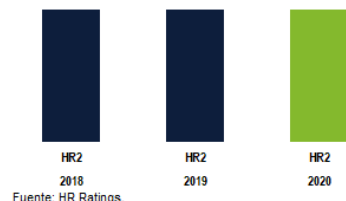


Calificación

FINACTIV Programa Dual CP HR2

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 HR2 con para la porción de CP del Programa Dual de CEBURS por \$300.0m de FINACTIV

La ratificación de la calificación para la porción de CP del Programa Dual de CEBURS¹ con Carácter Revolvente de FINACTIV² se basa en la calificación de CP de FINACTIV, la cual fue ratificada el 6 de mayo de 2020 en HR2 y puede ser consultada con mayor detalle en www.hrratings.com. Por su parte, la calificación de contraparte se sustenta en la estabilidad de la 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 los esperado.

El Programa Dual de CEBURS tiene un monto autorizado de \$300.0 millones (m) o su equivalente en unidades de inversión (UDIs) y cuenta con un plazo de 5.0 años a partir de su fecha de aprobación por la CNBV³. El plazo y el monto de cada emisión son determinados en la fecha de emisión, estableciéndose en el Título y Avisos de Oferta Pública.

Características del Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo

Emisor	FINACTIV, S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto Plazo
Monto	PS\$300.0m o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs)
Plazo del Programa	5 años equivalente a 60 meses
Monto de cada Emisión	Será determinado en cada Emisión y se establecerá en el Título y Avisos de oferta Pública
Plazo de cada Emisión	Mínimo de 28 días y máximo de 364 días.
Amortización	La amortización de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de la manera como se indique en el Título, Aviso y Suplemento correspondientes.
Amortización Anticipada	Los Certificados Bursátiles podrán contener disposiciones relativas a su amortización anticipada, ya sea a elección de la Emisora o por casos de vencimiento anticipado según señale en el Título, Aviso y Suplemento correspondientes.
Garantía	Quirografía, es decir no cuentan con garantía específica.
Destino de los Fondos	Los recursos serán utilizados para capital de trabajo y/o sustitución de pasivos.

Fuente: HR Ratings con información del prospecto otorgado por la Empresa.

¹ Programa Dual de Certificados Bursátiles (el Programa de CEBURS y/o el Programa).

² FINACTIV, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (FINACTIV y/o la Empresa y/o el Emisor).

³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

FINACTIV es una IFNB fundada en 2008, con matriz en Toluca, Estado de México, desde el 2009. Sus operaciones se extienden en Ciudad de México, Veracruz, Nuevo León, Chiapas, Hidalgo, Tlaxcala, entre otros. El modelo de negocio de la Empresa consiste en ofrecer servicios financieros enfocados a la industria del autotransporte y a las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) en el sector industrial, comercial y de servicios. FINACTIV principalmente trabaja por medio de promotores y *vendors*.

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.

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.

Resultado Observado vs. Proyectado

FINACTIV se enfoca en otorgar créditos, arrendamiento financiero y arrendamiento puro, se constituyó en junio de 2008 en la ciudad de Toluca, Estado de México. Se enfocan en ofrecer servicios financieros a la industria de autotransporte y PyMES. Al día de hoy cuenta con presencia en 17 estados de la República Mexicana, siendo la principal zona de influencia la zona centro y teniendo operaciones en el norte sur y sureste.

