

A NRSRO Rating*

Calificación

ADAMFIN 07

HR BBB

Perspectiva

Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Angel García

Director de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
angel.garcia@hrratings.com

Anais Padilla

Analista
Anais.padilla@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB modificando la Perspectiva de Positiva a Negativa para la emisión ADAMFIN 07

La modificación de la Perspectiva de Positiva a Negativa para la Emisión de CEBURS con clave de pizarra ADAMFIN 07 se basa en la calificación de contraparte de largo plazo de Adamantine la cual fue ratificada en HR BBB con Perspectiva Negativa determinada por HR Ratings y puede ser consultada a mayor detalle en: www.hrratings.com. La modificación de la Perspectiva de Positiva a Negativa para Adamantine se basa en la disminución observada y esperada en sus indicadores de solvencia y liquidez derivado de los movimientos de capital observados durante el 2020 por P\$1,016m y salida de recursos durante el tercer trimestre del 2021 por P\$1,800m. La disminución en el capital ha provocado una disminución en su liquidez e incremento en su deuda neta por lo que HR Ratings estima que la razón de cartera vigente a deuda neta cierre en 0.1x al 4T21 posicionándose en niveles limitados para el cumplimiento de sus obligaciones con costo (vs. 2.9x al 2T21). En línea con lo anterior, se observa una reducción en la posición de solvencia de la Empresa llevando a que el índice de capitalización se muestre en 35.1% y el índice de capitalización ajustado en -15.0% al cierre de septiembre de 2021. El índice de capitalización ajustado considera la deuda que se tiene con las FIRPOS¹, la cual al cierre de septiembre de 2021 es por un monto restante de P\$537m superior al capital contable de P\$376m (vs. 115.6% y 87.6% al 2T20). Asimismo, se espera que derivado del incremento en su deuda la razón de apalancamiento aumente a 0.8x al cierre de 2021 (vs. 0.4x al 2T20 y 0.1x en el escenario base).

La Emisión se colocó el día 18 de junio de 2007 como GMACFIN 07 por un monto de P\$1,400 millones (m) con un plazo original de 1,840 días, lo que equivale a 5.1 años. Posteriormente, se realizaron modificaciones aprobadas en la asamblea de tenedores, con la cual Proyectos Adamantine se obligaba a hacer frente a los CEBURS, modificando el plazo a 3,651 días, lo que equivale a 10 años a partir del 11 de mayo de 2012. Con ello, la Emisión cuenta con una fecha de vencimiento del 10 de mayo de 2022 y devenga una tasa de interés de TIIE a 28 días más una sobretasa de 75 puntos base. Al primer trimestre de 2020, la Emisión cuenta con un saldo insoluto de P\$30m, los cuales se deben liquidar en la fecha de vencimiento de la misma, así como los intereses devengados en dicha fecha. A continuación, se determinan las características de la Emisión:

Características de la Emisión de Certificados Bursátiles	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles (CEBURS)
Clave de la Emisión	ADAMFIN 07
Plazo de la Emisión	3,651 días (aproximadamente 10.0 años) a partir del 11 de mayo de 2012
Plazo Remanente de la Emisión*	161 días
Fecha de Vencimiento	10 de mayo de 2022
Monto de la Emisión	P\$1,400 millones (m)
Monto en Circulación	P\$30m
Periodicidad de Pago de Intereses	Cada 28 días con la excepción de un último periodo de 8 días
Amortización de Principal	Un solo pago en la fecha de vencimiento
Garantía	Quirografaria, y por lo tanto, no contarán con garantía específica, ni contarán con la garantía del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario o de cualquiera otra entidad.
Tasa de la Emisión	TIIE 28 días + 0.75%
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa.

*Calculado al 29 de noviembre de 2021.

