

**Calificación**

Programa Dual 2017

HR2

**Evolución de la Calificación Crediticia**



Fuente: HR Ratings.

**Contactos**

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

**Brianda Torres**  
Asociada  
brianda.torres@hrratings.com

**Antonio Montiel**  
Analista  
antonio.montiel@hrratings.com

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

**HR Ratings ratificó la calificación de HR2 a la Porción de CP del Programa Dual de CEBURS con Carácter Revolvente de Mexarrend**

La ratificación de la calificación del Programa Dual de CEBURS con Carácter Revolvente de Mexarrend<sup>1</sup>, se basó en la calificación de contraparte de corto plazo de HR2 la cual se ratificó el 25 de mayo de 2020 y puede ser consultada con mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) (ver "Calificación del Emisor" en este documento). La ratificación de la calificación de CP para Mexarrend se basa en el adecuado desempeño y crecimiento del portafolio de arrendamiento en los últimos 12m, así como por la naturaleza extraordinaria de los impactos en la capitalización y rentabilidad, mismos que no representaron salidas de efectivo para la Arrendadora. En este sentido, la baja rentabilidad del ejercicio de 2019 corresponde principalmente al reconocimiento de gastos diferidos y rompimiento de derivados de cobertura asociados al prepago de las emisiones de Senior Notes de 2017. Mientras tanto, el impacto en el capital observado al 1T20 corresponde a la valuación de derivados de cobertura cambiaría para la deuda en dólares, mismo que esperamos que sea transitoria; además, se muestra un índice de capitalización ajustado, el cual elimina el efecto de valuación de derivados en el capital, mostrando así un nivel adecuado. Tomando en cuenta lo anterior, HR Ratings considera que la operación de Mexarrend se mantiene en niveles adecuados.

El Programa Dual de CEBURS con carácter revolvente se realizó por un monto autorizado de P\$2,000m con un plazo de 1,800 días, lo que equivale a 5.0 años a partir de su fecha de autorización el 29 de agosto de 2017.

| Características del Programa Dual de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo |  |
|---|--|
| Tipo de Valor   | Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo   |
| Monto Autorizado  | P\$2,000M  |
| Plazo del Programa  | 5 (cinco) años, contando a partir de la fecha de autorización del Programa por la CNBV.  |
| Monto de cada Emisión   | Sera determinado para cada Emisión de Certificados Bursátiles que se realice al amparo del Programa  |
| Plazo de cada Emisión   | Para los Certificados Bursátiles de Corto Plazo, de 7 (siete) a 364 (trescientos sesenta y cuatro) días, contando a partir de su fecha de emisión. En el caso de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo, de 365 (trescientos sesenta y cinco) a 1,825 (mil ochocientos veinte cinco) días, contando a partir de su fecha de emisión. |
| Amortización  | En la fecha de vencimiento de cada Emisión de CEBURS.  |
| Amortización Anticipada   | El emisor tendrá el derecho de amortizar anticipadamente el total o una parcialidad de los Certificados Bursátiles sin estar obligado a otorgar una prima por amortización anticipada.   |
| Recompra de CEBURS  | La Emisora podrá llevar a cabo, considerando, entre otros factores, su situación financiera, las condiciones del mercado, así como la liquidez que mantenga, operaciones de recompra de los Certificados Bursátiles de Corto y/o Largo Plazo emitidos al amparo del Programa   |
| Recolocación  | La Emisora podrá recolocar los Certificados Bursátiles de Corto y/o de Largo Plazo recomprados en cualquier momento, cumpliendo con todos los requisitos que le deriven de las disposiciones legales aplicables para tales efectos y siguiendo la mecánica establecida en el Prospecto.  |
| Garantía  | Quirografaria  |
| Destino de los Fondos   | Los recursos serán utilizados para capital de trabajo y/o sustitución de pasivos   |
| Representante Común   | Monex, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero   |

Fuente: HR Ratings con información de la Arrendadora.

<sup>1</sup> Mexarrend S.A.P.I. de C.V. (Mexarrend y/o la Arrendadora).

## Principales Factores Considerados

### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Rentabilidad por debajo de nuestras expectativas con un ROA y ROE Promedio de 0.0% y -0.2% al 1T20 (vs. 1.1% y 6.8% al 1T19).** A pesar de mostrar una mejora en el MIN Ajustado y en el margen de operación en los últimos 12m, la utilidad se vio fuertemente afectada por los movimientos asociados al prepago de las Senior Notes emitidas en 2017.
- **Adecuados niveles del índice de capitalización ajustada, que cerró en 18.9% al 1T20 (vs. 25.0% al 1T19).** A pesar de que el capital contable muestra un impacto considerable por el efecto de valuación de instrumentos derivados, al ajustar las métricas de solvencia, se observan adecuados niveles de capitalización, aunque con una tendencia decreciente derivado del crecimiento de la cartera
- **Adecuada calidad del portafolio al cerrar con un índice de morosidad ajustado de 6.2% al 1T20 (vs. 6.5% al 1T19 y 7.5% en un escenario base).** El portafolio de arrendamiento continúa mostrando un adecuado comportamiento, derivado de los procesos de cobranza y seguimiento de Mexarrend, así como por los procesos de recuperación de activos para clientes emproblemados.

### Expectativas para Periodos Futuros

- **Bajo crecimiento en el portafolio hacia 2020 derivado de la situación económica actual.** A pesar de la fuerte estrategia de crecimiento que Mexarrend había presentado en el pasado, se esperaría alcanzar un portafolio por P\$8,118.8m para 2020 derivado de las condiciones económicas actuales.
- **Recuperación paulatina de los niveles de rentabilidad para los periodos futuros.** A pesar de que en 2020 esperamos que la rentabilidad se mantenga en niveles moderados, derivado de un efecto sostenido del *negative carry* y moderadas presiones en el portafolio, esperamos una normalización en la generación de resultados hacia 2021.

### Factores Adicionales Considerados

- **Perfil de la Deuda.** El principal pasivo de Mexarrend corresponde a la emisión de Senior Notes con vencimiento en 2024, el cual está denominado en dólares, con una cobertura de los cupones de intereses, y de principal en una banda de hasta P\$28.0 por dólar.
- **Elevada concentración a capital contable de los diez principales clientes cerrando en un nivel de 3.1x al 1T20.** Lo anterior refleja una sensibilidad en la situación financiera de Mexarrend, considerando además que el cliente principal está enfocado en el sector transporte.
- **Posible aportación de capital por hasta US\$20.0m.** A principios de 2020, se llevó a cabo una extensión en el plazo del acuerdo de accionistas en donde se podrá llevar a cabo una capitalización adicional.

### Factores que podrían subir la calificación

- **Mejoras considerables en la rentabilidad, superando los niveles observados durante 2017 y estabilidad en cuanto a la generación de utilidades.** Se esperaría que la Arrendadora presente mejores indicadores de rentabilidad que los mostrados

en el pasado y que además muestre continuidad en la generación de utilidades, sin que estas se vean afectadas por movimientos extraordinarios.

- **Índice de capitalización ajustado por encima de 25.0% de forma sostenida.** Lo anterior se daría a través de aportaciones de capital o generación de utilidades retenidas, así como por un crecimiento de cartera más conservador en comparación a periodos anteriores.

