

Calificación

Programa Dual de CEBURS HR1

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

Juan Carlos Rojas
Analista
juancarlos.rojas@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR1 para la porción de CP del Programa Dual de CEBURS de Arrendadora Actinver tras la intención de ampliar su monto autorizado de P\$4,000.0m a P\$6,000.0m

La ratificación de la calificación para el Programa Dual de CEBURS en su porción de Corto Plazo se basa en la calificación de contraparte de corto plazo de Arrendadora Actinver¹, la cual fue ratificada en HR1 el 28 de abril de 2020, donde el reporte de calificación puede ser consultado en www.hrratings.com. Por su parte, la ratificación de la calificación de Arrendadora Actinver se basa en el apoyo financiero y la capacidad de continuidad de negocio que le brinda Corporación Actinver², quien a su vez cuenta con una calificación de HR1, determinada en misma fecha. De igual forma, al cierre de marzo de 2020 se presenta un crecimiento de la utilidad de la operación en relación con el año previo, la cual fue beneficiada por una ganancia cambiaria a partir del alto nivel del tipo de cambio y la cartera mantenida en dólares al cierre del primer trimestre de 2020. Por otro lado, el índice de capitalización permanece en un nivel presionado.

El Programa Dual de CEBURS se autorizó por un monto de P\$2,000.0m, o su equivalente en Unidades de Inversión (UDI's) o dólares estadounidenses y cuenta con una vigencia de cinco años, a partir de la fecha de autorización de la CNBV³ el 7 de junio de 2016. Posteriormente, el 18 de febrero de 2019, la CNBV autorizó la modificación a un monto autorizado de hasta por P\$4,000.0 o su equivalente en UDI's o dólares estadounidenses. Por último, el 7 de abril de 2020, el Consejo de Administración de Arrendadora Actinver acordó la ampliación del Programa a un monto de hasta por P\$6,000.0m, o su equivalente en UDI's o dólares estadounidenses, sujeto a la autorización de la CNBV. Al cierre de marzo de 2019, existen 15 emisiones vigentes de corto plazo y una emisión de largo plazo al amparo de este programa, las cuales acumulan un saldo insoluto de P\$4,000.0m. A continuación, se detallan las características del Programa:

Características del Programa Dual de CEBURS	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo y Corto Plazo
Monto del Programa	Hasta por P\$6,000.0m o su equivalente en UDI's o Dólares estadounidenses.
Fecha de Autorización	7 de junio de 2016.
Vencimiento	5 años a partir de la fecha de autorización.
Monto de las Emisiones al Amparo del Programa	El monto de cada emisión será determinado individualmente sin exceder el monto autorizado del programa menos el monto correspondiente al total de las emisiones de CEBURS previas.
Plazo de las Emisiones al Amparo del Programa	El plazo de los CEBURS será determinado para cada emisión realizada al amparo del Programa, pudiendo ser de corto o largo plazo.
Pago de Intereses	La tasa a la que devenguen intereses los CEBURS podrá ser fija o variable y el mecanismo para su determinación y cálculo se fijarán para cada emisión, junto con la periodicidad de pago.
Amortización	La amortización de los CEBURS se llevará a cabo de la manera que se indique en cada emisión que se realice al amparo del Programa, pudiendo amortizar en un solo pago al vencimiento o mediante amortizaciones sucesivas.
Garantías	Quirografaria.
Representante Común	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Arrendadora.

¹Arrendadora Actinver, S.A. de C.V. (Arrendadora Actinver y/o la Arrendadora y/o el Emisor).

²Corporación Actinver, S.A.B. de C.V. (Corporación Actinver y/o la Corporación).

³Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Perfil de la Arrendadora

Arrendadora Actinver es una subsidiaria de Corporación Actinver, la cual se dedica al arrendamiento operativo y capitalizable al sector de PyME's⁴. Fue constituida el 24 de febrero de 1998 bajo la razón social Pure Leasing, S.A. de C.V. Como principal actividad tiene la compra de bienes muebles para destinarlos al arrendamiento capitalizable y operativo, además, otorga financiamiento a través de créditos en sectores como transporte, infraestructura, servicios financieros, industrial, tecnológico, entre otros.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

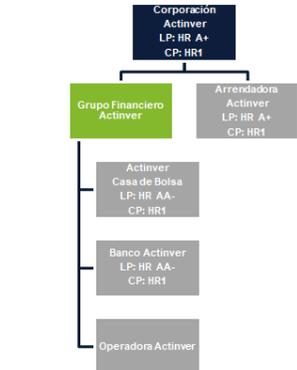
- **Aumento del MIN Ajustado a 1.6% al 1T20 (vs. 1.1% al 1T19 y 0.9% esperado en el escenario base).** La reducción de los pasivos con costo durante el primer trimestre de 2020 y un menor costo de fondeo permitieron el impulso de la métrica.
- **Caída moderada en el índice de capitalización a 10.4% al 1T20, permaneciendo en un nivel con deterioro (vs. 10.9% al 1T19 y 10.5% en el escenario base).** El crecimiento de la operación provocó la diferencia mencionada entre periodos, donde el indicador permanece en un nivel con deterioro.
- **Reducción en las métricas de rentabilidad con un ROA y ROE Promedio de 0.5% y 5.0% al 1T20, pero por arriba de lo esperado en el escenario base (vs. 1.3% y 10.7% al 1T19).** Los ingresos extraordinarios influenciaron las métricas al 1T19; sin embargo, la mejora en el margen financiero permitió niveles mayores a los esperados de 0.5% y 4.1%.
- **Crecimiento anual del portafolio total de 10.8% al cierre de marzo de 2020, con índices de morosidad y morosidad ajustado de 0.8% y 1.9% (vs. 0.7% y 1.3% al 1T19, y 0.8% y 1.9% en el escenario base).** El bajo dinamismo económico observado presentó afectación en la capacidad de pago de algunos clientes; sin embargo, la calidad del portafolio se mantiene en niveles adecuados.