¹ FIRPOCB14 y FIRPOCB 14-2.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en la posición de solvencia al mostrar un índice de capitalización y capitalización ajustada de 115.6% y 87.6% al 2T21 (vs. 150.3% y 75.4% al 2T20 y 79.7% al 2T20 y 207.8% y 114.4% en un escenario base).** La disminución en el indicador se debe a la reducción en el capital por P\$1,106m durante el 2020 y, se espera que dicho indicador disminuya a 35.1% y -15.0% al cierre de septiembre de 2021, derivado del reembolso de capital por P\$1,800m durante el 3T21.
- **Disminución en la rentabilidad al mostrar un ROA y ROE de 2.9% y 4.2% al 2T21 (vs. 6.3 y 6.7% al 2T20 5.7% y 6.2% en un escenario base).** Dicha disminución se debe a un menor desempeño en la generación de ingresos en sus líneas de negocio, así como por el incremento en su gasto por intereses derivado del incremento en su deuda derivado del movimiento de capital de agosto de 2020.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Amortización de la cartera comercial, manteniendo únicamente saldo en la cartera de vivienda con una cartera al cierre de 2021 de P\$54m (vs. P\$257m en 2020).** De acuerdo con información de la Empresa, esperamos que únicamente se mantenga cartera de vivienda lo que presionaría directamente el indicador de cartera vigente a deuda neta al mantenerlo en 0.0x en los próximos periodos.
- **Incremento en el saldo de derechos de cobro al mostrarse en un monto de P\$727m en 2021 y P\$787m en 2022 (vs. P\$394m en 2020).** La estrategia de la Empresa es enfocarse en esta línea de negocio, por lo que esperamos que adquieran nuevos portafolios de cartera durante los próximos periodos

Factores Adicionales Considerados

- **Presión en los ingresos netos / Obligaciones Fhirpo.** Después de los ingresos extraordinarios que esperamos al cierre de 2021, por la venta de subsidiarias y los proyectos de inversión, consideramos que el indicador se presionaría hasta niveles de 4.3% al 4T23 (vs. 6.1% al 2T21).
- **Disminución significativa en la liquidez.** Los recientes movimientos de capital y cambios en la estrategia de negocio han presionado los niveles de liquidez, mostrando recursos líquidos por un monto de P\$296m al cierre de 2021 (vs. P\$1,111 al cierre de 2020).
- **Limitadas herramientas de fondeo.** Actualmente cuentan únicamente con una emisión quirografaria como fuente disponible de fondeo, lo que presiona los planes operativos para los próximos periodos.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en la posición de liquidez de la Empresa que lleva a una razón de cartera vigente a deuda neta igual o superior a 1.1x en los próximos periodos.** Esto por medio de la inyección de capital o liquidación de su deuda que permita a la Empresa la capacidad de pago de sus obligaciones con costo a través de su cartera vigente.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Proyectos Adamantine

S.A de C.V., SOFOM E.R

HR BBB

Instituciones Financieras
3 de diciembre de 2021

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Baja generación de ingresos netos.** En caso de que los ingresos generados por las carteras adquiridas no logren contrarrestar el efecto de la salida de la línea de negocio de desarrollo inmobiliario, podría generarse una acción de calificación negativa.
- **Significativa disminución de ingresos netos a obligaciones netas.** Una disminución de este indicador por debajo de 0.05x mostraría una baja capacidad de pago para cumplir con las obligaciones FIRPO.