Tabla 2. Supuestos y Resultados: FINACTIV	Resultados Observados		Proyecciones Calificación 2019	
	4T18	4T19	Base 4T19P*	Estrés 4T19P*
Portafolio Total	423.0	494.8	450.1	426.9
Contratos AP	142.9	114.2	60.9	60.9
Cartera Total	280.1	380.6	298.6	288.0
Cartera Vencida	0.8	7.8	1.6	16.4
Ingresos por Intereses 12m	131.1	133.9	142.4	130.6
Estimaciones Preventivas 12m	3.1	0.7	1.7	13.7
Gastos de Administración 12m	38.0	38.2	43.8	46.1
Ingresos Totales de la Operación 12m	44.8	40.4	51.0	17.9
Resultado Neto 12m	6.7	2.6	7.2	-28.2
Índice de Morosidad	0.2%	1.6%	0.4%	3.9%
Índice de Morosidad Ajustado	1.1%	1.9%	0.7%	4.0%
Índice de Cobertura	4.1	0.5	2.1	1.0
MIN Ajustado	10.5%	8.2%	11.8%	5.3%
Índice de Eficiencia	79.4%	92.9%	83.1%	145.9%
Índice de Eficiencia Operativa	9.0%	8.0%	10.1%	10.6%
ROA Promedio	1.5%	0.5%	1.5%	-5.9%
ROE Promedio	7.1%	2.8%	7.4%	-31.8%
Índice de Capitalización	22.5%	19.4%	21.7%	16.1%
Razón de Apalancamiento	3.8	4.3	4.2	4.4
Portafolio Vigente a Deuda Neta	1.4	1.3	1.2	1.3
Tasa Activa	31.1%	28.2%	32.9%	29.9%
Tasa Pasiva	13.2%	13.4%	13.2%	15.2%
Spread de Tasas	18.0%	14.7%	19.7%	14.7%

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

*Proyecciones realizadas desde al 1T20 incluidas en el reporte de revisión con fecha del 3 de abril de 2019.

Evolución del Portafolio Total

En los últimos doce meses (12m), FINACTIV vio los resultados de la maduración de su programa *vendors*, el cual consiste en realizar colocación de crédito a los clientes referenciados. El programa consiste en hacer convenios comerciales con manufactureros o comercializadores de bienes de capital e intermedios, tales como transporte, industrial, médico, entre otros, con el fin de ofrecer financiamiento en la venta de dichos bienes, logrando así incrementar las ventas de dichos bienes y a la vez captar clientes de calidad con la necesidad de financiamiento. Por lo anterior, al cierre del 4T19, la cartera de crédito total mostró un incremento del 35.9%, superando así lo esperado por HR Ratings bajo un escenario base, cerrando con un monto de P\$380.6m (vs. P\$280.1m al 4T18 y P\$298.6m en escenario base). Por parte del portafolio total, este tuvo un menor incremento anual 17.0%, derivado principalmente del menor volumen de operaciones nuevas de arrendamiento operativo y el vencimiento de contratos sin renovación, cerrando con un saldo total al 4T19 de P\$494.8m (vs. P\$423.0m al 4T18 y P\$450.1m en escenario base). Es importante resaltar que los *vendors* se enfocan más en la colocación de crédito simple y arrendamiento financiero. El monto promedio por contrato para 2019 es de P\$1.6m (vs. P\$1.1m al cierre de 2018),

debido a que durante el 2019 las operaciones con crédito simple y arrendamiento financiero incrementaron en valor en comparación con el 2018.

Calidad y Cobertura de la Empresa

La calidad de cartera se vio afectada por el impago de dos clientes, sumando seis clientes en total, cerrando al 4T19 con P\$7.8m en cartera vencida (vs. P\$0.8m al 4T18 y P\$1.6m en escenario base). Estos contratos son de crédito simple y arrendamiento financiero, dedicados al sector económico de transporte y servicios. Se cuenta con garantía hipotecaria con aforo de 3.5 a 1.0 con uno de ellos y con garantía prendaria 2.0 a 1.0 con el otro cliente. Ambos clientes presentaban problemas identificados que resultaron en el incumplimiento de sus créditos. Cabe mencionar que, del monto total de cartera vencida, el 72.1% tienen menos de 180 días de vencimiento. Por lo anterior, el índice de morosidad y morosidad ajustado tuvieron un deterioro, cerrando en 1.6% y 1.9% respectivamente al 4T19 (vs. 0.2% y 1.1% al 4T18). Es importante mencionar que la Empresa ya inició los procesos judiciales, cobranza y avalúo, para la recuperación de cartera.

Derivado del incremento en la cartera vencida de la Empresa, se observa que esta únicamente realizó estimaciones preventivas en los últimos 12m por P\$2.8m (vs. P\$3.1m al 4T18 y P\$1.7m en escenario base) conforme a la determinación de pérdidas esperadas. En línea con lo anterior, el índice de cobertura de la Empresa mostró un deterioro, cerrando en 0.5x (vs. 4.1x al 4T18 y 2.1x en el escenario base). La Empresa se está enfocando en la recuperación de cartera y no en la generación de mayores estimaciones, ya que de haber generado lo suficiente para tener un índice de cobertura de 1.0x, se hubiera mostrado una pérdida de P\$1.1m que representaría una reserva adicional a lo establecido en los criterios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Al respecto, la Empresa ha establecido un plan de acción en 2020, que le permitirá contar con un índice de cobertura de 1.0x al final del año.

