

A NRSRO Rating\*

Calificación

Mexarrend LP  
Mexarrend CP

HR A  
HR2

Perspectiva

Negativa

Evolución de la Calificación



Fuente: HR Ratings.

Contactos

**Akira Hirata**  
Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable  
akira.hirata@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 HR A, modificando la Perspectiva de Estable a Negativa y de HR2 para Mexarrend

La ratificación de la calificación para Mexarrend<sup>1</sup> se basa en la estabilidad financiera que mantuvo la Arrendadora en el último año, donde mostró una posición adecuada de solvencia e indicadores bajos de morosidad con un índice de capitalización ajustado en 18.5% al cuarto trimestre de 2020 (4T20) (vs. 18.9% esperado en el escenario base y 19.7% al 4T19), el cual elimina el efecto temporal de valuación de derivados en el capital. No obstante, la Perspectiva Negativa responde al posible deterioro en la calidad crediticia de uno de sus clientes principales que tuvo afectaciones en su operación durante la contingencia sanitaria. Para ello, Mexarrend fortaleció el esquema de garantías a través de un fideicomiso con garantías hipotecarias adicional a las garantías del arrendamiento y tres avales, lo que reduce el riesgo de una pérdida de capital en caso de una adecuada recuperación por parte de la Arrendadora. Por su parte, aunque la rentabilidad mantuvo niveles bajos durante 2020, esto se atribuye principalmente a los efectos de valuación de derivados, ya que la utilidad de la operación se ubicó en niveles de P\$157.1m, lo que demuestra una adecuada generación de ingresos recurrentes (vs. P\$172.2m esperados en escenario base). Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Mexarrend (Millones de Pesos)	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2021P*	2022P	2023P
Portafolio Total	5,584.2	7,841.8	8,676.1	10,229.1	12,198.6	13,895.0	9,554.4	11,205.0	12,722.6
Gastos de Administración y de Ventas 12m	203.0	234.4	222.0	282.8	348.0	403.7	293.6	338.8	379.7
Resultado Neto 12m	166.6	4.1	40.2	76.9	209.1	229.0	-264.5	-154.8	37.4
Índice de Morosidad	5.5%	5.8%	6.8%	6.7%	6.3%	6.1%	7.8%	7.1%	6.7%
Índice de Morosidad Ajustado	6.4%	6.3%	6.8%	6.9%	6.6%	6.5%	8.6%	7.8%	7.1%
Índice de Cobertura	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
MIN Ajustado	6.7%	7.7%	4.9%	6.2%	7.2%	6.8%	2.8%	4.0%	5.5%
Índice de Eficiencia	54.4%	39.5%	49.3%	35.2%	31.4%	32.7%	58.4%	52.3%	42.2%
Índice de Eficiencia Operativa	3.5%	2.9%	2.3%	2.2%	2.3%	2.3%	2.5%	2.6%	2.5%
ROA Promedio	2.5%	0.0%	0.4%	0.7%	1.6%	1.5%	-2.5%	-1.3%	0.3%
ROE Promedio	16.4%	0.3%	3.4%	4.6%	11.2%	10.8%	-18.0%	-12.0%	2.9%
Índice de Capitalización	26.4%	18.7%	16.9%	17.6%	16.7%	16.4%	15.1%	11.6%	10.5%
Índice de Capitalización Ajustado**	27.7%	19.7%	18.5%	18.5%	17.2%	16.8%	16.1%	12.3%	11.1%
Razón de Apalancamiento	5.5	5.6	8.4	5.6	6.1	6.1	6.1	8.2	9.7
Portafolio Total Vigente / Deuda Neta	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte (excepto 2020).

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario base y de estrés.

\*\*No considera otros resultados integrales dentro del capital.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Posición de solvencia en niveles adecuados, reflejada en un índice de capitalización ajustado de 18.5% al 4T20 (vs. 18.9% en el escenario base y 19.7% al 4T19).** El capital contable muestra un impacto por el efecto de valuación de instrumentos financieros derivados, por lo que al ajustar la métrica se observan niveles adecuados de capitalización, similares a lo esperado en un escenario base.
- **El índice de morosidad ajustado conserva niveles en línea con nuestras expectativas de 6.8% al 4T20 (vs. 6.8% en el escenario base y 6.3% al 4T19).** Asimismo, se observa un comportamiento estable en los buckets de morosidad, con el 91.2% del portafolio con cero días de atraso al 4T20 (vs. 92.2% al 4T19).
- **El ROA y ROE Promedio presentan niveles bajos de 0.4% y 3.4% al 4T20, principalmente por el efecto de valuación de derivados (vs. 0.7% y 7.2% esperados en el escenario base).** A pesar de que el resultado de la operación mostró únicamente ligeras desviaciones con respecto a nuestro escenario base en P\$157.1m, el impacto de -P\$257.3m por la valuación de primas de derivados explica el bajo resultado neto (vs. P\$172.2m y P\$116.0m esperados en un escenario base).