Anexo – Escenario Base

Balance Adamantine (Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
ACTIVO	3,045	3,258	3,164	1,756	1,850	1,953	3,307	3,355
Disponibilidades y Valores	730	920	1,111	296	307	319	1,013	927
Disponibilidades	257	366	53	59	61	63	64	223
Inversiones en Valores ¹	274	263	989	19	20	21	837	96
Saldo Deudores en Operaciones de Reporto ²	199	291	69	217	226	235	112	608
Total Cartera de Crédito Neto	664	403	238	34	29	28	312	316
Cartera de Crédito Total	685	420	257	54	51	50	329	334
Cartera de Crédito Vigente	659	396	229	31	27	26	304	311
Créditos Comerciales	607	345	191	0	0	0	258	272
Créditos a la Vivienda	52	51	38	31	27	25	46	39
Cartera de Crédito Vencida	26	24	28	23	23	24	25	23
Créditos Comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0
Créditos a la Vivienda	26	24	28	23	23	24	25	23
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-21	-17	-19	-21	-21	-22	-17	-18
Derechos de Cobro Adquiridos ³	531	407	394	727	787	852	418	570
Otros Activos	1,121	1,528	1,421	700	726	754	1,564	1,542
Otras Cuentas por Cobrar ⁴	378	372	316	323	329	336	377	311
Bienes Adjudicados	344	330	239	225	243	263	298	216
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	9	14	14	14	14	14	15	14
Inversiones Permanentes en Acciones ⁵	5	22	110	105	105	105	113	105
Otros Activos Misc. ⁶	384	791	742	33	35	36	761	896
PASIVO	276	223	1,147	1,150	1,111	1,077	191	1,136
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	95	42	1,035	1,045	998	954	40	1,035
De Corto Plazo	55	0	0	0	0	0	0	0
De Largo Plazo	0	1	1,005	1,015	998	954	0	1,005
Certificado Bursátil ⁷	40	40	30	30	0	0	40	30
Otras Cuentas por Pagar ⁸	180	181	111	105	114	123	151	101
Impuestos diferidos (a cargo)	0	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	2,769	3,035	2,018	606	739	877	3,116	2,219
Capital Contribuido	2,356	2,325	1,308	1,308	1,308	1,308	2,308	1,308
Capital Social	2,356	2,325	1,308	1,308	1,308	1,308	2,308	1,308
Capital Ganado	414	710	709	-702	-569	-431	808	911
Reservas de Capital	103	115	126	126	126	126	126	126
Resultado de Ejercicios Anteriores	19	238	457	-1,353	-963	-830	457	447
Resultado Neto	230	230	-10	390	132	138	97	203
Interés Minoritario	61	128	136	135	135	135	128	135
Deuda Neta	-690	-878	-75	749	690	634	-973	108
Deuda Neta con FIRPOS	2,480	2,496	2,532	2,514	3,579	2,532	2,514	1,863
Cartera Vencida + Derechos de Cobro+ Bienes Adjudicados**	1,279	1,133	978	1,297	1,383	1,475	1,118	1,120
Obligaciones Netas: Deuda Neta + Obligaciones de Capital	1,996	1,709	2,222	2,076	2,018	1,963	2,172	1,512

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Ernst & Young, Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario económico base.

** Netos de estimaciones preventivas

¹- Inversiones en Valores: Inversiones con baja liquidez o que presentan un incumplimiento de pagos

²- Inversiones en Reporto: Reportos con vencimiento diario en valores gubernamentales

³- Derechos de cobro adquiridos: Portafolio de ocho carteras en diversas fases de recuperación

⁴- Otras cuentas por cobrar: clientes nacionales, cuentas por cobrar a fideicomisos, otros deudores.

⁵- Inversiones permanentes en acciones: Inversiones en Metrofinanciera, Mavisio y Chablé Mar de Cortés.

⁶- Otros Activos: Proyectos de Inversión, Impuestos por Recuperar, Depósitos en Garantía y Otros Deudores Diversos.

⁷- Certificado Bursátil: Certificado bursátil ADAMAFIN 07 con vencimiento en el 2022

⁸- Otras cuentas por pagar: Impuestos por pagar, cobranza de carteras propias, cobranza de carteras de terceros.

Portafolios Administrados	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Total	19,306	18,202	16,987	15,009	16,553	17,255	17,212	14,292
Cartera Individual	17,739	16,400	16,326	14,358	15,849	16,492	16,604	13,666
Cartera Construcción	1,567	1,802	660	651	705	763	609	626
Cartera Internacional	0	0	0	0	0	0	0	0
Valor Nominal de Derechos de Cobro**	2,311	1,899	1,812	1,602	1,701	1,805	1,898	1,540

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Ernst & Young, Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario económico base.