### **Factores que podrían bajar la calificación**

- **Devaluación del tipo de cambio por arriba de un nivel de P\$28.0 por dólar.** Lo anterior considerando que la cobertura de principal de la deuda en dólares está cubierta hasta este nivel, por lo que existiría un fuerte incremento del servicio de la deuda en caso de presentarse este escenario.
- **Continuo deterioro en el índice de capitalización ajustado por debajo de niveles de 15.0%.** Una caída sostenida en el índice de capitalización afectaría directamente la calificación.
- **Presiones en la calidad del portafolio, alcanzando un índice de morosidad ajustado por arriba de 8.0%.** Una presión significativa en la morosidad del portafolio ocasionaría una caída considerable en la rentabilidad.

**Anexo – Escenario Base**

| Balance: Mexarrend (En millones de Pesos)                 | Anual          |                |                 |                 |                 |                 | Trimestral     |                 |
|---|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|
|   | 2017           | 2018           | 2019            | 2020P*          | 2021P           | 2022P           | 1 T19          | 1 T20           |
| <b>Escenario Base</b>                                     |                |                |                 |                 |                 |                 |                |                 |
| <b>Activo Total</b>                                       | <b>6,133.4</b> | <b>7,189.6</b> | <b>10,596.0</b> | <b>11,732.9</b> | <b>11,429.7</b> | <b>12,043.3</b> | <b>7,982.0</b> | <b>11,713.0</b> |
| <b>Activo Circulante</b>                                  | <b>4,720.4</b> | <b>5,529.9</b> | <b>8,115.3</b>  | <b>8,895.5</b>  | <b>8,460.9</b>  | <b>8,896.4</b>  | <b>5,682.5</b> | <b>8,945.0</b>  |
| Efectivo, Operaciones con Valores y Derivados             | 1,307.6        | 1,145.0        | 2,082.3         | 2,251.4         | 1,341.2         | 1,187.1         | 1,100.5        | 2,544.8         |
| Efectivo  | 1,307.6        | 1,070.1        | 2,082.3         | 1,530.8         | 981.1           | 755.4           | 1,097.7        | 1,525.8         |
| Operaciones con Valores y Derivados <sup>1</sup>          | 0.0            | 74.8           | 0.0             | 720.7           | 360.1           | 431.7           | 2.8            | 1,019.1         |
| <b>Cuentas por Cobrar Netas</b>                           | <b>3,412.8</b> | <b>4,385.0</b> | <b>6,033.0</b>  | <b>6,644.1</b>  | <b>7,119.6</b>  | <b>7,709.3</b>  | <b>4,582.0</b> | <b>6,400.2</b>  |
| <b>Cuentas por Cobrar Totales</b>                         | <b>3,577.0</b> | <b>4,538.0</b> | <b>6,237.5</b>  | <b>6,915.8</b>  | <b>7,469.6</b>  | <b>8,177.4</b>  | <b>4,750.8</b> | <b>6,648.5</b>  |
| Cuentas por Cobrar Vigentes                               | 3,298.9        | 4,231.2        | 5,784.5         | 6,372.5         | 6,886.3         | 7,544.8         | 4,383.9        | 6,169.6         |
| Cuentas por Cobrar en Arrendamiento Vigente               | 2,653.4        | 3,631.6        | 5,784.5         | 6,372.5         | 6,886.3         | 7,544.8         | 3,784.3        | 6,169.6         |
| Cuentas por Cobrar en Arrendamiento Fideicomitida         | 645.4          | 599.6          | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 599.6          | 0.0             |
| Cuentas por Cobrar Vencidas**                             | 278.1          | 306.8          | 453.0           | 543.3           | 583.3           | 632.6           | 366.9          | 478.8           |
| Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio           | -164.2         | -153.1         | -204.5          | -271.6          | -350.0          | -468.1          | -168.8         | -248.3          |
| <b>Activo a Largo Plazo</b>                               | <b>134.5</b>   | <b>189.2</b>   | <b>283.4</b>    | <b>289.1</b>    | <b>296.3</b>    | <b>305.2</b>    | <b>234.9</b>   | <b>263.1</b>    |
| Otras Cuentas por Cobrar y Deudores Diversos              | 27.4           | 3.1            | 3.9             | 4.0             | 4.1             | 4.3             | 23.0           | 5.3             |
| Impuestos por Recuperar                                   | 107.1          | 186.1          | 279.5           | 285.0           | 292.2           | 300.9           | 211.9          | 257.8           |
| <b>Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)</b>                 | <b>869.9</b>   | <b>1,067.5</b> | <b>1,637.0</b>  | <b>1,780.7</b>  | <b>1,918.3</b>  | <b>2,103.0</b>  | <b>1,578.3</b> | <b>1,709.6</b>  |
| Inmuebles y Mobiliario Propio                             | 21.4           | 21.3           | 32.7            | 34.4            | 34.7            | 35.0            | 31.6           | 34.2            |
| Equipo en Arrendamiento Puro                              | 848.4          | 1,046.1        | 1,604.2         | 1,746.3         | 1,883.7         | 2,068.0         | 1,546.8        | 1,675.4         |
| <b>Activos Intangibles y Cargos Diferidos</b>             | <b>285.5</b>   | <b>314.8</b>   | <b>339.3</b>    | <b>509.8</b>    | <b>491.3</b>    | <b>469.6</b>    | <b>380.1</b>   | <b>540.5</b>    |
| Crédito Mercantil   | 164.6          | 170.4          | 234.2           | 227.3           | 218.3           | 209.7           | 234.2          | 234.2           |
| Impuestos Diferidos                                       | 120.9          | 144.4          | 105.1           | 282.5           | 273.0           | 259.9           | 145.9          | 306.3           |
| <b>Inversiones Permanentes en Acciones</b>                | <b>0.0</b>     | <b>0.0</b>     | <b>59.9</b>     | <b>60.0</b>     | <b>60.0</b>     | <b>60.0</b>     | <b>0.0</b>     | <b>60.0</b>     |
| <b>Otros Activos<sup>1</sup></b>                          | <b>123.2</b>   | <b>88.2</b>    | <b>161.1</b>    | <b>197.8</b>    | <b>203.0</b>    | <b>209.2</b>    | <b>106.1</b>   | <b>194.9</b>    |
| <b>Pasivo Total</b>                                       | <b>5,336.9</b> | <b>5,754.3</b> | <b>9,164.0</b>  | <b>10,563.9</b> | <b>9,965.1</b>  | <b>10,424.8</b> | <b>6,564.5</b> | <b>10,740.3</b> |
| Proveedores <sup>2</sup>                                  | 163.1          | 26.0           | 39.6            | 40.3            | 41.6            | 42.9            | 74.9           | 39.3            |
| Préstamos Bancarios                                       | 1,045.4        | 1,215.7        | 1,210.6         | 1,107.9         | 1,590.3         | 2,212.0         | 1,413.5        | 1,110.5         |
| Certificados Bursátiles Quirografarios                    | 0.0            | 504.6          | 752.1           | 1,139.6         | 625.0           | 300.0           | 696.6          | 958.3           |
| Impuestos por Pagar                                       | 94.3           | 49.0           | 8.0             | 0.7             | 0.7             | 0.7             | 36.2           | 0.7             |
| Otras Cuentas por Pagar y Pasivos Acumulados <sup>3</sup> | 455.4          | 526.8          | 1,007.1         | 1,047.7         | 1,090.1         | 1,134.1         | 800.7          | 817.7           |
| Pasivos Bursátiles (Senior Notes)                         | 2,960.3        | 2,870.7        | 6,011.2         | 7,227.7         | 6,617.4         | 6,735.0         | 2,948.5        | 7,813.7         |
| Certificados Bursátiles en Fideicomiso                    | 437.5          | 437.5          | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 415.1          | 0.0             |
| Impuestos Diferidos                                       | 180.9          | 124.1          | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 178.8          | 0.0             |
| <b>Capital Contable</b>                                   | <b>796.5</b>   | <b>1,435.3</b> | <b>1,432.0</b>  | <b>1,169.0</b>  | <b>1,464.6</b>  | <b>1,618.5</b>  | <b>1,417.5</b> | <b>972.7</b>    |
| Capital Social  | 281.0          | 1,322.8        | 1,322.8         | 1,322.8         | 1,322.8         | 1,322.8         | 1,363.4        | 1,322.8         |
| Otros Resultados Integrales                               | 0.0            | -67.6          | -75.0           | -415.4          | -245.1          | -278.9          | -114.2         | -556.4          |
| Utilidades Retenidas y Resultado Neto                     | 515.6          | 180.1          | 184.2           | 261.6           | 386.9           | 574.6           | 168.3          | 206.3           |
| <b>Deuda Total</b>  | <b>4,168.8</b> | <b>4,616.9</b> | <b>8,013.4</b>  | <b>9,515.4</b>  | <b>8,874.4</b>  | <b>9,290.0</b>  | <b>5,133.6</b> | <b>9,921.9</b>  |
| <b>Deuda Neta</b>   | <b>2,861.2</b> | <b>3,472.0</b> | <b>5,931.1</b>  | <b>7,264.0</b>  | <b>7,533.1</b>  | <b>8,102.8</b>  | <b>4,033.1</b> | <b>7,377.0</b>  |
| <b>Portafolio Total Vigente</b>                           | <b>4,147.3</b> | <b>5,277.3</b> | <b>7,388.8</b>  | <b>8,118.8</b>  | <b>8,770.0</b>  | <b>9,612.8</b>  | <b>5,930.7</b> | <b>7,845.0</b>  |