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

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en el volumen de originación, con lo cual el portafolio ascenderá a P\$10,229.1m en 2021 (vs. P\$8,676.1m en 2020).** HR Ratings espera que la Arrendadora retome el ritmo de crecimiento presentado en periodos anteriores, enfocándose en sectores como manufactura y servicios médicos.
- **La posición de solvencia mantendrá niveles adecuados, que se reflejarán con un índice de capitalización ajustado de 18.5% al 4T21 (vs. 18.5% al 4T20).** La inyección de capital fortalecerá el indicador al 1T21, el cual mantendrá niveles adecuados de 16.8% a través de la generación de utilidades netas al 4T23.
- **Recuperación gradual de los niveles de rentabilidad para los periodos futuros.** La normalización de las rentas fortalecerá el margen financiero de la Arrendadora, con el cual el ROA y ROE Promedio se incrementarían de manera gradual a 1.5% y 10.8% al 4T23 (vs. 0.4% y 3.4% al 4T20).

## Factores Adicionales Considerados

- **Inyección de capital por US\$10.0m al cierre de 2020, la cual se verá reflejada al 1T21.** La aportación se realizó por los tres grupos de accionistas vigentes, con lo que se esperaba que la Arrendadora mantenga una adecuada posición de solvencia para el crecimiento del portafolio.
- **El otorgamiento de planes de ayuda disminuyó la cobranza por P\$266.0m en 2020, que en total representaron el 17.6% de los ingresos del año.** Al cierre de 2020, la totalidad de los planes concluyeron, donde menos de 1.0% del portafolio no se ha regularizado con su nuevo programa de pagos.
- **Moderada concentración a capital contable de los diez clientes principales, la cual se ubica en 1.0x al 4T20 (vs. 0.8x al 4T19).** No obstante, HR Ratings considera como un factor de riesgo el posible deterioro de uno de sus clientes principales; sin embargo, Mexarrend cuenta con garantías hipotecarias adicionales a las prendarias y avales en un esquema de fideicomiso que reduce el riesgo de una pérdida de capital.
- **Robustecimiento de las líneas de fondeo, lo cual incrementará el saldo disponible a 33.2% (vs. 11.0% al 4T19).** Lo anterior otorgará flexibilidad para el crecimiento del portafolio, además de que diversificará las líneas de fondeo.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en los indicadores de ROA y ROE Promedio de manera sostenida, ubicándose en niveles iguales o superiores a 2.5% y 20.0%.** Lo anterior, sumado a la estabilidad en la calidad del portafolio, reflejaría una mayor capacidad de pago de la Arrendadora, lo que podría impactar la calificación.
- **Aumento del índice de capitalización a niveles iguales o superiores a 25.0%.** Aportaciones adicionales de capital o la generación de utilidades netas de forma sostenida reflejarían un fortalecimiento en la posición de solvencia.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución del índice de capitalización a niveles por debajo de 15.0%.** Un crecimiento desmesurado del portafolio, así como pérdidas en el capital, tendrían un impacto negativo en la calificación.
- **Incremento del índice de morosidad ajustado a niveles por arriba de 9.0%.** Presiones en la calidad del portafolio podrían tener un impacto negativo en la rentabilidad, por lo que podría disminuir la calificación.