Factores Adicionales Considerados

- **Elevada concentración de los diez principales clientes con 44.4% de portafolio y 4.4x al 4T19 (vs. 40.1% y 3.4x al 3T18).** Además, el 33.7% del monto mantenido por este grupo está relacionado a los sectores de transporte y turismo, para los cuales HR Ratings esperaría especial afectación durante 2020.
- **Buena estructura de fondeo, con fondeo proveniente de la banca comercial y el mercado bursátil.** Al cierre de marzo de 2020, la Arrendadora cuenta con un monto autorizado de líneas bancarias por P\$1,675.0m y una disponibilidad de 46.6% a través de cinco instituciones; además la Arrendadora cuenta con un Programa Dual de CEBURS hasta por P\$4,000.0m, el cual cuenta con una utilización del 100.0% al 1T20; sin embargo, con la ampliación contemplada, se tendría una disponibilidad de P\$2,000.0m al momento de su autorización.

Factores que Podrían Subir o Bajar la Calificación

- **Revisión al alza o la baja en la calificación de Corporación Actinver.** Una mejora en los indicadores de solvencia de la Corporación, con un índice de capitalización mayor a 10.0%, podría beneficiar la calificación. Por el contrario, mayor deterioro en estos indicadores podría afectar la calificación.



Fuente: HR Ratings con información interna de Corporación Actinver.
*Únicamente se incluyeron las subsidiarias de mayor representación.

⁴Pequeñas y Medianas Empresas (PyME's).

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Arrendadora Actinver en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario de estrés, proyectados en el reporte de calificación publicado el 28 de abril de 2020.

Tabla 1. Supuestos y Resultados: Arrendadora Actinver Cifras en Millones de Pesos	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2020*	
	1T19	1T20	Base 1T20P*	Estrés 1T20P*
Portafolio Total	6,022.1	6,671.0	6,669.5	6,516.7
Cartera de Crédito y Arrendamiento Vigente	5,232.8	5,643.7	5,772.0	5,711.1
Contratos Finales de Arrendamiento	748.6	972.8	842.1	727.2
Cartera Vencida	40.7	54.5	55.4	64.7
Estimaciones Preventivas 12m	55.0	67.4	59.0	84.1
Gastos de Administración 12m	45.6	50.0	51.1	52.8
Resultado Neto 12m	66.6	33.1	27.5	11.3
Índice de Morosidad	0.7%	0.8%	0.8%	1.0%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	1.9%	1.9%	2.3%
Índice de Cobertura	5.3	3.8	3.6	3.3
MIN Ajustado	1.2%	1.6%	0.9%	0.4%
Índice de Eficiencia	30.3%	25.4%	33.2%	35.3%
Índice de Eficiencia Operativa	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
ROA Promedio	1.3%	0.5%	0.5%	0.1%
ROE Promedio	10.7%	5.0%	4.1%	0.8%
Índice de Capitalización	10.9%	10.4%	10.5%	10.4%
Razón de Apalancamiento	7.2	8.1	8.2	8.2
Razón de Activos Productivos a Deuda Neta	1.3	1.2	1.1	1.1
Tasa Activa	10.8%	10.7%	10.6%	10.5%
Tasa Pasiva	8.7%	8.6%	9.3%	9.3%
Spread de Tasas	2.1%	2.2%	1.3%	1.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 bajo un escenario base y estrés en el reporte de calificación con fecha del 28 de abril de 2020.

Evolución del Portafolio

Al cierre de marzo de 2020, el portafolio total mostró un crecimiento anual de 10.8% para alcanzar un monto de P\$6,671.0m (vs. P\$6,022.1m a marzo de 2019). Esta cifra se situó en línea con lo esperado en un escenario base de una cifra de P\$6,669.5m. Sin embargo, se observa una reducción de la cartera de créditos estructurados más rápida a la esperada, siendo que esta cartera ha venido reduciendo su participación desde 2018 debido a la estrategia de la Empresa de enfocarse al arrendamiento capitalizable. Con esto, la cartera de arrendamiento capitalizable alcanzó un monto de P\$4,206.0m al cierre de marzo de 2020, mientras que la de créditos estructurados llegó a P\$1,424.7m (vs. P\$3,315.3m y P\$1,899.3m a marzo de 2019).

En cuanto a la calidad del portafolio, los índices de morosidad y morosidad ajustado se situaron en 0.8% y 1.9%, mostrando crecimiento desde las cifras al 1T19 debido a presión en la capacidad de pago de algunos clientes a partir del menor dinamismo económico observado (vs. 0.7% y 1.3 al 1T19 y 0.8% y 1.9% en el escenario base). A pesar de esta situación, HR Ratings considera que la Arrendadora mantiene una buena calidad del portafolio.

