

**Calificación**

Programa Dual CP 2021 **HR2**

**Evolución de la Calificación Crediticia**



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 HR2 para la porción de corto plazo del Programa Dual de CEBURS de Mexarrend y a las emisiones vigentes a su amparo tras la intención de ampliar su monto autorizado de P\$1,000.0m hasta P\$1,500.0m**

La ratificación de la calificación para la porción de corto plazo (CP) del Programa Dual de CEBURS<sup>1</sup> tras la intención de ampliar su monto autorizado de P\$1,000.0m hasta P\$1,500.0m de Mexarrend<sup>2</sup> y a las emisiones vigentes a su amparo se basa en la calificación de contraparte de corto plazo del Emisor, la cual se ratificó en HR2 el 12 de abril de 2021. Esta acción de calificación puede ser consultada con mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). Por su parte, la calificación de Mexarrend se sustenta en el adecuado desempeño y crecimiento del portafolio total en los últimos doce meses (12m), así como por el fortalecimiento del índice de capitalización a 20.0% al 1T21, debido a la aportación de capital por P\$207.6m realizada por los tres grupos de accionistas durante el 1T21 (vs. 19.2% esperado en un escenario base). Por otra parte, a pesar de que el ROA y ROE Promedio se mantienen en niveles bajos de 0.2% y 1.9% al 1T21, lo anterior se explica principalmente por los otros resultados de financiamiento correspondientes a efectos de valuación cambiaria y de derivados. En menor medida, los resultados se vieron afectados por una presión en el margen financiero, que disminuyó el MIN Ajustado a 4.5% al 1T21 (vs. 5.0% en el escenario base). HR Ratings considera que la generación de ingresos recurrentes de la Arrendadora se mantiene en niveles adecuados.

El Programa de CEBURS fue autorizado por la CNBV<sup>3</sup> el 7 de mayo de 2021 por un monto total de hasta P\$2,000.0 millones (m) con Carácter Revolvente, sin que el saldo insoluto de los Certificados Bursátiles en circulación exceda el monto total autorizado. El Programa tiene una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización, el 7 de mayo de 2021, plazo durante el cual se podrán llevar a cabo diversas emisiones de corto y largo plazo. Actualmente, Mexarrend busca aumentar el monto total autorizado de las emisiones de Corto Plazo del Programa de P\$1,000.0m a P\$1,500.0m. A continuación, se detallan las características vigentes del Programa:

Características del Programa	
<b>Tipo de Valor</b>	Certificados Bursátiles
<b>Clave del Emisor</b>	MEXAMX
<b>Monto del Programa</b>	P\$2,000 millones (m), con carácter revolvente, sin que el saldo insoluto de las emisiones de corto plazo excedan P\$1,000m, mientras que las emisiones de largo plazo podrán representar hasta el monto total autorizado.
<b>Vigencia del Programa</b>	Cinco años a partir de la fecha de autorización
<b>Garantía</b>	Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa serán quirografarios y, por lo tanto, no contarán con garantía específica alguna.
<b>Tasa de las Emisiones</b>	Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses a una tasa fija o variable, según se establezca en los avisos de oferta y de colocación respectivos.
<b>Depositario</b>	S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
<b>Representante Común</b>	Monex Casa de Bolsa S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora.

<sup>1</sup> Programa Dual de Certificados Bursátiles (Programa Dual de CEBURS).

<sup>2</sup> Mexarrend, S.A.P.I. de C.V. (Mexarrend y/o la Arrendadora y/o el Emisor).

<sup>3</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

## Desempeño Histórico

- **Posición de solvencia en niveles adecuados, que se refleja con un índice de capitalización de 20.0% al 1T21 (vs. 19.2% en el escenario base y 12.0% al 1T20).** El capital contable se fortaleció tras la aportación de capital por P\$207.6m durante el 1T21, situación que aumentó el índice de capitalización, además de la disminución de las pérdidas por otros resultados integrales.
- **El índice de morosidad ajustado conserva niveles adecuados de 6.6% al 1T21, mostrando un bajo impacto por la contingencia sanitaria (vs. 6.9% en el escenario base y 6.2% al 1T20).** Asimismo, se considera el estable comportamiento en los *buckets* de morosidad, los cuales mantienen el 91.7% de la cartera con cero días de atraso al 1T21 (vs. 92.2% al 1T20).
- **El ROA y ROE Promedio continúan en niveles bajos de 0.2% y 1.9% al 1T21 (vs. 0.3% y 2.2% esperados en el escenario base).** Los indicadores se vieron afectados principalmente por los gastos con relación a las primas de los instrumentos financieros derivados, y en menor medida por una menor generación de ingresos a los esperados.

## 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).** A través de la generación de utilidades netas, Mexarrend mantendrá un índice de capitalización ajustado de 16.8% al 4T23, que contempla el mayor crecimiento del portafolio.
- **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

- **Moderada concentración a capital contable de los diez clientes principales, la cual se ubica en 0.9x al 1T21 (vs. 1.7x al 1T20).** A pesar de que se considera un factor de riesgo el comportamiento de uno de los clientes principales, el robustecimiento en el capital reduce parcialmente la sensibilidad que se podría tener ante una dificultad de pago por parte de los mismos.
- **Contratación de nuevas Líneas de Fondeo, lo cual incrementó el saldo disponible a 21.0% al 1T21 (vs. 11.0% al 4T19).** Lo anterior otorga mayor flexibilidad para el crecimiento del portafolio, además de que diversifica 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.



A NRSRO Rating\*

Credit  
Rating  
Agency

# MEXAMX

Programa Dual de CEBURS  
Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.

# HR2

Instituciones Financieras  
15 de junio de 2021

- **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.

