

Calificación

Liquidez Corporativa AP HR AP3+

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación AP



Contactos

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Anais Padilla
Analista
anais.padilla@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 Liquidez Corporativa

La ratificación de la calificación para Liquidez Corporativa¹ se sustenta en los adecuados niveles de morosidad que se mantienen en 1.7% y de morosidad ajustado de 2.2% al 2T21. En este sentido, se observan adecuados procesos de originación, seguimiento y cobranza de la cartera que le han permitido mantener sanos niveles de morosidad en un entorno de desaceleración económica, mostrando continuidad en sus procesos operativos. De igual forma, la Empresa mantiene un adecuado sistema tecnológico, plan de capacitación y baja rotación de personal, reflejando una fortaleza en cuanto a la estructura de personal. Sin embargo, la Empresa cuenta con una alta concentración de clientes principales a cartera y capital, así como concentración por zona geográfica, reflejando una sensibilidad en la calidad de la cartera a las condiciones económicas de Hermosillo. Finalmente, se considera que la Empresa muestra presionados niveles de eficiencia como resultado de una política agresiva en la gestión de gastos de administración.

Principales Factores Considerados

- **Adecuada calidad de la cartera con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 1.7% y 2.2% al 2T21 (vs. 1.5% y 3.1% al 2T20 y 1.9% a 2.4% en un escenario base).** La cartera vencida se encuentra compuesta por 17 clientes, siendo un cliente el que representa el 43.2% del total de cartera vencida, el cual al cierre de junio de 2021 presenta un saldo de P\$31m.
- **Adecuados niveles de capacitación, al mostrar un promedio de 68.2 horas por el empleado durante 2020.** Respecto al plan de capacitación 2019, se incremento el numero de horas por persona en 21.2 horas lo que consideramos positivo.
- **Altos niveles de concentración de clientes principales a cartera y a capital de 23.8% y 1.3x al 2T21 (vs. 22.6% y 1.4x al 2T20).** La concentración a capital se sigue manteniendo alta, lo que representa un riesgo en caso de impago por parte de alguno de los acreditados principales
- **Alta concentración por zona geográfica al mostrar una participación de 85.7% al 2T21 en el estado de Sonora (vs 81.7% al 2T20).** La baja diversificación por zona geográfica representa un riesgo, ya que un desaceleramiento o contingencia en esta región impactaría de forma sustancial a la Empresa.
- **Baja rotación de personal, al mostrar un índice de rotación al 2T21 de 0.0% (vs. 0.0% al 2T20).** La Empresa ha demostrado una adecuada retención de colaboradores al mostrar bajos niveles.

Desempeño Histórico

- **Altos niveles de eficiencia al mostrar un índice de eficiencia de 72.5% y 7.2% al 2T21 (vs. 72.4% y 7.5% al 2T20).** Los indicadores se siguen manteniendo en niveles presionados, como resultado de altos gastos administrativos.
- **Sólida posición de solvencia al exhibir un índice de capitalización de 18.6% al 2T20 (vs. 15.8% al 2T20).** Durante 2020 se realizó una aportación de capital por un monto total de P\$75m, lo que permitió robustecer el capital, para soportar el crecimiento del volumen operativo.

¹ Liquidez Corporativa, S.A.P.I de C.V., SOFOM E.N.R. (Liquidez Corporativa y/o la Empresa).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución en la concentración de los diez clientes principales a capital menor o igual a 1.0x.** Una menor concentración disminuiría el riesgo en caso de impago de los clientes principales, lo que podría llevar a una acción positiva en la calificación.
- **Estabilidad en la erogación de gastos administrativos, resultando en mejoras en los índices de eficiencia** Un adecuado control de gastos, y mejora en la eficiencia de las actividades de la Empresa, podría generar un cambio en la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Aumento en la concentración de clientes a capital por arriba del 2.0x.** El riesgo que implica el impago de uno de los principales acreditados, con este nivel de concentración, podría generar un impacto negativo en la calificación.
- **Incremento en el índice de morosidad ajustado por encima de 5.0%.** El indicador, en estos niveles, reflejaría un deterioro en la calidad de la cartera, que evidenciaría deficiencia en el tren de crédito.

Perfil de la Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad de administrador primario de Liquidez Corporativa. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a Liquidez Corporativa, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 7 de junio de 2012 y los ocho reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil de la Empresa

Liquidez Corporativa es una entidad financiera establecida en Hermosillo, Sonora, creada en 2008 por un grupo de empresarios mexicanos; su objeto principal es otorgar créditos a personas físicas y morales del sector agropecuarios y servicios. Actualmente, cuenta con diversos productos: crédito simple, quirografario, cuenta corriente, habilitación y/o avío, refaccionario, factoraje y crédito puente.