**Anexo – Escenario Base**

Balance: Mexarrend (En millones de Pesos)	Anual					
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P
<b>Escenario Base</b>						
<b>Activo Total</b>	<b>7,189.6</b>	<b>10,596.0</b>	<b>10,468.6</b>	<b>11,869.6</b>	<b>13,815.1</b>	<b>15,666.6</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>5,529.9</b>	<b>8,115.3</b>	<b>7,485.8</b>	<b>8,473.9</b>	<b>9,991.6</b>	<b>11,385.6</b>
Efectivo, Operaciones con Valores y Derivados	1,145.0	2,082.3	991.7	800.5	786.4	939.9
Efectivo	1,070.1	2,082.3	835.5	611.1	507.6	550.7
Operaciones con Valores y Derivados	74.8	0.0	156.2	189.4	278.8	389.2
<b>Cuentas por Cobrar Netas</b>	<b>4,385.0</b>	<b>6,033.0</b>	<b>6,494.1</b>	<b>7,673.4</b>	<b>9,205.1</b>	<b>10,445.7</b>
<b>Cuentas por Cobrar Totales</b>	<b>4,538.0</b>	<b>6,237.5</b>	<b>6,793.1</b>	<b>8,019.7</b>	<b>9,595.5</b>	<b>10,872.7</b>
Cuentas por Cobrar Vigentes	4,231.2	5,784.5	6,202.4	7,335.5	8,824.3	10,029.1
Cuentas por Cobrar en Arrendamiento Vigente	3,631.6	5,784.5	6,202.4	7,335.5	8,824.3	10,029.1
Cuentas por Cobrar en Arrendamiento Fideicomitida	599.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuentas por Cobrar Vencidas**	306.8	453.0	590.7	684.2	771.2	843.6
Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	-153.1	-204.5	-299.0	-346.3	-390.4	-427.0
<b>Activo a Largo Plazo</b>	<b>189.2</b>	<b>283.4</b>	<b>290.5</b>	<b>371.6</b>	<b>417.4</b>	<b>469.0</b>
Otras Cuentas por Cobrar y Deudores Diversos	3.1	3.9	7.9	8.1	8.3	8.6
Impuestos por Recuperar	186.1	279.5	282.6	363.5	409.1	460.4
<b>Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)</b>	<b>1,067.5</b>	<b>1,637.0</b>	<b>1,921.4</b>	<b>2,248.1</b>	<b>2,642.2</b>	<b>3,061.6</b>
Inmuebles y Mobiliario Propio	21.3	32.7	38.4	38.7	39.0	39.4
Equipo en Arrendamiento Puro	1,046.1	1,604.2	1,883.0	2,209.4	2,603.1	3,022.3
<b>Activos Intangibles y Cargos Diferidos</b>	<b>314.8</b>	<b>339.3</b>	<b>500.0</b>	<b>500.0</b>	<b>482.0</b>	<b>462.3</b>
Crédito Mercantil	170.4	234.2	234.2	234.2	234.2	234.2
Impuestos Diferidos	144.4	105.1	265.8	265.8	247.8	228.0
<b>Inversiones Permanentes en Acciones</b>	<b>0.0</b>	<b>59.9</b>	<b>79.7</b>	<b>79.7</b>	<b>79.7</b>	<b>79.7</b>
<b>Otros Activos<sup>1</sup></b>	<b>88.2</b>	<b>161.1</b>	<b>191.2</b>	<b>196.3</b>	<b>202.2</b>	<b>208.3</b>
<b>Pasivo Total</b>	<b>5,754.3</b>	<b>9,164.0</b>	<b>9,051.5</b>	<b>10,130.5</b>	<b>11,842.1</b>	<b>13,460.2</b>
Proveedores <sup>2</sup>	26.0	39.6	62.7	41.5	42.4	43.2
Préstamos Bancarios	1,215.7	1,210.6	833.9	1,879.8	4,213.5	5,685.3
Certificados Bursátiles Quirografarios	504.6	752.1	963.4	989.5	907.6	921.3
Impuestos por Pagar	49.0	8.0	18.6	20.2	22.5	25.1
Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	526.8	1,007.1	867.4	906.3	929.0	952.2
Pasivos Bursátiles (Senior Notes)	2,870.7	6,011.2	6,305.5	6,293.1	5,727.2	5,833.1
Certificados Bursátiles en Fideicomiso	437.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos Diferidos	124.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Capital Contable</b>	<b>1,435.3</b>	<b>1,432.0</b>	<b>1,417.1</b>	<b>1,739.1</b>	<b>1,972.9</b>	<b>2,206.4</b>
Capital Social	1,322.8	1,322.8	1,322.8	1,522.3	1,522.3	1,522.3
Otros Resultados Integrales	-67.6	-75.0	-130.1	-84.5	-59.8	-55.3
Utilidades Retenidas y Resultado Neto	180.1	184.2	224.4	301.3	510.4	739.4
<b>Deuda Total</b>	<b>4,590.9</b>	<b>7,973.8</b>	<b>8,102.8</b>	<b>9,162.4</b>	<b>10,848.3</b>	<b>12,439.7</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,446.0</b>	<b>5,891.5</b>	<b>7,111.1</b>	<b>8,361.9</b>	<b>10,061.8</b>	<b>11,499.7</b>
<b>Portafolio Total Vigente</b>	<b>5,277.3</b>	<b>7,388.8</b>	<b>8,085.4</b>	<b>9,544.9</b>	<b>11,427.4</b>	<b>13,051.4</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte (excepto 2020).