**Valor Nominal de los Derechos de Cobro dentro de Balance de las Carteras Administradas.



Credit
Rating
Agency

Proyectos Adamantine

S.A de C.V., SOFOM, E.R

HR BBB
HR3

A NRSRO Rating*

Instituciones Financieras
3 de diciembre de 2021

Edo. De Resultados Adamantine (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario Base								
Ingresos por Interés, Valuación y Administración de Cartera	223	326	170	315	244	251	136	168
Resultado por Valuación a Mercado	-138	7	-42	66	4	2	21	65
Ingresos por Administración de Cartera	182	174	140	203	231	241	73	73
Ingresos de Cartera de Crédito Vigente	178	146	72	46	9	8	42	30
Gastos por Intereses	39	7	33	94	91	88	12	45
Margen Financiero	184	318	136	221	153	163	124	123
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	6	2	18	3	0	1	4	0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	177	316	119	218	153	163	120	123
Comisiones y Tarifas Pagadas	15	11	24	13	15	16	14	5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	330	204	207	408	221	226	124	239
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	492	509	302	614	359	372	230	357
Gastos de Administración y Promoción	413	284	268	212	228	235	130	150
Resultado antes de ISR y PTU	80	225	34	401	132	137	100	207
ISR y PTU Causado	5	1	0	9	7	7	0	6
ISR y PTU Diferidos	172	1	-46	-2	3	4	-3	-1
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas	246	225	-12	390	128	134	97	200
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	0	3	4	4	0	0	0	4
Resultado Neto	246	228	-8	394	128	134	97	204
Interés minoritario	-16	3	-1	-3	4	4	0	-1
Resultado Neto Mayoritario	230	230	-10	390	132	138	97	203

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Ernst & Young, Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario económico base.

¹- Otros ingresos (egresos) de la operación: Ingresos de cartera adquirida, venta de bienes adjudicados y venta de casas.

Métricas Financieras	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Ingresos Netos: Ingresos Recurrentes + Ingresos No Recurrentes	80.6	229.1	55.8	398.8	125.4	131.1	104.0	205.0
Ingresos Netos** / Obligaciones FIRPO	2.8%	7.3%	1.8%	16.0%	6.9%	4.3%	6.0%	6.1%
Ingresos Netos / Obligaciones Netas	3.1%	9.3%	2.0%	13.3%	5.4%	3.4%	7.9%	5.9%
Índice de Morosidad	3.8%	5.8%	10.9%	42.3%	45.9%	48.3%	7.6%	6.9%
Índice de Morosidad Ajustado	4.3%	7.1%	16.2%	44.2%	45.9%	48.3%	9.7%	10.6%
Índice de Cobertura	0.8	0.7	0.7	0.9	0.9	0.9	0.7	0.8
MIN Ajustado	19.6%	29.2%	14.8%	41.8%	49.4%	49.8%	33.1%	18.0%
Índice de Eficiencia	82.8%	55.6%	83.8%	34.5%	46.9%	63.0%	59.5%	65.0%
Índice de Eficiencia Operativa	45.7%	26.2%	33.4%	40.7%	58.9%	72.0%	30.0%	42.7%
ROA Promedio	7.2%	7.5%	-0.3%	14.6%	11.3%	7.2%	6.3%	2.9%
ROE Promedio	8.6%	8.0%	-0.4%	26.3%	33.1%	17.1%	6.7%	4.2%
Índice de Capitalización	134.0%	173.2%	99.6%	43.9%	46.5%	56.9%	150.3%	115.6%
Índice de Capitalización Ajustado	58.9%	84.6%	73.1%	5.0%	10.9%	22.0%	75.4%	87.6%
Razón de Apalancamiento	0.2	0.1	0.2	0.8	1.9	1.4	0.1	0.4
Razón de Apalancamiento Ajustado	0.4	0.1	0.4	17.1	7.3	3.3	0.1	0.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	-1.0	-0.5	-3.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	2.9
Tasa Activa	19.7%	13.4%	9.0%	8.8%	3.1%	2.5%	12.0%	8.9%
Tasa Pasiva	11.3%	10.9%	13.8%	8.7%	8.6%	8.9%	29.6%	10.4%
Spread de Tasas	8.4%	2.6%	-4.8%	0.1%	-5.5%	-6.4%	-17.6%	-1.5%

***Ingresos Netos: Ingresos Recurrentes + Ingresos Extraordinarios - Gastos Recurrentes.

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Ernst & Young, Global Limited.