Eventos Relevantes

Aportaciones de Capital

El 15 de septiembre de 2020, se autorizó una aportación de capital por un monto de P\$73m. De este total, P\$56m fueron aportados por los mismos accionistas, P\$17m por un nuevo accionista. Adicionalmente se acordó una conversión de un pasivo a favor como capital por un monto de P\$2m, sumando el total de P\$75m. El nuevo accionista es Agronegocios SE, S.A.P.I de C.V, el cual opera en el estado de Sonora y en el sector agropecuario y cuenta con un total de 357,033 acciones, equivalente al 5.8% del capital social. Adicionalmente, se capitalizaron las utilidades de ejercicios anteriores para el periodo de 2019 y 2020. A continuación, se observa con mayor detalle los movimientos de capital social, así como la nueva estructura accionaria.

Figura 1. Movimientos de Capital Social 2020 y 2T21

Fecha	Monto	Naturaleza de la Aportación
Capital Social al Cierre de 2019	\$ 198.8	
28-feb-20	\$ 0.3	Efectivo
28-feb-20	\$ 20.0	Capitalización de Utilidades de 2019
15-sep-20	\$ 1.6	Conversión de Pasivos a Capital
15-sep-20	\$ 73.4	Efectivo
12-oct-20	\$ 1.3	Capital no Exhibido
Capital Social al Cierre de 2020	\$ 294.1	
13-abr-21	\$ 13.8	Capitalización Utilidades 2020
13-abr-21	\$ 0.9	Reserva Legal
13-abr-21	\$ 0.0	Capitalización Utilidades 2019
13-abr-21	\$ 0.0	Efectivo
13-abr-21	\$ 0.4	Efectivo
13-abr-21	\$ 1.3	Pago de la Aportación de 12-Oct-20
Capital Social al Cierre de 2021	\$ 310.6	

Figura 2. Control Accionario

Accionista	Monto*	%	# de Acciones Serie A	# de Acciones Serie B	# de Acciones Serie D
Accionista 1	61	19.7%	766,909	455,629	
Accionista 2	46	15.0%	533,471	395,185	
Accionista 3	46	15.0%	533,471	395,185	
Accionista 4	46	15.0%	533,471	395,185	
Accionista 5	33	10.6%	376,623	278,884	
Accionista 6	18	5.8%	56,055	300,978	
Accionista 7	18	5.8%			18,000
Accionista 8	10	3.2%			10,000
Accionista 9	10	3.2%			10,000
Accionista 10	9	2.8%			8,687
Accionista 11	5	1.6%			5,000
Accionista 12	3	1.0%			3,000
Accionista 13	2	0.6%			2,000
Accionista 14	1	0.4%			1,314
Accionista 15	1	0.3%			800
Accionista 16	0	0.1%			400
TOTAL	310	100.0%	2,800,000.0	2,221,046.0	59,201.0

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Cifras en millones de pesos.

Análisis Cualitativo

Cursos de Capacitación

El plan de capacitación durante 2020 acumuló un total de 2,388 horas impartidas y con un total de 35 empleados, lo que equivale a 68.2 horas promedio por empleado. Las capacitaciones se realizan de manera interna, así como con expositores externos, siendo los temas más importantes análisis financiero y reforma fiscal. Respecto al plan de capacitación de 2019, se incrementaron en 21.2 horas las horas promedio por empleado lo que consideramos positivo. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con un adecuado plan de capacitación al enfocarse en temas operativos y regulatorios, así como contar con un número de horas promedio por encima de la media del sector.

Figura 3. Capacitación

Expositor	2020
FIRA	644
Condusef	1200
Salles Sainz Grant Thornton	233
IMSS	272
CNBV	22
CMC	9
Centro de Consultoría Normativa	6
CADEFI	2
Total	2,388
Promedio por Empleado	68.2

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Análisis de Rotación de Personal

Al cierre de junio de 2021, Liquidez Corporativa cuenta con un total de 35 colaboradores (vs. 34 al cierre de junio de 2020). Durante 2020 y hasta el 2T21, no se han presentado bajas de personal, lo que se refleja en un índice de rotación de 0.0%, aunque se realizó la contratación de una persona adicional (vs. 0.0% en junio de 2020). HR Ratings considera que la Empresa cuenta con bajos niveles de rotación de acuerdo con el sector, manteniendo una capacidad instalada de capital humano adecuado con respecto al volumen de operaciones, lo que favorece una continuidad en las operaciones.