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario base.

\*\* Cómputo de cartera vencida de acuerdo al saldo insoluto del contrato en incumplimiento.

<sup>1</sup>- Otros Activos: Pagos Anticipados, Activos Disponibles para Venta, Depósitos en Garantía y Gastos Diferidos

<sup>2</sup>- Proveedores: Fondo a través de los proveedores de la Arrendadora.

<sup>3</sup>- Otras Cuentas por Pagar: Provisiones, IVA por Pagar, Acreedores Diversos, Anticipos de Clientes, Intereses por Pagar y Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas.

| Estado de Resultados: Mexarrend (En millones de Pesos)          | Anual        |              |            |             |              |              | Acumulado   |             |
|---|--------------|--------------|------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
|   | 2017         | 2018         | 2019       | 2020P*      | 2021P        | 2022P        | 1T19        | 1T20        |
| <b>Escenario Base</b>   |              |              |            |             |              |              |             |             |
| Ingresos por Intereses  | 1,005.1      | 1,350.1      | 1,474.2    | 1,647.6     | 1,771.6      | 1,891.2      | 374.0       | 384.9       |
| Ingresos por Intereses <sup>1</sup>                             | 1,005.1      | 1,350.1      | 1,474.2    | 1,647.6     | 1,771.6      | 1,891.2      | 374.0       | 384.9       |
| Gastos por Intereses y por Costos de Arrendamiento              | 608.8        | 968.1        | 876.9      | 1,099.8     | 1,112.1      | 1,139.2      | 297.1       | 255.4       |
| Gastos por Intereses y por Costos de Arrendamiento <sup>2</sup> | 608.8        | 968.1        | 876.9      | 1,099.8     | 1,112.1      | 1,139.2      | 297.1       | 255.4       |
| Margen financiero   | 396.4        | 382.1        | 597.2      | 547.7       | 659.5        | 752.0        | 76.9        | 129.5       |
| Estimación preventiva para riesgos crediticios                  | -48.0        | -44.2        | -88.7      | -85.1       | -138.6       | -175.9       | -15.0       | -17.0       |
| Margen financiero ajustado por riesgos crediticios              | 348.4        | 337.8        | 508.5      | 462.6       | 520.9        | 576.1        | 61.9        | 112.5       |
| Otros Ingresos (egresos) de la Operación                        | 1.6          | -9.1         | -4.0       | -4.5        | -5.4         | -6.6         | 0.0         | -2.0        |
| Ingresos (Egresos) Totales de la Operación                      | 349.9        | 328.7        | 504.5      | 458.1       | 515.5        | 569.5        | 61.9        | 110.5       |
| Gastos de Venta, Generales y de Administración <sup>3</sup>     | 158.3        | 203.0        | 234.4      | 285.9       | 319.6        | 336.8        | 43.0        | 58.8        |
| Resultado de la Operación                                       | 191.6        | 125.7        | 270.1      | 172.2       | 195.9        | 232.7        | 18.9        | 51.7        |
| Otros Resultados Integrales <sup>4</sup>                        | -114.0       | 12.7         | -374.1     | -116.0      | -80.2        | -58.0        | 13.0        | -27.2       |
| Utilidad antes de Impuestos                                     | 77.7         | 138.5        | -104.0     | 56.2        | 115.8        | 174.6        | 31.9        | 24.5        |
| Impuestos Causados / Diferidos                                  | -56.3        | -28.2        | -67.1      | -21.3       | -9.5         | -13.1        | 3.0         | 2.5         |
| Resultado antes de Participación en Subsidiarias                | 133.9        | 166.6        | -36.9      | 77.5        | 125.3        | 187.7        | 28.9        | 22.1        |
| Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas       | 0.0          | 0.0          | 41.0       | 0.0         | 0.0          | 0.0          | 0.0         | 0.0         |
| <b>Utilidad Neta</b>  | <b>133.9</b> | <b>166.6</b> | <b>4.1</b> | <b>77.5</b> | <b>125.3</b> | <b>187.7</b> | <b>28.9</b> | <b>22.1</b> |

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario base.

<sup>1</sup>- Ingresos por intereses: Interés de Arrendamiento Capitalizable, Financiamiento de Equipos, Ingresos por Consumibles, Ingresos por Servicios de Mantenimiento, Arrendamiento Operativo, Factoraje.

<sup>2</sup>- Gastos por Intereses: Costo por Intereses de Arrendamiento Capitalizable, Costo del Equipo en Arrendamiento Capitalizable, Costo por Operaciones de Crédito, Costo de Consumibles, Costo por Servicios de Mantenimiento.

<sup>3</sup>- Gastos de Venta, Generales y de Administración: Intereses de arrendamiento capitalizable, Financiamiento de equipo, Depreciación de arrendamiento operativo.

<sup>4</sup>- Intereses Ganados, Intereses Pagados, Pérdida cambiaria (neta), Efecto de valuación de Instrumentos Financieros, Efecto de Derivados.