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 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				
Escenario Base	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P
Ingresos por Intereses <sup>1</sup>	1,350.1	1,474.2	1,510.7	1,854.0	2,269.6	2,571.0
Gastos por Intereses y por Costos de Arrendamiento <sup>2</sup>	968.1	876.9	1,049.6	1,174.4	1,335.2	1,528.0
<b>Margen financiero</b>	<b>382.1</b>	<b>597.2</b>	<b>461.1</b>	<b>679.6</b>	<b>934.4</b>	<b>1,043.0</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-44.2	-88.7	-70.9	-56.2	-69.6	-93.9
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	<b>337.8</b>	<b>508.5</b>	<b>390.2</b>	<b>623.4</b>	<b>864.8</b>	<b>949.1</b>
Otros Ingresos (egresos) de la Operación	-9.1	-4.0	-11.1	-11.6	-14.1	-17.2
Gastos de Venta, Generales y de Administración <sup>3</sup>	203.0	234.4	222.0	282.8	348.0	403.7
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>125.7</b>	<b>270.1</b>	<b>157.1</b>	<b>329.0</b>	<b>502.7</b>	<b>528.3</b>
Otros Ingresos y Gastos de Financiamiento <sup>4</sup>	12.7	-374.1	-245.3	-232.4	-262.6	-265.4
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>138.5</b>	<b>-104.0</b>	<b>-88.2</b>	<b>96.6</b>	<b>240.0</b>	<b>262.9</b>
Impuestos Causados / Diferidos	-28.2	-67.1	-131.3	19.7	31.0	33.9
<b>Resultado antes de Participación en Subsidiarias</b>	<b>166.6</b>	<b>-36.9</b>	<b>43.1</b>	<b>76.9</b>	<b>209.1</b>	<b>229.0</b>
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	0.0	41.0	-2.8	0.0	0.0	0.0
<b>Utilidad Neta</b>	<b>166.6</b>	<b>4.1</b>	<b>40.2</b>	<b>76.9</b>	<b>209.1</b>	<b>229.0</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte (excepto 2020).

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 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				
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P
<b>Índice de Morosidad</b>	5.5%	5.8%	6.8%	6.7%	6.3%	6.1%
<b>Índice de Morosidad Ajustado</b>	6.4%	6.3%	6.8%	6.9%	6.6%	6.5%
<b>Índice de Cobertura</b>	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>MIN Ajustado</b>	6.7%	7.7%	4.9%	6.2%	7.2%	6.8%
<b>Índice de Eficiencia</b>	54.4%	39.5%	49.3%	35.2%	31.4%	32.7%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	3.5%	2.9%	2.3%	2.2%	2.3%	2.3%
<b>ROA Promedio</b>	2.5%	0.0%	0.4%	0.7%	1.6%	1.5%
<b>ROE Promedio</b>	16.4%	0.3%	3.4%	4.6%	11.2%	10.8%
<b>Índice de Capitalización</b>	26.4%	18.7%	16.9%	17.6%	16.7%	16.4%
<b>Índice de Capitalización Ajustado**</b>	27.7%	19.7%	18.5%	18.5%	17.2%	16.8%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	5.5	5.6	8.4	5.6	6.1	6.1
<b>Portafolio Total Vigente / Deuda Neta</b>	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
<b>Tasa Activa</b>	33.7%	27.7%	24.3%	25.4%	25.6%	25.6%
<b>Tasa Pasiva</b>	21.6%	13.5%	11.8%	13.9%	13.2%	13.1%
<b>Spread de Tasas</b>	12.1%	14.2%	12.5%	11.6%	12.4%	12.5%

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte (excepto 2020).

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario base.