Área de Operación	2T20	2T21
Número de Empleados al Inicio	30	34
Número de Empleados al Final	34	35
Número de Bajas	0	0
Número de Altas	4	1
Índice de Rotación	0.0%	0.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Programa de Control Interno y Sanciones

El informe de auditoría independiente realizado por KPMG Cárdenas, Dosal, S.C declaró que, en su opinión, los estados financieros se presentan de manera razonable en todos los aspectos materiales al cierre de 2020 y 2019, así como sus resultados y sus flujos de efectivo por lo años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas de Información Financiera.

Análisis de Activos Productivos y Fondo

Análisis de la Cartera

Evolución de la Cartera de Crédito

Respecto a la cartera total, observamos un crecimiento de 20.3% acumulando un monto total al cierre de junio de 2021 de P\$1,795m. A pesar de que hubo una disminución en la base de clientes, el número de créditos mostró un incremento de 7.3%, lo que se ve reflejado en el aumento en monto promedio por cliente pasando de P\$9m a P\$12m de junio de 2020 a junio de 2021. Los plazos de originación y remantes no sufrieron cambios significativos. Por último, la tasa promedio ponderada tuvo una disminución de 18.7% al 2T20 a 16.9% al 2T21, como consecuencia de la baja en la tasa de referencia durante 2020.

Figura 5. Características de la Cartera	2T20	2T21
Cartera Total*	1,492	1,795
Clientes	160	149
Número de Dispersiones	836	897
Saldo Promedio por Cliente*	9	12
Saldo Promedio por Dispersión*	2	2
Plazo de Originación Promedio Ponderado (meses)	12	12
Plazo Remanente Promedio Ponderado (meses)	19	16
Tasa Promedio Ponderada	18.7%	16.9%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

* Cifras en millones de pesos.

Buckets de Morosidad

Referente a los *buckets* de morosidad, observamos un deterioro en el plazo de uno a treinta días y de 31 a 60 días representado el 6.1% y 4.7% de la cartera total al 2T21 (vs. 0.2% y 0.4% al 2T20). Este deterioro se debe al atraso de clientes del sector ganadero, al mes de julio algunos de estos clientes se pusieron al corriente en sus pagos, y representan 0.3% y 1.7% de la cartera total (vs. 0.3% y 0.4% al 2T20). En cuanto a la cartera vencida, representa el 1.7% al 2T21, a pesar de que hubo un incremento en la proporción se mantiene en niveles bajos. HR Ratings considera que los *buckets* de morosidad muestran una adecuada calidad de la cartera.

Figura 6. Buckets de Morosidad				
Días de Atraso	Monto al 2T20*	% Cartera Total al 2T20	Monto al 2T21*	% Cartera Total al 2T21
0	1,457.8	97.7%	1,552.7	86.5%
1 - 30	3.8	0.3%	108.8	6.1%
31 - 60	5.9	0.4%	84.0	4.7%
61 - 90	1.6	0.1%	18.7	1.0%
más de 90	23.0	1.5%	31.0	1.7%
TOTAL	1,492.0	100.0%	1,795.1	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T21.