## Principales Factores Considerados

### Calificación del Emisor

Mexarrend S.A.P.I. de C.V. se constituyó el 23 de julio de 1996, bajo la razón social de Docuformas S.A.P.I. de C.V. (Docuformas), la cual, a finales de 2019, cambió su denominación social y simplificó su estructura corporativa mediante la fusión de anteriores subsidiarias. Mexarrend es una arrendadora de una gama de productos diversificados, entre los cuales se encuentran equipos de transporte, equipos industriales, equipos médicos, entre otros. Asimismo, cuenta con una línea de negocio de préstamos de capital de trabajo, con el objetivo de adecuarse a las necesidades de cada cliente. Por medio de un crecimiento orgánico y de adquisiciones estratégicas, la Arrendadora ha sostenido un crecimiento acelerado y ha diversificado tanto los productos como los sectores atendidos. La Arrendadora cuenta con una oficina central en la Ciudad de México y una complementaria en la ciudad de Monterrey.

Figura 1. Supuestos y Resultados: Mexarrend (Millones de Pesos)	Resultados Observados		Resultados Calificación 2021	
	1T20	1T21	Base 1T21*	Estrés 1T21*
Portafolio Total	8,323.9	8,934.9	8,871.4	8,737.2
Cuentas por Cobrar Vigentes	6,169.6	6,494.0	6,305.0	6,201.0
Cuentas por Cobrar Vencidas	478.8	582.6	600.7	620.4
Equipo en Arrendamiento Puro	1,675.4	1,858.3	1,965.7	1,915.7
Margen Financiero 12m	649.9	425.2	470.9	425.8
Estimaciones Preventivas 12m	-90.7	-59.9	-69.7	-102.3
Gastos de Administración y de Ventas 12m	250.1	219.5	212.7	216.7
Resultado de la Operación 12m	289.1	134.5	176.8	94.0
Otros Ingresos y Gastos de Financiamiento 12m	-414.3	-250.0	-274.8	-279.8
Utilidad antes de Impuestos 12m	-125.2	-115.5	-98.0	-185.7
Resultado Neto 12m	-16.5	25.9	29.9	-54.8
Índice de Morosidad	5.8%	6.5%	6.8%	7.1%
Índice de Morosidad Ajustado	6.2%	6.6%	6.9%	7.5%
Índice de Cobertura	0.5	0.5	0.5	0.5
MIN Ajustado	7.9%	4.5%	5.0%	4.1%
Índice de Eficiencia	39.7%	53.0%	46.3%	52.5%
Índice de Eficiencia Operativa	2.9%	2.3%	2.2%	2.3%
ROA Promedio	-0.2%	0.2%	0.3%	-0.5%
ROE Promedio	-1.3%	1.9%	2.2%	-4.1%
Índice de Capitalización	12.0%	20.0%	19.2%	18.5%
Razón de Apalancamiento	7.0	7.0	7.0	7.1
Portafolio Total Vigente / Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.1

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 en el reporte de calificación del 12 de abril de 2021.

### Evolución del Portafolio Total

El portafolio total de Mexarrend presentó un crecimiento anual de 7.3% al 1T21, ligeramente por arriba de lo esperado, por lo que se ubicó en P\$8,934.9m a marzo de 2021 (vs. P\$8,871.4m en el escenario base y P\$8,323.9m en marzo de 2020). Cabe resaltar que, durante el 2020, la Arrendadora disminuyó sus niveles de originación ante la incertidumbre económica por la pandemia de COVID-19, presentando un menor ritmo de crecimiento al que había presentado en los últimos años (vs. crecimiento anual de 46.1% al 1T20). No obstante, al 1T21, se observa una tendencia al alza en el crecimiento trimestral del portafolio, lo que refleja que Mexarrend ha comenzado a retomar gradualmente mayores niveles de originación. Cabe resaltar que, en contraste con años anteriores, el crecimiento se observa en los productos de préstamo para capital de trabajo, mientras que los productos de arrendamiento financiero continúan con un bajo crecimiento.

Por su parte, el índice de morosidad y de morosidad ajustado se ubicaron ligeramente por debajo de lo esperado en el escenario base, en 6.5% y 6.6% al 1T21 (vs. 5.8% y 6.2% al 1T20 y 6.8% y 6.9% en el escenario base). Con ello, se observa que la Arrendadora ha mantenido estabilidad en la calidad de su portafolio, considerando el entorno negativo durante 2020 y con estabilidad en el primer trimestre de 2021. HR Ratings considera que, ante las afectaciones económicas por la pandemia de COVID-19, Mexarrend mantiene indicadores de morosidad en niveles adecuados.

### Cobertura de la Arrendadora

La cobertura de Mexarrend se presenta en línea con lo esperado de 0.5x al 1T21, el cual se considera un nivel moderado, pero sin cambios al observado de 0.5x al 1T20. Sin embargo, lo anterior se explica principalmente por el esquema de garantías en los contratos de Mexarrend, lo que reduce sus niveles de pérdida esperada. En los últimos 12m, la cartera vencida se incrementó en 21.7%, principalmente con incrementos trimestrales durante el 3T20 y 4T20, ya que, durante el 1T21 no se observó un incremento de la cartera vencida, la cual asciende a P\$582.6m a marzo de 2021 (vs. P\$478.8m en marzo de 2020 y P\$600.7m esperado en el escenario base). Cabe resaltar que Mexarrend considera en cartera vencida los contratos que presentan más de 90 días de atraso, registrando su saldo insoluto a la fecha de incumplimiento. Asimismo, las cuentas con más de 120 de atraso se consideran de difícil recuperación y se aplica una estimación del 100.0%, en excepción de casos particulares.