| Métricas Financieras: Mexarrend       | Anual |       |       |        |       |       |       |       |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
|                                       | 2017  | 2018  | 2019  | 2020P* | 2021P | 2022P | 1T19  | 1T20  |
| <b>Escenario Base</b>                 |       |       |       |        |       |       |       |       |
| Índice de Morosidad                   | 6.3%  | 5.5%  | 5.8%  | 6.3%   | 6.2%  | 6.2%  | 5.8%  | 5.8%  |
| Índice de Morosidad Ajustado          | 7.2%  | 6.4%  | 6.3%  | 6.8%   | 6.8%  | 6.7%  | 6.5%  | 6.2%  |
| Índice de Cobertura                   | 0.6   | 0.5   | 0.5   | 0.5    | 0.6   | 0.7   | 0.5   | 0.5   |
| MIN Ajustado                          | 9.5%  | 6.7%  | 7.7%  | 5.3%   | 5.4%  | 5.5%  | 5.6%  | 7.9%  |
| Índice de Eficiencia                  | 39.8% | 54.4% | 39.5% | 48.7%  | 43.8% | 40.1% | 58.9% | 38.8% |
| Índice de Eficiencia Operativa        | 3.8%  | 3.5%  | 2.9%  | 2.4%   | 2.6%  | 2.6%  | 3.3%  | 2.9%  |
| ROA Promedio                          | 2.8%  | 2.5%  | 0.0%  | 0.7%   | 1.1%  | 1.6%  | 1.1%  | 0.0%  |
| ROE Promedio                          | 17.9% | 16.4% | 0.3%  | 7.2%   | 9.5%  | 12.4% | 6.8%  | -0.2% |
| Índice de Capitalización              | 18.7% | 26.4% | 18.7% | 13.9%  | 16.3% | 16.6% | 23.1% | 12.0% |
| Índice de Capitalización Ajustado*    | 18.7% | 27.7% | 19.7% | 18.9%  | 19.0% | 19.4% | 25.0% | 18.9% |
| Razón de Apalancamiento               | 5.4   | 5.5   | 5.7   | 10.0   | 7.7   | 6.7   | 5.0   | 7.0   |
| Portafolio Total Vigente / Deuda Neta | 1.3   | 1.3   | 1.2   | 1.1    | 1.2   | 1.2   | 1.3   | 1.1   |
| Tasa Activa                           | 34.5% | 33.7% | 27.9% | 25.8%  | 25.9% | 25.2% | 31.9% | 26.3% |
| Tasa Pasiva                           | 19.4% | 21.6% | 13.4% | 11.7%  | 12.2% | 12.6% | 22.0% | 11.1% |
| Spread de Tasas                       | 15.1% | 12.1% | 14.5% | 14.1%  | 13.7% | 12.7% | 9.9%  | 15.2% |

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte.

| Flujo de Efectivo: Mexarrend (En millones de Pesos)            | Anual          |                 |                 |                 |                |               | Acumulado      |                 |
|--|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|---------------|----------------|-----------------|
|  | 2017           | 2018            | 2019            | 2020P*          | 2021P          | 2022P         | 1T19           | 1T20            |
| <b>Escenario Base</b>  |                |                 |                 |                 |                |               |                |                 |
| <b>Utilidad o Pérdida Neta</b>                                 | 133.9          | 166.6           | 4.1             | 77.5            | 125.3          | 187.7         | 28.9           | 22.1            |
| Estimación del Ejercicio                                       | 48.0           | 44.2            | 88.7            | 85.1            | 138.6          | 175.9         | 15.0           | 17.0            |
| Depreciación y Amortización                                    | 30.6           | 53.2            | 107.7           | 54.4            | 58.6           | 63.6          | 35.9           | 12.8            |
| Valuación de Instrumentos Financieros Derivados en el Capital  | 0.4            | -67.6           | -7.4            | -340.4          | 170.3          | -33.8         | -46.7          | -481.4          |
| <b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>                     | 79.0           | 29.8            | 189.1           | -200.9          | 367.5          | 205.7         | 4.3            | -451.6          |
| <b>Flujo Neto de Actividades de Operación</b>                  | <b>212.9</b>   | <b>196.4</b>    | <b>193.2</b>    | <b>-123.4</b>   | <b>492.8</b>   | <b>393.4</b>  | <b>33.1</b>    | <b>-429.5</b>   |
| Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar de Arrendamiento | -597.5         | -1,016.4        | -1,736.8        | -696.2          | -614.1         | -765.6        | -212.0         | -384.1          |
| Decremento (Incremento) en Otros Activos                       | -14.2          | 35.0            | -72.9           | -36.8           | -5.2           | -6.2          | -17.9          | -33.8           |
| Decremento (Incremento) en Crédito Mercantil                   | 0.0            | -5.8            | -63.8           | 30.7            | 18.5           | 21.7          | -63.8          | 0.0             |
| Decremento (Incremento) en Impuestos por Recuperar             | -67.4          | -159.3          | -178.2          | -206.8          | -7.1           | -8.8          | 27.4           | -179.5          |
| Decremento (Incremento) en Proveedores                         | 68.6           | -137.1          | 13.6            | 0.7             | 1.3            | 1.3           | 48.9           | -0.2            |
| Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos            | -4.9           | 24.4            | -0.9            | -0.1            | -0.1           | -0.1          | -20.0          | -1.3            |
| Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos            | -55.9          | 26.0            | 439.3           | 33.4            | 42.3           | 44.0          | 261.2          | -196.6          |
| <b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>           | <b>-671.3</b>  | <b>-1,233.2</b> | <b>-1,599.7</b> | <b>-875.0</b>   | <b>-564.4</b>  | <b>-713.5</b> | <b>23.8</b>    | <b>-795.6</b>   |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Oper.</b>             | <b>-458.4</b>  | <b>-1,036.7</b> | <b>-1,406.5</b> | <b>-998.4</b>   | <b>-71.5</b>   | <b>-320.1</b> | <b>56.9</b>    | <b>-1,225.1</b> |
| Adquisiciones o Ventas de Activo Fijo                          | -249.4         | -250.8          | -677.2          | -198.1          | -196.3         | -248.3        | -546.8         | -85.4           |
| Inversiones Permanentes en Acciones                            | 0.0            | 0.0             | -59.9           | -0.0            | 0.0            | 0.0           | 0.0            | -0.0            |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>    | <b>-249.4</b>  | <b>-250.8</b>   | <b>-737.2</b>   | <b>-198.1</b>   | <b>-196.3</b>  | <b>-248.3</b> | <b>-546.8</b>  | <b>-85.4</b>    |
| <b>Efectivo Exced.(Req.) en Act. De Financiamiento</b>         | <b>-707.9</b>  | <b>-1,287.6</b> | <b>-2,143.7</b> | <b>-1,196.6</b> | <b>-267.8</b>  | <b>-568.4</b> | <b>-489.8</b>  | <b>-1,310.5</b> |
| Disposición (Amortización) de Financiamientos Bancarios        | -619.6         | 170.3           | -5.1            | -102.7          | 482.5          | 621.7         | 197.9          | -100.1          |
| Disposición de Financiamientos Bancarios                       | 38.1           | 397.4           | 751.2           | 7.5             | 482.5          | 621.7         | 197.9          | 0.0             |
| Amortización de Financiamientos Bancarios                      | -657.7         | -227.1          | -756.3          | -110.2          | 0.0            | 0.0           | 0.0            | -100.1          |
| Disposición (Amortización) de Pasivos Bursátiles               | 2,206.7        | 414.9           | 2,950.5         | 1,604.0         | -1,124.8       | -207.4        | 247.5          | 2,008.8         |
| Disposición de Financiamientos Bursátiles                      | 2,277.8        | 708.4           | 3,627.1         | 2,008.8         | 0.0            | 30.0          | 247.5          | 2,008.8         |
| Amortización de Financiamientos Bursátiles                     | -71.1          | -293.5          | -676.6          | -404.8          | -1,124.8       | -237.4        | 0.0            | 0.0             |
| Disminución o Aumento en Derivados                             | 0.0            | -74.8           | 210.4           | -856.2          | 360.5          | -71.6         | 72.1           | -1,154.7        |
| <b>Financiamiento Externo</b>                                  | <b>1,587.1</b> | <b>510.3</b>    | <b>3,155.8</b>  | <b>645.1</b>    | <b>-281.9</b>  | <b>342.7</b>  | <b>517.4</b>   | <b>754.0</b>    |
| Incrementos en el Capital Social                               | 0.0            | 1,041.8         | 0.0             | 0.0             | 0.0            | 0.0           | 40.6           | 0.0             |
| Movimientos en el Resultado Neto                               | -0.4           | -502.1          | 0.0             | -0.0            | 0.0            | 0.0           | -40.6          | -0.0            |
| <b>Financiamiento Propio</b>                                   | <b>-0.4</b>    | <b>539.7</b>    | <b>0.0</b>      | <b>-0.0</b>     | <b>0.0</b>     | <b>0.0</b>    | <b>0.0</b>     | <b>-0.0</b>     |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>      | <b>1,586.8</b> | <b>1,050.1</b>  | <b>3,155.8</b>  | <b>645.1</b>    | <b>-281.9</b>  | <b>342.7</b>  | <b>517.4</b>   | <b>754.0</b>    |
| <b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equivalentes</b>         | <b>878.9</b>   | <b>-237.5</b>   | <b>1,012.2</b>  | <b>-551.5</b>   | <b>-549.7</b>  | <b>-225.7</b> | <b>27.6</b>    | <b>-556.5</b>   |
| <b>Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo</b>        | <b>428.7</b>   | <b>1,307.6</b>  | <b>1,070.1</b>  | <b>2,082.3</b>  | <b>1,530.8</b> | <b>981.1</b>  | <b>1,070.1</b> | <b>2,082.3</b>  |
| <b>Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo</b>            | <b>1,307.6</b> | <b>1,070.1</b>  | <b>2,082.3</b>  | <b>1,530.8</b>  | <b>981.1</b>   | <b>755.4</b>  | <b>1,097.7</b> | <b>1,525.8</b>  |
| <b>Flujo Libre de Efectivo**</b>                               | <b>104.2</b>   | <b>250.3</b>    | <b>793.4</b>    | <b>252.7</b>    | <b>357.3</b>   | <b>449.3</b>  | <b>234.1</b>   | <b>-141.8</b>   |