Flujo de Efectivo Adamantine (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario Base								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Resultado Neto del Periodo	230	230	-10	390	132	138	97	128
Partidas Aplicadas a Resultados que no Generaron Efectivo	-104	-12	48	14	-7	-5	53	2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	6	0	0	3	0	1	12	0
Depreciación y Amortización	4	5	4	4	4	5	-1	1
Resultado por valuación a Valor Razonable	41	-14	0	-1	-4	-2	-91	0
Interés Minoritario	16	0	0	2	-4	-4	0	0
Impuestos Diferidos a Favor	-172	-1	46	3	-3	-4	-1	2
Flujo Generado por Resultado Neto	126	218	38	405	126	133	150	130
Disminución (Aumento) en Inversiones en Valores	418	12	-726	969	-1	-1	-574	897
Disminución (Aumento) en Deudores por Reporto	-192	-92	221	-147	-5	-7	178	-539
Disminución (Aumento) en Bienes Adjudicados	-70	14	91	14	-19	-20	32	8
Disminución (Aumento) en la Cartera de Crédito	-140	261	164	194	0	0	90	-23
Disminución (Aumento) en Derechos de Cobro	217	123	13	-333	-60	-65	-10	-188
Disminución (Aumento) en otras Cuentas por Cobrar	-70	-386	57	700	-4	-4	23	-145
Disminución (Aumento) en otras Cuentas por Pagar	21	1	-72	-13	9	9	-41	-15
Otros (Incremento en los Resultados por Aplicar)	-0	0	-10	0	0	0	0	0
Aumento por las Partidas Relacionadas con la Operación	183	-67	-261	1,392	-75	-87	-302	-5
Recursos Generados en la Operación	309	151	-223	1,796	50	47	-152	125
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Pago de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0
Aumento de Capital no Controlado	61	66	9	0	0	0	0	0
Reembolso de Capital (Obligaciones FIRPO)	-225	-31	-1,016	-1,800	0	0	-16	0
Préstamos Bancarios y de otros Organismos	-73	-54	1,004	2,217	4,082	3,975	-1	0
Amortización de Préstamos Bancarios	0	0	0	-2,209	-4,126	-4,015	0	0
Recursos Generados en Actividades de Financiamiento	-237	-19	-4	-1,791	-44	-40	-17	0
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-1	-10	-4	-3	-4	-4	0	-1
Recursos Utilizados en Actividades de Inversión	-1	-23	-88	3	-4	-4	0	3
Aumento de Disponibilidad del Periodo	72	109	-314	8	2	2	-169	128
Disponibilidad al Principio del Periodo	185	257	366	53	59	61	366	53
Diferencia en Cambios	0	0	0	-1	0	0	-133	-1
Disponibilidades al Final del Periodo	257	366	53	59	61	63	64	180
Flujo Libre de Efectivo**	228	-169	-36	286	53	61	-113	13

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Ernst & Young, Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario económico base.

**Flujo Libre de Efectivo: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas - Castigos + Depreciación y Amortización + Resultados por Valuación + Otras Cuentas por Pagar + Otras Cuentas por Cobrar.

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Flujo Generado por Resultado Neto	230	230	-10	390	132	138	97	128
(+)Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	6	0	0	3	0	1	12	0
(-)Castigos	-4	-6	-16	-7	0	0	-1	-14
(+)Depreciación y Amortización	4	5	4	4	4	5	-1	1
(+)Resultado por Valuación a Valor Razonable, Extinción del Pasivo	41	-14	0	-1	-4	-2	-91	0
(+)Otras Cuentas por Pagar	21	1	-72	-13	9	9	-41	-15
(+)Otras Cuentas por Cobrar	-70	-386	57	-90	-89	-89	-88	-87
Flujo Libre de Efectivo**	228	-169	-36	286	53	61	-113	13

