

Calificación

Hilco Terracota AM HR AM2-
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación AM



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Yunuén Coria
Analista Sr.
yunuen.coria@hrratings.com

Carlos Morales
Analista
carlos.morales@hrratings.com

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

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AM3+ a HR AM2- y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable para Hilco Terracota

La revisión al alza para Hilco Terracota¹ se debe principalmente al establecimiento de mayores procesos en el control interno para situaciones extraordinarias de cambios de sistemas en los fideicomitentes, lo que robustece la calidad de la información reportada y mitiga riesgos operativos. Por su parte, el sistema SOAM fue desarrollado a inicios de 2019 y ha automatizado la operación de los mandatos bajo una administración maestra, los cuales al cierre de junio de 2020 muestran una estabilidad en proporción respecto a junio de 2019. En términos de capital humano, la Empresa mejoró el promedio de horas de capacitación por empleado y su índice de rotación de personal; asimismo, se mantuvo una antigüedad consistente en los puestos directivos.

Factores considerados

- **Mejoras al control interno por medio de la implementación de un proceso de detección y un plan de acción para el cambio en sistemas de fideicomitentes.** Con lo anterior, a través de procesos para mejorar la calidad en el intercambio de información entre las partes, se mitiga el riesgo operativo por eventos extraordinarios, y en donde se presentan cambios en los sistemas de administradores primarios. Dicho proceso considera revisiones físicas anuales y un plan de capacitación en caso de presentarse un posible cambio.
- **Implementación del SOAM a inicios de 2019, con lo que se automatizó la operación de administración maestra.** La Empresa realiza ahora un mayor análisis y validación de información contenidas con bases de datos automatizadas; además, genera archivos de incidencias en las validaciones y reportes ejecutivos para los clientes.
- **Al segundo trimestre de 2020 (2T20), existe una implementación de bitácoras de incidencias en 11 clientes bajo administración maestra (vs. 1 cliente con bitácora implementada al cierre del 2T19).** Lo anterior fortalece la experiencia generada por transacción, lo que mejora la calidad en el intercambio de información de las partes involucradas.
- **Estabilidad en los mandatos bajo administración, con un cierre al 2T20 de 32 mandatos bajo administración maestra y 2 contratos de administración sustituta (vs. 33 mandatos al 2T19).** La Empresa ha logrado contrarrestar la terminación de cinco mandatos con el ingreso de cuatro nuevos en un mercado de emisiones con bajo dinamismo. En tanto, derivado del robustecimiento de procesos para la administración sustituta en 2019, la Empresa cerró dos contratos para sustituir los procesos de cobranza y administración de fideicomitentes.
- **Mejora en las horas promedio de capacitación por colaborador al cierre del 2T20, cerrando en 40.6 horas (vs. 17.5 horas al 2T19).** La Empresa realizó un esfuerzo importante para la impartición de capacitaciones, las cuales estuvieron enfocadas a fortalecer tanto las funciones dentro de cada área como a mejorar el clima laboral.
- **Mejora en la rotación de colaboradores, cerrando al 2T20 con un índice de rotación de colaboradores en 19.4% (vs. 29.5% al 2T19).** La Empresa cuenta con tres vacantes operativas por cubrir y las cuales espera materializar una vez terminada la contingencia o en caso de que la operación de administración maestra lo requiera de manera urgente.

¹ Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (Hilco Terracota y/o la Empresa).

- **Estabilidad en la antigüedad de puestos por área, con una antigüedad de personal promedio de 5.8 años (vs. 5.0 años al 2T19).** Si bien la rotación evitó el crecimiento natural en la antigüedad, esta se encuentra en niveles adecuados y se observa una estabilidad preponderante en los puestos directivos al permanecer todo el equipo directivo.

Desempeño Histórico

- **Disminución en el margen operativo de la Empresa, con un cierre al 2T20 de 19.6% (vs. 26.6% al 2T19).** Lo anterior como resultado del incremento en gastos por capacitación, honorarios corporativos y asesorías externas en Tecnología de la Información.
- **Estabilidad en la generación de utilidades, con un cierre al 2T20 de P\$4.9m, lo que representa un ROA y ROE Promedio de 31.7% y 37.3%, respectivamente (vs. P\$4.8m, 28.4% y 34.6% al 2T19).** Si bien se observa un menor margen operativo, la acumulación de pagos provisionales, reconocidos al 3T18, mantuvo la estabilidad en las métricas.

Factores Adicionales

- **Ejecución del Plan de Continuidad de Negocio, el cual logró llevar a cabo la totalidad de las operaciones vía remota.** Hilco Terracota implementó el plan a partir del 17 de marzo de 2020 y actualmente se encuentra en etapa de revisión para un regreso escalonado. Dentro de la implementación, se empleó un sistema de *tickets*, con el objetivo de dar resolución a las incidencias tecnológicas de los colaboradores.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Robustecimiento del control interno, con la realización de una auditoría muestral de expedientes mensual.** Si bien la Empresa mantiene una revisión *in situ* al inicio de la emisión y con periodicidad semestral, lo anterior mitigaría el riesgo en operaciones con activos de corto plazo.
- **Materialización del módulo de administración sustituta, que cuenta con un historial de operaciones realizadas.** La automatización en los procesos de administración sustituta mitigaría riesgos operacionales.
- **Materialización de la plataforma de BI, robusteciendo la capacidad de reporte de la Empresa.**

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Errores en la implementación del proceso de detección en cambio de sistema de los administradores primarios.** En caso de presentarse un cambio en el sistema o políticas de crédito por parte de los fideicomitentes, ocasionando inconsistencias en la información reportada por Hilco Terracota, el riesgo operativo se habría materializado.
- **Disminución importante en las emisiones bajo administración maestra de la Empresa.** Lo anterior representaría dificultades en la firma de nuevos contratos derivado de presiones en el mercado y una baja preferencia de los clientes.
- **Rotación elevada en los puestos directivos, llegando a una rotación en los puestos jerárquicos de 30.0%.** Lo anterior representaría un riesgo operativo al incrementar la curva de aprendizaje en la probable rotación de puestos operativos.