### Ingresos y Gastos

En los últimos 12m, los ingresos por intereses presentaron una desaceleración en su crecimiento, los cuales ascendieron a P\$1,510.5m a marzo de 2021 y se ubicaron ligeramente por debajo de lo esperado de P\$1,566.2m en el escenario base (vs. P\$1,517.4m en marzo de 2020). Contemplando el crecimiento del portafolio, se observa que la tasa activa disminuyó de 26.3% al 1T20 a 23.6% al 1T21 (vs. 24.3% en el escenario base). Este comportamiento responde tanto a la reducción en la cobranza por los clientes que ingresaron a los programas de apoyo ofrecido por la Arrendadora durante el 2T20 como a la mayor participación de los productos de préstamos a capital de trabajo. Cabe resaltar que la prórroga de pagos causó una disminución de P\$266.0m en términos de la cobranza durante 2020.

Por parte de los gastos por intereses y por costos de arrendamiento 12m, estos ascendieron a P\$1,085.3m en marzo de 2021, los cuales se ubicaron en línea con lo esperado por P\$1,078.0m en el escenario base (vs. P\$835.1m en marzo de 2020). Los mayores gastos se observaron principalmente por el crecimiento de los pasivos con costo promedio 12m, los cuales pasaron de P\$7,508.6m en marzo de 2020 a P\$8,967.3m en marzo de 2021. No obstante, la tasa pasiva incrementó de 11.1% al 1T20 a 12.1% al 1T21 (vs. 12.2% en el escenario base). Cabe resaltar que la cifra anterior contenía el efecto de la revaluación en las Notas Preferentes de Mexarrend por la depreciación del peso sobre el dólar principalmente durante el 1T20 y 2T20, que posteriormente presentó una gradual apreciación para finales de 2020.

Por otro lado, las estimaciones preventivas 12m descendieron a P\$59.9m en marzo de 2021, desde P\$90.7m en marzo de 2020, que implica una disminución anual de -34.0% al 1T21 (vs. P\$69.7m esperados en escenario base). Lo anterior responde al bajo crecimiento en morosidad, que ha ido acompañado de una aplicación de castigos prácticamente nula, manteniendo los niveles de cobertura dentro de un rango histórico.

Sin embargo, las menores estimaciones no compensaron la caída del margen financiero, por el que el MIN Ajustado descendió a 4.5% al 1T21, que se ubica por debajo del esperado de 5.0% en el escenario base (vs. 7.9% al 1T20).

Con relación a los gastos de venta y de administración 12m, la Arrendadora llevó un mayor control en sus gastos ante el entorno de crisis económica, por lo que estos disminuyeron de P\$237.8m en marzo de 2020 a P\$219.5m en marzo de 2021 (vs. P\$212.7m en el escenario base). Lo anterior se logró a través de eficiencias en gastos de honorarios y de servicios externos como honorarios legales, así como un menor gasto en rubros menores como estacionamientos y otros viáticos. Con ello, se observa que los indicadores de eficiencia conservaron niveles adecuados, pero con un comportamiento diferenciado. Por un lado, debido al continuo crecimiento del portafolio, el índice de eficiencia operativa disminuyó a 2.3% al 1T21; por otro lado, debido a la caída en los ingresos operativos, el índice de eficiencia aumentó por arriba de lo esperado a 53.0% en el mismo periodo (vs. 2.9% y 39.7% al 1T20 e indicadores de 2.2% y 46.3% esperados en el escenario base).

Por otro lado, los gastos por otros resultados de financiamiento 12m disminuyeron a -P\$250.0m a marzo de 2021, en contraste con el gasto 12m por -P\$378.5m en marzo de 2020, cifra que aun incluía los gastos extraordinarios por el prepago parcial anticipado del Bono Internacional de 2017 durante el 2T19 (vs. -P\$274.8m esperado en el escenario base). En este sentido, el resultado se compara positivamente contra el año anterior y ligeramente mejor a lo esperado. Adicionalmente, estos resultados contenían un efecto negativo por el exceso de liquidez durante 2020, el cual se ha ido disipando a marzo de 2021 a través de un mayor ritmo de originación.

Los anteriores movimientos ocasionaron que Mexarrend continuara con una pérdida antes de impuestos 12m por -P\$115.5m a marzo de 2021, ligeramente por debajo a lo esperado por -P\$98.0m en el escenario base (vs. -P\$111.5m en marzo de 2020). Sin embargo, debido al aumento de los impuestos diferidos por los rubros de propiedad, planta y equipo y por pérdidas fiscales por amortizar, la Arrendadora presentó un beneficio fiscal por P\$144.3m. Con ello, la Arrendadora presenta una utilidad neta 12m por P\$25.9m en marzo de 2021, que se ubica in línea con la utilidad esperada por P\$29.7m en el escenario base (vs. -P\$4.7m en marzo de 2020).

### **Rentabilidad y Solvencia**

En línea con lo anterior, el ROA y ROE Promedio aumentaron de -0.2% y -1.3% al 1T20 a 0.2% y 1.9% al 1T21, no obstante, en niveles ligeramente por debajo de los esperados en el escenario base de 0.3% y 2.2%. Además de que los indicadores contemplan un beneficio en la utilidad neta por los impuestos diferidos, estos se vieron afectados principalmente por los gastos con relación a la valuación cambiaria y gastos por primas de los instrumentos financieros derivados. En menor medida, los resultados se vieron afectados por una presión en el margen financiero por una menor generación de ingresos a los esperados en el escenario base. HR Ratings considera que los indicadores de rentabilidad mantienen niveles bajos, no obstante, se considera que una parte importante corresponde al efecto de otros gastos por financiamiento, por lo que la operación recurrente de la Arrendadora mantiene una adecuada generación de ingresos.

