

Calificación

Financiera Atlas AP HR AP3+

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación AP



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Pablo Domenge

Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
pablo.domenge@hrratings.com

Oscar Herrera

Analista Sr.
oscar.herrera@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 Financiera Atlas

La ratificación de la calificación para Financiera Atlas¹ se basa en los sanos procesos de originación y de cobranza. Es importante mencionar que se observa un deterioro en la calidad del portafolio total, la cual proviene principalmente de una presión en la calidad de los créditos que lo conforman, ocasionando que la Arrendadora generara estimaciones por P\$29.8m durante el 2019. Asimismo, se considera como área de oportunidad, el incremento en las horas promedio de capacitación por empleado, ya que actualmente se encuentra por debajo del promedio de 20 horas de la industria. Por otra parte, la Arrendadora muestra una mejora en su concentración de clientes principales y a capital contable, así como fuerte diversificación de sus líneas de fondeo.

Factores considerados

- **Presión en la calidad del portafolio total, cerrando con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 2.3% y 3.3% al 4T19 (vs. 1.8% y 2.3% al 4T18).** Es importante mencionar que la calidad del portafolio se ve impactada dentro de los cajones de días de atraso observados en los buckets de morosidad, lo cual ocasionó que se generaran más estimaciones preventivas.
- **Sana diversificación de las herramientas de fondeo, así como con un monto disponible del 22.4% al 4T19 (vs. 15.0% al 4T18).** La Arrendadora cuenta con 17 líneas de fondeo distribuidas entre instituciones de banca múltiple, banca de desarrollo, otros organismos y un CEBUR Fiduciario.
- **Mejora en la distribución de clientes principales, disminuyendo la proporción que representa del portafolio total a 13.7% y del capital a 1.0x al 4T19 (vs. 14.9% y 1.2x al 4T18).** La disminución en las concentraciones se debe a la reducción del portafolio total, bajando el riesgo de concentración de la Arrendadora.
- **Bajos niveles de capacitación al cerrar con un promedio de 1.2 horas por colaborador al 4T19.** HR Ratings considera esto como un área de oportunidad ya que se encuentra significativamente por debajo de las 20 horas promedio del sector.
- **Sanos procesos de auditoría interna.** La Arrendadora cuenta con programas de control interno que analizan e identifican áreas de oportunidad y de riesgo en la operación. Al cierre del 2019, todos los hallazgos se encuentran subsanados.

Desempeño Histórico

- **Sanos niveles de solvencia, cerrando con un índice de capitalización ajustado y razón de cartera vigente a deuda neta de 26.7% y 1.2x al 4T19 (vs. 25.0% y 1.2x al 4T18).** Este indicador no considera el portafolio cedido al CEBUR Fiduciario, por lo que la solvencia de la Arrendadora muestra una mejora sustancial derivada de una estabilidad en el capital contable en los últimos 12 meses.
- **Disminución en los indicadores de rentabilidad, cerrando con un ROA y ROE Promedio de 0.9% y 8.3% al 4T19 (vs. 1.3% y 12.3% al 4T18 y 1.4% y 13.1% en un escenario base).** Derivado de una presión en el MIN Ajustado, así como los altos montos de estimaciones preventivas generadas y las comisiones pagadas en los últimos 12 meses, disminuyendo la utilidad de un periodo a otro.

¹ Corporación Financiera Atlas, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Financiera Atlas y/o Atlas y/o la Arrendadora).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en las horas promedio de capacitación anual.** Incrementar la capacitación a niveles por arriba de 20 horas en promedio podrían beneficiar la calidad de la operación de la Arrendadora.
- **Ampliación de los márgenes de rentabilidad.** Un incremento en la rentabilidad, con un ROA Promedio por arriba del 2.5%, como consecuencia de un crecimiento ordenado del portafolio y adecuado control de los gastos de administración, podría ocasionar un movimiento en la calificación crediticia.
- **Mejora en la calidad del portafolio total.** Disminuir el índice de morosidad ajustado a niveles por debajo del 1.5%, manteniendo un sano crecimiento del volumen de operaciones, podría impactar de manera positiva la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad del portafolio total, llegando a tener niveles de morosidad altos en relación con la industria.** Un incremento en la morosidad representaría inadecuados procesos de originación y de cobranza.
- **Limitado control interno que lleve a problemas operativos y de reporte.**