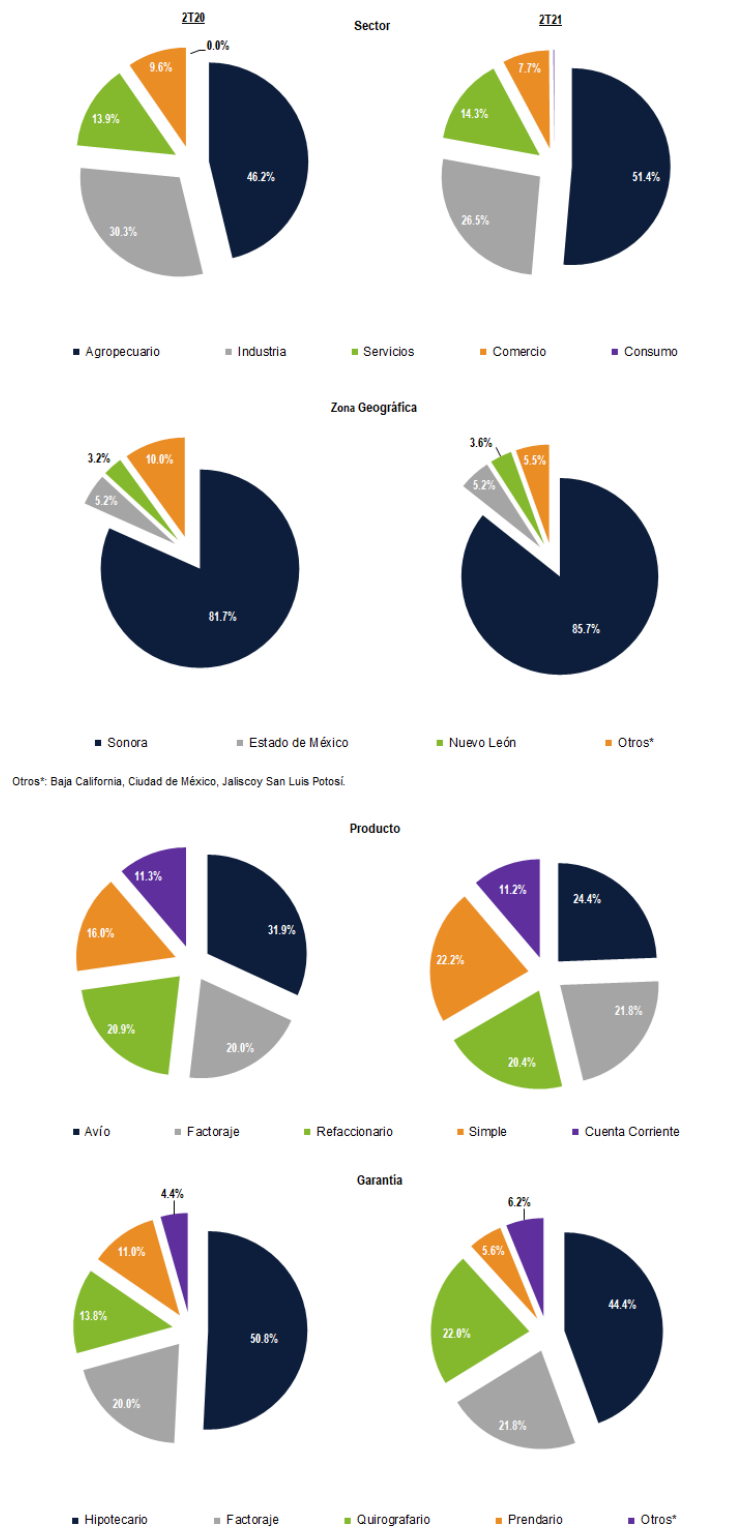
*Cifras en millones de pesos.

Distribución de la Cartera Total

Respecto a la distribución de cartera por sector, el agropecuario se mantiene como el principal al tener el mayor crecimiento de cartera y representa al 2T21 el 51.4%, le sigue industria con el 26.5% y servicios con el 14.3%, el resto se encuentra en comercio y consumo (vs. 46.2%, 30.3% y 13.9% al 2T20). En la distribución por zona geográfica, no observamos cambios relevantes, Sonora es la entidad donde se encuentra la Empresa mantiene la mayor proporción con el 85.7%, le sigue el Estado de México con el 5.2% y Nuevo León con el 3.6% el resto se divide en otros cuatro estados (vs. 81.7%, 5.2% y 3.2% al 2T20).

La distribución por tipo de producto mantiene al crédito avío con la mayor proporción, sin embargo, esta disminuyó a 24.4% al 2T21, lo cual fue contrarresta por el incremento de crédito simple a 22.2% esto por demanda de los clientes (vs. 31.9% y 16.0% al 2T20). El resto de los productos no muestran cambios relevantes.

Figura 7. Distribuciones de la Cartera



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Riesgos Agropecuarios

Al cierre de junio de 2021 el 51.4% de la cartera total está en el sector de agropecuario. Dentro de esta cartera el 68.6% se encuentra garantizado con un seguro agrícola y el restante no cuenta con seguro. La cartera que no se encuentra garantizada, se debe principalmente a que el fin del crédito no es directamente para el cultivo, por lo que no se puede adquirir un seguro. HR Ratings considera que la cartera agrícola, se encuentra debidamente asegurada, lo que reduce el riesgo en caso de fenómenos naturales que afecten a este sector.

Figura 8. Administración de Riesgos Agropecuarios

Tipo de Garantía	Monto al 2T20*	% de Cartera Agropecuaria al 2T20	% de Cartera Total al 2T20	Monto al 2T21*	% de Cartera Agropecuaria al 2T21	% de Cartera Total al 2T21
Seguro Agrícola	333.6	48.4%	23.2%	597.1	68.6%	33.8%
Sin Seguro Agrícola	356.0	51.6%	24.7%	273.2	31.4%	15.5%
TOTAL Cartera Agropecuaria	689.6	100.0%	47.9%	870.3	100.0%	49.3%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T21.

*Cifras en millones de pesos.

