

## Calificación

ION Financiera AP	HR AP3+
Perspectiva	Estable

### Evolución de la Calificación de AP



Fuente: HR Ratings.

## Contactos

**Akira Hirata**  
Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS  
akira.hirata@hrratings.com

**Bahrein García**  
Analista  
bahrein.garcia@hrratings.com

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

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AP3+ con Perspectiva Estable para ION Financiera

La ratificación de la calificación para ION Financiera<sup>1</sup> se basa en los adecuados niveles de morosidad que se mantienen al 1T20, a pesar de una tendencia creciente observada en comparación con periodos anteriores. En este sentido, la Empresa conserva procesos de originación, seguimiento y cobranza adecuados, con el incremento en el saldo vencido debido a presiones en la capacidad de pago, principalmente en clientes de cartera hipotecaria. Asimismo, la Empresa mantiene una amplia diversificación y flexibilidad de herramientas de fondeo. Como área de oportunidad, la Empresa presenta una elevada concentración de los diez grupos principales, situación que podría derivar en un riesgo para la calidad de su cartera de crédito. Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

### Factores considerados

- **Incremento en los índices de morosidad y morosidad ajustada, ubicándose ambos en 1.5% al 1T20 y manteniendo una adecuada calidad de la cartera (vs. 0.4% al 1T19).** Esto como consecuencia del volumen de créditos originados a partir del segundo semestre de 2018, los cuales en los últimos 12m alcanzaron un mayor grado de madurez y derivaron en moderadas presiones en el saldo de cartera vencida.
- **Diversificación de herramientas de fondeo, contando con un monto total autorizado de P\$10,536.6m y disponibilidad de 74.1% de los recursos al 1T20 (vs. P\$10,350.2m y 66.1% al 1T19).** La Empresa cuenta con una adecuada estructura de herramientas de financiamiento, brindándole suficiente flexibilidad y disponibilidad de recursos para continuidad y crecimiento de las operaciones.
- **Elevada concentración en grupos de riesgo común como saldo de cartera total y a capital contable, cerrando en 46.1% y 1.6x al 1T20 (vs. 45.0% y 1.8x al 1T19).** Debido a una desaceleración en el crecimiento del capital mediante resultados netos, la concentración a grupos principales se mantiene en niveles elevados.
- **Adecuada estructura de control interno y plan de auditoría.** La Empresa cuenta con un plan anual de auditoría para la supervisión y validación de los procesos fundamentales de la operación y cumplimiento regulatorio, el cual es elaborado de manera independiente y reportado directamente al Comité de Auditoría y Consejo de Administración.

### Desempeño Histórico

- **Contracción en el saldo de cartera total, ubicándose en P\$2,915.9m en marzo de 2020 (vs. P\$3,130.5m en marzo de 2019).** Esto como consecuencia de una disminución en la demanda de créditos hipotecarios y desaceleración en el sector de construcción, lo que derivó en una menor colocación de activos posterior al primer trimestre de 2019.
- **Sólida posición de solvencia, reflejada en un índice de capitalización y razón de apalancamiento en niveles de 28.5% y 3.4x al 1T20 (vs. 25.2%, 3.1x al 1T19).** Derivado de un menor volumen de activos sujetos a riesgo por la venta de cartera y su efecto en la disminución del saldo total.

<sup>1</sup> ION Financiera, S.A.P.O de C.V., SOFOM, E.R. (ION Financiera y/o la Empresa).

### Factores Adicionales Considerados

- **Adecuados niveles de capacitación.** La Empresa mantiene el contenido de los cursos en línea con las necesidades de la operación, conservando un número promedio de horas impartidas en niveles sanos de 20.9 horas promedio en 2019 (vs. 25.6 horas en 2018).
- **Alta rotación de personal.** A pesar de la estabilidad en el personal directivo, se tuvo un impacto importante por la rotación en colaboradores del área operativa, lo derivó en un índice de rotación en niveles de 42.2% en 2019 (vs. 57.7% en 2018).

### Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Evolución favorable en diversificación geográfica, manteniendo por debajo de 50.0% la concentración a una sola entidad.** La Empresa mantiene una dependencia importante en el desempeño del sector inmobiliario de la Ciudad de México, por lo que una diversificación por estados permitiría reducir su exposición a este riesgo.
- **Decremento de la concentración en grupos de riesgo común a niveles cercanos o inferiores a 35.0% como saldo de cartera y 1.0x a capital contable.** Esto reduciría la exposición en su posición de solvencia ante algún evento adverso o incumplimiento en pago por parte de algún grupo.
- **Disminución en los niveles de rotación de personal.** La reducción en los índices de rotación, principalmente en los colaboradores del área operativa, permitiría a la Empresa una mayor flexibilidad para la optimización de procesos y ahorro administrativo.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento sostenido en cartera vencida, registrando índices de morosidad en niveles superiores a 5.0%.** Aumentos en periodos consecutivos de los índices de morosidad, indicaría un fuerte deterioro en la calidad de la cartera y podría presionar la situación financiera de la Empresa.
- **Deterioro en capacitación, ubicándose por debajo de 20 horas promedio.** La disminución en las horas de capacitación a los colaboradores podría ocasionar un deterioro de los procesos de promoción, análisis y seguimiento de créditos, impactando en la calidad de la cartera.
- **Deficiencias en los procesos de auditoría, control interno y atención de hallazgos.** Un deterioro en los procesos de auditoría interna y atención de hallazgos que pudiera derivar en errores u omisiones en las operaciones.

**Anexo - Estados Financieros**

Balance: ION Financiera (Millones de Pesos)	Anual			1T19	1T20
	2017	2018	2019		
<b>ACTIVO</b>	<b>3,052.0</b>	<b>3,401.0</b>	<b>3,443.9</b>	<b>3,488.1</b>	<b>3,709.6</b>
Disponibilidades	48.7	165.0	235.2	208.7	689.4
Inversiones en Valores	457.7	185.7	132.4	84.7	31.0
Títulos para Negociar	451.6	184.2	132.4	83.3	31.0
Instrumentos Financieros Derivados	6.1	1.5	0.0	1.4	0.0
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>2,473.4</b>	<b>2,959.1</b>	<b>2,967.5</b>	<b>3,097.1</b>	<b>2,862.3</b>
Cartera de Crédito Total	2,495.3	2,989.7	3,015.4	3,130.5	2,915.9
Cartera de Crédito Vigente	2,491.5	2,977.3	2,980.7	3,116.8	2,871.4
Créditos Comerciales	2,261.5	2,705.3	2,640.0	2,845.6	2,536.6
Créditos de Consumo	0.7	0.4	0.0	0.3	0.0
Créditos de Vivienda	229.2	271.6	340.8	270.8	334.8
Cartera de Crédito Vencida	3.9	12.3	34.6	13.7	44.5
Créditos Comerciales	1.9	1.9	13.9	1.9	18.6
Créditos de Consumo	0.0	0.0	0.3	0.1	0.2
Créditos de Vivienda	1.9	10.4	20.5	11.7	25.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-21.9	-30.5	-47.9	-33.4	-53.6
<b>Otros Activos</b>	<b>72.2</b>	<b>91.1</b>	<b>108.8</b>	<b>97.7</b>	<b>127.0</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	10.1	33.4	31.6	35.5	44.0
Bienes Adjudicados	4.9	2.3	2.9	2.3	2.9
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	4.7	2.6	3.0	2.8	3.0
Impuestos Diferidos (a Favor)	9.5	3.6	0.0	6.2	3.7
Otros Activos Misceláneos <sup>2</sup>	43.0	49.1	71.3	50.8	73.4
<b>PASIVO</b>	<b>2,325.4</b>	<b>2,604.1</b>	<b>2,618.6</b>	<b>2,685.2</b>	<b>2,884.1</b>
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles</b>	<b>1,447.4</b>	<b>1,801.1</b>	<b>1,965.9</b>	<b>1,859.5</b>	<b>2,222.8</b>
<b>Préstamos Bancarios</b>	<b>1,314.4</b>	<b>1,735.8</b>	<b>1,764.8</b>	<b>1,706.5</b>	<b>1,855.3</b>
Préstamos de Corto Plazo	0.0	712.2	1,026.7	760.1	921.9
Préstamos de Largo Plazo	1,314.4	1,023.6	738.0	946.4	933.4
<b>Pasivos Bursátiles</b>	<b>133.0</b>	<b>65.3</b>	<b>201.1</b>	<b>153.0</b>	<b>367.5</b>
<b>Obligaciones Subordinadas en Circulación</b>	<b>804.7</b>	<b>725.4</b>	<b>508.9</b>	<b>733.8</b>	<b>525.3</b>
<b>Derivados con Fines de Cobertura</b>	<b>0.0</b>	<b>3.2</b>	<b>0.0</b>	<b>8.5</b>	<b>0.0</b>
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>67.2</b>	<b>67.1</b>	<b>128.9</b>	<b>65.0</b>	<b>117.6</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.1	0.5	0.8	0.0	0.0
PTU por Pagar	0.0	0.0	0.0	0.5	0.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	66.1	66.6	128.1	64.5	116.9
<b>Impuestos Diferidos (a Cargo)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>6.8</b>	<b>11.0</b>	<b>7.9</b>
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>6.1</b>	<b>7.3</b>	<b>8.1</b>	<b>7.4</b>	<b>10.4</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>726.6</b>	<b>796.8</b>	<b>825.3</b>	<b>802.9</b>	<b>825.5</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>701.4</b>	<b>746.4</b>	<b>746.4</b>	<b>746.4</b>	<b>746.4</b>
<b>Capital Ganado</b>	<b>25.2</b>	<b>50.5</b>	<b>78.9</b>	<b>56.6</b>	<b>79.2</b>
Reservas de Capital	1.1	1.7	3.2	1.7	3.2
Resultado de Ejercicios Anteriores	14.4	25.7	54.9	56.4	76.0
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura	-1.6	-7.2	0.0	-9.4	0.0
Remediciones por Beneficios a los Empleados	-0.6	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3
Resultado Neto	11.8	30.8	21.1	8.2	0.2
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,745.7</b>	<b>2,175.7</b>	<b>2,107.2</b>	<b>2,299.9</b>	<b>2,027.8</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Empresa.