Sobre la concentración de los diez principales clientes, estos acumularon el 44.4% del portafolio con datos al 4T19, representando 4.4x el capital contable (vs 40.1% y 3.4x al 3T18). HR Ratings considera que la concentración de los principales clientes de la Arrendadora continúa en niveles elevados, sin embargo, al considerar el portafolio total y el capital contable de Corporación Actinver, los diez principales clientes de la Arrendadora representan únicamente 3.2% del portafolio y 0.5x el capital contable,

denotando un menor riesgo de concentración. Por otra parte, el 33.7% del saldo de estos clientes lo concentran empresas vinculadas a sectores de transporte y turismo, para los cuales se esperaría especial afectación durante 2020, con lo que HR Ratings dará seguimiento del comportamiento de estos clientes en portafolio.

Cobertura de la Empresa

En cuanto a la generación de estimaciones preventivas 12m, la Arrendadora presentó un monto de P\$67.4m a marzo de 2020, lo que le permitió mantener un índice de cobertura de 3.8x, considerado por HR Ratings como un nivel elevado de cobertura (vs. P\$55.0m y 5.3x al 1T19 y P\$59.0m y 3.6x en el escenario base). A partir de la adopción del método de pérdidas esperadas para la generación de estimaciones preventivas en 2018, dejando atrás el método de pérdidas incurridas, la Arrendadora ha mostrado de forma constante niveles elevados de cobertura.

Ingresos y Gastos

La generación de ingresos por intereses 12m presentó crecimiento ante un mayor nivel de portafolio y tasas de colocación, llegando a P\$630.1m al cierre de marzo de 2020, ligeramente por arriba de lo esperado en un escenario base de P\$623.0m (vs. P\$521.3m a marzo de 2019). Esto permitió lograr una tasa activa de 10.7% al 1T20, desde la cifra de 10.5% al 1T19 (vs. 10.6% en el escenario base). Sobre los gastos por intereses 12m, estos llegaron a P\$416.2m, mostrando crecimiento a partir de un mayor nivel de pasivos (vs. P\$358.4m a marzo de 2019 y P\$458.2m en el escenario base). En este caso, la cifra estuvo debajo de lo esperado debido a una reducción de los pasivos con costo durante el primer trimestre del año y el aumento importante en el tipo de cambio observado durante el primer trimestre de 2020, donde el efecto neto de las partidas cambiarias permitió reconocer un gasto menor. Así, la tasa pasiva se situó en 8.6% al 1T20 con un *spread* de tasas de 2.2% (vs. 8.7% y 1.8% al 1T19 y 9.3% y 1.3% en el escenario base).

De igual forma, el MIN Ajustado logró un impulso hasta un nivel de 1.6%, luego de haber mostrado reducciones durante 2019 (vs. 1.1% al 1T19 y 0.9% en el escenario base). En contraste, los otros ingresos de la operación 12m mostraron una caída moderada con un monto de P\$35.8m, luego de la cifra de P\$41.7m a marzo de 2019 y lo esperado en el escenario base de P\$39.4m).

Por su parte, los gastos de administración 12m totalizaron P\$50.0m, mostrando crecimiento debido al crecimiento general de la operación y la contratación de personal, situando los índices de eficiencia y eficiencia operativa en 25.4% y 0.9% al 1T19 (vs. P\$45.6m, 30.3% y 0.9% a marzo de 2019 y P\$51.1m, 33.2% y 0.39% en el escenario base). En cuanto a los otros productos 12m, estos presentaron una caída pronunciada debido a que durante el primer trimestre de 2019 la Arrendadora registró un monto extraordinario a partir del inicio del convenio de colaboración de la Corporación con MAPFRE. Por el contrario, los otros gastos 12m mostraron crecimiento importante con un monto total de P\$29.5m, con un mayor nivel para todos los trimestres involucrados y un repunte en el primer trimestre de 2019 (vs. P\$1.9m a marzo de 2019 y P\$11.5m en el escenario base).

Rentabilidad y Solvencia

Debido a la mejora en el margen financiero de la Arrendadora, al cierre de marzo de 2020 se presentó un crecimiento anual de 57.6% en la utilidad de la operación, antes de otros productos y otros gastos. Por otro lado, se puede observar una reducción en la generación de resultados netos 12m a P\$33.1m, debido al aumento de otros gastos y a la influencia del fuerte ingreso extraordinario percibido durante el 1T19 por el convenio con MAPFRE, que elevó el resultado neto 12m de ese periodo. (vs. P\$66.6m a marzo de 2019 y P\$27.5m en el escenario base). De cualquier forma, este resultado superó lo esperado en el escenario base debido principalmente al menor monto de intereses pagados aunado a la reducción de los pasivos con costo.

Con lo anterior, el ROA y ROE Promedio de Arrendadora Actinver mostraron una reducción a 0.5% y 5.0% al 1T20, pero manteniéndose relativamente cerca de lo esperado en un escenario base (vs. 1.3% y 10.7% al 4T19, y 0.5% y 4.1% en el escenario base). Asimismo, el crecimiento de la operación provocó una reducción en el índice de capitalización a 10.6%; sin embargo, este mostró una mejora moderada desde el nivel de 10.4% al 4T19 (vs. 10.5% en el escenario base). Por su parte, la razón de activos productivos a deuda neta presentó una ligera reducción a 1.2x, pero mejorando desde el nivel del cierre de 2019 de 1.1x gracias a la reducción de la deuda neta (vs. 1.3x al 1T19 y 1.1x en el escenario base).