Perfil de la Arrendadora

Financiera Atlas es una SOFOM constituida el 7 de febrero de 1978, especializada en el otorgamiento de financiamiento a PyMEs, así como a personas físicas, para la adquisición de bienes de capital como equipos de transporte, flotillas, equipos de construcción y maquinaria industrial, entre otros, a través de productos de arrendamiento financiero, arrendamiento puro y créditos refaccionarios. Actualmente, la Arrendadora opera principalmente en la Ciudad de México, donde se encuentra su oficina matriz, así como en las ciudades de Guadalajara, Monterrey, Puebla, León, Querétaro, Mérida y San Luis Potosí, a través de sucursales. Sin embargo, tiene presencia en siete estados más, como son: Aguascalientes, Colima, Coahuila, Estado de México, Hidalgo y Zacatecas. Asimismo, Corporación Atlas consolida la información financiera de dos empresas debido a la participación que tiene en cada una. Es importante mencionar que ASFA² cuenta con una calificación vigente de HR BBB+ y HR3.

Tabla 1. Participación en Subsidiarias

Empresa	Participación
Agoservicios Financieros Atlas	72.2%
Promotora de Negocios Atlas	99.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora.

*Cifras en millones de pesos.

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 crediticia de Financiera Atlas. Para mayor información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings a Financiera Atlas, se puede revisar el reporte inicial publicado por HR Ratings el 9 de febrero de 2012, así como los siete reportes de revisión anual. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Análisis Cualitativo

Cursos de Capacitación

Financiera Atlas elabora un plan de capacitación de manera anual con base en las necesidades detectadas en cada área. Durante el 2019, se impartieron cursos con relación a materia de anticorrupción con aplicación en el sistema de arrendamientos, privacidad de datos, seguridad digital, reforma fiscal 2020, paquete económico y su impacto a las SOFOMES, entre otros. Estos cursos tuvieron un promedio de 2 horas cada uno, y la asistencia promedio de cada capacitación fue de 3 colaboradores, por lo que el promedio de capacitación fue de 1.2 horas. En consideración de HR Ratings, la Arrendadora muestra un área de oportunidad importante con respecto a las horas de capacitación por empleado, las cuales se encuentran por debajo de la media del sector de 20 horas en promedio.

² Agoservicios Financieros Atlas, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (ASFA).

Por otra parte, para el año 2020 se tiene considerado impartir cursos sobre temas como impuestos diferidos, las actualizaciones de las NIF, instrumentos financieros derivados, prácticas de gobierno corporativo, control interno, inteligencia emocional, trabajo en equipo, entre otros. Cada uno de ellos considera un tiempo aproximado promedio de 2 horas y se planea impartir para 61 colaboradores. En consideración de HR Ratings, la Arrendadora imparte diversos cursos que refuerzan el conocimiento de sus colaboradores con respecto a la operación del día a día, así como en temas generales como el entorno económico del país.

Análisis de Rotación de Personal

Analizando la rotación de la Arrendadora, observamos que durante los últimos 12 meses, se tuvo una disminución del personal al cerrar con una plantilla total de 61 colaboradores al cierre del 2019. Esta disminución considera que se registraron 12 nuevos ingresos y 14 bajas, resultando en una baja neta de 2 personas. En línea con lo anterior, el índice de rotación se ubicó en 22.6% al 4T19, mientras que el índice de retención cerró en 80.3%. En consideración de HR Ratings, la Arrendadora mantiene adecuados niveles de retención y rotación que permiten mantener una operación eficiente, limitando la inversión en capacitaciones de nuevos ingresos.

Tabla 2. Rotación del Personal		
	2018	2019
Empleados Iniciales	60.0	63.0
Ingresos	10.0	12.0
Bajas	7.0	14.0
Empleado Finales	63.0	61.0
Índice de Rotación	22.6%	
Índice de Retención	80.3%	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora.
*Cifras en millones de pesos.