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario base.

| Flujo Libre de Efectivo: Mexarrend                | 2017         | 2018         | 2019         | 2020P*       | 2021P        | 2022P        | 1T19         | 1T20          |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>Resultado Neto</b>                             | 133.9        | 166.6        | 4.1          | 77.5         | 125.3        | 187.7        | 28.9         | 22.1          |
| + Estimaciones Preventivas Para Riesgo Crediticio | 48.0         | 44.2         | 88.7         | 85.1         | 138.6        | 175.9        | 15.0         | 17.0          |
| + Depreciación y Amortización                     | 30.6         | 53.2         | 107.7        | 54.4         | 58.6         | 63.6         | 35.9         | 12.8          |
| - Castigos  | 42.9         | 55.4         | 43.7         | 44.8         | 60.3         | 57.7         | 0.0          | 0.0           |
| + Otros Resultados Integrales**                   | 9.6          | -43.7        | 270.9        | 84.0         | 58.1         | 42.0         | -68.9        | 38.1          |
| + Decremento (Incremento) en Activos Operativos   | -19.1        | 59.3         | -73.7        | -36.8        | -5.3         | -6.3         | -37.9        | -35.1         |
| + Decremento (Incremento) en Pasivos Operativos   | -55.9        | 26.0         | 439.3        | 33.4         | 42.3         | 44.0         | 261.2        | -196.6        |
| <b>Flujo Libre de Efectivo</b>                    | <b>104.2</b> | <b>250.3</b> | <b>793.4</b> | <b>252.7</b> | <b>357.3</b> | <b>449.3</b> | <b>234.1</b> | <b>-141.8</b> |

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario base.

\*\*Resultados Integrales que no representan entradas o salidas de efectivo

**Anexo – Escenario Estrés**

| Balance: Mexarrend (En millones de Pesos)                 | Anual   |         |          |          |          |          | Trimestral |          |
|---|---------|---------|----------|----------|----------|----------|------------|----------|
|   | 2017    | 2018    | 2019     | 2020P*   | 2021P    | 2022P    | 1T19       | 1T20     |
| <b>Escenario Estrés</b>                                   |         |         |          |          |          |          |            |          |
| <b>Activo Total</b>                                       | 6,133.4 | 7,189.6 | 10,596.0 | 12,706.5 | 11,195.4 | 11,792.1 | 7,982.0    | 11,713.0 |
| <b>Activo Circulante</b>                                  | 4,720.4 | 5,529.9 | 8,115.3  | 9,881.4  | 8,320.1  | 8,816.4  | 5,682.5    | 8,945.0  |
| Efectivo, Operaciones con Valores y Derivados             | 1,307.6 | 1,145.0 | 2,082.3  | 3,287.7  | 1,468.4  | 1,553.1  | 1,100.5    | 2,544.8  |
| Efectivo  | 1,307.6 | 1,070.1 | 2,082.3  | 1,827.8  | 309.9    | 297.9    | 1,097.7    | 1,525.8  |
| Operaciones con Valores y Derivados <sup>1</sup>          | 0.0     | 74.8    | 0.0      | 1,459.8  | 1,158.6  | 1,255.2  | 2.8        | 1,019.1  |
| <b>Cuentas por Cobrar Netas</b>                           | 3,412.8 | 4,385.0 | 6,033.0  | 6,593.7  | 6,851.7  | 7,263.3  | 4,582.0    | 6,400.2  |
| <b>Cuentas por Cobrar Totales</b>                         | 3,577.0 | 4,538.0 | 6,237.5  | 6,854.0  | 7,144.9  | 7,566.9  | 4,750.8    | 6,648.5  |
| Cuentas por Cobrar Vigentes                               | 3,298.9 | 4,231.2 | 5,784.5  | 6,333.5  | 6,558.4  | 6,959.7  | 4,383.9    | 6,169.6  |
| Cuentas por Cobrar en Arrendamiento Vigente               | 2,653.4 | 3,631.6 | 5,784.5  | 6,333.5  | 6,558.4  | 6,959.7  | 3,784.3    | 6,169.6  |
| Cuentas por Cobrar en Arrendamiento Fideicomitida         | 645.4   | 599.6   | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 599.6      | 0.0      |
| Cuentas por Cobrar Vencidas**                             | 278.1   | 306.8   | 453.0    | 520.5    | 586.6    | 607.2    | 366.9      | 478.8    |
| Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio           | -164.2  | -153.1  | -204.5   | -260.3   | -293.3   | -303.6   | -168.8     | -248.3   |
| <b>Activo a Largo Plazo</b>                               | 134.5   | 189.2   | 283.4    | 286.8    | 290.2    | 293.8    | 234.9      | 263.1    |
| Otras Cuentas por Cobrar y Deudores Diversos              | 27.4    | 3.1     | 3.9      | 4.5      | 5.1      | 5.9      | 23.0       | 5.3      |
| Impuestos por Recuperar                                   | 107.1   | 186.1   | 279.5    | 282.2    | 285.1    | 287.9    | 211.9      | 257.8    |
| Otras Inversiones   | 0.0     | 0.0     | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0        | 0.0      |
| <b>Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)</b>                 | 869.9   | 1,067.5 | 1,637.0  | 1,753.4  | 1,796.9  | 1,898.3  | 1,578.3    | 1,709.6  |
| Inmuebles y Mobiliario Propio                             | 21.4    | 21.3    | 32.7     | 34.3     | 34.4     | 34.6     | 31.6       | 34.2     |
| Equipo en Arrendamiento Puro                              | 848.4   | 1,046.1 | 1,604.2  | 1,719.1  | 1,762.4  | 1,863.7  | 1,546.8    | 1,675.4  |
| <b>Activos Intangibles y Cargos Diferidos</b>             | 285.5   | 314.8   | 339.3    | 527.1    | 526.2    | 517.3    | 380.1      | 540.5    |
| Crédito Mercantil   | 164.6   | 170.4   | 234.2    | 227.3    | 218.3    | 209.7    | 234.2      | 234.2    |
| Impuestos Diferidos                                       | 120.9   | 144.4   | 105.1    | 299.9    | 307.9    | 307.6    | 145.9      | 306.3    |
| <b>Inversiones Permanentes en Acciones</b>                | 0.0     | 0.0     | 59.9     | 60.7     | 61.7     | 62.6     | 0.0        | 60.0     |
| <b>Otros Activos<sup>1</sup></b>                          | 123.2   | 88.2    | 161.1    | 197.2    | 200.4    | 203.6    | 106.1      | 194.9    |
| <b>Pasivo Total</b>                                       | 5,336.9 | 5,754.3 | 9,164.0  | 11,757.0 | 10,212.7 | 10,837.7 | 6,564.5    | 10,740.3 |
| Proveedores <sup>2</sup>                                  | 163.1   | 26.0    | 39.6     | 40.1     | 40.2     | 40.6     | 74.9       | 39.3     |
| Préstamos Bancarios                                       | 1,045.4 | 1,215.7 | 1,210.6  | 1,107.9  | 940.3    | 1,150.3  | 1,413.5    | 1,110.5  |
| Certificados Bursátiles Quirografarios                    | 0.0     | 504.6   | 752.1    | 936.6    | 150.0    | 357.0    | 696.6      | 958.3    |
| Impuestos por Pagar                                       | 94.3    | 49.0    | 8.0      | 0.7      | 0.7      | 0.7      | 36.2       | 0.7      |
| Otras Cuentas por Pagar y Pasivos Acumulados <sup>3</sup> | 455.4   | 526.8   | 1,007.1  | 1,027.3  | 1,047.9  | 1,069.0  | 800.7      | 817.7    |
| Pasivos Bursátiles (Senior Notes)                         | 2,960.3 | 2,870.7 | 6,011.2  | 8,644.5  | 8,033.5  | 8,220.1  | 2,948.5    | 7,813.7  |
| Certificados Bursátiles en Fideicomiso                    | 437.5   | 437.5   | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 415.1      | 0.0      |
| Impuestos Diferidos                                       | 180.9   | 124.1   | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 178.8      | 0.0      |
| <b>Capital Contable</b>                                   | 796.5   | 1,435.3 | 1,432.0  | 949.5    | 982.7    | 954.4    | 1,417.5    | 972.7    |
| Capital Social  | 281.0   | 1,322.8 | 1,322.8  | 1,322.8  | 1,322.8  | 1,322.8  | 1,363.4    | 1,322.8  |
| Otros Resultados Integrales                               | 0.0     | -67.6   | -75.0    | -415.4   | -245.1   | -278.9   | -114.2     | -556.4   |
| Utilidades Retenidas y Resultado Neto                     | 515.6   | 180.1   | 184.2    | 42.1     | -94.9    | -89.5    | 168.3      | 206.3    |
| <b>Deuda Total</b>  | 4,168.8 | 4,616.9 | 8,013.4  | 10,729.0 | 9,164.1  | 9,768.0  | 5,133.6    | 9,921.9  |
| <b>Deuda Neta</b>   | 2,861.2 | 3,472.0 | 5,931.1  | 7,441.3  | 7,695.7  | 8,214.9  | 4,033.1    | 7,377.0  |
| <b>Portafolio Total Vigente</b>                           | 4,147.3 | 5,277.3 | 7,388.8  | 8,052.5  | 8,320.8  | 8,823.4  | 5,930.7    | 7,845.0  |