Ingresos y Gastos

Por parte de la generación de ingresos, la Empresa tuvo un incremento de 2.1%, cerrando en niveles de P\$133.9m al 4T19 (vs. P\$131.1m y escenario base P\$142.4m), principalmente por el aumento de la cartera total 35.9% durante el 2019, sin embargo, el arrendamiento puro disminuyó en 20.1%, debido al vencimiento de contratos. A lo largo del año, la Empresa aumentó su tasa de colocación de 14.9% a 15.9% por lo que aun no se ve reflejado este movimiento. Como consecuencia, la tasa activa del modelo pasó de 31.1% a 28.2% (vs. 30.5% en escenario base). Por otro lado, la tasa pasiva incrementó de 13.2% a 13.4%, debido al aumento promedio de la tasa de referencia durante el año en comparación con el 2018 y el aumento en el promedio de la tasa de sus herramientas de fondeo proporcionada por bancas comerciales y de desarrollo. Por lo anterior, el *spread* en tasas se vio presionado, cerrando en 5.2% (vs. 7.6% al 4T18 y 19.7% en escenario base). Por otro lado, el incremento en los gastos por intereses deterioró el margen financiero y, por ende, en la disminución en la generación de estimaciones crediticias no mitigó la caída en el MIN Ajustado, el cual cerró 8.2% al 4T19 (vs. 10.5% al 4T18 y 11.8% en escenario base).

Otro componente esencial del margen financiero son los gastos por intereses, estos tuvieron un incremento en los últimos 12 meses, principalmente por el gasto derivado del costo de las coberturas de tasas de los pasivos que la Empresa tiene contratados a tasa variable. Así mismo, los ingresos por arrendamiento puro disminuyeron debido a la

ampliación en el plazo de algunos contratos, lo que se reflejó en menores rentas. Por otra parte, las comisiones y tarifas cobradas en los últimos 12m, aumentaron en 12.2%, generando P\$9.1m (vs. P\$8.2m al 4T18 y P\$8.9m en escenario base), principalmente por el incremento por gestoría e ingresos por mantenimiento correctivo de los activos en arrendamiento. En cuanto a los gastos de administración, la Empresa mantuvo un nivel muy similar al del cierre del 4T18; manteniendo su gasto estable en los conceptos de servicios administrativos, honorarios, procesos de cobranza, renta, depreciaciones de equipo propio y amortizaciones, mantenimiento, gastos de promoción y publicidad y otros gastos generales. Este rubro tuvo un crecimiento de 0.4% al 4T19, con un nivel de P\$38.2m (vs. P\$38.0m al 4T18 y P\$43.8m en escenario base).

Al cierre del 4T19 se observa un deterioro en el índice de eficiencia y una mejora en el índice de eficiencia operativo, cerrando 92.9% y 8.0% al 4T19, respectivamente (vs. 79.4% y 9.0% al 4T18 y 82.7% y 9.4% en el escenario base). Aun cuando los gastos de administración se mantuvieron relativamente estables con respecto al año anterior, esto no compensó la caída en los ingresos totales por operación que cerraron en P\$40.4m al 4T19 (vs. P\$44.8m al 4T18 y P\$51.3m en escenario base), afectados principalmente por la caída en los ingresos por intereses y actividades de arrendamiento puro y en los activos productivos. HR Ratings espera una gradual mejoría en los indicadores derivado del incremento en colocación de cartera dentro de los próximos años.