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

Flujo de Efectivo: Mexarrend (En millones de Pesos)	Anual					
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P
<b>Escenario Base</b>						
<b>Utilidad o Pérdida Neta</b>	166.6	4.1	40.2	76.9	209.0	228.9
Estimación del Ejercicio	44.2	88.7	70.9	56.2	69.6	93.9
Depreciación y Amortización	53.2	71.8	57.0	73.6	86.3	100.8
Valuación de Instrumentos Financieros Derivados en el Capital	-67.6	-7.4	-55.1	45.6	24.7	4.5
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>29.8</b>	<b>153.1</b>	<b>72.8</b>	<b>175.4</b>	<b>180.7</b>	<b>199.3</b>
<b>Flujo Neto de Actividades de Operación</b>	<b>196.4</b>	<b>157.2</b>	<b>113.1</b>	<b>252.3</b>	<b>389.7</b>	<b>428.2</b>
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar de Arrendamiento	-1,016.4	-1,736.8	-531.9	-1,235.5	-1,601.4	-1,334.5
Decremento (Incremento) en Otros Activos	35.0	-72.9	-30.2	-5.0	-6.0	-6.1
Decremento (Incremento) en Crédito Mercantil	-5.8	-63.8	-0.0	0.0	18.0	19.7
Decremento (Incremento) en Impuestos por Recuperar	-159.3	-178.2	-163.8	-80.9	-45.6	-51.3
Decremento (Incremento) en Proveedores	-137.1	13.6	23.2	-21.2	0.8	0.8
Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos	24.4	-0.9	-3.9	-0.2	-0.2	-0.3
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos	26.0	439.3	-129.0	40.5	25.0	25.8
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-1,233.2</b>	<b>-1,599.7</b>	<b>-835.7</b>	<b>-1,302.3</b>	<b>-1,609.4</b>	<b>-1,345.8</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Oper.</b>	<b>-1,036.7</b>	<b>-1,442.4</b>	<b>-722.6</b>	<b>-1,050.0</b>	<b>-1,219.7</b>	<b>-917.6</b>
Adquisiciones o Ventas de Activo Fijo	-250.8	-641.3	-341.5	-400.3	-480.3	-520.3
Inversiones Permanentes en Acciones	0.0	-59.9	-19.8	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-250.8</b>	<b>-701.2</b>	<b>-361.3</b>	<b>-400.3</b>	<b>-480.3</b>	<b>-520.3</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) en Act. De Financiamiento</b>	<b>-1,287.6</b>	<b>-2,143.7</b>	<b>-1,084.0</b>	<b>-1,450.3</b>	<b>-1,700.0</b>	<b>-1,437.9</b>
Disposición (Amortización) de Financiamientos Bancarios	170.3	-5.1	-376.7	1,045.9	2,333.6	1,471.8
Disposición (Amortización) de Pasivos Bursátiles	414.9	2,950.5	505.6	13.7	-647.8	119.6
Disminución o Aumento en Derivados	-74.8	210.4	-291.8	-33.2	-89.4	-110.4
<b>Financiamiento Externo</b>	<b>510.3</b>	<b>3,155.8</b>	<b>-162.8</b>	<b>1,026.4</b>	<b>1,596.4</b>	<b>1,481.0</b>
Incrementos en el Capital Social	1,041.8	0.0	0.0	199.5	0.0	0.0
Movimientos en el Resultado Neto	-502.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Financiamiento Propio</b>	<b>539.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>199.5</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	<b>1,050.1</b>	<b>3,155.8</b>	<b>-162.8</b>	<b>1,225.9</b>	<b>1,596.4</b>	<b>1,481.0</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equivalentes</b>	<b>-237.5</b>	<b>1,012.2</b>	<b>-1,246.8</b>	<b>-224.4</b>	<b>-103.6</b>	<b>43.1</b>
<b>Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo</b>	<b>1,307.6</b>	<b>1,070.1</b>	<b>2,082.3</b>	<b>835.5</b>	<b>611.1</b>	<b>507.5</b>
<b>Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo</b>	<b>1,070.1</b>	<b>2,082.3</b>	<b>835.5</b>	<b>611.1</b>	<b>507.5</b>	<b>550.6</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo**</b>	<b>250.3</b>	<b>757.5</b>	<b>179.4</b>	<b>387.5</b>	<b>541.1</b>	<b>593.0</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte (excepto 2020).

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo: Mexarrend	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P
<b>Resultado Neto</b>	166.6	4.1	40.2	76.9	209.0	228.9
+ Estimaciones Preventivas Para Riesgo Crediticio	44.2	88.7	70.9	56.2	69.6	93.9
+ Depreciación y Amortización	53.2	71.8	57.0	73.6	86.3	100.8
- Castigos	55.4	43.7	3.2	22.8	32.8	42.3
+ Otros Resultados Integrales**	-43.7	270.9	177.6	168.3	190.2	192.2
+ Decremento (Incremento) en Activos Operativos	59.3	-73.7	-34.1	-5.2	-6.2	-6.4
+ Decremento (Incremento) en Pasivos Operativos	26.0	439.3	-129.0	40.5	25.0	25.8
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>250.3</b>	<b>757.5</b>	<b>179.4</b>	<b>387.5</b>	<b>541.1</b>	<b>593.0</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte (excepto 2020).

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario base.