Fondeo y Apalancamiento

En cuanto a las herramientas de fondeo de la Arrendadora, esta cuenta con seis líneas de crédito provenientes de cinco instituciones bancarias por un monto autorizado de P\$1,675.0m y un saldo de capital de P\$889.0m a marzo de 2020 (vs. P\$2,255m, ocho líneas y siete instituciones a marzo de 2019). Asimismo, Arrendadora Actinver cuenta con un Programa de CEBURS Dual, bajo el cual mantiene una emisión de Largo Plazo por P\$600.0m y 15 emisiones de corto plazo por un monto acumulado de P\$3,400.0m; de esta forma, el Programa cuenta con una utilización del 100.0% al 1T20 (vs. un monto total de CEBURS de P\$3,658.9m a marzo de 2019). Así, la razón de apalancamiento de la Arrendadora presentó un aumento a 8.1x al 1T20, permaneciendo en niveles elevados en línea con la estrategia de la Corporación de un uso elevado del capital contable (vs. 7.2x al 1T19 y 8.2x en el escenario base).

Anexo – Escenario Base

Balance: Arrendadora Actinver (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario Base								
ACTIVO	4,779.7	5,771.7	6,074.2	6,295.9	6,551.5	6,935.9	5,711.4	6,015.1
Disponibilidades	11.9	11.2	4.6	6.5	7.7	9.8	2.5	4.8
Inversiones Temporales	55.5	142.4	17.3	14.1	11.5	9.4	170.8	59.4
Total Cartera de Crédito Neto	4,248.0	5,064.1	5,546.3	5,771.2	6,036.6	6,427.7	5,058.1	5,489.4
Cartera Total	4,418.6	5,279.5	5,752.7	5,978.2	6,282.9	6,734.6	5,273.5	5,698.2
Cartera Vigente	4,372.3	5,240.5	5,697.7	5,913.2	6,204.8	6,638.3	5,232.8	5,643.7
Cartera de Arrendamiento Operativo	8.5	18.6	9.7	8.3	7.3	6.2	18.2	13.0
Cartera de Arrendamiento Capitalizable	2,122.2	3,208.4	4,135.1	4,470.4	4,881.7	5,435.0	3,315.3	4,206.0
Créditos Estructurados	2,241.6	2,013.5	1,552.9	1,434.4	1,315.8	1,197.1	1,899.3	1,424.7
Cartera Vencida	46.3	39.0	55.0	65.0	78.1	96.2	40.7	54.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-170.6	-215.4	-206.4	-207.0	-246.3	-306.9	-215.4	-208.7
Otros Activos	464.2	554.0	506.0	504.0	495.8	489.1	480.1	461.6
Otras Cuentas por Cobrar ¹	0.2	3.2	5.1	5.5	6.5	7.9	3.4	4.9
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	277.4	199.5	170.5	164.2	153.7	144.5	185.9	153.7
Activos en Arrendamiento	215.9	125.5	101.9	96.2	83.1	71.0	116.0	92.8
Activos de Uso Propio	61.5	73.9	68.6	67.9	70.7	73.5	69.9	60.9
Impuestos A Favor	137.9	314.1	318.0	321.0	321.0	321.0	276.0	280.7
Otros Activos ²	48.7	37.3	12.4	13.4	14.5	15.7	14.8	22.2
PASIVO	4,181.8	5,160.1	5,411.7	5,595.5	5,812.4	6,145.2	5,057.4	5,335.3
Préstamos Bancarios	1,125.2	992.8	1,110.5	77.3	254.9	703.7	1,302.4	893.3
Préstamos de Corto Plazo	1,125.2	902.8	987.2	63.5	226.0	626.8	625.4	783.4
Préstamos de Largo Plazo	0.0	90.0	123.3	13.8	28.9	76.9	677.0	109.9
Pasivos Bursátiles	2,940.8	3,505.1	4,017.4	5,204.9	5,211.6	5,059.8	3,070.1	4,011.1
Otras Cuentas por Pagar	115.8	662.2	283.8	313.3	345.8	381.7	684.9	430.9
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	115.8	662.2	283.8	313.3	345.8	381.7	684.9	430.9
CAPITAL CONTABLE	597.8	611.6	662.5	700.4	739.2	790.7	654.0	679.8
Capital Contribuido	461.2							
Capital Social	461.2	461.2	461.2	461.2	461.2	461.2	461.2	461.2
Capital Ganado	136.7	150.4	201.3	239.2	278.0	329.5	192.9	218.7
Reservas de Capital	20.8	20.8	22.5	18.0	18.0	18.0	20.8	9.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	191.7	94.8	127.9	186.3	221.2	260.0	129.6	184.5
Resultado Neto del Ejercicio	-75.8	34.8	50.9	35.0	38.8	51.5	42.4	24.6
Deuda Neta	3,998.6	4,344.3	5,106.0	5,261.5	5,447.3	5,744.3	4,199.3	4,840.2
Valor Contratos en Arrendamiento Puro	722.9	802.0	859.2	785.9	678.6	580.0	748.6	972.8
Portafolio Total	5,141.5	6,081.5	6,611.9	6,764.1	6,961.5	7,314.6	6,022.1	6,671.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base en la última acción de calificación con fecha del 28 de abril de 2020.