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario estrés.

\*\* Cómputo de cartera vencida de acuerdo al saldo insoluto del contrato en incumplimiento.

<sup>1</sup>- Otros Activos: Pagos Anticipados, Activos Disponibles para Venta, Depósitos en Garantía y Gastos Diferidos

<sup>2</sup>- Proveedores: Fondeo a través de los proveedores de la Arrendadora.

A NRSRO Rating\*

| Estado de Resultados: Mexarrend (En millones de Pesos)          | Anual   |         |         |         |         |         | Acumulado |       |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|-------|
|   | 2017    | 2018    | 2019    | 2020P*  | 2021P   | 2022P   | 1 T19     | 1 T20 |
| <b>Escenario Estrés</b>   |         |         |         |         |         |         |           |       |
| Ingresos por Intereses  | 1,005.1 | 1,350.1 | 1,474.2 | 1,590.7 | 1,712.1 | 1,867.3 | 374.0     | 384.9 |
| Ingresos por Intereses <sup>1</sup>                             | 1,005.1 | 1,350.1 | 1,474.2 | 1,590.7 | 1,712.1 | 1,867.3 | 374.0     | 384.9 |
| Gastos por Intereses y por Costos de Arrendamiento              | 608.8   | 968.1   | 876.9   | 1,229.8 | 1,321.4 | 1,376.3 | 297.1     | 255.4 |
| Gastos por Intereses y por Costos de Arrendamiento <sup>2</sup> | 608.8   | 968.1   | 876.9   | 1,229.8 | 1,321.4 | 1,376.3 | 297.1     | 255.4 |
| <b>Margen financiero</b>  | 396.4   | 382.1   | 597.2   | 360.9   | 390.7   | 491.0   | 76.9      | 129.5 |
| Estimación preventiva para riesgos crediticios                  | -48.0   | -44.2   | -88.7   | -73.1   | -91.9   | -67.4   | -15.0     | -17.0 |
| <b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>       | 348.4   | 337.8   | 508.5   | 287.8   | 298.7   | 423.6   | 61.9      | 112.5 |
| Otros Ingresos (egresos) de la Operación                        | 1.6     | -9.1    | -4.0    | -4.5    | -5.4    | -6.6    | 0.0       | -2.0  |
| <b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>               | 349.9   | 328.7   | 504.5   | 283.3   | 293.4   | 417.0   | 61.9      | 110.5 |
| Gastos de Venta, Generales y de Administración <sup>3</sup>     | 158.3   | 203.0   | 234.4   | 291.3   | 324.9   | 339.3   | 43.0      | 58.8  |
| <b>Resultado de la Operación</b>                                | 191.6   | 125.7   | 270.1   | -8.0    | -31.5   | 77.8    | 18.9      | 51.7  |
| Otros Resultados Integrales <sup>4</sup>                        | -114.0  | 12.7    | -374.1  | -138.0  | -97.5   | -72.6   | 13.0      | -27.2 |
| <b>Utilidad antes de Impuestos</b>                              | 77.7    | 138.5   | -104.0  | -146.0  | -129.0  | 5.1     | 31.9      | 24.5  |
| Impuestos Causados / Diferidos                                  | -56.3   | -28.2   | -67.1   | -3.9    | 8.1     | -0.3    | 3.0       | 2.5   |
| <b>Resultado antes de Participación en Subsidiarias</b>         | 133.9   | 166.6   | -36.9   | -142.0  | -137.1  | 5.4     | 28.9      | 22.1  |
| Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas       | 0.0     | 0.0     | 41.0    | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0       | 0.0   |
| <b>Utilidad Neta</b>  | 133.9   | 166.6   | 4.1     | -142.0  | -137.1  | 5.4     | 28.9      | 22.1  |

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario estrés.

<sup>1</sup>- Ingresos por intereses: Interés de Arrendamiento Capitalizable, Financiamiento de Equipos, Ingresos por Consumibles, Ingresos por Servicios de Mantenimiento, Arrendamiento Operativo, Factoraje.