Programa de Control Interno y Auditoría

Corporación Financiera Atlas cuenta con un plan de auditoría interna, el cual está compuesto en la revisión de estados financieros, de auditoría legal y de cumplimiento, de fuentes de financiamiento y de las operaciones del día a día de la Arrendadora. Después de terminar con dichas auditorías, se notifica al comité de auditoría, el cual es el encargado de revisar los hallazgos y tomar decisiones y planes de acción para subsanar dichos hallazgos y evitar que sucedan de nuevo, llegando a afectar la operación. Es importante mencionar que, durante el 2019, no se encontró ninguna observación significativa sobre los procesos u operaciones de la Arrendadora, y a diciembre de 2019 se han subsanado la mayoría de las observaciones encontradas. HR Ratings considera el uso de una auditoría interna como favorable, ya que disminuye el riesgo operacional de la Arrendadora.

Cambios en Herramientas Tecnológicas

Durante el 2019, Financiera Atlas realizó la migración de sus sistemas de información a una infraestructura en la nube con el objetivo de mejorar procesos operativos. Es

importante mencionar que hasta el 2018, la Arrendadora contaba con una infraestructura en la nube híbrida. A partir del 2019, se determinó cambiar el uso de la nube privada y se contrató una solución de infraestructura como servicio con Amazon Web. Dicha infraestructura ofrece una plataforma informativa en la nube escalable que permite proteger la confidencialidad e integridad de los sistemas utilizados día a día. Asimismo, en octubre de 2019 se contrató un servicio de internet adicional, con el objetivo de mejorar la conexión a internet y evitar cualquier tipo de interrupciones.

Análisis de Activos Productivos y Fondo

Análisis de la Cartera

Evolución de la Cartera de Crédito

En cuanto a la evolución del portafolio total, podemos observar una disminución en comparación al periodo pasado de 6.6%, cerrando en P\$2,275.5m a diciembre de 2019 (vs. un crecimiento del 12.1% y un monto de P\$2,435.1m al cierre de 2018). Esto debido a la desaceleración en el volumen de las operaciones, derivado a la estrategia de la Arrendadora de tener una mayor cautela en el otorgamiento de los créditos en caso de un deterioro en la economía del país. Asimismo, el monto promedio del portafolio total mostró una disminución principalmente debido a una reducción en el monto promedio del producto de crédito, cerrando en un monto promedio de P\$0.8m a diciembre de 2019 (vs. P\$0.9m a diciembre de 2018).

Tabla 3. Características de la Cartera	4T18	4T19
Portafolio Total*	P\$2,435.2	P\$2,275.5
Número de Clientes	557	566
Número de Contratos	3,125	2,914
Monto Promedio de la Cartera por Contrato	P\$931,487	P\$834,959
Tasa Promedio Ponderada	19.3%	17.1%
Plazo de Originación Promedio Ponderado	33 meses	30 meses

Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora.
*Cifras en millones de pesos.

Buckets de Morosidad

Analizando la calidad del portafolio total, podemos observar un deterioro en el cajón de entre 61 a 90 días de atraso, representando con un 9.0% al 4T19 (vs. 6.6% al 4T18). Este deterioro refleja una menor capacidad de pago de los clientes de la Arrendadora; no obstante, es importante mencionar que el comportamiento histórico de los buckets no muestra cambios significativos, estando en línea con la operación de Financiera Atlas. Asimismo, el incremento en la generación de reservas preventivas está en línea con el deterioro observado en los buckets. En consideración de HR Ratings, el incremento en el cajón de 61 a 90 días de atraso representa un riesgo importante en caso de que los clientes no cumplan con sus obligaciones; sin embargo, la Arrendadora ha logrado mantener una alta calidad del portafolio total de manera histórica.

