

Calificación

Financiera Bepensa HR AP3+

Perspectiva Negativa

Contactos

César Argüelles

Analista
cesar.arguelles@hrratings.com

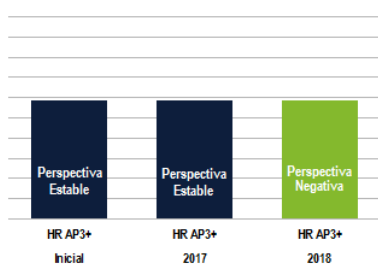
Angel García

Subdirector de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

Fernando Sandoval

Director Ejecutivo de Instituciones
Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

Evolución de la Calificación AP



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación de Administrador Primario (AP) que determina HR Ratings para Financiera Bepensa es HR AP3+ con Perspectiva Negativa. La calificación asignada, significa que el administrador con esta calificación exhibe calidad aceptable en la administración y/o originación de créditos. Su estructura organizacional cuenta con capital humano con suficiente experiencia. Sus procedimientos y controles, así como los sistemas de administración de riesgos son suficientes, y presenta una solidez financiera aceptable. El signo de “+” posición de fortaleza relativa dentro de la escala de calificación.

HR Ratings ratificó la calificación de Administrador Primario de HR AP3+ y modificó la Perspectiva de Estable a Negativa para Financiera Bepensa.

La ratificación de la calificación y la modificación de la Perspectiva para Financiera Bepensa¹ se basa en las presiones observadas en la calidad de la cartera por la inadecuada gestión y control del portafolio de la Empresa. Sin embargo, Financiera Bepensa contrato un despacho externo de cobranza con la finalidad de controlar la calidad de la cartera, por lo que se esperaba ver mejoras en los próximos periodos. Por otra parte, la Empresa robusteció la estructura organizacional con la incorporación de una nueva área de riesgos. Asimismo, la Empresa mantiene una adecuada mezcla de los productos ofrecidos, al observar un incremento por parte del equipo en arrendamiento, en mayor proporción a la cartera de crédito. En línea con lo anterior, se logró una más sana diversificación de los 10 principales grupos de riesgo común sobre su portafolio total. Por su parte, la ratificación en la clasificación de CP se debe a la adecuada diversificación y disponibilidad de su fondeo, como a la buena administración de sus brechas de liquidez. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés son:

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Presiones en la calidad de la cartera al cierre del 2T18, colocándose 6.9% y 8.0% respectivamente para el índice de morosidad y el índice de morosidad ajustado (vs. 5.1% y 6.8% al 2T17).** El plan de expansión acelerada no se dio con mayor crecimiento y calidad del portafolio, lo que indica áreas de oportunidad en los controles.
- **Robustecimiento de la estructura organizacional por medio de la incorporación de una nueva área de Riesgos.** Como parte del plan estratégico del periodo anterior, se tenía la incorporación de un director de Riesgos, por lo que, con la finalidad de gestionar los riesgos estratégicos, operativos, financieros o relativos de cumplimiento a los que pudiera estar expuesta la Empresa, se incorporó la nueva área.
- **Adecuada mezcla de los productos ofrecidos por parte de la Empresa, al observar un crecimiento por parte del equipo en arrendamiento, en mayor proporción a la cartera de crédito al representar el 19.4% del portafolio total al cierre del 2T18 (vs. 12.1% al 2T17).** A pesar de observar una desaceleración en el portafolio en los últimos periodos, la mezcla de productos mostro una mejora al incrementar el arrendamiento puro y poder incrementar la tasa activa.
- **Sana diversificación de los 10 principales grupos de riesgo común sobre su portafolio total al representar 14.9%, así como a capital contable de 0.3x (vs. 17.6% y 0.5x al 2T17).** Se mantiene la estrategia de pulverización siendo algo positivo, llevando a que el principal cliente represente el 3.4% del portafolio total y 0.1x el capital contable, disminuyendo el riesgo en caso de un incumplimiento.
- **Inversiones en el desarrollo de la plataforma tecnológica, por medio de la cual se buscará el incremento en la colocación principalmente del producto de arrendamiento.** Como parte del robustecimiento de los procesos de originación, se están llevando a cabo inversiones para la implementación de una plataforma tecnológica por la cual la Empresa pueda expandir sus servicios e incrementar el portafolio total.
- **Buena diversificación de fondeo al contar con la Banca Múltiple, Banca de Desarrollo y Mercado Bursátil y mostrar 56.9% de disponibilidad de recursos.** A su vez, las brechas de liquidez se mantienen positivas para todos los periodos.