Rentabilidad y Solvencia

En cuanto a la rentabilidad, los indicadores de ROA promedio y ROE promedio presentan un deterioro respecto al año anterior inmediato y a lo proyectado para el 4T19, cerrando en 0.5% y 2.8% (vs. 1.5% y 7.1% al 4T18 y 1.5% y 7.7% en el escenario base de HR Ratings). El deterioro en ambos indicadores se debe a la presión en el *spread* de tasas, cerrando con 14.7% al 4T19 (vs. 18.0% al 4T18 y 17.3% en el escenario estrés), aunado a la presión en el margen, principalmente por el incremento en gastos por intereses de 34.9% y depreciación en comparación con el incremento en los ingresos por intereses de 2.1% y la disminución en la generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios de P\$0.7m al 4T19 (vs. P\$3.1m al 4T18 y P\$1.7m en escenario base). De haber generado estimaciones para riesgos crediticios para mantener la misma cobertura, el ROA promedio y ROE promedio se hubieran visto en -0.2% y -1.1% respectivamente. El resultado neto se vio presionado cerrando en P\$2.6m al 4T19, quedando muy por debajo del escenario base proyectado P\$7.5m.

Respecto a los niveles de solvencia, el índice de capitalización se ubicó por debajo de lo esperado, cerrando en 19.4% al 4T19 (vs. 22.5% al 4T18 y 21.8% en escenario base). Esto se debe en mayor medida al incremento en activos sujetos a riesgo que incluyen disponibilidades, inversión en valores, contratos en arrendamiento y la cartera total neta y el pago de dividendos por P\$1.5m realizado en noviembre, el cual representa el 57.0% del resultado neto de 2019. HR Ratings considera que el ICAP se encuentra en niveles saludables; sin embargo, de haber generado estimaciones suficientes para el índice de cobertura en 1.0x, el índice de capitalización hubiera cerrado en 18.8%.

Fondeo y Apalancamiento

La razón de apalancamiento al 4T19 cerró en 4.3x (vs. 3.8x al 4T18 y 4.2x en escenario base), marginalmente por arriba de lo esperado por HR Ratings. Dicho movimiento al alza se debe principalmente al crecimiento en la cartera de crédito, el cual fue superior a la generación de ingresos de la Empresa durante el ejercicio. La razón de cartera



Credit
Rating
Agency

FINACTIV

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

HR2

Instituciones Financieras
6 de mayo de 2020

A NRSRO Rating*

vigente a deuda neta al 4T19 se ubicó 1.3x, que disminuyó respecto al 2018, por el aumento en los pasivos de P\$335.0m a P\$367.0m compensado con la colocación de cartera. En opinión de HR Ratings, la razón de cartera vigente a deuda neta se mantiene en niveles de fortaleza, al reflejar la capacidad para el cumplimiento de sus obligaciones con costo a través de su cartera vigente.

Anexo – Escenario Base

Balance: FINACTIV (En millones de Pesos)			Anual			
Escenario Base	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
ACTIVO	452.6	493.2	522.9	600.4	706.7	834.2
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
Total Cartera Neta	252.8	276.8	376.6	457.7	561.4	678.3
Cartera Total	256.8	280.1	380.6	474.9	578.2	694.2
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
Otros Activos	170.3	177.5	144.0	140.6	143.8	153.8
Otras Cuentas por Cobrar ¹	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
PASIVO	354.8	397.1	427.7	505.2	594.1	698.3
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	298.8	335.0	367.0	443.6	531.5	634.7
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
Otras Cuentas por Pagar	56.0	62.0	60.7	61.6	62.6	63.6
Depósitos en Garantía	35.8	32.5	34.9	35.6	36.3	37.1
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	20.2	29.5	25.7	26.0	26.2	26.5
CAPITAL CONTABLE	97.8	94.5	95.2	95.2	112.6	135.9
Capital Contribuido	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0
Capital Social	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0
Capital Ganado	27.8	24.5	25.2	25.2	42.6	65.9
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
Deuda Neta	269.2	296.1	364.7	441.5	530.1	632.6
Portafolio Total (Créditos + AF + AP)	393.4	423.0	494.8	584.6	690.3	815.6

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 Base	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
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
Margen Financiero	39.7	47.4	39.8	51.2	63.7	75.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.4	3.1	0.7	13.8	0.2	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	39.3	44.3	39.1	37.3	63.5	75.4
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
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	38.6	44.8	40.4	40.5	64.3	77.1
Gastos de Administración	33.5	38.0	38.2	39.2	44.3	50.6
Utilidad de Operación	5.1	6.8	2.2	1.3	20.1	26.5
Otros Productos ¹	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Antes de ISR y PTU	5.6	6.8	2.2	1.3	20.1	26.5
ISR y PTU Diferidos	-0.0	-0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
Resultado neto	5.5	6.7	2.6	1.3	19.1	25.2

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
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.