Por otro lado, el índice de capitalización se ubicó en línea con lo esperado en 20.0% al 1T21, por una aportación de capital por P\$207.6m decretada al cierre de 2020 y realizada durante el 1T21 (vs. 19.2% en el escenario base y 12.0% al 1T20). Cabe



A NRSRO Rating\*

Credit  
Rating  
Agency

# MEXAMX

Programa Dual de CEBURS  
Mexarrend, S.A.P.I. de C.V.

# HR2

Instituciones Financieras  
15 de junio de 2021

resaltar que el indicador presentó un nivel mínimo de 12.0% al 1T20 debido a la afectación directa al capital por P\$556.4m por la valuación de instrumentos financieros derivados, que ha disminuido a P\$92m a marzo de 2021 por la apreciación del tipo de cambio. Por ello, HR Ratings realizó el cálculo del índice de capitalización ajustado, el cual excluye los otros resultados integrales. Este presentó un incremento de 18.9% al 1T20 a 21.0% al 1T21, lo que refleja el fortalecimiento de la posición de solvencia de Mexarrend a través de la aportación de capital realizada.

## Fondeo y Apalancamiento

En los últimos 12m, la razón de apalancamiento mantuvo un nivel estable de 7.0x al 1T21, aunque presenta una tendencia decreciente después de alcanzar un nivel máximo de 8.4x al 3T20, que se debe a la revaluación de las Notas Preferentes por la apreciación del tipo de cambio al cierre de 2020, y que se ha mantenido estable durante el 1T21. A pesar de que la posición de apalancamiento continúa en un nivel elevado, cabe destacar que la Arrendadora cuenta con instrumentos de cobertura con base en flujos de efectivo, situación que atiende el riesgo por el aumento de los gastos por intereses ante movimientos en el tipo de cambio. Por su parte, la razón de portafolio vigente a deuda neta se comportó en línea con lo esperado de 1.1x al 1T21, que también incluye las afectaciones por los movimientos en el tipo de cambio descritos anteriormente (vs. 1.1x al 1T20 y 1.2x en el escenario base).

**Anexo – Escenario Base**

Nota: estas proyecciones corresponden a la última acción de calificación el 12 de abril de 2021, realizadas a partir del 1T21, actualizando las cifras y anexos a marzo de 2021.

Balance: Mexarrend (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	1T20	1T21
<b>Escenario Base</b>								
<b>Activo Total</b>	<b>7,189.6</b>	<b>10,596.0</b>	<b>10,468.6</b>	<b>11,922.2</b>	<b>13,867.7</b>	<b>15,719.2</b>	<b>11,713.0</b>	<b>10,886.2</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>5,529.9</b>	<b>8,115.3</b>	<b>7,485.8</b>	<b>8,473.7</b>	<b>9,991.3</b>	<b>11,385.3</b>	<b>8,945.0</b>	<b>7,910.1</b>
Efectivo, Operaciones con Valores y Derivados	1,145.0	2,082.3	991.7	800.4	786.3	939.8	2,544.8	1,137.5
Efectivo	1,070.1	2,082.3	835.5	611.0	507.5	550.6	1,525.8	708.7
Operaciones con Valores y Derivados	74.8	0.0	156.2	189.4	278.8	389.2	1,019.1	428.8
<b>Cuentas por Cobrar Netas</b>	<b>4,385.0</b>	<b>6,033.0</b>	<b>6,494.1</b>	<b>7,673.3</b>	<b>9,205.0</b>	<b>10,445.5</b>	<b>6,400.2</b>	<b>6,772.6</b>
<b>Cuentas por Cobrar Totales</b>	<b>4,538.0</b>	<b>6,237.5</b>	<b>6,793.1</b>	<b>8,019.6</b>	<b>9,595.4</b>	<b>10,872.6</b>	<b>6,648.5</b>	<b>7,076.6</b>
Cuentas por Cobrar Vigentes	4,231.2	5,784.5	6,202.4	7,335.4	8,824.2	10,029.0	6,169.6	6,494.0
Cuentas por Cobrar en Arrendamiento Vigente	3,631.6	5,784.5	6,202.4	7,335.4	8,824.2	10,029.0	6,169.6	6,494.0
Cuentas por Cobrar en Arrendamiento Fideicomitida	599.6	0.0	0.0	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	478.8	582.6
Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	-153.1	-204.5	-299.0	-346.3	-390.4	-427.0	-248.3	-304.0
<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>	<b>263.1</b>	<b>227.0</b>
Otras Cuentas por Cobrar y Deudores Diversos	3.1	3.9	7.9	8.1	8.3	8.6	5.3	0.0
Impuestos por Recuperar	186.1	279.5	282.6	363.5	409.1	460.4	257.8	227.0
<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>	<b>1,709.6</b>	<b>1,896.2</b>
Inmuebles y Mobiliario Propio	21.3	32.7	38.4	38.7	39.0	39.4	34.2	37.9
Equipo en Arrendamiento Puro	1,046.1	1,604.2	1,883.0	2,209.4	2,603.1	3,022.3	1,675.4	1,858.3
<b>Activos Intangibles y Cargos Diferidos</b>	<b>314.8</b>	<b>339.3</b>	<b>500.0</b>	<b>552.8</b>	<b>534.8</b>	<b>515.1</b>	<b>540.5</b>	<b>558.3</b>
Crédito Mercantil	170.4	234.2	234.2	234.2	234.2	234.2	234.2	234.2
Impuestos Diferidos	144.4	105.1	265.8	318.6	300.6	280.9	306.3	324.1
<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>60.0</b>	<b>82.0</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>194.9</b>	<b>212.5</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>	<b>10,740.3</b>	<b>9,162.9</b>
Proveedores <sup>2</sup>	26.0	39.6	62.7	41.5	42.4	43.2	39.3	19.4
Préstamos Bancarios	1,215.7	1,210.6	833.9	1,879.8	4,213.5	5,685.3	1,110.5	981.4
Certificados Bursátiles Quirografarios	504.6	752.1	963.4	989.5	907.6	921.3	958.3	991.5
Impuestos por Pagar	49.0	8.0	18.6	20.2	22.5	25.1	0.7	14.4
Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	526.8	1,007.1	867.4	906.3	929.0	952.2	817.7	620.9
Pasivos Bursátiles (Senior Notes)	2,870.7	6,011.2	6,305.5	6,293.1	5,727.2	5,833.1	7,813.7	6,535.3
Certificados Bursátiles en Fideicomiso	437.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos Diferidos	124.1	0.0	0.0	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>1,791.7</b>	<b>2,025.6</b>	<b>2,259.0</b>	<b>972.7</b>	<b>1,723.3</b>
Capital Social	1,322.8	1,322.8	1,322.8	1,522.3	1,522.3	1,522.3	1,322.8	1,530.4
Otros Resultados Integrales	-67.6	-75.0	-130.1	-84.5	-59.8	-55.3	-556.4	-92.0
Utilidades Retenidas y Resultado Neto	180.1	184.2	224.4	354.0	563.0	792.0	206.3	284.9
<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>9,882.5</b>	<b>8,508.2</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,446.0</b>	<b>5,891.5</b>	<b>7,111.1</b>	<b>8,362.0</b>	<b>10,062.0</b>	<b>11,499.9</b>	<b>7,337.7</b>	<b>7,370.7</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>11,427.3</b>	<b>13,051.2</b>	<b>7,845.0</b>	<b>8,352.3</b>