¹ Financiera Bepensa S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (Financiera Bepensa y/o la Empresa).

Principales Factores Considerados

Financiera Bepensa ofrece una variedad de productos y servicios financieros tanto a personas físicas como morales que están dentro de estos sectores económicos como lo son el Automóvil para personas físicas, la Vivienda/Construcción y los Servicios Profesionales y Técnicos como los principales tres sectores en los estados de Yucatán, Nuevo León, Quintana Roo, Jalisco y la Ciudad de México como los principales cinco estados en los que la Empresa tiene presencia y representan el 72.1%. El saldo del portafolio total de la Empresa mostró un incremento de 1.2% a comparación de lo observado al cierre del 2T17 y 15.8% por debajo de lo esperado en las proyecciones realizadas por HR Ratings en un escenario base. En este sentido, el portafolio total ascendió a un monto de P\$4,519.8m, de los cuales P\$3,484.6m son de cartera vigente, P\$723.2m del equipo en arrendamiento y P\$311.9m de cartera vencida (vs. P\$4,467.0m, P\$3,619.0m, P\$622.0m y P\$226.0m al 2T17). Como consecuencia del incremento observado en la cartera vencida, la calidad del portafolio se vio afectado, efecto que trajo como consecuencia presiones en el índice de morosidad e índice de morosidad ajustado, que al cierre del 2T18 cerraron en 6.9% y 8.0% (vs. 5.1% y 6.8% al 2T17 y 4.7% y 5.1% en un escenario base).

Como parte del plan estratégico del periodo anterior, se tenía la incorporación de un director de Riesgos con la finalidad de controlar y gestionar los riesgos a los que estuviera expuesta la Empresa. De esta forma, debajo de la Dirección General se encuentran la Dirección Comercial y la Dirección de Riesgos, que, a su vez, tienen a su cargo las Subdirecciones mencionadas en el diagrama. En línea con lo anterior, la Dirección de Riesgos se creó con el objetivo de gestionar los riesgos estratégicos, operativos, financieros o relativos con el cumplimiento. Asimismo, la Dirección de Riesgos reforzará la toma de decisiones en cuanto al manejo de los riesgos a los que se enfrenta Financiera Bepensa, a través de la proporción de información a la Dirección General, así como al Consejo de Administración. De esta forma, con la integración de la nueva dirección, la Empresa buscará mejorar su desempeño financiero.

En cuanto a la distribución de la cartera total por tipo de producto, la Empresa mantiene sus operaciones distribuidas en cinco distintos productos, en donde el crédito simple se mantiene como el principal producto con el 33.1% de la cartera total, seguida del crédito a cuenta corriente con el 24.6%, automotriz con 22.9% y arrendamiento puro con 19.4% vs. 40.8%, 36.7%, 20.4% y 12.1% al 2T17). Es importante mencionar que la Empresa tomó la decisión de detener el otorgamiento de microcréditos, esto con la finalidad de enfocar sus esfuerzos en la colocación de otros productos que Financiera Bepensa considera más rentables. La disminución en la concentración del principal producto fue derivada de una serie de esfuerzos por parte de la Empresa por potencializar el producto de arrendamiento puro por medio de la colocación en el grupo de agencias automotrices del grupo, así como por alianzas estratégicas, el cual mostró un crecimiento de 7.3% en los últimos doce meses. En consideración de HR Ratings, la distribución de la cartera total por tipo de producto de Financiera Bepensa tuvo una mejora con respecto al periodo anterior y se mantiene en niveles adecuados con respecto al modelo de negocios al que atiende la Empresa. Cabe mencionar que el efecto de mejorar la mezcla de productos de la Empresa benefició el incremento de la tasa de colocación de Financiera Bepensa.