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

**Anexo – Escenario Estrés**

Balance: Mexarrend (En millones de Pesos)	Anual					
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P
<b>Escenario Estrés</b>						
<b>Activo Total</b>	<b>7,189.6</b>	<b>10,596.0</b>	<b>10,468.6</b>	<b>10,754.6</b>	<b>12,584.1</b>	<b>14,306.6</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>5,529.9</b>	<b>8,115.3</b>	<b>7,485.8</b>	<b>7,556.3</b>	<b>9,011.8</b>	<b>10,326.5</b>
Efectivo, Operaciones con Valores y Derivados	1,145.0	2,082.3	991.7	389.3	542.8	718.6
Efectivo	1,070.1	2,082.3	835.5	179.3	211.3	240.2
Operaciones con Valores y Derivados	74.8	0.0	156.2	210.0	331.5	478.4
<b>Cuentas por Cobrar Netas</b>	<b>4,385.0</b>	<b>6,033.0</b>	<b>6,494.1</b>	<b>7,167.0</b>	<b>8,469.0</b>	<b>9,607.9</b>
<b>Cuentas por Cobrar Totales</b>	<b>4,538.0</b>	<b>6,237.5</b>	<b>6,793.1</b>	<b>7,542.3</b>	<b>8,871.1</b>	<b>10,038.9</b>
Cuentas por Cobrar Vigentes	4,231.2	5,784.5	6,202.4	6,800.9	8,076.8	9,187.4
Cuentas por Cobrar en Arrendamiento Vigente	3,631.6	5,784.5	6,202.4	6,800.9	8,076.8	9,187.4
Cuentas por Cobrar en Arrendamiento Fideicomitida	599.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuentas por Cobrar Vencidas**	306.8	453.0	590.7	741.4	794.3	851.6
Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	-153.1	-204.5	-299.0	-375.3	-402.1	-431.1
<b>Activo a Largo Plazo</b>	<b>189.2</b>	<b>283.4</b>	<b>290.5</b>	<b>371.6</b>	<b>417.4</b>	<b>469.0</b>
Otras Cuentas por Cobrar y Deudores Diversos	3.1	3.9	7.9	8.1	8.3	8.6
Impuestos por Recuperar	186.1	279.5	282.6	363.5	409.1	460.4
<b>Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)</b>	<b>1,067.5</b>	<b>1,637.0</b>	<b>1,921.4</b>	<b>2,050.8</b>	<b>2,372.9</b>	<b>2,723.0</b>
Inmuebles y Mobiliario Propio	21.3	32.7	38.4	38.7	39.0	39.4
Equipo en Arrendamiento Puro	1,046.1	1,604.2	1,883.0	2,012.1	2,333.9	2,683.7
<b>Activos Intangibles y Cargos Diferidos</b>	<b>314.8</b>	<b>339.3</b>	<b>500.0</b>	<b>500.0</b>	<b>500.0</b>	<b>500.0</b>
Crédito Mercantil	170.4	234.2	234.2	234.2	234.2	234.2
Impuestos Diferidos	144.4	105.1	265.8	265.8	265.8	265.8
<b>Inversiones Permanentes en Acciones</b>	<b>0.0</b>	<b>59.9</b>	<b>79.7</b>	<b>79.7</b>	<b>79.7</b>	<b>79.7</b>
<b>Otros Activos<sup>1</sup></b>	<b>88.2</b>	<b>161.1</b>	<b>191.2</b>	<b>196.3</b>	<b>202.2</b>	<b>208.3</b>
<b>Pasivo Total</b>	<b>5,754.3</b>	<b>9,164.0</b>	<b>9,051.5</b>	<b>9,370.5</b>	<b>11,332.1</b>	<b>13,013.0</b>
Proveedores <sup>2</sup>	26.0	39.6	62.7	41.5	42.4	43.2
Préstamos Bancarios	1,215.7	1,210.6	833.9	1,366.6	3,587.8	5,276.7
Certificados Bursátiles Quirografarios	504.6	752.1	963.4	712.4	958.7	781.3
Impuestos por Pagar	49.0	8.0	18.6	20.2	22.5	25.1
Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	526.8	1,007.1	867.4	906.3	929.0	952.2
Pasivos Bursátiles (Senior Notes)	2,870.7	6,011.2	6,305.5	6,323.5	5,791.8	5,934.5
Certificados Bursátiles en Fideicomiso	437.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos Diferidos	124.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Capital Contable</b>	<b>1,435.3</b>	<b>1,432.0</b>	<b>1,417.1</b>	<b>1,384.2</b>	<b>1,252.0</b>	<b>1,293.6</b>
Capital Social	1,322.8	1,322.8	1,322.8	1,518.6	1,518.6	1,518.6
Otros Resultados Integrales	-67.6	-75.0	-130.1	-94.3	-71.6	-67.5
Utilidades Retenidas y Resultado Neto	180.1	184.2	224.4	-40.1	-194.9	-157.5
<b>Deuda Total</b>	<b>4,590.9</b>	<b>7,973.8</b>	<b>8,102.8</b>	<b>8,402.4</b>	<b>10,338.2</b>	<b>11,992.5</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,446.0</b>	<b>5,891.5</b>	<b>7,111.1</b>	<b>8,013.1</b>	<b>9,795.4</b>	<b>11,273.9</b>
<b>Portafolio Total Vigente</b>	<b>5,277.3</b>	<b>7,388.8</b>	<b>8,085.4</b>	<b>8,812.9</b>	<b>10,410.7</b>	<b>11,871.1</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte (excepto 2020).