Principales Clientes de Grupo de Riesgo Común

Respecto a los clientes principales, observamos un incremento en el saldo promedio, al cierre de junio de 2021 es por un monto de P\$428m, dos de los clientes ya formaban partes de los principales y el resto ya formaba parte de la cartera (vs. P\$331m en junio de 2020). A pesar del incremento en el saldo promedio, el crecimiento en la cartera, así como el robustecimiento de capital permitió que las concentraciones se mantuvieran estables al mostrarse en 23.8% respecto a cartera y 1.3x respecto a capital al 2T21 (vs. 22.6% y 1.4x al 2T20). En cuanto a las características, de los clientes principales el 60.0% son del sector agropecuario, el aforo de garantías es superior a 1.0x para cuatro clientes, cinco clientes cuentan con una garantía menor a 1.0x debido a que cuentan con producto de factoraje, por lo que la factura es la garantía; en cuanto al cliente número ocho no cuenta con garantía. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una elevada concentración a sus clientes principales, lo que incrementa el riesgo en caso de impago.

Figura 9. Clientes Principales

Cliente	Saldo*	% de Cartera	x Capital	Destino	Crédito	Garantía (P\$m)	Aforo
Cliente 1	58	3.2%	0.2x	Agropecuario	Avio, simple y factoraje	36	0.6
Cliente 2	49	2.7%	0.1x	Industria	Refaccionario	44	0.9
Cliente 3	48	2.7%	0.1x	Comercio	Factoraje y simple	36	0.7
Cliente 4	44	2.4%	0.1x	Agropecuario	Avio, simple y factoraje	36	0.8
Cliente 5	43	2.4%	0.1x	Agropecuario	Cuenta corriente, simple y factoraje	100	2.3
Cliente 6	42	2.3%	0.1x	Agropecuario	Simple y factoraje	34	0.8
Cliente 7	38	2.1%	0.1x	Agropecuario	Factoraje, Habilitación o avio y simple	84	2.2
Cliente 8	36	2.0%	0.1x	Servicios	Avio y simple	0	0.0
Cliente 9	35	2.0%	0.1x	Agropecuario	Refaccionario, simple y avio	35	1.0
Cliente 10	35	2.0%	0.1x	Industria	Cuenta corriente	78	2.2
TOTAL	428	23.8%	1.3x			484	1.1
vs. 2T20	331	22.6%	1.4x			395	1.2

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T21.

*Cifras en millones de pesos.

Herramientas de Fondo

Referente a las herramientas de fondeo, la Empresa cuenta con nueve líneas de créditos con la Banca de Desarrollo, Banca múltiple e Instituciones Financieras no Bancarias. La Empresa tuvo una disminución en el monto autorizado pasando de P\$2,102m al cierre de junio de 2021 a P\$1,985m, ya que disminuyó el número de líneas de crédito que

tenía, esto se debe a que eran líneas que no se renovaron, ya que no se estaban disponiendo montos significativos de estas. En cuanto al saldo dispuesto al cierre de junio de 2021, fue por un monto de P\$1,544m lo que implica un 22.2% de recursos disponibles. Respecto al costo de fondeo este disminuyó debido a la baja en la tasa de referencia durante 2020, pasando de 15.2% en el 2T20 a 12.9% al 2T21. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una adecuada diversificación de fondeo.

Figura 10. Herramientas de Fondeo

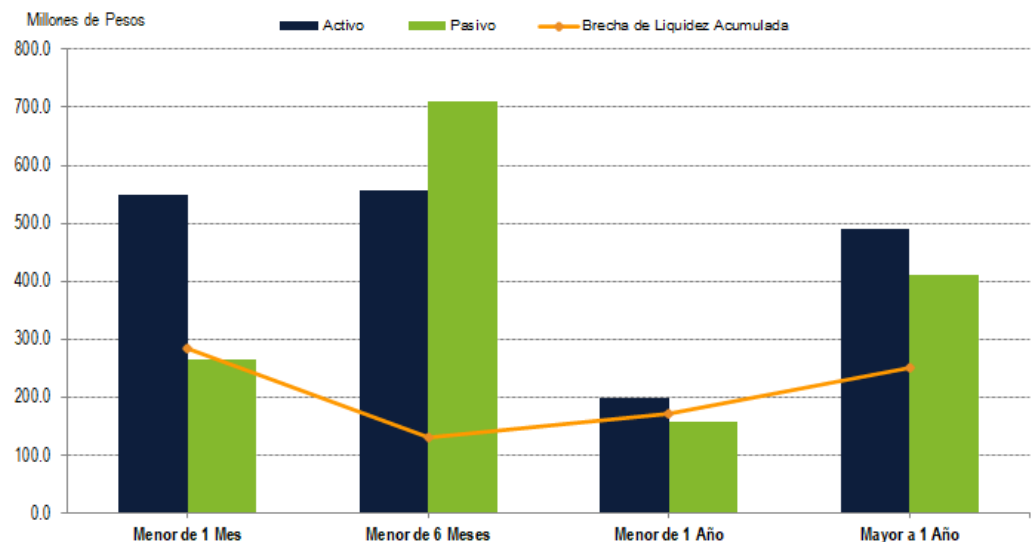
Institución	Monto*	Saldo		Tasa de Interés Fondeador	Tipo	Vencimiento
		Dispuesto*	% Disponible			
Institución 1	1,200	886	26.1%	TIE + 4.5 a TIE + 7.5	Cuenta Corriente	31/07/2030
Institución 2	418	338	19.0%	TIE + 2.85 pp a TIE + 3.74 pp	Prendario	Indefinida
Institución 3	107	91	14.9%	Del 16 al 23%	Cuenta Corriente	02/09/2024
Institución 4	100	82	18.4%	TIE + 6.55 pp	Prendario	04/06/2025
Institución 5	80	69	0.0%	De 24% a 27%	Simple	30/11/2026
Institución 6	39	39	-0.5%	24.0%	Avio	14/06/2021
Institución 7	20	20	0.0%	TIE + 4.5 pp	Simple	Indefinida
Institución 8	15	14	8.2%	24.0%	Cuenta Corriente	Indefinida
Institución 9	6	5	0.0%	Del 16% al 24%	Cuenta Corriente	05/08/2021
TOTAL	1,985	1,544	22.2%	12.9%		
vs. 2T20	2,102	1,332	36.6%	15.2%		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T21.
*Cifras en millones de pesos.