Tabla 4. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	Monto al 4T18*		Monto al 1T19*		Monto al 2T19*		Monto al 3T19*		Monto al 4T19*	
	Monto	% Cartera Total	Monto	% Cartera Total	Monto	% Cartera Total	Monto	% Cartera Total	Monto	% Cartera Total
0	2,003.6	82.3%	1,881.9	80.0%	1,780.2	81.2%	1,728.2	77.9%	1,847.4	81.2%
1 - 30	115.6	4.7%	133.9	5.7%	104.1	4.8%	177.3	8.0%	109.3	4.8%
31 - 60	112.4	4.6%	130.9	5.6%	123.3	5.6%	86.4	3.9%	62.7	2.8%
61 - 90	160.0	6.6%	164.2	7.0%	137.1	6.3%	177.2	8.0%	205.0	9.0%
Vencida	43.4	1.8%	42.9	1.8%	46.9	2.1%	48.5	2.2%	51.9	2.3%
TOTAL	2,435.1	100.0%	2,353.7	100.0%	2,191.7	100.0%	2,217.6	100.0%	2,276.2	100.0%

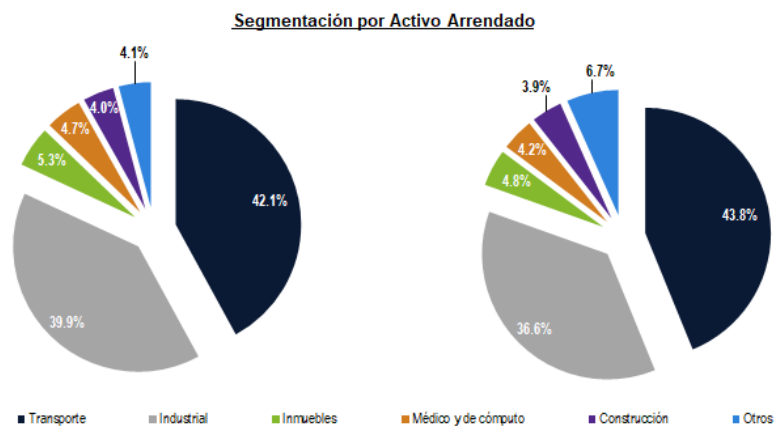
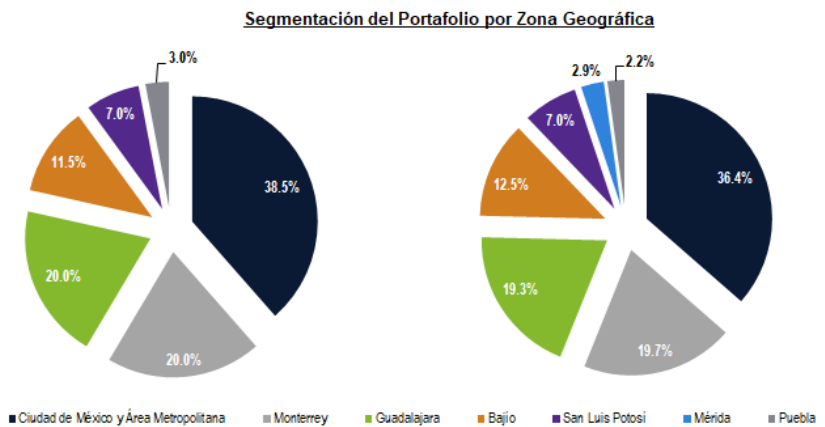
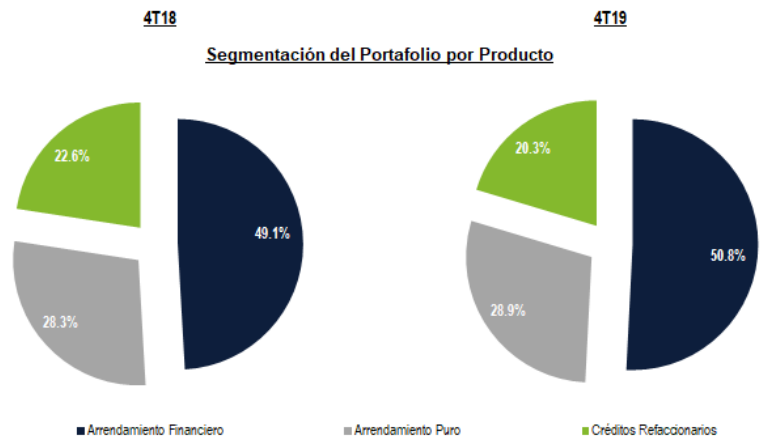
Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora al 4T19.
*Cifras en millones de pesos.