¹Cartera Vencida Ajustada por HR Ratings hasta el 4T16.

²Otras Cuentas por Cobrar: Cesión de derechos de cobro, deudores por venta de inversiones, otros deudores, estimación por deterioro.

³Otros Activos: instrumentos financieros derivados y pagos anticipados.

³Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Proveedores y Acreedores Diversos, Anticipo de Clientes y Depósitos en Garantía Recibidos, IVA por pagar, entre otros.

Edo. De Resultados: Arrendadora Actinver (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	510.1	511.1	616.6	608.6	621.1	649.0	146.0	159.5
Gastos por Intereses y Otros Financieros	311.9	335.8	443.6	439.4	409.5	402.4	101.2	73.8
Depreciación y Amortización y Otros ¹	129.9	65.9	55.1	38.7	28.7	24.8	14.8	12.9
Margen Financiero	68.2	109.3	118.0	130.5	182.8	221.8	30.0	72.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	130.8	50.5	66.4	76.4	124.2	146.3	12.7	13.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	-62.6	58.9	51.6	54.1	58.7	75.4	17.3	59.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	20.2	36.6	39.1	40.3	43.5	47.9	8.7	5.4
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	-42.4	95.4	90.7	94.4	102.2	123.3	26.0	64.5
Gastos de Administración	39.2	43.0	50.6	51.3	53.9	57.2	12.2	11.6
Utilidad de Operación	-81.6	52.4	40.0	43.1	48.3	66.1	13.8	52.9
Otros Productos ³	10.0	0.9	52.8	6.9	7.2	7.6	49.3	0.2
Otros Gastos ⁴	39.8	2.0	12.0	0.0	0.0	0.0	0.5	17.9
Resultado Antes de ISR y PTU	-111.4	51.3	80.9	50.0	55.4	73.6	62.7	35.2
ISR y PTU Causado	40.2	16.5	24.3	15.0	16.6	22.1	20.2	10.6
ISR y PTU Diferidos	75.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Resultados Integrales⁵	0.0	0.0	-5.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	-75.8	34.8	50.9	35.0	38.8	51.5	42.4	24.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base en la última acción de calificación con fecha del 28 de abril de 2020.

¹Depreciación y amortización y Otros: Pérdida por venta de activos y otros costos de operación.

²Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Comisiones, seguros y otros servicios.

³Otros Productos: Utilidad en Venta de Activo, Recuperación de Seguros, Actualización de Saldos a Favor y Otros.

⁴Otros Gastos: Pérdida por Venta de Activo, Pérdida por Baja de Activo, Estimación por Deterioro en Inversiones en Acciones, Pérdida por Cesión de Cartera y Otros.

⁵Otros Resultados Integrales

Razones Financieras: Arrendadora Actinver	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Índice de Morosidad	0.9%	0.6%	0.8%	1.0%	1.1%	1.3%	0.7%	0.8%
Índice de Morosidad Ajustado	7.5%	1.2%	2.0%	2.1%	2.3%	2.5%	1.3%	1.9%
Índice de Cobertura	3.7	5.5	3.8	3.2	3.2	3.2	5.3	3.8
MIN Ajustado	-1.4%	1.2%	0.9%	0.9%	0.9%	1.1%	1.2%	1.6%
Índice de Eficiencia	44.3%	29.5%	32.2%	30.0%	23.8%	21.2%	30.3%	25.4%
Índice de Eficiencia Operativa	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
ROA Promedio	-1.6%	0.7%	0.8%	0.6%	0.6%	0.8%	1.3%	0.5%
ROE Promedio	-12.7%	5.7%	7.8%	5.2%	5.4%	6.8%	10.7%	5.0%
Índice de Capitalización	11.9%	10.2%	10.3%	10.7%	11.0%	11.3%	10.9%	10.4%
Razón de Apalancamiento	6.9	7.1	8.3	8.1	8.0	7.9	7.2	8.1
Razón de Activos Productivos a Deuda Neta	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.2
Tasa Activa	11.1%	10.6%	10.6%	10.2%	10.0%	9.8%	10.8%	10.7%
Tasa Pasiva	7.8%	8.2%	9.3%	8.5%	7.6%	7.2%	8.7%	8.6%
Spread de Tasas	3.2%	2.4%	1.3%	1.8%	2.4%	2.7%	2.1%	2.2%
FLE	-157.2	670.8	-309.4	71.0	120.0	155.9	78.5	191.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