En cuanto a los principales grupos de riesgo común de Financiera Bepensa, estos continúan mostrando disminución en su concentración periodo a periodo. En este sentido, el saldo total de estos al cierre del 2T18 asciende a un monto de P\$565.8m,

representando el 14.9% de la cartera total y 0.3x el capital contable (vs. P\$786.5m, 17.6% y 0.5x al 2T17). Las disminuciones observadas en la concentración por grupos de riesgo común se han derivado del incremento en el número de clientes, así como de créditos colocados en los últimos doce meses. HR Ratings considera que la concentración de los principales grupos de riesgo común se mantiene en niveles bajos, mostrando mejoras periodo a periodo siendo algo positivo.

Al cierre de junio del 2018, la Empresa cuenta con fondeo por parte de 3 canales, siendo la Banca Múltiple, así como la Banca de Desarrollo y el Mercado Bursátil local. Con esto se tienen nueve instituciones financieras, 10 líneas de crédito y un Programa Revolvente de CEBURS Dual². En este sentido, Financiera Bepensa cuenta con un monto total autorizado de P\$6,953.8m, reflejando un 56.9% disponible para fondear sus operaciones. De esta forma, el 42.5% del total de las herramientas de fondeo de Financiera Bepensa se encuentra representado por líneas de fondeo por parte de Instituciones Financieras, mientras que el restante 57.5% está representado por el programa de CEBURS de CP.

En cuanto a las brechas de liquidez de la Empresa, al realizar el análisis de las brechas de liquidez de la Empresa, al cierre de junio de 2018 se puede observar que, en todos los intervalos de tiempo, los vencimientos de los activos son mayores a los vencimientos de los pasivos, por el que la brecha de liquidez acumulada reporta un saldo de P\$1,884.3m (vs. P\$1,282.2m al 2T17). En este sentido, la brecha ponderada de activos a pasivos y la brecha ponderada a capital se ubican en niveles de 120.7% y 31.2% respectivamente (vs. 33.1% y 13.9% al 2T17).

² Certificados Bursátiles de Largo Plazo y Corto Plazo.

ANEXOS

Balance: FINBE (En Millones de Pesos)	Anual			Semestral	
	2015	2016	2017	2T17	2T18
ACTIVO	3,565.0	4,132.0	4,822.0	4,676.0	4,807.7
Disponibilidades	20.0	9.0	6.0	15.4	22.2
Instrumentos Financieros	254.0	33.0	45.0	20.6	29.7
Cartera de Crédito Neta	2,791.0	3,311.0	3,722.0	3,663.6	3,601.3
Cartera Total	2,945.0	3,542.0	3,897.0	3,845.4	3,796.5
Cartera de Crédito Vigente	2,795.0	3,277.0	3,679.0	3,618.8	3,484.6
Créditos Comerciales	2,482.0	2,883.0	3,197.0	3,173.6	3,024.8
Créditos de Consumo	313.0	394.0	482.0	445.2	459.8
Cartera de Crédito Vencida	150.0	265.0	218.0	226.6	311.9
Créditos Comerciales	144.0	258.0	204.0	221.3	286.4
Créditos de Consumo	6.0	7.0	14.0	5.3	25.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-154.0	-231.0	-175.0	-181.7	-195.2
Otros Activos	500.0	779.0	1,049.0	976.3	1,154.6
Otras Cuentas por Cobrar ¹	28.0	79.0	138.0	100.3	143.4
Bienes Adjudicados	92.0	156.0	149.0	155.3	138.4
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	346.0	491.0	645.0	656.7	755.0
Equipo de Uso Propio	29.0	36.0	32.0	33.9	31.7
Equipo en Arrendamiento	317.0	455.0	613.0	622.8	723.2
Otros Activos Misc.²	7.0	6.0	31.0	10.2	30.0
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	6.0	4.0	29.0	8.4	27.7
Otros Activos Misc	1.0	2.0	2.0	1.8	2.4
PASIVO	1,769.0	2,533.0	3,149.0	3,042.7	3,127.4
Préstamos Bancarios y Otros	1,679.0	2,380.0	2,966.0	2,870.5	2,924.9
Préstamos Bancarios	1,679.0	2,380.0	108.0	2,270.4	463.2
Préstamos de Corto Plazo	911.0	1,215.0	106.0	1,254.0	424.7
Préstamos de Largo Plazo	768.0	1,165.0	2.0	1,016.4	38.4
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	2,858.0	600.1	2,461.8
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	0.0	0.0	2,858.0	600.1	450.2
Pasivos Bursátiles de Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	2,011.6
Otras Cuentas por Pagar	39.0	86.0	87.0	100.1	112.7
Impuestos a la Utilidad por Pagar	2.0	9.0	0.0	0.0	0.0
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	37.0	77.0	87.0	100.1	112.7
Partes Relacionadas por Pagar	12.0	9.0	17.0	0.0	0.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	39.0	58.0	79.0	72.1	89.8
CAPITAL CONTABLE	1,796.0	1,599.0	1,673.0	1,633.3	1,680.3
Capital Contribuido	902.0	902.0	902.0	901.4	901.4
Capital Ganado	894.0	697.0	771.0	731.9	778.9
Reservas de Capital	32.0	39.0	43.0	43.2	46.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	722.0	579.0	655.0	654.6	711.6
Resultado Neto del Ejercicio	140.0	79.0	59.0	34.1	12.4
Deuda Neta	1,405.0	2,338.0	2,915.0	2,834.5	2,873.1
Portafolio Total	3,262.0	3,997.0	4,510.0	4,468.2	4,519.8