Brechas de Liquidez

Las brechas de liquidez muestran una brecha acumulada al cierre de junio de 2021 por un monto de P\$251m. El descalce que observamos en el plazo menor de 6 meses se debe principalmente al tipo de productos que tiene colocados la Empresa. Al cierre de junio de 2021, la brecha ponderada de activos y pasivos es de 21.5% y a capital de 25.7% (vs. P\$160m, 20.6% y 29.3% al 2T20). Esta mejora marginal se debe a un incremento en el crédito simple con un plazo menor a 6 meses. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con un calce adecuado entre sus activos y pasivos, lo que le permite cumplir con sus obligaciones.

Figura 11. Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T21.

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

Por parte del riesgo de tasas, el 67.6% de la cartera total se encuentra a tasa variable, mientras que en la parte pasiva el 85.9% se encuentra a tasa variable. Lo que se ve reflejado en un monto expuesto de P\$113m, ya que el margen se podría presionar, en un entorno de tasas a la baja. A pesar de que cuenta con mayor fondeo a tasa variable, el 61.6% de la cartera se encuentra a corto plazo, lo que le da una alta flexibilidad para modificar la tasa y ajustar el margen, asimismo el monto expuesto únicamente representa el 6.3% de la cartera total. Respecto al riesgo cambiario, no cuenta con posición en dólares, por lo que no cuenta con riesgo de este tipo.

Figura 12. Riesgo de Tasas de Interés

Cartera a Tasa Fija*	582
Cartera a Tasa Variable*	1,213
Pasivos a Tasa Fija*	218
Pasivos a Tasa Variable*	1,326
Instrumentos de Cobertura*	-
Monto Expuesto*	113

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Cifras en millones de pesos.

Análisis Financiero Histórico

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito total tuvo un crecimiento de 20.3% acumulando un monto de P\$1,795m al cierre de junio de 2021 (vs. P\$1,492m en junio de 2020). Este crecimiento se ha dado principalmente por un incremento en el número de créditos dentro de su base de clientes. En cuanto a la calidad de la cartera se observa un incremento en el saldo de cartera vencida pasando de P\$23m a P\$31, esta cartera está compuesta por 17 clientes, siendo un cliente del sector construcción el que representa el 43.2% del total de cartera vencida. Este incremento se ve reflejado en un índice de morosidad de 1.7% al 2T21, asimismo se castigó un monto de P\$10m en los últimos 12m, lo que se observa en un índice de morosidad ajustado de 2.2% (vs. 1.5% y 3.1% al 2T20). Adicionalmente, es importante mencionar que la Empresa, no se apejó a los criterios contables especiales, por lo que no se otorgó diferimiento de pagos a sus acreditados. HR Ratings considera que a pesar del crecimiento en cartera vencida se encuentra en niveles moderados.

Cobertura de la Empresa

Para determinar las estimaciones preventivas, LC considera lo estipulado por su fondeador principal, el cual establece que se deben mantener el 0.5% de su cartera vigente o la totalidad de su cartera vencida, lo que sea más alto. Es así como el monto acumulado de estimaciones preventivas 12m al cierre de junio de 2021 es de P\$16m, lo que se observa en el índice de cobertura de 1.0x al 2T21 (vs. 1.0x al 2T20). HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una adecuada cobertura que permite disminuir el impacto financiero, en caso de impago.