<sup>2</sup>- Gastos por Intereses: Costo por Intereses de Arrendamiento Capitalizable, Costo del Equipo en Arrendamiento Capitalizable, Costo por Operaciones de Crédito, Costo de Consumibles, Costo por Servicios de Mantenimiento.

<sup>3</sup>- Gastos de Venta, Generales y de Administración: Intereses de arrendamiento capitalizable, Financiamiento de equipo, Depreciación de arrendamiento operativo.

<sup>4</sup>- Intereses Ganados, Intereses Pagados, Pérdida cambiaria (neta), Efecto de valuación de Instrumentos Financieros, Efecto de Derivados.

| Métricas Financieras: Mexarrend       | Anual |       |       |        |        |       |       |       |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
|                                       | 2017  | 2018  | 2019  | 2020P* | 2021P  | 2022P | 1 T19 | 1 T20 |
| <b>Escenario Base</b>                 |       |       |       |        |        |       |       |       |
| Índice de Morosidad                   | 6.3%  | 5.5%  | 5.8%  | 6.1%   | 6.6%   | 6.4%  | 5.8%  | 5.8%  |
| Índice de Morosidad Ajustado          | 7.2%  | 6.4%  | 6.3%  | 6.6%   | 7.2%   | 7.0%  | 6.5%  | 6.2%  |
| Índice de Cobertura                   | 0.6   | 0.5   | 0.5   | 0.5    | 0.5    | 0.5   | 0.5   | 0.5   |
| MIN Ajustado                          | 9.5%  | 6.7%  | 7.7%  | 3.1%   | 2.9%   | 4.2%  | 5.6%  | 7.9%  |
| Índice de Eficiencia                  | 39.8% | 54.4% | 39.5% | 79.3%  | 81.6%  | 65.9% | 58.9% | 38.8% |
| Índice de Eficiencia Operativa        | 3.8%  | 3.5%  | 2.9%  | 2.4%   | 2.6%   | 2.8%  | 3.3%  | 2.9%  |
| ROA Promedio                          | 2.8%  | 2.5%  | 0.0%  | -1.2%  | -1.2%  | 0.0%  | 1.1%  | 0.0%  |
| ROE Promedio                          | 17.9% | 16.4% | 0.3%  | -15.0% | -14.6% | 0.6%  | 6.8%  | -0.2% |
| Índice de Capitalización              | 18.7% | 26.4% | 18.7% | 11.4%  | 11.4%  | 10.5% | 23.1% | 12.0% |
| Índice de Capitalización Ajustado**   | 18.7% | 27.7% | 19.7% | 16.4%  | 14.3%  | 13.5% | 25.0% | 18.9% |
| Razón de Apalancamiento               | 5.4   | 5.5   | 5.7   | 11.9   | 11.4   | 11.0  | 5.0   | 7.0   |
| Portafolio Total Vigente / Deuda Neta | 1.3   | 1.3   | 1.2   | 1.1    | 1.1    | 1.1   | 1.3   | 1.1   |
| Tasa Activa                           | 34.5% | 33.7% | 27.9% | 25.2%  | 25.8%  | 26.6% | 31.9% | 26.3% |
| Tasa Pasiva                           | 19.4% | 21.6% | 13.4% | 12.5%  | 13.4%  | 14.6% | 22.0% | 11.1% |
| Spread de Tasas                       | 15.1% | 12.1% | 14.5% | 12.8%  | 12.5%  | 12.1% | 9.9%  | 15.2% |

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario estrés.

\*\*Sin considerar en el capital el efecto negativo de los otros resultados integrales.



| Flujo de Efectivo: Mexarrend (En millones de Pesos)            | Anual          |                 |                 |                 |                 |               | Acumulado      |                 |
|--|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|----------------|-----------------|
|  | 2017           | 2018            | 2019            | 2020P*          | 2021P           | 2022P         | 1 T19          | 1 T20           |
| <b>Escenario Estrés</b>  |                |                 |                 |                 |                 |               |                |                 |
| <b>Utilidad o Pérdida Neta</b>                                 | 133.9          | 166.6           | 4.1             | -142.0          | -137.1          | 5.4           | 28.9           | 22.1            |
| Estimación del Ejercicio                                       | 48.0           | 44.2            | 88.7            | 73.1            | 91.9            | 67.4          | 15.0           | 17.0            |
| Depreciación y Amortización                                    | 30.6           | 53.2            | 107.7           | 54.1            | 56.6            | 58.7          | 35.9           | 12.8            |
| Valuación de Instrumentos Financieros Derivados en el Capital  | 0.4            | -67.6           | -7.4            | -340.4          | 170.3           | -33.8         | -46.7          | -481.4          |
| <b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>                     | <b>79.0</b>    | <b>29.8</b>     | <b>189.1</b>    | <b>-213.2</b>   | <b>318.9</b>    | <b>92.3</b>   | <b>4.3</b>     | <b>-451.6</b>   |
| <b>Flujo Neto de Actividades de Operación</b>                  | <b>212.9</b>   | <b>196.4</b>    | <b>193.2</b>    | <b>-355.2</b>   | <b>181.8</b>    | <b>97.7</b>   | <b>33.1</b>    | <b>-429.5</b>   |
| Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar de Arrendamiento | -597.5         | -1,016.4        | -1,736.8        | -633.8          | -349.9          | -479.0        | -212.0         | -384.1          |
| Decremento (Incremento) en Otros Activos                       | -14.2          | 35.0            | -72.9           | -36.2           | -3.2            | -3.2          | -17.9          | -33.8           |
| Decremento (Incremento) en Partes Relacionadas                 | 0.0            | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 0.0           | 0.0            | 0.0             |
| Decremento (Incremento) en Crédito Mercantil                   | 0.0            | -5.8            | -63.8           | 13.4            | 0.9             | 8.9           | -63.8          | 0.0             |
| Decremento (Incremento) en Impuestos por Recuperar             | -67.4          | -159.3          | -178.2          | -204.0          | -2.8            | -2.9          | 27.4           | -179.5          |
| Decremento (Incremento) en Proveedores                         | 68.6           | -137.1          | 13.6            | 0.5             | 0.2             | 0.4           | 48.9           | -0.2            |
| Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos            | -4.9           | 24.4            | -0.9            | -0.6            | -0.6            | -0.7          | -20.0          | -1.3            |
| Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos            | -55.9          | 26.0            | 439.3           | 12.9            | 20.6            | 21.1          | 261.2          | -196.6          |
| <b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>           | <b>-671.3</b>  | <b>-1,233.2</b> | <b>-1,599.7</b> | <b>-847.7</b>   | <b>-334.8</b>   | <b>-455.5</b> | <b>23.8</b>    | <b>-795.6</b>   |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Oper.</b>             | <b>-458.4</b>  | <b>-1,036.7</b> | <b>-1,406.5</b> | <b>-1,202.9</b> | <b>-153.0</b>   | <b>-357.7</b> | <b>56.9</b>    | <b>-1,225.1</b> |
| Adquisiciones o Ventas de Activo Fijo                          | -249.4         | -250.8          | -677.2          | -170.5          | -100.1          | -160.1        | -546.8         | -85.4           |
| Inversiones Permanentes en Acciones                            | 0.0            | 0.0             | -59.9           | -0.7            | -1.0            | -1.0          | 0.0            | -0.0            |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>    | <b>-249.4</b>  | <b>-250.8</b>   | <b>-737.2</b>   | <b>-171.3</b>   | <b>-101.1</b>   | <b>-161.1</b> | <b>-546.8</b>  | <b>-85.4</b>    |
| <b>Efectivo Exced.(Req.) en Act. De Financiamiento</b>         | <b>-707.9</b>  | <b>-1,287.6</b> | <b>-2,143.7</b> | <b>-1,374.2</b> | <b>-254.2</b>   | <b>-518.9</b> | <b>-489.8</b>  | <b>-1,310.5</b> |
| Disposición (Amortización) de Financiamientos Bancarios        | -619.6         | 170.3           | -5.1            | -102.7          | -167.5          | 210.0         | 197.9          | -100.1          |
| Disposición de Financiamientos Bancarios                       | 38.1           | 397.4           | 751.2           | 7.5             | 0.0             | 210.0         | 197.9          | 0.0             |
| Amortización de Financiamientos Bancarios                      | -657.7         | -227.1          | -756.3          | -110.2          | -167.5          | 0.0           | 0.0            | -100.1          |
| Disposición (Amortización) de Pasivos Bursátiles               | 2,206.7        | 414.9           | 2,950.5         | 2,817.8         | -1,397.5        | 393.5         | 247.5          | 2,008.8         |
| Disposición de Financiamientos Bursátiles                      | 2,277.8        | 708.4           | 3,627.1         | 2,817.8         | 0.0             | 393.5         | 247.5          | 2,008.8         |
| Amortización de Financiamientos Bursátiles                     | -71.1          | -293.5          | -676.6          | 0.0             | -1,397.5        | 0.0           | 0.0            | 0.0             |
| Disminución o Aumento en Derivados                             | 0.0            | -74.8           | 210.4           | -1,595.4        | 301.3           | -96.6         | 72.1           | -1,154.7        |
| <b>Financiamiento Externo</b>                                  | <b>1,587.1</b> | <b>510.3</b>    | <b>3,155.8</b>  | <b>1,119.7</b>  | <b>-1,263.8</b> | <b>506.9</b>  | <b>517.4</b>   | <b>754.0</b>    |
| Incrementos en el Capital Social                               | 0.0            | 1,041.8         | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 0.0           | 40.6           | 0.0             |
| Movimientos en el Resultado Neto                               | -0.4           | -502.1          | 0.0             | -0.0            | 0.0             | 0.0           | -40.6          | -0.0            |
| <b>Financiamiento Propio</b>                                   | <b>-0.4</b>    | <b>539.7</b>    | <b>0.0</b>      | <b>-0.0</b>     | <b>0.0</b>      | <b>0.0</b>    | <b>0.0</b>     | <b>-0.0</b>     |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>      | <b>1,586.8</b> | <b>1,050.1</b>  | <b>3,155.8</b>  | <b>1,119.7</b>  | <b>-1,263.8</b> | <b>506.9</b>  | <b>517.4</b>   | <b>754.0</b>    |
| <b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equivalentes</b>         | <b>878.9</b>   | <b>-237.5</b>   | <b>1,012.2</b>  | <b>-254.4</b>   | <b>-1,518.0</b> | <b>-12.0</b>  | <b>27.6</b>    | <b>-556.5</b>   |
| Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.                      | 0.0            | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 0.0           | 0.0            | 0.0             |
| <b>Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo</b>        | <b>428.7</b>   | <b>1,307.6</b>  | <b>1,070.1</b>  | <b>2,082.3</b>  | <b>1,827.8</b>  | <b>309.9</b>  | <b>1,070.1</b> | <b>2,082.3</b>  |
| <b>Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo</b>            | <b>1,307.6</b> | <b>1,070.1</b>  | <b>2,082.3</b>  | <b>1,827.8</b>  | <b>309.9</b>    | <b>297.9</b>  | <b>1,097.7</b> | <b>1,525.8</b>  |
| <b>Flujo Libre de Efectivo**</b>                               | <b>104.2</b>   | <b>250.3</b>    | <b>793.4</b>    | <b>17.2</b>     | <b>40.0</b>     | <b>144.2</b>  | <b>234.1</b>   | <b>-141.8</b>   |