1. Otras Cuentas por Cobrar: Comisiones por Líneas de Crédito no Utilizadas, Deudores por Licencias e Implementación de Sistemas, Otros Deudores, Saldo Objetivo de Líneas Estructuradas Privadas e IVA Acreditado.

2. Otros Activos Misceláneos: Licencias de Software, Gastos Diferidos por Emisión de Deuda, Comisiones Pagadas por Apertura de Líneas de Crédito y Pagos Anticipados.

3. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Cobranza de carteras en administración por pagar, IVA por Pagar, Beneficios a los Empleados, Otras Contribuciones y Otros Acreedores Diversos.

Cuentas de Orden	2017	2018	2019	1T19	1T20
Compromisos Crediticios	2,847.3	2,007.3	1,583.4	1,999.8	1,486.2
Bienes en Administración	693.1	1,570.7	2,048.1	1,731.5	2,095.9
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de Cartera Vencida	0.0	0.8	2.5	1.1	3.7
Otras Cuentas de Registro	1,782.2	3,971.1	3,396.4	4,016.4	4,190.2
<b>TOTAL</b>	<b>5,322.6</b>	<b>7,549.8</b>	<b>7,030.4</b>	<b>7,748.9</b>	<b>7,776.0</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Empresa.

Edo. De Resultados: ION Financiera (Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2017	2018	2019	1T19	1T20
Ingresos por Intereses	295.9	395.2	469.5	114.0	103.0
Gastos por Intereses y Otros Financieros	186.0	270.0	331.9	78.8	75.3
<b>Margen Financiero</b>	<b>109.9</b>	<b>125.2</b>	<b>137.6</b>	<b>35.2</b>	<b>27.7</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	12.0	12.7	22.8	5.9	8.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>97.9</b>	<b>112.5</b>	<b>114.8</b>	<b>29.2</b>	<b>19.3</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	80.7	65.6	62.9	17.0	12.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	9.7	11.5	9.0	2.7	2.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	9.3	19.4	18.2	5.9	6.8
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>178.2</b>	<b>186.0</b>	<b>186.9</b>	<b>49.5</b>	<b>36.1</b>
Gastos de Administración	173.5	151.6	153.4	34.7	38.4
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>4.7</b>	<b>34.4</b>	<b>33.5</b>	<b>14.8</b>	<b>-2.4</b>
ISR y PTU Causado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos	7.2	-3.6	-12.5	-6.6	2.6
<b>Resultado Neto</b>	<b>11.8</b>	<b>30.8</b>	<b>21.1</b>	<b>8.2</b>	<b>0.2</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Empresa.

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Cancelación de Estimaciones Preventivas e Ingresos por operaciones administrativas intercompañías.

