	43.6	43.6	47.4	45.9	50.9	61.2
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0
Impuestos Diferidos	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Derivados del Resultado</b>	<b>49.6</b>	<b>53.5</b>	<b>50.3</b>	<b>49.8</b>	<b>54.7</b>	<b>65.7</b>
<b>Flujos Generados en la Operación</b>	<b>-14.7</b>	<b>-29.3</b>	<b>-61.3</b>	<b>-33.3</b>	<b>-106.0</b>	<b>-131.4</b>
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-22.5	-9.0	36.9	0.2	0.1	0.1
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	4.1	0.7	3.7	-1.0	-0.7	-0.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-10.5	6.0	-1.4	1.0	1.0	1.0
Decremento (Incremento) en Portafolio	14.2	-27.0	-100.5	-33.5	-106.3	-131.7
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>34.8</b>	<b>24.2</b>	<b>-11.0</b>	<b>16.5</b>	<b>-51.3</b>	<b>-65.7</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	<b>-57.6</b>	<b>-50.0</b>	<b>-18.8</b>	<b>-41.4</b>	<b>-50.8</b>	<b>-70.3</b>
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-57.6	-50.0	-18.8	-41.4	-50.8	-70.3
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financiamiento</b>	<b>-22.8</b>	<b>-25.8</b>	<b>-29.8</b>	<b>-25.0</b>	<b>-102.1</b>	<b>-136.0</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	<b>22.7</b>	<b>26.2</b>	<b>30.1</b>	<b>24.1</b>	<b>101.9</b>	<b>136.3</b>
Financiamientos Bancarios	0.0	0.0	31.9	394.0	510.0	701.0
Amortizaciones Bancarias	-54.3	-24.2	0.0	-269.9	-408.1	-564.7
Financiamientos Bursátiles	77.9	60.4	0.1	-100.0	0.0	0.0
Pago de Dividendos	-1.3	-9.4	-1.5	0.0	0.0	0.0
<b>Incremento (Decremento) neto de Efectivo</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.3</b>
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	1.0	0.9	1.3	1.6	0.7	0.5
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>5.3</b>	<b>6.7</b>	<b>1.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.3</b>	<b>1.8</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por PWC hasta 2018 y por DFK International en 2019.

\* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 bajo un escenario base y de estrés.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Utilidad (Pérdida) Neta	5.5	6.7	2.6	-8.5	-8.0	0.9
+ Estimación preventiva para riesgo crediticio	0.4	3.1	0.7	12.4	11.8	3.6
- Castigos	0.0	3.8	1.6	1.0	1.5	2.7
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar**	0.4	0.1	0.4	-0.1	-0.1	-0.1
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar**	-1.0	0.6	-0.1	0.1	0.1	0.1
<b>FLE</b>	<b>5.3</b>	<b>6.7</b>	<b>1.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.3</b>	<b>1.8</b>

\*\*Para el cálculo del Flujo Libre de Efectivo no se tomaron en consideración las Cuentas por Cobrar y Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas.

## Glosario de IFNB's

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

**Activos Sujetos a Riesgo.** Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

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

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

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

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

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

**Índice de Capitalización.** Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

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

**Índice de Eficiencia Operativa.** Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

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

**MIN Ajustado.** (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios

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

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

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

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

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

#### Director General

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

#### Metodologías

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

#### Dirección General Adjunta de Análisis

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

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

#### Deuda Corporativa / ABS

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

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

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

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

#### Dirección General de Cumplimiento

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

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



**Credit  
Rating  
Agency**

**FINACTIV**  
S.A. de C.V., SOFOM, E.R.

**HR BBB+**  
**HR2**

Instituciones Financieras  
6 de mayo de 2020

A NRSRO Rating\*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Col. Centro de Ciudad Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

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

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

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

Calificación anterior	HR BBB+ / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	3 de abril de 2019
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 4T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por DFK en 2019 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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución 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 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).

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.