Anexo – Escenario Estrés

Balance Adamantine (Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario Estrés								
ACTIVO	3,045	3,258	3,164	1,707	1,714	1,722	3,307	3,355
Disponibilidades y Valores	730	920	1,111	248	264	277	1,013	927
Disponibilidades	257	366	53	11	18	21	64	223
Inversiones en Valores ¹	274	263	989	19	20	21	837	96
Saldo Deudores en Operaciones de Reporto ²	199	291	69	217	226	235	112	608
Total Cartera de Crédito Neto	664	403	238	33	29	28	312	316
Cartera de Crédito Total	685	420	257	54	51	50	329	334
Cartera de Crédito Vigente	659	396	229	31	26	25	304	311
Créditos Comerciales	607	345	191	0	0	0	258	272
Créditos a la Vivienda	52	51	38	30	26	25	46	39
Cartera de Crédito Vencida	26	24	28	24	24	25	25	23
Créditos Comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0
Créditos a la Vivienda	26	24	28	24	24	25	25	23
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-21	-17	-19	-21	-22	-22	-17	-18
Derechos de Cobro Adquiridos ³	531	407	394	727	694	663	418	570
Otros Activos	1,121	1,528	1,421	700	726	754	1,564	1,542
Otras Cuentas por Cobrar ⁴	378	372	316	323	329	336	377	311
Bienes Adjudicados	344	330	239	225	243	263	298	216
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	9	14	14	14	14	14	15	14
Inversiones Permanentes en Acciones ⁵	5	22	110	105	105	105	113	105
Otros Activos Misc. ⁶	384	791	742	33	35	36	761	896
PASIVO	276	223	1,147	1,150	1,219	1,262	191	1,136
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	95	42	1,035	1,045	1,105	1,139	40	1,035
De Corto Plazo	55	0	0	0	0	0	0	0
De Largo Plazo	0	1	1,005	1,015	1,105	1,139	0	1,005
Certificado Bursátil ⁷	40	40	30	30	0	0	40	30
Otras Cuentas por Pagar ⁸	180	181	111	105	114	123	151	101
Impuestos diferidos (a cargo)	0	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	2,769	3,035	2,018	557	495	460	3,116	2,219
Capital Contribuido	2,356	2,325	1,308	1,308	1,308	1,308	2,308	1,308
Capital Social	2,356	2,325	1,308	1,308	1,308	1,308	2,308	1,308
Capital Ganado	414	710	709	-751	-813	-848	808	911
Reservas de Capital	103	115	126	126	126	126	126	126
Resultado de Ejercicios Anteriores	19	238	457	-1,353	-1,012	-1,074	457	447
Resultado Neto	230	230	-10	341	-63	-35	97	203
Interés Minoritario	61	128	136	135	135	135	128	135
Deuda Neta	-690	-878	-75	797	841	862	-973	108
Deuda Neta con FIRPOS	2,480	2,496	2,532	2,514	3,579	2,532	2,514	1,863
Cartera Vencida + Derechos de Cobro+ Bienes Adjudicados**	1,279	1,133	978	1,298	1,291	1,287	1,118	1,120
Obligaciones Netas: Deuda Neta + Obligaciones de Capital	1,996	1,709	2,222	2,125	2,169	2,191	2,172	1,512

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Ernst & Young, Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario económico base.

** Netos de estimaciones preventivas

¹- Inversiones en Valores: Inversiones con baja liquidez o que presentan un incumplimiento de pagos

²- Inversiones en Reporto: Reportos con vencimiento diario en valores gubernamentales

³- Derechos de cobro adquiridos: Portafolio de ocho carteras en diversas fases de recuperación

⁴- Otras cuentas por cobrar: clientes nacionales, cuentas por cobrar a fideicomisos, otros deudores.

⁵- Inversiones permanentes en acciones: Inversiones en Metrofinanciera, Mavisio y Chablé Mar de Cortés.

⁶- Otros Activos: Proyectos de Inversión, Impuestos por Recuperar, Depósitos en Garantía y Otros Deudores Diversos.

⁷- Certificado Bursátil: Certificado bursátil ADAMAFIN 07 con vencimiento en el 2022

⁸- Otras cuentas por pagar: Impuestos por pagar, cobranza de carteras propias, cobranza de carteras de terceros.

Portafolios Administrados	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Total	19,306	18,202	16,987	15,009	16,219	17,528	17,212	14,292
Cartera Individual	17,739	16,400	16,326	14,358	15,542	16,823	16,604	13,666
Cartera Construcción	1,567	1,802	660	651	677	705	609	626
Cartera Internacional	0	0	0	0	0	0	0	0
Valor Nominal de Derechos de Cobro**	2,311	1,899	1,812	1,602	1,701	1,805	1,898	1,540

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Ernst & Young, Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario económico base.