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario de 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: 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				
Escenario Estrés	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P
Ingresos por Intereses <sup>1</sup>	1,350.1	1,474.2	1,510.7	1,650.6	1,962.6	2,370.5
Gastos por Intereses y por Costos de Arrendamiento <sup>2</sup>	968.1	876.9	1,049.6	1,182.3	1,371.4	1,579.0
<b>Margen financiero</b>	<b>382.1</b>	<b>597.2</b>	<b>461.1</b>	<b>468.3</b>	<b>591.2</b>	<b>791.5</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-44.2	-88.7	-70.9	-160.8	-114.1	-82.6
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	<b>337.8</b>	<b>508.5</b>	<b>390.2</b>	<b>307.5</b>	<b>477.0</b>	<b>708.9</b>
Otros Ingresos (egresos) de la Operación	-9.1	-4.0	-11.1	-15.9	-15.1	-14.4
Gastos de Venta, Generales y de Administración <sup>3</sup>	203.0	234.4	222.0	293.6	338.8	379.7
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>125.7</b>	<b>270.1</b>	<b>157.1</b>	<b>-2.1</b>	<b>123.1</b>	<b>314.7</b>
Otros Ingresos y Gastos de Financiamiento <sup>4</sup>	12.7	-374.1	-245.3	-262.4	-278.0	-277.3
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>138.5</b>	<b>-104.0</b>	<b>-88.2</b>	<b>-264.5</b>	<b>-154.8</b>	<b>37.4</b>
Impuestos Causados / Diferidos	-28.2	-67.1	-131.3	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado antes de Participación en Subsidiarias</b>	<b>166.6</b>	<b>-36.9</b>	<b>43.1</b>	<b>-264.5</b>	<b>-154.8</b>	<b>37.4</b>
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	0.0	41.0	-2.8	0.0	0.0	0.0
<b>Utilidad Neta</b>	<b>166.6</b>	<b>4.1</b>	<b>40.2</b>	<b>-264.5</b>	<b>-154.8</b>	<b>37.4</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte (excepto 2020).

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario de 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				
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P
<b>Índice de Morosidad</b>	5.5%	5.8%	6.8%	7.8%	7.1%	6.7%
<b>Índice de Morosidad Ajustado</b>	6.4%	6.3%	6.8%	8.6%	7.8%	7.1%
<b>Índice de Cobertura</b>	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>MIN Ajustado</b>	6.7%	7.7%	4.9%	2.8%	4.0%	5.5%
<b>Índice de Eficiencia</b>	54.4%	39.5%	49.3%	58.4%	52.3%	42.2%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	3.5%	2.9%	2.3%	2.5%	2.6%	2.5%
<b>ROA Promedio</b>	2.5%	0.0%	0.4%	-2.5%	-1.3%	0.3%
<b>ROE Promedio</b>	16.4%	0.3%	3.4%	-18.0%	-12.0%	2.9%
<b>Índice de Capitalización</b>	26.4%	18.7%	16.9%	15.1%	11.6%	10.5%
<b>Índice de Capitalización Ajustado**</b>	27.7%	19.7%	18.5%	16.1%	12.3%	11.1%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	5.5	5.7	8.4	6.1	8.2	9.7
<b>Portafolio Total Vigente / Deuda Neta</b>	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0
<b>Tasa Activa</b>	33.7%	27.9%	24.3%	24.3%	24.3%	25.6%
<b>Tasa Pasiva</b>	21.6%	13.4%	11.8%	14.7%	14.5%	14.1%
<b>Spread de Tasas</b>	12.1%	14.5%	12.5%	9.6%	9.8%	11.5%

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte (excepto 2020).

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario de estrés.