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

\*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: Fondeo 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	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	1T20	1T21
<b>Escenario Base</b>								
Ingresos por Intereses <sup>1</sup>	1,350.1	1,474.2	1,510.7	1,853.9	2,269.6	2,571.0	384.9	384.7
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	255.4	291.0
<b>Margen financiero</b>	<b>382.1</b>	<b>597.2</b>	<b>461.1</b>	<b>679.5</b>	<b>934.4</b>	<b>1,043.0</b>	<b>129.5</b>	<b>93.6</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-44.2	-88.7	-70.9	-56.2	-69.6	-93.9	-17.0	-6.0
<b>Margen financiero ajustado por riesgos crediticios</b>	<b>337.8</b>	<b>508.5</b>	<b>390.2</b>	<b>623.3</b>	<b>864.8</b>	<b>949.1</b>	<b>112.5</b>	<b>87.6</b>
Otros Ingresos (egresos) de la Operación	-9.1	-4.0	-11.1	-11.6	-14.1	-17.2	-2.0	-2.3
Gastos de Venta, Generales y de Administración <sup>3</sup>	203.0	234.4	222.0	282.8	348.0	403.6	58.8	56.2
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>125.7</b>	<b>270.1</b>	<b>157.1</b>	<b>328.9</b>	<b>502.7</b>	<b>528.3</b>	<b>51.7</b>	<b>29.2</b>
Otros Ingresos y Gastos de Financiamiento <sup>4</sup>	12.7	-374.1	-245.3	-232.4	-262.6	-265.4	-27.2	-31.9
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>138.5</b>	<b>-104.0</b>	<b>-88.2</b>	<b>96.5</b>	<b>240.0</b>	<b>262.8</b>	<b>24.5</b>	<b>-2.7</b>
Impuestos Causados / Diferidos	-28.2	-67.1	-131.3	19.7	31.0	33.9	2.5	-10.5
<b>Resultado antes de Participación en Subsidiarias</b>	<b>166.6</b>	<b>-36.9</b>	<b>43.1</b>	<b>76.8</b>	<b>209.1</b>	<b>228.9</b>	<b>22.1</b>	<b>7.8</b>
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	0.0	41.0	-2.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Utilidad Neta</b>	<b>166.6</b>	<b>4.1</b>	<b>40.2</b>	<b>76.8</b>	<b>209.1</b>	<b>228.9</b>	<b>22.1</b>	<b>7.8</b>

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

\*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						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	1T20	1T21
<b>Índice de Morosidad</b>	5.5%	5.8%	6.8%	6.7%	6.3%	6.1%	5.8%	6.5%
<b>Índice de Morosidad Ajustado</b>	6.4%	6.3%	6.8%	6.9%	6.6%	6.5%	6.2%	6.6%
<b>Índice de Cobertura</b>	0.5	0.5	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%	7.4%	4.5%
<b>Índice de Eficiencia</b>	54.4%	39.5%	49.3%	35.2%	31.4%	32.7%	39.9%	53.0%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	3.5%	2.9%	2.3%	2.2%	2.3%	2.3%	2.7%	2.3%
<b>ROA Promedio</b>	2.5%	0.0%	0.4%	0.7%	1.6%	1.5%	0.0%	0.2%
<b>ROE Promedio</b>	16.4%	0.3%	3.4%	4.6%	11.2%	10.8%	-0.4%	1.9%
<b>Índice de Capitalización</b>	26.4%	18.7%	16.9%	17.6%	16.7%	16.4%	12.0%	20.0%
<b>Índice de Capitalización Ajustado**</b>	27.7%	19.7%	18.5%	18.5%	17.2%	16.8%	18.9%	21.0%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	5.5	5.6	8.4	5.6	6.1	6.1	7.0	7.0
<b>Portafolio Total Vigente / Deuda Neta</b>	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
<b>Tasa Activa</b>	33.7%	27.7%	24.3%	25.4%	25.6%	25.6%	26.1%	23.6%
<b>Tasa Pasiva</b>	21.6%	13.5%	11.8%	13.9%	13.2%	13.1%	12.1%	12.1%
<b>Spread de Tasas</b>	12.1%	14.2%	12.5%	11.6%	12.4%	12.5%	14.1%	11.5%