**Valor Nominal de los Derechos de Cobro dentro de Balance de las Carteras Administradas.

Edo. De Resultados Adamantine (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario Estrés								
Ingresos por Interés, Valuación y Administración de Cartera	223	326	170	299	219	217	136	168
Resultado por Valuación a Mercado	-138	7	-42	66	2	2	21	65
Ingresos por Administración de Cartera	182	174	140	188	208	206	73	73
Ingresos de Cartera de Crédito Vigente	178	146	72	46	9	8	42	30
Gastos por Intereses	39	7	33	94	93	97	12	45
Margen Financiero	184	318	136	206	125	120	124	123
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	6	2	18	3	0	1	4	0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	177	316	119	203	125	119	120	123
Comisiones y Tarifas Pagadas	15	11	24	13	15	16	14	5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	330	204	207	374	62	110	124	239
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	492	509	302	564	172	213	230	357
Gastos de Administración y Promoción	413	284	268	212	240	253	130	150
Resultado antes de ISR y PTU	80	225	34	351	-68	-40	100	207
ISR y PTU Causado	5	1	0	8	-3	-2	0	6
ISR y PTU Diferidos	172	1	-46	-2	-2	-1	-3	-1
Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas	246	225	-12	341	-67	-39	97	200
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	0	3	4	4	0	0	0	4
Resultado Neto	246	228	-8	345	-67	-39	97	204
Interés minoritario	-16	3	-1	-3	4	4	0	-1
Resultado Neto Mayoritario	230	230	-10	341	-63	-35	97	203

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Ernst & Young, Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario económico de estrés.

¹- Otros ingresos (egresos) de la operación: Ingresos de cartera adquirida, venta de bienes adjudicados y venta de casas.

Métricas Financieras	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Ingresos Netos: Ingresos Recurrentes + Ingresos No Recurrentes	80.6	229.1	55.8	350.2	-64.4	-37.3	104.0	205.0
Ingresos Netos** / Obligaciones FIRPO	2.8%	7.3%	1.8%	14.1%	0.3%	-1.2%	6.0%	6.1%
Ingresos Netos / Obligaciones Netas	3.1%	9.3%	2.0%	11.6%	0.2%	-0.9%	7.9%	5.9%
Índice de Morosidad	3.8%	5.8%	10.9%	43.7%	47.3%	49.7%	7.6%	6.9%
Índice de Morosidad Ajustado	4.3%	7.1%	16.2%	45.6%	47.3%	49.7%	9.7%	10.6%
Índice de Cobertura	0.8	0.7	0.7	0.9	0.9	0.9	0.7	0.8
MIN Ajustado	19.6%	29.2%	14.8%	39.6%	46.1%	43.0%	33.1%	18.0%
Índice de Eficiencia	82.8%	55.6%	83.8%	37.5%	96.8%	118.4%	59.5%	65.0%
Índice de Eficiencia Operativa	45.7%	26.2%	33.4%	41.6%	70.2%	91.3%	30.0%	42.7%
ROA Promedio	7.2%	7.5%	-0.3%	12.8%	0.3%	-2.1%	6.3%	2.9%
ROE Promedio	8.6%	8.0%	-0.4%	23.1%	0.9%	-7.3%	6.7%	4.2%
Índice de Capitalización	134.0%	173.2%	99.6%	40.4%	34.7%	34.0%	150.3%	115.6%
Índice de Capitalización Ajustado	58.9%	84.6%	73.1%	1.5%	-3.1%	-5.7%	75.4%	87.6%
Razón de Apalancamiento	0.2	0.1	0.2	0.8	2.4	2.6	0.1	0.4
Razón de Apalancamiento Ajustado	0.4	0.1	0.4	58.3	-27.2	-15.9	0.1	0.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	-1.0	-0.5	-3.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	2.9
Tasa Activa	19.7%	13.4%	9.0%	9.0%	3.5%	2.9%	12.0%	8.9%
Tasa Pasiva	11.3%	10.9%	13.8%	8.7%	8.5%	8.7%	29.6%	10.4%
Spread de Tasas	8.4%	2.6%	-4.8%	0.3%	-5.1%	-5.9%	-17.6%	-1.5%

***Ingresos Netos: Ingresos Recurrentes + Ingresos Extraordinarios - Gastos Recurrentes.

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Ernst & Young, Global Limited.