Flujo de Efectivo: Arrendadora Actinver (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario Base								
Utilidad (Pérdida) Neta	-75.8	34.8	50.9	35.0	38.8	51.5	42.4	24.6
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	130.8	50.5	66.4	76.4	124.2	146.3	12.7	13.6
Depreciación y Amortización	129.9	65.9	55.1	38.7	28.7	24.8	14.8	12.9
Flujo Derivados del Resultado	185.0	151.3	172.4	150.1	191.7	222.6	69.9	51.2
Flujos Generados en la Operación	-180.7	-574.7	-782.8	-270.1	-356.6	-501.9	48.0	175.9
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	64.9	-86.9	125.1	3.2	2.6	2.1	-28.4	-42.1
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-47.6	-164.7	20.9	-1.0	-1.1	-1.2	60.6	27.5
Decremento (Incremento) en Cartera	-187.8	-866.6	-548.6	-301.3	-389.6	-537.4	-6.6	43.2
Incremento (Decremento) en Cuentas por Cobrar	2.7	-3.1	-1.9	-0.4	-1.0	-1.4	-0.2	0.2
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-12.9	546.5	-378.4	29.5	32.5	35.9	22.6	147.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	4.3	-423.5	-610.4	-120.0	-164.9	-279.3	117.9	227.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	34.2	12.0	-26.1	-32.4	-18.3	-15.5	-1.2	3.9
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo	34.2	12.0	-26.1	-32.4	-18.3	-15.5	-1.2	3.9
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	38.4	-411.5	-636.5	-152.3	-183.2	-294.8	116.7	230.9
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-106.7	410.8	630.0	154.3	184.4	296.9	-125.4	-230.7
Financiamientos Bancarios	210.0	333.0	881.9	311.0	427.0	970.0	309.6	0.0
Amortizaciones Bancarias	-174.8	-465.5	-764.3	-1,344.2	-249.3	-521.3	0.0	-217.2
Financiamientos Bursátiles	160.9	654.9	947.2	7,350.0	6,200.0	6,730.0	0.0	0.0
Amortizaciones Bursátiles	-382.8	-90.5	-434.9	-6,162.5	-6,193.3	-6,881.8	-434.9	-6.2
Movimientos de Capital	80.0	-21.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-7.3
Incremento (Decremento) neto de Efectivo	-68.3	-0.7	-6.6	2.0	1.1	2.1	-8.7	0.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	80.1	11.8	11.2	4.6	6.5	7.7	11.2	4.6
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	11.8	11.2	4.6	6.5	7.7	9.8	2.5	4.8
Flujo Libre de Efectivo	-157.2	670.8	-309.4	71.0	120.0	155.9	78.5	191.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base en la última acción de calificación con fecha del 28 de abril de 2020.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Resultado Neto	-75.8	34.8	50.9	35.0	38.8	51.5	42.4	24.6
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	130.8	50.5	66.4	76.4	124.2	146.3	12.7	13.6
+ Depreciación y Amortización	129.9	65.9	55.1	38.7	28.7	24.8	14.8	12.9
- Castigos / Liberaciones / Venta de Cartera	-366.1	-35.9	-75.4	-75.8	-84.9	-85.7	-12.7	-11.3
- Adquisición de Equipo	34.2	12.0	-26.1	-32.4	-18.3	-15.5	-1.2	3.9
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	2.7	-3.1	-1.9	-0.4	-1.0	-1.4	-0.2	0.2
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-12.9	546.5	-378.4	29.5	32.5	35.9	22.6	147.1
FLE	-157.2	670.8	-309.4	71.0	120.0	155.9	78.5	191.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Arrendadora Actinver (En Millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario de Estrés	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
ACTIVO	4,779.7	5,771.7	6,074.2	6,205.5	6,454.3	6,907.4	5,711.4	6,015.1
Disponibilidades	11.9	11.2	4.6	4.8	6.4	7.0	2.5	4.8
Inversiones Temporales	55.5	142.4	17.3	13.0	10.6	8.6	170.8	59.4
Total Cartera de Crédito Neto	4,248.0	5,064.1	5,546.3	5,694.3	5,951.1	6,409.3	5,058.1	5,489.4
Cartera Total	4,418.6	5,279.5	5,752.7	5,943.5	6,198.6	6,606.4	5,273.5	5,698.2
Cartera Vigente	4,372.3	5,240.5	5,697.7	5,778.2	6,034.4	6,475.6	5,232.8	5,643.7
Cartera de Arrendamiento Operativo	8.5	18.6	9.7	9.6	9.9	10.5	18.2	13.0
Cartera de Arrendamiento Capitalizable	2,122.2	3,208.4	4,135.1	4,351.6	4,769.9	5,407.2	3,315.3	4,206.0
Créditos Estructurados	2,241.6	2,013.5	1,552.9	1,417.0	1,254.6	1,058.0	1,899.3	1,424.7
Cartera Vencida	46.3	39.0	55.0	165.4	164.2	130.8	40.7	54.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-170.6	-215.4	-206.4	-249.2	-247.5	-197.1	-215.4	-208.7
Otros Activos	464.2	554.0	506.0	493.4	486.2	482.6	480.1	461.6
Otras Cuentas por Cobrar ¹	0.2	3.2	5.1	6.6	7.4	8.9	3.4	4.9
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	277.4	199.5	170.5	152.7	143.7	137.4	185.9	153.7
Activos en Arrendamiento	215.9	125.5	101.9	86.1	75.1	66.3	116.0	92.8
Activos de Uso Propio	61.5	73.9	68.6	66.6	68.5	71.0	69.9	60.9
Impuestos A Favor	137.9	314.1	318.0	321.0	321.0	321.0	276.0	280.7
Otros Activos ²	48.7	37.3	12.4	13.2	14.2	15.3	14.8	22.2
PASIVO	4,181.8	5,160.1	5,411.7	5,581.0	5,845.6	6,281.5	5,057.4	5,335.3
Préstamos Bancarios	1,125.2	992.8	1,110.5	677.5	708.5	721.2	1,302.4	893.3
Préstamos de Corto Plazo	1,125.2	902.8	987.2	625.0	641.0	652.0	625.4	783.4
Préstamos de Largo Plazo	0.0	90.0	123.3	52.5	67.5	69.2	677.0	109.9
Pasivos Bursátiles	2,940.8	3,505.1	4,017.4	4,597.4	4,801.0	5,189.3	3,070.1	4,011.1
Otras Cuentas por Pagar	115.8	662.2	283.8	306.0	336.2	371.1	684.9	430.9
Acreead. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	115.8	662.2	283.8	306.0	336.2	371.1	684.9	430.9
CAPITAL CONTABLE	597.8	611.6	662.5	624.6	608.7	625.9	654.0	679.8
Capital Contribuido	461.2							
Capital Social	461.2	461.2	461.2	461.2	461.2	461.2	461.2	461.2
Capital Ganado	136.7	150.4	201.3	163.4	147.5	164.7	192.9	218.7
Reservas de Capital	20.8	20.8	22.5	18.0	18.0	18.0	20.8	9.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	191.7	94.8	127.9	186.3	145.4	129.5	129.6	184.5
Resultado Neto del Ejercicio	-75.8	34.8	50.9	-40.8	-15.9	17.2	42.4	24.6
Deuda Neta	3,998.6	4,344.3	5,106.0	5,257.1	5,492.5	5,894.9	4,199.3	4,840.2
Valor Contratos en Arrendamiento Puro	722.9	802.0	859.2	649.3	571.7	504.6	748.6	972.8
Portafolio Total	5,141.5	6,081.5	6,611.9	6,592.8	6,770.3	7,111.0	6,022.1	6,671.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base en la última acción de calificación con fecha del 28 de abril de 2020.