Métricas Financieras	2017	2018	2019	1T19	1T20
Índice de Morosidad	0.2%	0.4%	1.1%	0.4%	1.5%
Índice de Morosidad Ajustado	0.2%	0.4%	1.2%	0.4%	1.5%
Índice de Cobertura	5.7	2.5	1.4	2.4	1.2
MIN Ajustado	4.4%	3.8%	3.5%	3.7%	3.3%
Comisiones Netas a Ingresos Financieros Netos	39.3%	30.2%	28.1%	30.6%	27.6%
Índice de Eficiencia	91.3%	76.3%	73.1%	72.1%	79.0%
Índice de Eficiencia Operativa	7.8%	5.1%	4.7%	4.8%	4.9%
Gastos de Administración a Ingresos Financieros Netos	95.9%	84.6%	80.1%	79.6%	87.4%
ROA Promedio	0.5%	1.0%	0.6%	1.0%	0.4%
ROE Promedio	2.0%	4.0%	2.6%	4.0%	1.6%
Índice de Capitalización	24.8%	25.3%	26.6%	25.2%	28.5%
Razón de Apalancamiento	2.8	3.1	3.3	3.1	3.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.3	1.3	1.3	1.4
Tasa Activa	13.4%	13.4%	14.5%	13.9%	14.3%
Tasa Pasiva	11.1%	11.8%	12.8%	12.5%	12.4%
Spread de Tasas	2.2%	1.5%	1.7%	1.4%	1.9%
Flujo Libre de Efectivo	-3.4	32.7	24.8	9.3	-7.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Empresa.

Flujo de Efectivo: ION Financiera (En millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2017	2018	2019	1T19	1T20
<b>Resultado Neto</b>	11.8	30.8	21.1	8.2	0.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	12.0	12.7	22.8	5.9	8.5
<b>Flujos Derivados del Resultado Neto</b>	23.8	43.5	43.9	14.1	8.7
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	-1,364.6	-243.1	71.1	-34.9	172.1
Decremento (Incremento) en Derivados	0.0	3.2	-3.2	5.3	0.0
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-450.5	272.0	53.3	101.1	101.4
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	-4.3	2.6	-0.6	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos	-33.9	-23.6	-16.7	-6.4	-18.2
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	49.4	-0.1	61.8	-2.1	-11.3
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-924.6	-498.4	-31.1	-143.9	96.7
Incremento (Decremento) en Activos Operativos	0.0	0.0	6.8	11.0	1.1
Incremento (Decremento) en Créditos Dif. y Cobros Anticipados	-0.7	1.2	0.7	0.1	2.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-1,340.8	-199.7	115.0	-20.7	180.8
<b>Flujos Netos de Efectivo en Actividades de Inversión</b>	-0.6	2.1	-0.5	-0.2	0.0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-0.6	2.1	-0.5	-0.2	0.0
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.</b>	-1,341.4	-197.6	114.5	-21.0	180.8
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades De Financiamiento</b>	1,319.8	313.9	-44.4	64.6	273.4
Financiamientos Bancarios	680.0	421.4	29.0	-29.3	90.6
Financiamientos Bursátiles	82.8	-67.7	135.8	87.7	166.4
Financiamiento a través de Obligaciones Subordinadas	394.4	-79.2	-216.5	8.3	16.4
Aportaciones de Capital / Pago de Dividendos Netos	162.6	39.5	7.3	-2.1	0.1
<b>Incremento (Disminución) Neto de Efectivo</b>	-21.6	116.4	70.2	43.7	454.2
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo</b>	70.2	48.7	165.0	165.0	235.2
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	48.7	165.0	235.2	208.7	689.4
<b>Flujo Libre de Efectivo (FLE)*</b>	-3.4	32.7	24.8	9.3	-7.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Empresa.

1. Partidas de Capital sin Impacto en el Efectivo: Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura + Remediciones por Beneficios a los Empleados.

\*FLE = Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio + Depreciación y Amortización - Castigos + Cambio en Otros Activos Operativos + Cambio en Otros Pasivos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	1T19	1T20
Resultado Neto	11.8	30.8	21.1	8.2	0.2
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	12.0	12.7	22.8	5.9	8.5
- Castigos	0.0	0.4	0.6	0.0	0.0
+ Cambio en Otros Activos Operativos	-33.9	-23.6	-16.7	-6.4	-18.2
+ Cambio en Otros Pasivos Operativos	6.7	13.2	-1.8	1.5	2.5
<b>FLE</b>	-3.4	32.7	24.8	9.3	-7.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Empresa.

## Glosario IFNB's

**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 + Pasivos Bursátiles + Obligaciones Subordinadas – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

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

**Índice de Capitalización.** Capital Contable / 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 + Pasivos Bursátiles + Obligaciones Subordinadas no Convertibles.

**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

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General Adjunta de Análisis

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

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

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

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

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

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

**Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009**  
**ADENDUM - Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010**

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

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

Calificación anterior	HR AP3+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	23 de junio de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T14 – 1T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte).
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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

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