Ingresos y Gastos

En cuanto a los ingresos por intereses 12m se dio un aumento de 20.5% acumulando un monto de P\$324m al cierre de junio de 2021, este incremento se dio principalmente a una reclasificación de las comisiones cobradas las cuales a partir del cierre de 2020 se registran en ingresos por intereses, este cambio en la clasificación fue sugerido por el auditor independiente de la Empresa. Sin la reclasificación, los ingresos por intereses tuvieron una disminución de 1.8%, con un monto acumulado de P\$264m, esto debido a una disminución en la tasa de referencia, ya que el 67.4% de la cartera se encuentra a tasa variable. Por parte de los gastos por intereses observamos una disminución de 10.2% ascendiendo a P\$141m, esta disminución obedece principalmente a una reducción en la tasa de referencia (vs. P\$157m a junio de 2020). Como consecuencia el margen financiero 12m de igual forma mostró un aumento al cerrar en P\$156m al cierre de junio de 2021, lo que se ve reflejado en la mejora del MIN Ajustado ya que la generación de estimaciones se mantuvo con el mismo saldo, al 2T21 el MIN Ajustado se muestra en un nivel de 10.3%, quitando el efecto de la reclasificación el MIN Ajustado se sitúa en 6.6% (vs. P\$112m y 6.8% en junio de 2020).

En cuanto a las comisiones netas observamos una disminución ascendiendo a -P\$25m al cierre de junio de 2021, esto se sustenta en el cambio en la clasificación de las comisiones cobradas que se mencionó previamente. Por parte de otros ingresos, observamos una disminución con un monto acumulado de P\$2m al cierre de junio de 2021 (vs. P\$5m en junio de 2020). Respecto a los gastos de administración observamos un incremento de 10.2% acumulando un monto de P\$116m al cierre de junio de 2021, los principales rubros afectados son incremento en honorarios, esto se ve reflejado en un índice de eficiencia y eficiencia operativa de 72.5% y 7.2% al 2T21 (vs. 72.4% y 7.5% al 2T20).

Rentabilidad y Solvencia

En cuanto a la generación de impuestos se observó un incremento en impuesto causado y menores impuestos diferido, lo que derivó en una menor utilidad neta 12m al cierre de junio de 2021 con un monto de P\$22m, esto impactó a los índices de rentabilidad, mostrando una disminución en el ROA y ROE Promedio a 1.3% y 7.5% al 2T21 (vs. 1.6% y 10.5% al 2T20). Referente a la posición de solvencia, esto se ha visto fortalecida por la aportación de capital, que se realizó en 2020 por un monto total de P\$75m, así como por la continua generación de ingresos y muestra un índice de capitalización al cierre del 2T21 de 18.6% al 2T21. HR Ratings considera que la posición de solvencia se encuentra en niveles adecuados y permite que continúe el crecimiento en volumen operativo de la Empresa.

Fondeo y Apalancamiento

Por parte de la razón de apalancamiento, esta mostró un decremento al cerrar en 4.7x al 2T21 debido principalmente al robustecimiento del capital contable tras la aportación de capital del nuevo accionista, así como por la continua generación de resultados netos positivos (vs. 5.7x al 2T20). Por último, el indicador de cartera vigente a deuda neta se mantiene sin cambios y estable al mostrarse en 1.1x al 2T21 (vs. 1.1x al 2T20).

Anexo - Estados Financieros

Balance General: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2018	2019	2020	2T20	2T21
ACTIVO	1,241	1,523	1,703	1,594	1,925
Disponibilidades	20	10	42	13	32
Total Cartera de Crédito Neto	1,157	1,414	1,555	1,468	1,764
Cartera de Crédito Total	1,182	1,431	1,577	1,492	1,795
Cartera de Crédito Vigente	1,157	1,414	1,555	1,469	1,764
Cartera de Crédito Vencida	25	17	22	23	31
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-25	-17	-22	-24	-31
Otros Activos	64	99	106	113	129
Otras Cuentas por Cobrar ¹	2	3	2	6	8
Bienes adjudicados	16	40	40	40	40
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	2	6	4	5	1
Impuestos Diferidos (A favor)	2	8	22	17	26
Otros Activos Misc.	43	42	38	44	54
Activos diferidos	39	35	35	35	51
Depósitos en Garantía	4	7	3	9	3
PASIVO	1,082	1,299	1,391	1,361	1,597
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	1,070	1,292	1,353	1,332	1,544
Préstamos Bancarios	1,070	1,292	1,353	1,332	1,544
Otras Cuentas por Pagar	12	8	38	29	53
Depósitos en Garantía	3	0	0	0	0
Acreed. Diversos y Otros ²	9	8	38	29	53
CAPITAL CONTABLE	159	223	312	232	328
Capital Social	145	199	294	219	310
Capital Ganado	14	25	19	14	17
Resultado de Ejercicios Anteriores	0	0	0	0	0
Resultado Neto del Ejercicio	14	24	19	14	17
Deuda Neta	1,059	1,290	1,349	1,349	1,565

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

¹ Otras Cuentas por Cobrar: cuentas por cobrar, impuestos por recuperar, deudores diversos y pagos anticipados.