Distribución del Portafolio Total

Con respecto a la distribución del portafolio por producto, podemos observar que se mantiene en niveles similares a las observadas en el periodo pasado, siendo el producto de arrendamiento financiero el principal, con el 50.8% del portafolio total al 4T19 (vs. 49.1% al 4T18). Asimismo, la distribución del portafolio total por zona geográfica no mostró cambios significativos, siendo la Ciudad de México la principal con el 36.4% al 4T19 (vs. 38.5% al 4T18). En la misma línea, durante los últimos 12 meses, la Arrendadora inició operaciones en el estado de Yucatán en línea con la estrategia de ampliar sus operaciones a otros estados, cerrando este último con una participación del 2.9% al 4T19. En consideración de HR Ratings, el portafolio total muestra una concentración, al tener el 75.4% de la participación en tres estados; sin embargo, debido a que estos estados son las principales zonas económicas del país, se considera que la concentración no representa un riesgo significativo para Financiera Atlas.

Por último, la distribución de los activos arrendados no muestra cambios importantes de un periodo a otro, cerrando con los equipos de transporte y equipo industrial como los principales con el 43.8% y 36.6% al 4T19 (vs. 42.1% y 39.9% al 4T18). En opinión de HR Ratings, la concentración de estos dos activos no representa un riesgo, debido a que son equipos y maquinaria de fácil comercialización, al contrario de los equipos especializados; asimismo, esto se encuentra en línea con el modelo de negocio de la Arrendadora.

Gráfica 1. Distribución de la Cartera Total.



Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora.
*Otros: Comercial y de Oficina

Principales Clientes de Grupo de Riesgo Común

La concentración de los diez clientes principales mostró una disminución año contra año, al cerrar en P\$313.9m a diciembre de 2019 (vs. P\$367.0m a diciembre de 2018). Asimismo, la concentración de clientes principales a cartera total y a capital contable mostraron una disminución, cerrando en 13.7% y 1.0x al 4T19; en línea con la disminución en el volumen de operaciones de la Arrendadora (vs. 14.9% y 1.2x al 4T18). Con respecto a las garantías de los clientes principales, podemos observar que ocho de diez cuentan con una garantía de tipo aval, hipotecaria o prendaria, ocasionando que el aforo de estos ocho acreditados sea mayor a 1.0x del saldo total. Por otra parte, existe una exposición del Cliente 4 y Cliente 6, al no tener ningún tipo de garantía, por lo que, en caso de incumplimiento, el capital contable estaría expuesto a una pérdida; no obstante, la concentración de estos dos clientes a capital es de 0.2x, lo cual no impactaría de manera significativa al capital contable. En opinión de HR Ratings, la Arrendadora muestra una sana diversificación de sus clientes principales; no obstante, solo 3 de los 10 clientes principales cuentan con una garantía real, mientras que los demás cuentan con aval o no tienen garantía.