Flujo de Efectivo Adamantine (Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario Estrés								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Resultado Neto del Periodo	230	230	-10	341	-63	-35	97	128
Partidas Aplicadas a Resultados que no Generaron Efectivo	-104	-12	48	15	0	-0	53	2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	6	0	0	3	0	1	12	0
Depreciación y Amortización	4	5	4	4	4	5	-1	1
Resultado por valuación a Valor Razonable	41	-14	0	-1	-2	-2	-91	0
Interés Minoritario	16	0	0	2	-4	-4	0	0
Impuestos Diferidos a Favor	-172	-1	46	3	2	1	-1	2
Flujo Generado por Resultado Neto	126	218	38	356	-62	-35	150	130
Disminución (Aumento) en Inversiones en Valores	418	12	-726	969	-1	-1	-574	897
Disminución (Aumento) en Deudores por Reporto	-192	-92	221	-147	-7	-7	178	-539
Disminución (Aumento) en Bienes Adjudicados	-70	14	91	14	-19	-20	32	8
Disminución (Aumento) en la Cartera de Crédito	-140	261	164	194	0	0	90	-23
Disminución (Aumento) en Derechos de Cobro	217	123	13	-333	33	31	-10	-188
Disminución (Aumento) en otras Cuentas por Cobrar	-70	-386	57	700	-4	-4	23	-145
Disminución (Aumento) en otras Cuentas por Pagar	21	1	-72	-13	9	9	-41	-15
Otros (Incremento en los Resultados por Aplicar)	-0	-0	-10	0	0	0	0	0
Aumento por las Partidas Relacionadas con la Operación	183	-67	-261	1,392	15	10	-302	-5
Recursos Generados en la Operación	309	151	-223	1,748	-47	-26	-152	125
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Pago de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0
Aumento de Capital no Controlado	61	66	9	0	0	0	0	0
Reembolso de Capital (Obligaciones FIRPO)	-225	-31	-1,016	-1,800	0	0	-16	0
Préstamos Bancarios y de otros Organismos	-73	-54	1,004	2,218	4,304	4,440	-1	0
Amortización de Préstamos Bancarios	0	0	0	-2,209	-4,246	-4,408	0	0
Recursos Generados en Actividades de Financiamiento	-237	-19	-4	-1,791	58	33	-17	0
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-1	-10	-4	-3	-4	-4	0	-1
Recursos Utilizados en Actividades de Inversión	-1	-23	-88	3	-4	-4	0	3
Aumento de Disponibilidad del Periodo	72	109	-314	-40	7	3	-169	128
Disponibilidad al Principio del Periodo	185	257	366	53	11	18	366	53
Diferencia en Cambios	0	0	0	-1	0	0	-133	-1
Disponibilidades al Final del Periodo	257	366	53	11	18	21	64	180
Flujo Libre de Efectivo**	228	-169	-36	238	-141	-112	-113	13

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por Ernst & Young, Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario económico de estrés.

**Flujo Libre de Efectivo: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas - Castigos + Depreciación y Amortización + Resultados por Valuación + Otras Cuentas por Pagar + Otras Cuentas por Cobrar.

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Flujo Generado por Resultado Neto	230	230	-10	341	-63	-35	97	128
(+)Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	6	0	0	3	0	1	12	0
(-)Castigos	-4	-6	-16	-7	0	0	-1	-14
(+)Depreciación y Amortización	4	5	4	4	4	5	-1	1
(+)Resultado por Valuación a Valor Razonable, Extinción del Pasivo	41	-14	0	-1	-2	-2	-91	0
(+)Otras Cuentas por Pagar	21	1	-72	-13	9	9	-41	-15
(+)Otras Cuentas por Cobrar	-70	-386	57	-90	-89	-89	-88	-87
Flujo Libre de Efectivo**	228	-169	-36	238	-141	-112	-113	13

Glosario

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 – Deuda Firpo) / Activos sujetos a Riesgo Totales

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

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

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / 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 + Préstamos Bursátiles.

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

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

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

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

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



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

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

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

Calificación anterior	HR BBB / Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	18 de septiembre de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T11 – 2T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young, Global Limited proporcionados por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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

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

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