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

\*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						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	1T20	1T21
<b>Escenario Base</b>								
<b>Utilidad o Pérdida Neta</b>	166.6	4.1	40.2	76.8	209.1	228.9	22.1	7.8
Estimación del Ejercicio	44.2	88.7	70.9	56.2	69.6	93.9	17.0	6.0
Depreciación y Amortización	53.2	71.8	57.0	73.6	86.3	100.8	0.0	0.0
Valuación de Instrumentos Financieros Derivados en el Capital	-67.6	-7.4	-55.1	45.6	24.7	4.5	-481.4	38.1
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	29.8	153.1	72.8	175.4	180.7	199.3	-464.4	44.1
<b>Flujo Neto de Actividades de Operación</b>	196.4	157.2	113.1	252.3	389.7	428.2	-442.3	51.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar de Arrendamiento	-1,016.4	-1,736.8	-531.9	-1,235.5	-1,601.4	-1,334.4	-384.1	-284.5
Decremento (Incremento) en Otros Activos	25.0	-72.9	-30.2	-5.0	-6.0	-6.1	-33.8	-21.3
Decremento (Incremento) en Crédito Mercantil	-5.8	-63.8	-0.0	0.0	18.0	19.7	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Impuestos por Recuperar	-159.3	-178.2	-163.8	-80.9	-45.6	-51.3	-179.5	-2.8
Decremento (Incremento) en Proveedores	-137.1	13.6	23.2	-13.0	0.8	0.8	-0.2	-43.3
Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos	24.4	-0.9	-3.9	-0.2	-0.2	-0.3	-1.3	7.9
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos	26.0	439.3	-129.0	32.3	25.0	25.8	-196.6	-250.7
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	-1,243.1	-1,599.7	-835.7	-1,302.2	-1,609.4	-1,345.8	-795.6	-594.7
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Oper.</b>	-1,046.7	-1,442.4	-722.6	-1,050.0	-1,219.7	-917.6	-1,237.9	-542.8
Adquisiciones o Ventas de Activo Fijo	-250.8	-641.3	-341.5	-400.3	-480.3	-520.3	-72.6	25.2
Inversiones Permanentes en Acciones	0.0	-59.9	-19.8	0.0	0.0	0.0	-0.0	-2.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-250.8	-701.2	-361.3	-400.3	-480.3	-520.3	-72.7	22.9
<b>Efectivo Exced.(Req.) en Act. De Financiamiento</b>	-1,297.5	-2,143.7	-1,084.0	-1,450.3	-1,700.0	-1,437.9	-1,310.5	-520.0
Disposición (Amortización) de Financiamientos Bancarios	170.3	-5.1	-376.7	1,045.9	2,333.6	1,471.8	-100.1	147.5
Disposición (Amortización) de Pasivos Bursátiles	414.9	2,950.5	505.6	13.7	-647.8	119.6	2,008.8	257.9
Disminución o Aumento en Derivados	-64.9	210.4	-291.8	-33.2	-89.4	-110.4	-1,154.7	-272.6
<b>Financiamiento Externo</b>	520.3	3,155.8	-162.8	1,026.4	1,596.4	1,481.0	754.0	132.8
Incrementos en el Capital Social	1,041.8	0.0	0.0	199.5	0.0	0.0	0.0	207.6
Movimientos en el Resultado Neto	-502.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	52.7
<b>Financiamiento Propio</b>	539.7	0.0	0.0	199.5	0.0	0.0	-0.0	260.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	1,060.0	3,155.8	-162.8	1,225.9	1,596.4	1,481.0	754.0	393.1
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equivalentes</b>	-237.5	1,012.2	-1,246.8	-224.4	-103.5	43.1	-556.5	-126.8
<b>Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo</b>	1,307.6	1,070.1	2,082.3	835.5	611.1	507.6	2,082.3	835.5
<b>Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo</b>	1,070.1	2,082.3	835.5	611.1	507.6	550.7	1,525.8	708.7
<b>Flujo Libre de Efectivo**</b>	240.4	757.5	179.4	379.3	541.1	593.0	-154.6	-213.3

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

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

Flujo Libre de Efectivo: Mexarrend	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	1T20	1T21
<b>Resultado Neto</b>	166.6	4.1	40.2	76.8	209.1	228.9	22.1	7.8
+ Estimaciones Preventivas Para Riesgo Crediticio	44.2	88.7	70.9	56.2	69.6	93.9	17.0	6.0
+ Depreciación y Amortización	53.2	71.8	57.0	73.6	86.3	100.8	0.0	0.0
- Castigos	55.4	43.7	3.2	22.8	32.8	42.3	0.0	1.0
+ Otros Resultados Integrales**	-43.7	270.9	177.6	168.3	190.2	192.2	38.1	38.1
+ Decremento (Incremento) en Activos Operativos	49.4	-73.7	-34.1	-5.2	-6.2	-6.4	-35.1	-13.4
+ Decremento (Incremento) en Pasivos Operativos	26.0	439.3	-129.0	32.3	25.0	25.8	-196.6	-250.7
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	240.4	757.5	179.4	379.3	541.1	593.0	-154.6	-213.3