Tabla 5. Clientes Principales

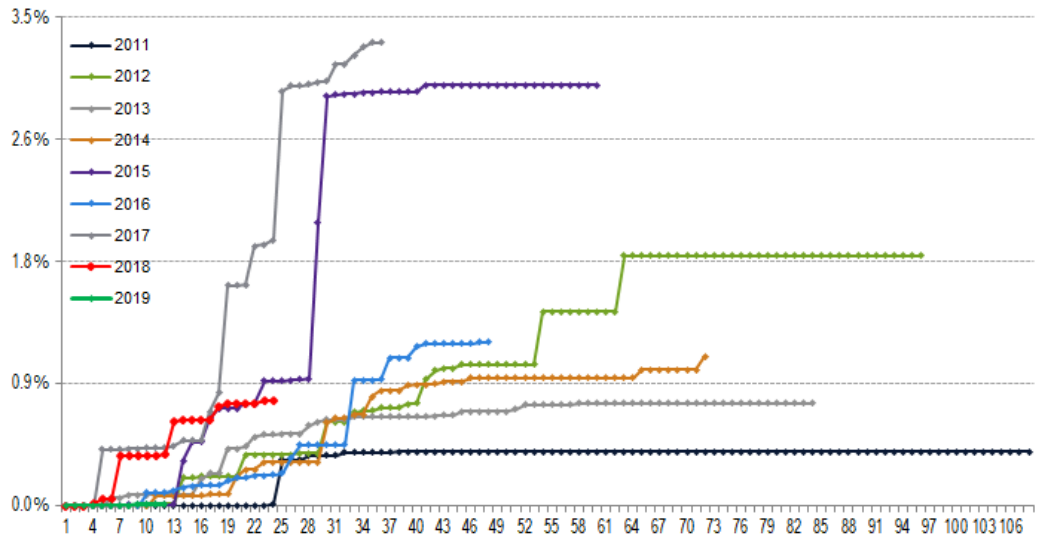
Cliente	Saldo*	% de Cartera	x Capital	Tipo de Crédito	Garantía	Monto Garantía	Aforo
Cliente 1	50.0	2.2%	0.2x	Arrendamiento Financiero, Puro y Crédito	Aval con Bienes Inmuebles	49.2	1.0
Cliente 2	35.8	1.6%	0.1x	Arrendamiento Financiero, Puro y Crédito	Aval con Bienes Inmuebles	183.3	5.1
Cliente 3	32.6	1.4%	0.1x	Arrendamiento Financiero	Aval	58.2	1.8
Cliente 4	32.1	1.4%	0.1x	Arrendamiento Financiero	N/A	0.0	0.0
Cliente 5	31.7	1.4%	0.1x	Arrendamiento Financiero	Aval	226.9	7.2
Cliente 6	26.6	1.2%	0.1x	Arrendamiento Financiero y Crédito	N/A	0.0	0.0
Cliente 7	26.6	1.2%	0.1x	Arrendamiento Financiero y Puro	Aval	48.1	1.8
Cliente 8	26.5	1.2%	0.1x	Arrendamiento Puro y Crédito	Aval e Hipotecaria	26.2	1.0
Cliente 9	26.1	1.1%	0.1x	Crédito	Hipotecaria	106.2	4.1
Cliente 10	25.9	1.1%	0.1x	Arrendamiento Puro	Prendaria	2.3	0.1
TOTAL	313.9	13.8%	1.0x				
vs. 4T18	367.0	14.9%	1.2x				

Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora al 4T19.
*Cifras en millones de pesos.

Análisis de Cosechas

Con respecto a las cosechas, es importante mencionar que Financiera Atlas considera como cartera vencida a aquellos créditos o contratos de arrendamiento financiero con incumplimientos mayores a 90 días, mientras que los contratos de arrendamiento puro son considerados cartera vencida con incumplimientos mayores a 60 días. En línea con lo anterior, HR Ratings realizó un análisis de cosechas que considera la información de enero de 2011 a diciembre de 2019. Analizando las cosechas, se observa que la cosecha del 2017 es la que muestra la mayor curva de incumplimiento, al cerrar en 3.32%. Asimismo, la cosecha de 2018 ha mostrado un mayor ritmo de deterioro en comparación con las anteriores, derivado de la expansión geográfica de la Arrendadora a nuevos estados dentro de la República Mexicana; sin embargo, ha mostrado una mejor calidad que la cosecha del 2017.

Gráfica 2. Análisis de Cosechas



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Arrendadora.

Para calcular la TIH, HR Ratings tomó en consideración las cosechas del 2015 al cierre del 2017, debido al plazo promedio de originación de 30 meses. En línea con lo anterior, se excluyeron las cosechas del 2018 y 2019 debido a su baja maduración. La TIH es el promedio ponderado de la mora máxima de cada cosecha y el monto de originación total de cada año, la cual cerró en una TIH de 2.5%. En consideración de HR Ratings, la Arrendadora presenta una TIH adecuada; no obstante, podría incrementar en periodos futuros si el ritmo de deterioro de las cosechas del 2018 y 2019 continuaran elevándose.

Tabla 6. Análisis de Cosechas

Año	Originación*	Cartera Vencida*	% Incumplimiento
2011	515.5	2.0	0.4%
2012	751.6	13.5	1.8%
2013	608.9	4.5	0.7%
2014	685.8	7.3	1.1%
2015	765.6	23.1	3.0%
2016	858.3	10.1	1.2%
2017	1,021.2	33.9	3.3%
2018**	905.4	6.8	0.7%
2019**	791.5	0.1	0.0%
TOTAL	2,645.2	67.0	2.5%

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Arrendadora.