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario estrés.

| Flujo Libre de Efectivo: Mexarrend                | 2017         | 2018         | 2019         | 2020P*      | 2021P       | 2022P        | 1 T19        | 1 T20         |
|---|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>Resultado Neto</b>                             | 133.9        | 166.6        | 4.1          | -142.0      | -137.1      | 5.4          | 28.9         | 22.1          |
| + Estimaciones Preventivas Para Riesgo Crediticio | 48.0         | 44.2         | 88.7         | 73.1        | 91.9        | 67.4         | 15.0         | 17.0          |
| + Depreciación y Amortización                     | 30.6         | 53.2         | 107.7        | 54.1        | 56.6        | 58.7         | 35.9         | 12.8          |
| - Castigos  | 42.9         | 55.4         | 43.7         | 44.1        | 58.9        | 57.0         | 0.0          | 0.0           |
| + Otros Resultados Integrales**                   | 9.6          | -43.7        | 270.9        | 99.9        | 70.6        | 52.6         | -68.9        | 38.1          |
| + Decremento (Incremento) en Activos Operativos   | -19.1        | 59.3         | -73.7        | -36.7       | -3.8        | -3.9         | -37.9        | -35.1         |
| + Decremento (Incremento) en Pasivos Operativos   | -55.9        | 26.0         | 439.3        | 12.9        | 20.6        | 21.1         | 261.2        | -196.6        |
| <b>Flujo Libre de Efectivo</b>                    | <b>104.2</b> | <b>250.3</b> | <b>793.4</b> | <b>17.2</b> | <b>40.0</b> | <b>144.2</b> | <b>234.1</b> | <b>-141.8</b> |

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario estrés.

\*\*Resultados Integrales que no representan entradas o salidas de efectivo

## Glosario de Arrendadoras

**Activos Productivos.** Cuentas por Cobrar Totales + Activos en Arrendamiento Puro + Inversiones en Valores.

**Activos Sujetos a Riesgo Totales.** Portafolio Total + Inversiones en Valores Restringidas.

**Brecha Ponderada a Capital.** Suma ponderada del diferencial de activos y pasivos para cada periodo / Capital Contable al cierre del periodo.

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

**Cuentas por Cobrar Totales.** Cuentas por Cobrar Vigentes + Cuentas por Cobrar Vencidas.

**Deuda Neta.** Pasivos con Costo Totales – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Neto + Estimaciones Preventivas de Riesgo Crediticio – Adquisición Neta de Activos en Arrendamiento + Depreciación – Castigos + Decremento (Incremento) en Activos Operativos + Decremento (Incremento) en Pasivos Operativos.

**Índice de Capitalización Ajustado.** Capital Contable – Crédito Mercantil / Activos sujetos a Riesgo Totales.

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

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cuentas por Cobrar Vencidas.

**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 Ajustado.** (Portafolio Total + Castigos 12m) / (Portafolio Total + Castigos 12m).

**Índice de Morosidad.** Portafolio Total / Cuentas por Cobrar Totales.

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

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios + Préstamos Bursátiles + Otros Organismos + Senior Notes.

**Portafolio Total Vigente.** Cuentas por Cobrar Vigentes + Equipo en Arrendamiento.

**Portafolio Vigente a Deuda Neta.** Cuentas por Cobrar Vigentes + Equipo en Arrendamiento / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

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

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

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

**Tasa Activa.** Ingresos por Intereses / Portafolio Total Prom. 12m.

**Tasa Pasiva.** Gastos por Intereses / 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



A NRSRO Rating\*

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:

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/](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  | HR2  |
| Fecha de última acción de calificación   | 30 de abril de 2019  |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.  | 1T13 – 1T20  |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas   | Información financiera trimestral interna proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte. |
| 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 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](http://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.