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

\*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						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	1T20	1T21
<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>11,713.0</b>	<b>10,361.6</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>	<b>8,945.0</b>	<b>7,333.0</b>
Efectivo, Operaciones con Valores y Derivados	1,145.0	2,082.3	991.7	389.3	542.8	718.6	2,544.8	825.7
Efectivo	1,070.1	2,082.3	835.5	179.3	211.3	240.2	1,525.8	578.8
Operaciones con Valores y Derivados	74.8	0.0	156.2	210.0	331.5	478.4	1,019.1	246.9
<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>6,400.2</b>	<b>6,507.4</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>	<b>6,648.5</b>	<b>6,821.4</b>
Cuentas por Cobrar Vigentes	4,231.2	5,784.5	6,202.4	6,800.9	8,076.8	9,187.4	6,169.6	6,201.0
Cuentas por Cobrar en Arrendamiento Vigente	3,631.6	5,784.5	6,202.4	6,800.9	8,076.8	9,187.4	6,169.6	6,201.0
Cuentas por Cobrar en Arrendamiento Fideicomitida	599.6	0.0	0.0	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	478.8	620.4
Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	-153.1	-204.5	-299.0	-375.3	-402.1	-431.1	-248.3	-314.0
<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>	<b>263.1</b>	<b>302.1</b>
Otras Cuentas por Cobrar y Deudores Diversos	3.1	3.9	7.9	8.1	8.3	8.6	5.3	5.4
Impuestos por Recuperar	186.1	279.5	282.6	363.5	409.1	460.4	257.8	296.7
<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>	<b>1,709.6</b>	<b>1,954.2</b>
Inmuebles y Mobiliario Propio	21.3	32.7	38.4	38.7	39.0	39.4	34.2	38.5
Equipo en Arrendamiento Puro	1,046.1	1,604.2	1,883.0	2,012.1	2,333.9	2,683.7	1,675.4	1,915.7
<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>	<b>540.5</b>	<b>500.0</b>
Crédito Mercantil	170.4	234.2	234.2	234.2	234.2	234.2	234.2	234.2
Impuestos Diferidos	144.4	105.1	265.8	265.8	265.8	265.8	306.3	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>60.0</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>194.9</b>	<b>192.5</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>	<b>10,740.3</b>	<b>8,803.5</b>
Proveedores <sup>2</sup>	26.0	39.6	62.7	41.5	42.4	43.2	39.3	78.7
Préstamos Bancarios	1,215.7	1,210.6	833.9	1,366.6	3,587.8	5,276.7	1,110.5	764.4
Certificados Bursátiles Quirografarios	504.6	752.1	963.4	712.4	958.7	781.3	958.3	722.6
Impuestos por Pagar	49.0	8.0	18.6	20.2	22.5	25.1	0.7	19.0
Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	526.8	1,007.1	867.4	906.3	929.0	952.2	817.7	840.8
Pasivos Bursátiles (Senior Notes)	2,870.7	6,011.2	6,305.5	6,323.5	5,791.8	5,934.5	7,813.7	6,378.0
Certificados Bursátiles en Fideicomiso	437.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos Diferidos	124.1	0.0	0.0	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>	<b>972.7</b>	<b>1,558.1</b>
Capital Social	1,322.8	1,322.8	1,322.8	1,518.6	1,518.6	1,518.6	1,322.8	1,518.6
Otros Resultados Integrales	-67.6	-75.0	-130.1	-94.3	-71.6	-67.5	-556.4	-112.0
Utilidades Retenidas y Resultado Neto	180.1	184.2	224.4	-40.1	-194.9	-157.5	206.3	151.5
<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>9,882.5</b>	<b>7,865.0</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>7,337.7</b>	<b>7,039.3</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>	<b>7,845.0</b>	<b>8,116.7</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.

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: Mexarrend (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	1T20	1T21
<b>Escenario Estrés</b>								
Ingresos por Intereses <sup>1</sup>	1,350.1	1,474.2	1,510.7	1,650.6	1,962.6	2,370.5	384.9	384.7
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	255.4	291.0
<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>	<b>129.5</b>	<b>93.6</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-44.2	-88.7	-70.9	-160.8	-114.1	-82.6	-17.0	-6.0
<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>	<b>112.5</b>	<b>87.6</b>
Otros Ingresos (egresos) de la Operación	-9.1	-4.0	-11.1	-15.9	-15.1	-14.4	-2.0	-2.3
Gastos de Venta, Generales y de Administración <sup>3</sup>	203.0	234.4	222.0	293.6	338.8	379.7	58.8	56.2
<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>	<b>51.7</b>	<b>29.2</b>
Otros Ingresos y Gastos de Financiamiento <sup>4</sup>	12.7	-374.1	-245.3	-262.4	-278.0	-277.3	-27.2	-31.9
<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>	<b>24.5</b>	<b>-2.7</b>
Impuestos Causados / Diferidos	-28.2	-67.1	-131.3	0.0	0.0	0.0	2.5	-10.5
<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>	<b>22.1</b>	<b>7.8</b>
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	0.0	41.0	-2.8	0.0	0.0	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>	<b>22.1</b>	<b>7.8</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.