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

Flujo de Efectivo: Mexarrend (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario Estrés	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P
<b>Utilidad o Pérdida Neta</b>	166.6	4.1	40.2	-264.5	-154.8	37.4
Estimación del Ejercicio	44.2	88.7	70.9	160.8	114.1	82.6
Depreciación y Amortización	53.2	71.8	57.0	70.9	78.2	90.2
Valuación de Instrumentos Financieros Derivados en el Capital	-67.6	-7.4	-55.1	35.8	22.7	4.1
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>29.8</b>	<b>153.1</b>	<b>72.8</b>	<b>267.5</b>	<b>215.1</b>	<b>176.9</b>
<b>Flujo Neto de Actividades de Operación</b>	<b>196.4</b>	<b>157.2</b>	<b>113.1</b>	<b>3.0</b>	<b>60.2</b>	<b>214.4</b>
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar de Arrendamiento	-1,016.4	-1,736.8	-531.9	-833.7	-1,416.2	-1,221.5
Decremento (Incremento) en Otros Activos	35.0	-72.9	-30.2	-5.0	-6.0	-6.1
Decremento (Incremento) en Crédito Mercantil	-5.8	-63.8	-0.0	0.0	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Impuestos por Recuperar	-159.3	-178.2	-163.8	-80.9	-45.6	-51.3
Decremento (Incremento) en Proveedores	-137.1	13.6	23.2	-21.2	0.8	0.8
Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos	24.4	-0.9	-3.9	-0.2	-0.2	-0.3
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos	26.0	439.3	-129.0	40.5	25.0	25.8
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-1,233.2</b>	<b>-1,599.7</b>	<b>-835.7</b>	<b>-900.5</b>	<b>-1,442.2</b>	<b>-1,252.6</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Oper.</b>	<b>-1,036.7</b>	<b>-1,442.4</b>	<b>-722.6</b>	<b>-897.5</b>	<b>-1,382.0</b>	<b>-1,038.2</b>
Adquisiciones o Ventas de Activo Fijo	-250.8	-641.3	-341.5	-200.3	-400.3	-440.3
Inversiones Permanentes en Acciones	0.0	-59.9	-19.8	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-250.8</b>	<b>-701.2</b>	<b>-361.3</b>	<b>-200.3</b>	<b>-400.3</b>	<b>-440.3</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) en Act. De Financiamiento</b>	<b>-1,287.6</b>	<b>-2,143.7</b>	<b>-1,084.0</b>	<b>-1,097.8</b>	<b>-1,782.3</b>	<b>-1,478.5</b>
Disposición (Amortización) de Financiamientos Bancarios	170.3	-5.1	-376.7	532.7	2,221.2	1,688.9
Disposición (Amortización) de Pasivos Bursátiles	414.9	2,950.5	505.6	-233.0	-285.4	-34.7
Disminución o Aumento en Derivados	-74.8	210.4	-291.8	-53.8	-121.6	-146.8
<b>Financiamiento Externo</b>	<b>510.3</b>	<b>3,155.8</b>	<b>-162.8</b>	<b>245.8</b>	<b>1,814.2</b>	<b>1,507.4</b>
Incrementos en el Capital Social	1,041.8	0.0	0.0	195.8	0.0	0.0
Movimientos en el Resultado Neto	-502.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Financiamiento Propio</b>	<b>539.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>195.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	<b>1,050.1</b>	<b>3,155.8</b>	<b>-162.8</b>	<b>441.6</b>	<b>1,814.2</b>	<b>1,507.4</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equivalentes</b>	<b>-237.5</b>	<b>1,012.2</b>	<b>-1,246.8</b>	<b>-656.2</b>	<b>31.9</b>	<b>28.9</b>
<b>Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo</b>	<b>1,307.6</b>	<b>1,070.1</b>	<b>2,082.3</b>	<b>835.5</b>	<b>179.3</b>	<b>211.3</b>
<b>Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo</b>	<b>1,070.1</b>	<b>2,082.3</b>	<b>835.5</b>	<b>179.3</b>	<b>211.3</b>	<b>240.2</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo**</b>	<b>250.3</b>	<b>757.5</b>	<b>179.4</b>	<b>108.0</b>	<b>170.2</b>	<b>340.8</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte (excepto 2020).

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo: Mexarrend		2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P
<b>Resultado Neto</b>	166.6	4.1	40.2	-264.5	-154.8	37.4	
+ Estimaciones Preventivas Para Riesgo Crediticio	44.2	88.7	70.9	160.8	114.1	82.6	
+ Depreciación y Amortización	53.2	71.8	57.0	70.9	78.2	90.2	
- Castigos	55.4	43.7	3.2	84.5	87.4	89.7	
+ Otros Resultados Integrales**	-43.7	270.9	177.6	190.0	201.3	200.8	
+ Decremento (Incremento) en Activos Operativos	59.3	-73.7	-34.1	-5.2	-6.2	-6.4	
+ Decremento (Incremento) en Pasivos Operativos	26.0	439.3	-129.0	40.5	25.0	25.8	
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>250.3</b>	<b>757.5</b>	<b>179.4</b>	<b>108.0</b>	<b>170.2</b>	<b>340.8</b>	

Fuente: HR Ratings con información trimestral proporcionada por la Arrendadora y anual dictaminada por Deloitte (excepto 2020).

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario de estrés.

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

## Glosario Arrendadoras

**Activos Productivos.** Disponibilidades + Inversiones en Valores + Cuentas por Cobrar Vigentes + Equipo en Arrendamiento Puro

**Activos Sujetos a Riesgo.** Cuentas por Cobrar Netas + Equipo en Arrendamiento Puro.

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

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

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

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

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación + Amortización + Otras Partidas sin Movimientos en Efectivo + Cambios en Activos Operativos + Cambios en Pasivos Operativos.

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

**Índice de Capitalización Ajustado.** (Capital Contable – Otros Resultados Integrales) / Activos sujetos a Riesgo Totales.

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

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

**Índice de Eficiencia Operativa.** Gastos de Administración y Gastos de Ventas 12m / Activos Productivos Prom. 12m.

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

**Índice de Morosidad Ajustado.** (Cuentas por Cobrar Vencida + Castigos 12m) / (Portafolio Total + Castigos 12m).

**MIN Ajustado.** (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Portafolio Total Vigente Prom. 12m).

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles.

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

**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 / Portafolio Total Vigente 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

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@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 de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@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 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	HR A / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	25 de mayo de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 – 4T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por la Arrendadora (con excepción del 2020) proporcionada 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 calificador 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).