Anexos

Balance: Hilco Terracota (En millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2017	2018	2019	2T19	2T20
ACTIVO	12.5	18.5	16.9	16.3	13.2
Disponibilidades	6.8	12.9	8.8	9.4	5.5
Otros Activos	5.8	5.5	8.1	6.8	7.7
Cuentas por Cobrar	0.4	0.6	0.7	1.9	0.9
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1.9	1.8	4.2	1.7	3.2
Otros Activos Neto	3.5	3.2	3.2	3.2	3.5
Pagos Anticipados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4
Depósitos en Garantía	1.2	0.7	0.7	0.7	0.7
Activos Diferidos	2.3	2.5	2.4	2.5	2.4
PASIVO	1.0	6.9	3.2	1.8	3.0
Otras Cuentas por Pagar	0.4	6.3	2.6	1.2	2.6
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.2	1.0	0.1	0.2	0.3
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	0.2	5.2	2.5	1.0	2.4
CAPITAL CONTABLE	11.5	11.6	13.7	14.5	10.1
Capital Contribuido	5.1	5.4	5.4	5.4	5.4
Capital Social	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1
Otras Cuentas de Capital	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4
Capital Ganado	6.5	6.2	8.3	9.1	4.7
Reserva Legal	0.4	0.7	1.0	0.7	1.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	4.9	0.2	1.2	5.5	2.0
Resultado Neto Consolidado	1.2	5.3	6.1	2.9	1.7
Deuda Neta	-6.8	-12.9	-8.8	-9.4	-5.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Management Consulting proporcionada por la Empresa.

Edo. De Resultados: Hilco Terracota (En millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2017	2018	2019	2T19	2T20
Ingresos Totales	17.3	25.0	31.7	14.9	14.4
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	17.2	25.0	31.7	14.9	14.4
Gastos de Administración	15.5	18.2	23.9	11.1	12.3
Utilidad de Operación	1.6	6.8	7.8	3.8	2.2
Resultado Integral de Financiamiento	0.4	0.6	0.7	0.3	0.3
Resultado antes de ISR y PTU	2.1	7.4	8.4	4.1	2.5
ISR y PTU Causado	0.8	2.1	2.3	1.2	0.7
Resultado Neto	1.2	5.3	6.1	2.9	1.7

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Management Consulting proporcionada por la Empresa.

Métricas Financieras	2017	2018	2019	2T19	2T20
Margen Operativo	9.5%	27.2%	24.5%	25.5%	14.9%
ROA Promedio	29.8%	34.0%	38.7%	28.4%	31.7%
ROE Promedio	31.6%	40.5%	46.9%	34.6%	37.3%
Razón de Apalancamiento	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Management Consulting proporcionada por la Empresa.

Flujo de Efectivo: Hilco Terracota (En millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2017	2018	2019	2T19	2T20
Resultado Neto	1.2	5.3	6.1	2.9	1.7
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	0.3	0.8	1.8	0.0	1.1
Depreciación y Amortización	0.3	0.8	1.8	0.0	1.1
Flujo Generado a través de Resultado Neto	1.6	6.1	7.9	2.9	2.8
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	2.4	5.8	-3.7	-6.4	-0.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	2.0	-0.2	-0.1	-1.3	-0.2
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.3	0.3	0.0	-0.1	-0.4
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	0.8	5.7	-3.6	-5.1	-0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	4.0	11.8	4.1	-3.5	2.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	0.0	0.0	-4.3	0.0	0.0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	-4.3	0.0	0.0
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	4.0	11.8	-0.1	-3.5	2.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-1.3	-5.6	-4.0	-0.0	-5.3
Aportaciones de Capital	-1.3	-5.6	-4.0	-0.0	-5.3
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	2.6	6.2	-4.1	-3.5	-3.3
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	4.1	6.8	12.9	12.9	8.8
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	6.8	13.0	8.8	9.4	5.5
Flujo Libre de Efectivo**	3.7	11.1	2.3	-3.5	0.9

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Management Consulting proporcionada por la Empresa.

**FLE: Flujo Generado a través de Resultado Neto - Depreciación y Amortización + Cuentas por Cobrar + Otros Activos + Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2T19	2T20
Flujo Generado a través de Resultado Neto	1.6	6.1	7.9	2.9	2.8
-Depreciación y Amortización	0.3	0.8	1.8	0.0	1.1
+Cuentas por Cobrar	2.0	-0.2	-0.1	-1.3	-0.2
+Otros Activos	-0.3	0.3	0.0	-0.1	-0.4
+Otros Cuentas por Pagar	0.8	5.7	-3.6	-5.1	-0.2
FLE	3.7	11.1	2.3	-3.5	0.9



Glosario

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto – Depreciación y Amortización + Cuentas por Cobrar + Otros Activos + Otras Cuentas por Pagar.

Margen Operativo. (Utilidad de Operación 12m / Ingresos Totales 12m).

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

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable 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, Del. 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 Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010
ADENDUM – Metodología de Calificación para Administrador Maestro de Activos (México), Noviembre 2009

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

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

Calificación anterior	HR AM3+ Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	15 de agosto de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2T15 – 2T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Management Consulting proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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

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

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