<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						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	1T20	1T21
<b>Índice de Morosidad</b>	5.5%	5.8%	6.8%	7.8%	7.1%	6.7%	5.8%	6.5%
<b>Índice de Morosidad Ajustado</b>	6.4%	6.3%	6.8%	8.6%	7.8%	7.1%	6.2%	6.6%
<b>Índice de Cobertura</b>	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>MIN Ajustado</b>	6.7%	7.7%	4.9%	3.3%	4.0%	5.5%	7.9%	4.5%
<b>Índice de Eficiencia</b>	54.4%	39.5%	49.3%	59.0%	52.3%	42.2%	39.7%	53.0%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	3.5%	2.9%	2.3%	2.5%	2.6%	2.5%	2.9%	2.3%
<b>ROA Promedio</b>	2.5%	0.0%	0.4%	-1.7%	-1.3%	0.3%	-0.2%	0.2%
<b>ROE Promedio</b>	16.4%	0.3%	3.4%	-12.2%	-12.0%	2.9%	-1.3%	1.9%
<b>Índice de Capitalización</b>	26.4%	18.7%	16.9%	15.1%	11.6%	10.5%	12.0%	20.0%
<b>Índice de Capitalización Ajustado**</b>	27.7%	19.7%	18.5%	16.1%	12.3%	11.1%	18.9%	21.0%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	5.5	5.7	8.4	6.0	8.2	9.7	7.0	7.0
<b>Portafolio Total Vigente / Deuda Neta</b>	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1	1.1
<b>Tasa Activa</b>	33.7%	27.9%	24.3%	24.0%	24.3%	25.6%	26.3%	23.6%
<b>Tasa Pasiva</b>	21.6%	13.4%	11.8%	14.5%	14.5%	14.1%	11.1%	12.1%
<b>Spread de Tasas</b>	12.1%	14.5%	12.5%	9.4%	9.8%	11.5%	15.2%	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.

A NRSRO Rating\*

Flujo de Efectivo: Mexarrend (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	1T20	1T21
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>Utilidad o Pérdida Neta</b>	166.6	4.1	40.2	-264.5	-154.8	37.4	22.1	7.8
Estimación del Ejercicio	44.2	88.7	70.9	160.8	114.1	82.6	17.0	6.0
Depreciación y Amortización	53.2	71.8	57.0	70.9	78.2	90.2	0.0	0.0
Valuación de Instrumentos Financieros Derivados en el Capital	-67.6	-7.4	-55.1	35.8	22.7	4.1	-481.4	38.1
<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>-464.4</b>	<b>44.1</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>	<b>-442.3</b>	<b>51.8</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	-384.1	-284.5
Decremento (Incremento) en Otros Activos	35.0	-72.9	-30.2	-5.0	-6.0	-6.1	-33.8	-21.3
Decremento (Incremento) en Crédito Mercantil	-5.8	-63.8	-0.0	0.0	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	-179.5	-2.8
Decremento (Incremento) en Proveedores	-137.1	13.6	23.2	-21.2	0.8	0.8	-0.2	-43.3
Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos	24.4	-0.9	-3.9	-0.2	-0.2	-0.3	-1.3	7.9
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos	26.0	439.3	-129.0	40.5	25.0	25.8	-196.6	-250.7
<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>-795.6</b>	<b>-594.7</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>	<b>-1,237.9</b>	<b>-542.8</b>
Adquisiciones o Ventas de Activo Fijo	-250.8	-641.3	-341.5	-200.3	-400.3	-440.3	-72.6	25.2
Inversiones Permanentes en Acciones	0.0	-59.9	-19.8	0.0	0.0	0.0	-0.0	-2.3
<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>-72.7</b>	<b>22.9</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>	<b>-1,310.5</b>	<b>-520.0</b>
Disposición (Amortización) de Financiamientos Bancarios	170.3	-5.1	-376.7	532.7	2,221.2	1,688.9	-100.1	147.5
Disposición (Amortización) de Pasivos Bursátiles	414.9	2,950.5	505.6	-233.0	-285.4	-34.7	2,008.8	257.9
Disminución o Aumento en Derivados	-74.8	210.4	-291.8	-53.8	-121.6	-146.8	-1,154.7	-272.6
<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>	<b>754.0</b>	<b>132.8</b>
Incrementos en el Capital Social	1,041.8	0.0	0.0	195.8	0.0	0.0	0.0	207.6
Movimientos en el Resultado Neto	-502.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	52.7
<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>-0.0</b>	<b>260.3</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>754.0</b>	<b>393.1</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>-556.5</b>	<b>-126.8</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>2,082.3</b>	<b>835.5</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>179.3</b>	<b>211.3</b>	<b>240.2</b>	<b>1,525.8</b>	<b>708.7</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>	<b>-154.6</b>	<b>-213.3</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	1T20	1T21
<b>Resultado Neto</b>	166.6	4.1	40.2	-264.5	-154.8	37.4	22.1	7.8
+ Estimaciones Preventivas Para Riesgo Crediticio	44.2	88.7	70.9	160.8	114.1	82.6	17.0	6.0
+ Depreciación y Amortización	53.2	71.8	57.0	70.9	78.2	90.2	0.0	0.0
- Castigos	55.4	43.7	3.2	84.5	87.4	89.7	0.0	1.0
+ Otros Resultados Integrales**	-43.7	270.9	177.6	190.0	201.3	200.8	38.1	38.1
+ Decremento (Incremento) en Activos Operativos	59.3	-73.7	-34.1	-5.2	-6.2	-6.4	-35.1	-13.4
+ Decremento (Incremento) en Pasivos Operativos	26.0	439.3	-129.0	40.5	25.0	25.8	-196.6	-250.7
<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>	<b>-154.6</b>	<b>-213.3</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 + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas

**Activos Sujetos a Riesgo.** Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

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

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

**Cartera Total.** Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

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

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

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

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

**Índice de 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 Totales Prom. 12m.

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios

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

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

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

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

**Tasa Activa.** Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

**Tasa Pasiva.** Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

Ángel 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	HR2
Fecha de última acción de calificación	12 de abril de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 – 1T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Arrendadora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](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 por parte 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](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).