¹Otras Cuentas por Cobrar: Cesión de derechos de cobro, deudores por venta de inversiones, otros deudores, estimación por deterioro.

²Otros Activos: instrumentos financieros derivados y pagos anticipados.

³Acreead. Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Proveedores y Acreedores Diversos, Anticipo de Clientes y Depósitos en Garantía Recibidos, IVA por pagar, entre otros.

Edo. De Resultados: Arrendadora Actinver (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario de Estrés								
Ingresos por Intereses	510.1	511.1	616.6	583.2	553.7	542.6	146.0	159.5
Gastos por Intereses y Otros Financieros	311.9	335.8	443.6	449.9	441.1	436.5	101.2	73.8
Depreciación y Amortización y Otros ¹	129.9	65.9	55.1	34.7	25.2	22.0	14.8	12.9
Margen Financiero	68.2	109.3	118.0	98.7	87.3	84.0	30.0	72.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	130.8	50.5	66.4	138.4	94.9	44.3	12.7	13.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	-62.6	58.9	51.6	-39.8	-7.6	39.8	17.3	59.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	20.2	36.6	39.1	39.7	42.2	46.5	8.7	5.4
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	-42.4	95.4	90.7	-0.1	34.7	86.3	26.0	64.5
Gastos de Administración	39.2	43.0	50.6	62.8	63.3	67.9	12.2	11.6
Utilidad de Operación	-81.6	52.4	40.0	-62.9	-28.7	18.4	13.8	52.9
Otros Productos ³	10.0	0.9	52.8	4.6	5.9	6.2	49.3	0.2
Otros Gastos ⁴	39.8	2.0	12.0	0.0	0.0	0.0	0.5	17.9
Resultado Antes de ISR y PTU	-111.4	51.3	80.9	-58.3	-22.7	24.6	62.7	35.2
ISR y PTU Causado	40.2	16.5	24.3	-17.5	-6.8	7.4	20.2	10.6
ISR y PTU Diferidos	75.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Resultados Integrales⁵	0.0	0.0	-5.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	-75.8	34.8	50.9	-40.8	-15.9	17.2	42.4	24.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base en la última acción de calificación con fecha del 28 de abril de 2020.

¹Depreciación y amortización y Otros: Pérdida por venta de activos y otros costos de operación.

²Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Comisiones, seguros y otros servicios.

³Otros Productos: Utilidad en Venta de Activo, Recuperación de Seguros, Actualización de Saldos a Favor y Otros.

⁴Otros Gastos: Pérdida por Venta de Activo, Pérdida por Baja de Activo, Estimación por Deterioro en Inversiones en Acciones, Pérdida por Cesión de Cartera y Otros.