*Cifras en millones de pesos.

** Los años 2011 al 2014 no fueron considerados para dicho análisis debido a su antigüedad y el año 2018 y 2019 debido a su baja maduración.

Herramientas de Fondeo

En los últimos 12 meses, la Arrendadora mantuvo la diversificación en sus líneas de fondeo, al cerrar con 17 líneas de fondeo, de las cuales 4 son con la Banca de

Desarrollo, 8 son con la Banca Múltiple y 5 son de otros organismos. Además, Financiera Atlas cuenta con un CEBUR Fiduciario vigente al cierre del 2019, ATLASCB19, por un monto equivalente de P\$500.1m. En línea con lo anterior, la Arrendadora ha dispuesto un monto de P\$1,949.5m a diciembre de 2019, dejando un monto por disponer equivalente al 22.4% al 4T19 (vs. P\$2,181.3m y 15.0% al 4T18). El incremento en el monto disponible se debe a la desaceleración de las operaciones de la Arrendadora; no obstante, mantiene disponibilidades suficientes para implementar el plan de negocio de los próximos años. Asimismo, HR Ratings considera que la Arrendadora mantiene una elevada diversificación de líneas de fondeo.

Tabla 7. Herramientas de Fondeo

Institución	Monto Autorizado*	Saldo*	% Disponible	Tipo de Línea	Tasa de Interés	Vencimiento
Institución de Banca de Desarrollo 1	385.0	385.0	0.0%	Revolvente	TIIE + 1.29%	Indefinido
Institución de Banca de Desarrollo 2	200.0	200.0	0.0%	Revolvente	TIIE + 2.20%	Indefinido
Institución de Banca de Desarrollo 3	200.0	200.0	0.0%	Revolvente	TIIE + 2.75%	ago-23
Institución de Banca de Desarrollo 4	100.0	0.2	99.8%	Revolvente	TIIE + 2.75%	Indefinido
Institución de Banca Múltiple 1	100.0	100.0	0.0%	Revolvente	TIIE + 2.8%	jun-21
Institución de Banca Múltiple 2	70.0	70.0	0.0%	Revolvente	TIIE + 0.35%	Indefinido
Institución de Banca Múltiple 3	60.0	60.0	0.0%	Revolvente	TIIE + 2.6%	abr-21
Institución de Banca Múltiple 4	60.0	51.1	14.8%	Simple	TIIE + 3.0%	ago-20
Institución de Banca Múltiple 5	50.0	48.9	2.3%	Revolvente	TIIE + 0.3%	Indefinido
Institución de Banca Múltiple 6	140.0	29.0	79.3%	Simple	TIIE + 3.0%	abr-21
Institución de Banca Múltiple 7	120.0	9.7	91.9%	Revolvente	TIIE + 2.58%	Indefinido
Institución de Banca Múltiple 8	50.0	8.4	83.3%	Simple	TIIE + 3.0%	may-20
Total Instituciones Financieras	1,535.0	1,162.2	24.3%			
Otro Organismo 1	228.9	124.4	45.7%	Revolvente	TIIE + 2.5%	Indefinido
Otro Organismo 2	90.0	90.0	0.0%	Revolvente	TIIE + 3.0%	Indefinido
Otro Organismo 3	35.0	35.0	0.0%	Revolvente	TIIE + 3.0%	Indefinido
Otro Organismo 4	80.5	16.5	79.5%	Revolvente	TIIE + 3.0%	Indefinido
Otro Organismo 5	35.0	13.4	61.7%	Hipotecario	TIIE + 3.0%	dic-21
Total Otros Organismos	469.4	279.3	40.5%			
CEBURS Fiduciarios	500.0	500.0	0.0%	Revolvente	TIIE + 2.3%	feb-22
TOTAL	2,504.4	1,941.5	22.5%		TIIE + 2.2%	
vs. 4T18	2,566.3	2,181.3	15.0%		TIIE + 2.3%	