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

1.- Cuentas por Cobrar: Impuestos a Favor, Deudores por Venta de Activos, Seguros por Devengar, Anticipo de Proveedores y Otras Cuentas por Cobrar.

2.- Otros Activos Misc.: Intangibles y Otros Activos.

3.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Pasivos por Compra de Activos para Arrendamiento, Provisiones para Gastos, Proveedores y Acreedores Diversos, IVA por Cobrar e Impuestos por Pagar.

Edo. De Resultados: FINBE (En Millones de Pesos)	Anual			Semestral	
	2015	2016	2017	2T17	2T18
Ingresos por Intereses	450.0	570.0	760.0	355.1	424.2
Intereses de Cartera de Crédito	403.0	407.0	524.0	233.9	280.4
Intereses por Arrendamiento	47.0	163.0	236.0	121.2	143.8
Gastos por Intereses y Otros Financieros	87.0	130.0	239.0	102.0	147.2
Depreciación y Amortización	9.0	123.0	179.0	78.8	96.9
Margen Financiero	354.0	317.0	342.0	174.3	180.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	23.0	105.0	42.0	4.5	27.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	331.0	212.0	300.0	169.8	152.6
Resultado por Intermediación	31.0	61.0	-12.0	-14.2	0.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	12.0	40.0	39.0	10.0	34.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	374.0	313.0	327.0	165.6	187.5
Gastos de Administración	173.0	213.0	281.0	125.2	166.5
Resultado Antes de ISR y PTU	201.0	100.0	46.0	40.4	21.0
ISR y PTU Causado	61.0	41.0	26.0	13.1	10.3
ISR y PTU Diferidos	0.0	20.0	39.0	6.8	1.8
Resultado Neto	140.0	79.0	59.0	34.1	12.4

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

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Utilidad en Venta de Activo Fijo, Recuperación de Gastos, Otros Ingresos y Gastos, Pérdida en Venta de Bienes Adjudicados.