² Acreed. Diversos y Otros: pasivos acumulados, impuestos a la utilidad, partes relacionadas y anticipo a clientes.

Edo. De Resultados: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2018	2019	2020	2T20	2T21
Ingresos por Intereses	172	244	293	135	166
Gastos por Intereses	106	152	146	74	70
Margen Financiero	66	92	148	60	96
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	4	14	15	8	9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	62	78	133	52	86
Comisiones y tarifas cobradas	27	35	0	15	0
Comisiones y tarifas pagadas	0	4	4	1	7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-4	3	3	1	1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	85	111	132	67	80
Gastos de Administración y Promoción	65	86	108	54	63
Resultado de la Operación	20	25	24	14	17
Resultado antes de ISR y PTU	20	25	24	14	17
ISR y PTU Causado	6	6	8	0	0
ISR y PTU Diferidos (menos)	0	5	3	0	0
Resultado Neto	14	24	19	14	17

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

1 Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: ingresos por servicios de gestoría, por apoyos, por seguro de vida lc, otros gastos, gastos por seguro de vida.

Métricas Financieras	2018	2019	2020	2T20	2T21
Índice de Morosidad	2.1%	1.2%	1.4%	1.5%	1.7%
Índice de Morosidad Ajustado	2.2%	2.7%	2.0%	3.1%	2.2%
Índice de Cobertura	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	5.8%	5.9%	8.8%	6.8%	10.3%
Índice de Eficiencia	73.3%	68.2%	73.3%	72.4%	72.5%
Índice de Eficiencia Operativa	6.1%	6.5%	7.1%	7.5%	7.2%
ROA Promedio	1.3%	1.8%	1.2%	1.6%	1.3%
ROE Promedio	10.1%	12.0%	7.1%	10.5%	7.5%
Índice de Capitalización	13.8%	15.8%	20.1%	15.8%	18.6%
Razón de Apalancamiento	7.0	5.8	5.1	5.7	4.7
Cartera Vigente / Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1
Tasa Activa	16.4%	18.7%	19.6%	19.1%	20.3%
Tasa Pasiva	11.2%	12.9%	10.9%	12.4%	10.0%
Spread de Tasas	5.2%	5.7%	8.7%	6.8%	10.3%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

Flujo de Efectivo: Liquidez Corporativa (En Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2018	2019	2020	2T20	2T21
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	14	24	19	14	17
Partidas sin Impacto en el Efectivo	4	14	15	8	9
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	4	14	15	8	9
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	1	1	1	0	0
Depreciación y Amortización	1	1	1	0	0
Depreciación de Activos Fijos	1	1	1	0	0
Flujo Generados a través del Resultado Neto	19	40	34	22	27
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-247	-306	-135	-55	-229
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	1	-1	1	-3	-6
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	0	0	0	0	0
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-3	-6	-10	-11	-20
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-242	-271	-156	-62	-218
Incremento (Decremento) Bienes Adjudicados	-1	-24	0	0	0
Incremento (Decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-2	-4	30	21	15
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-229	-266	-101	-34	-202
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-1	-5	1	0	3
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-1	-5	1	0	3
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-229	-271	-100	-34	-199
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	225	261	132	36	189
Financiamientos Bancarios	253	221	111	41	191
Amortizaciones Bancarias	-46	0	-50	-0	-0
Aportaciones de Capital	20	42	73	0	0
Dividendos	-3	-3	-5	0	0
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	-5	-10	32	3	-10
Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	25	20	10	10	42
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	20	10	42	13	32
Flujo Libre de Efectivo	16	12	43	7	15

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

Flujo Libre de Efectivo	2018	2019	2020	2T20	2T21
Resultado Neto	14	24	19	14	17
+Estimaciones Generadas Durante el Periodo	4	14	15	8	9
-Castigos/Liberaciones	1	23	22	0	0
+Depreciación y Amortización	1	1	1	0	0
+Cambio en Cuentas por Cobrar	1	-1	1	-3	-6
+Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-2	-4	30	-11	-6
FLE	16	12	43	7	15

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG.

Glosario de 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 – Disponibilidades – Inversiones en Valores

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – 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

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@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



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	19 de agosto de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T16 - 2T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, 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 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 calificadora 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).