Flujo de Efectivo: FINACTIV (En millones de Pesos)			Anual			
Escenario Base	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Utilidad Neta	5.5	6.7	2.6	1.3	19.1	25.2
Partidas sin Impacto en el Efectivo	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
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	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
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
Flujo Derivados del Resultado	49.6	53.5	50.3	66.7	76.8	90.4
Flujos Generados en la Operación	-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
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	34.8	24.2	-11.0	-28.2	-26.7	-26.3
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-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
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financiamiento	-22.8	-25.8	-29.8	-75.2	-86.7	-100.6
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	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
Incremento (Decremento) neto de Efectivo	-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
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	0.9	1.3	1.6	1.6	1.1	1.8
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.

* 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
FLE	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				
Escenario Estrés	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
ACTIVO	452.6	493.2	522.9	539.5	634.4	772.6
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
Total Cartera Neta	252.8	276.8	376.6	397.7	492.2	620.4
Cartera Total	256.8	280.1	380.6	413.1	517.9	646.9
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
Otros Activos	170.3	177.5	144.0	140.6	141.3	151.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	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
PASIVO	354.8	397.1	427.7	452.7	555.6	692.9
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	298.8	335.0	367.0	391.1	493.0	629.3
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
Otras Cuentas por Pagar	56.0	62.0	60.7	61.6	62.6	63.6
Depósitos en Garantía	35.8	32.5	34.9	35.6	36.3	37.1
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	20.2	29.5	25.7	26.0	26.2	26.5
CAPITAL CONTABLE	97.8	94.5	95.2	86.8	78.8	79.7
Capital Contribuido	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0
Capital Social	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0
Capital Ganado	27.8	24.5	25.2	16.8	8.8	9.7
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
Deuda Neta	269.2	296.1	364.7	389.9	492.1	628.2
Portafolio Total (Créditos + AF + AP)	393.4	423.0	494.8	522.7	627.6	765.6

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
Margen Financiero	39.7	47.4	39.8	42.6	49.3	55.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.4	3.1	0.7	12.4	11.8	3.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	39.3	44.3	39.1	30.3	37.4	51.5
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
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	38.6	44.8	40.4	33.3	38.2	52.9
Gastos de Administración	33.5	38.0	38.2	41.8	46.6	52.0
Utilidad de Operación	5.1	6.8	2.2	-8.5	-8.4	0.9
Otros Productos ¹	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Antes de ISR y PTU	5.6	6.8	2.2	-8.5	-8.4	0.9
ISR y PTU Diferidos	-0.0	-0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
Resultado neto	5.5	6.7	2.6	-8.5	-8.0	0.9

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
Índice de Morosidad	0.9%	0.2%	1.6%	4.9%	5.9%	4.3%
Índice 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%
Índice de Cobertura	1.1	4.1	0.5	0.6	0.7	0.8
Índice de Eficiencia	85.7%	79.4%	92.9%	91.5%	93.2%	92.0%
Índice 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%
Índice 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			
Escenario Estrés	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
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
Flujo Derivados del Resultado	49.6	53.5	50.3	49.8	54.7	65.7
Flujos Generados en la Operación	-14.7	-29.3	-61.3	-33.3	-106.0	-131.4
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
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	34.8	24.2	-11.0	16.5	-51.3	-65.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-57.6	-50.0	-18.8	-41.4	-50.8	-70.3
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-57.6	-50.0	-18.8	-41.4	-50.8	-70.3
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financiamiento	-22.8	-25.8	-29.8	-25.0	-102.1	-136.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	22.7	26.2	30.1	24.1	101.9	136.3
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
Incremento (Decremento) neto de Efectivo	-0.1	0.4	0.3	-0.9	-0.2	0.3
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	1.0	0.9	1.3	1.6	0.7	0.5
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	0.9	1.3	1.6	0.7	0.5	0.8
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.

* 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
FLE	5.3	6.7	1.9	2.8	2.3	1.8

**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

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 calificadoradora:

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

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

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

Calificación anterior	HR2
Fecha de última acción de calificación	3 de abril de 2019
Periodo 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 calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, 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).