Métricas Financieras: FINBE	2015	2016	2017	2T17	2T18
Índice de Morosidad	4.6%	6.6%	4.8%	5.1%	6.9%
Índice de Morosidad Ajustado	5.5%	7.3%	6.9%	6.6%	8.0%
Índice de Cobertura	1.0	0.9	0.8	0.8	0.6
MIN Ajustado	9.9%	5.9%	6.9%	7.1%	6.3%
Índice de Eficiencia	43.6%	51.0%	76.2%	63.2%	77.9%
Índice de Eficiencia Operativa	5.2%	5.9%	6.5%	6.0%	7.2%
ROA Promedio	3.9%	2.1%	1.3%	1.9%	0.8%
ROE Promedio	8.1%	4.8%	3.6%	5.0%	2.2%
Índice de Capitalización	53.4%	42.1%	38.2%	37.9%	38.6%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.2	1.8	1.6	1.9
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.2	1.6	1.5	1.5	1.5
Tasa Activa	13.4%	15.9%	17.6%	16.4%	18.4%
Tasa Pasiva	5.1%	6.6%	8.8%	7.8%	9.8%
Spread de Tasas	8.3%	9.3%	8.8%	8.6%	8.7%
FLE	153.0	276.0	128.1	58.6	150.2

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

Flujo de Efectivo: FINBE (En Millones de Pesos)	Anual			Semestral	
	2015	2016	2017	2T17	2T18
Resultado Neto	140.0	79.0	59.0	34.1	12.4
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	23.0	105.0	42.0	4.5	27.5
Depreciación y Amortización	49.3	124.0	183.1	80.9	97.2
Depreciación Activos en Arrendamiento	9.0	123.0	179.0	78.8	96.9
Depreciación y Amortización de Activos Propios	40.3	1.0	4.1	2.1	0.3
Flujo Derivados del Resultado Neto	212.3	308.0	284.1	119.5	137.1
Flujos Generados en la Operación	-298.9	-475.0	-551.0	-357.2	132.4
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros	-48.1	221.0	-12.0	12.4	15.3
Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-89.1	-625.0	-453.0	-357.1	93.2
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-11.1	-51.0	-59.0	-21.3	-5.4
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-69.8	-64.0	7.0	0.7	10.6
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-29.2	-19.0	-64.0	-11.1	-0.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-17.2	47.0	1.0	14.1	25.7
Decremento (Incremento) en Partes Relacionadas por Pagar	-25.8	-3.0	8.0	-9.0	-17.0
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-8.5	19.0	21.0	14.1	10.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-86.6	-167.0	-266.9	-237.7	269.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	109.3	-269.0	-337.1	-246.6	-207.2
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	109.9	-261.0	-337.0	-246.6	-207.1
Adquisición de Equipo Propio	-0.5	-8.0	-0.1	0.0	-0.1
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	22.8	-436.0	-604.0	-484.2	62.3
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-24.4	425.0	601.0	490.7	-46.1
Financiamientos Bancarios	153.2	701.0	142.5	142.5	355.2
Financiamientos Bursátiles	0.0	0.0	2,858.0	600.1	1.3
Amortizaciones Bancarias	-179.7	0.0	-2,414.5	-252.1	0.0
Amortizaciones Bursátiles	0.0	0.0	0.0	0.0	-397.5
Movimientos de Capital	2.1	-276.0	15.0	0.2	-5.1
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-1.6	-11.0	-3.0	6.4	16.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	21.6	20.0	9.0	9.0	6.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	20.0	9.0	6.0	15.4	22.2
Flujo Libre de Efectivo	153.0	276.0	128.1	58.6	150.2

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

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2015	2016	2017	2T17	2T18
Resultado Neto	140.0	79.0	59.0	34.1	12.4
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	23.0	105.0	42.0	4.5	27.5
+ Depreciación y Amortización	49.3	124.0	183.1	80.9	97.2
- Castigos y/o Liberaciones	-31.0	-28.0	-98.0	-53.7	-7.2
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-11.1	-51.0	-59.0	-21.3	-5.4
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-17.2	47.0	1.0	14.1	25.7
FLE	153.0	276.0	128.1	58.6	150.2

Glosario

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.

Portafolio Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Equipo en Arrendamiento.

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

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Depreciación y Amortización -+ Castigos y/o Liberaciones + Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar + Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar + Reservas.

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

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

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 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.

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas 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 Alta 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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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
Metodología de Calificación de Administradores Primario de Créditos (México), Abril 2010

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

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 AP3+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	13 de septiembre de 2017
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T11 – 2T18
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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, a la 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).