⁵Otros Resultados Integrales

Razones Financieras: Arrendadora Actinver	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Índice de Morosidad	0.9%	0.6%	0.8%	1.0%	1.1%	1.3%	0.7%	0.8%
Índice de Morosidad Ajustado	7.5%	1.2%	2.0%	2.1%	2.3%	2.5%	1.3%	1.9%
Índice de Cobertura	3.7	5.5	3.8	3.2	3.2	3.2	5.3	3.8
MIN Ajustado	-1.4%	1.2%	0.9%	0.9%	0.9%	1.1%	1.2%	1.6%
Índice de Eficiencia	44.3%	29.5%	32.2%	30.0%	23.8%	21.2%	30.3%	25.4%
Índice de Eficiencia Operativa	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
ROA Promedio	-1.6%	0.7%	0.8%	0.6%	0.6%	0.8%	1.3%	0.5%
ROE Promedio	-12.7%	5.7%	7.8%	5.2%	5.4%	6.8%	10.7%	5.0%
Índice de Capitalización	11.9%	10.2%	10.3%	10.7%	11.0%	11.3%	10.9%	10.4%
Razón de Apalancamiento	6.9	7.1	8.3	8.1	8.0	7.9	7.2	8.1
Razón de Activos Productivos a Deuda Neta	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.2
Tasa Activa	11.1%	10.6%	10.6%	10.2%	10.0%	9.8%	10.8%	10.7%
Tasa Pasiva	7.8%	8.2%	9.3%	8.5%	7.6%	7.2%	8.7%	8.6%
Spread de Tasas	3.2%	2.4%	1.3%	1.8%	2.4%	2.7%	2.1%	2.2%
FLE	-157.2	670.8	-309.4	71.0	120.0	155.9	78.5	191.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

Flujo de Efectivo: Arrendadora Actinver (En millones de Pesos)	Anual						1T19	1T20
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P		
Escenario de Estrés								
Utilidad (Pérdida) Neta	-75.8	34.8	50.9	-40.8	-15.9	17.2	42.4	24.6
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	130.8	50.5	66.4	138.4	94.9	44.3	12.7	13.6
Depreciación y Amortización	129.9	65.9	55.1	34.7	25.2	22.0	14.8	12.9
Flujo Derivados del Resultado	185.0	151.3	172.4	132.3	104.3	83.5	69.9	51.2
Flujos Generados en la Operación	-180.7	-574.7	-782.8	-262.2	-321.0	-468.3	48.0	175.9
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	64.9	-86.9	125.1	4.4	2.4	2.0	-28.4	-42.1
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-47.6	-164.7	20.9	-0.8	-1.0	-1.2	60.6	27.5
Decremento (Incremento) en Cartera	-187.8	-866.6	-548.6	-286.5	-351.7	-502.4	-6.6	43.2
Incremento (Decremento) en Cuentas por Cobrar	2.7	-3.1	-1.9	-1.5	-0.8	-1.5	-0.2	0.2
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-12.9	546.5	-378.4	22.2	30.1	34.9	22.6	147.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	4.3	-423.5	-610.4	-130.0	-216.7	-384.8	117.9	227.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	34.2	12.0	-26.1	-16.9	-16.3	-15.7	-1.2	3.9
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo	34.2	12.0	-26.1	-16.9	-16.3	-15.7	-1.2	3.9
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	38.4	-411.5	-636.5	-146.8	-233.0	-400.4	116.7	230.9
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-106.7	410.8	630.0	147.1	234.5	401.0	-125.4	-230.7
Financiamientos Bancarios	210.0	333.0	881.9	1,060.0	912.0	1,084.0	309.6	0.0
Amortizaciones Bancarias	-174.8	-465.5	-764.3	-1,493.0	-881.0	-1,071.3	0.0	-217.2
Financiamientos Bursátiles	160.9	654.9	947.2	6,455.0	5,603.0	7,546.0	0.0	0.0
Amortizaciones Bursátiles	-382.8	-90.5	-434.9	-5,874.9	-5,399.5	-7,157.7	-434.9	-6.2
Movimientos de Capital	80.0	-21.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-7.3
Incremento (Decremento) neto de Efectivo	-68.3	-0.7	-6.6	0.3	1.6	0.6	-8.7	0.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	80.1	11.8	11.2	4.6	4.8	6.4	11.2	4.6
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	11.8	11.2	4.6	4.8	6.4	7.0	2.5	4.8
Flujo Libre de Efectivo	-157.2	670.8	-309.4	40.4	20.7	6.6	78.5	191.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base en la última acción de calificación con fecha del 28 de abril de 2020.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Resultado Neto	-75.8	34.8	50.9	-40.8	-15.9	17.2	42.4	24.6
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	130.8	50.5	66.4	138.4	94.9	44.3	12.7	13.6
+ Depreciación y Amortización	129.9	65.9	55.1	34.7	25.2	22.0	14.8	12.9
- Castigos / Liberaciones / Venta de Cartera	-366.1	-35.9	-75.4	-95.7	-96.7	-94.6	-12.7	-11.3
- Adquisición de Equipo	34.2	12.0	-26.1	-16.9	-16.3	-15.7	-1.2	3.9
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	2.7	-3.1	-1.9	-1.5	-0.8	-1.5	-0.2	0.2
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-12.9	546.5	-378.4	22.2	30.1	34.9	22.6	147.1
FLE	-157.2	670.8	-309.4	40.4	20.7	6.6	78.5	191.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

Glosario de Arrendadoras

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

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta + Valor de los Contratos de Arrendamiento Operativo.

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.

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios y Bursátiles – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización – Castigos + Adquisición de Equipo + Cambio Neto en Otras Cuentas por Cobrar y 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 / Portafolio Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios y Bursátiles.

Portafolio Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Valor de los Contratos de Arrendamiento Operativo.

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
jose Luis.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, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México.
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:

Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019
Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009
ADENDUM – Metodología de Calificación para Arrendadoras Financieras y Arrendadoras Puras (México), Enero 2010

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	HR1
Fecha de última acción de calificación	28 de abril de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 1T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

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

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

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

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

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