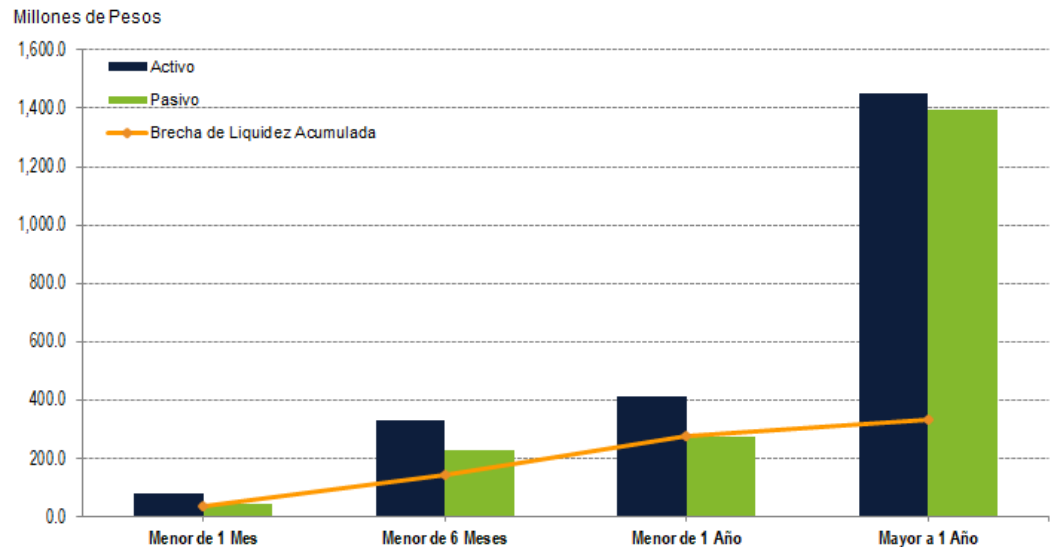
Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora al 4T19.

*Cifras en millones de pesos.

Brechas de Liquidez

Analizando las brechas de liquidez, podemos observar que Financiera Atlas ha logrado mantener una brecha positiva gracias a la emisión de CEBURS Fiduciarios y al uso de líneas revolvente de largo plazo que tienen, lo cual ha permitido calzar los vencimientos del portafolio total con el de la deuda. Es así como la brecha de liquidez acumulada cerró en un monto de P\$188.8m, con una brecha ponderada de activos a pasivos de 26.4% y una brecha ponderada a capital de 21.6% al 4T19 (vs. P\$52.7m, 25.1% y 26.5% al 4T18). Es importante mencionar que el 39.7% del portafolio se encuentre cedido en las bursatilizaciones de la Arrendadora, dejando que el 61.3% del portafolio total restante genere ingresos para hacer frente a las demás obligaciones, las cuales son de un monto aproximado de P\$1,449.5m. En opinión de HR Ratings, la Arrendadora muestra un calce adecuado de activos y pasivos que le permitirán hacer frente a sus obligaciones en tiempo y forma.

Gráfica 3. Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora al 4T19.

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

La Arrendadora se encuentra expuesta a riesgo de tasas de interés, debido a que la mayor parte del portafolio total se encuentra colocada a tasa fija, mientras que el 100.0% de los pasivos se encuentran en tasa variable, ocasionando una exposición ante cambios en la tasa de referencia. No obstante, Financiera Atlas cuenta con instrumentos financieros derivados como CAP's, Swap's y Futuros de tasa de interés que mitigan dicho riesgo. Es importante mencionar que el monto expuesto de la emisión vigente se encuentra cubierta en su totalidad, mientras que el resto se encuentra cubierto al 96.1% aproximadamente, dejando un monto expuesto de P\$27.6m, el cual representaría el 1.2% del capital contable al 4T19. Por otra parte, Financiera Atlas no presenta riesgos de tipo de cambio debido a que todo su portafolio y pasivos se encuentran en moneda nacional. En consideración de HR Ratings, la Arrendadora presenta una estrategia adecuada que permite disminuir cualquier pérdida ante algún cambio en la tasa de referencia; asimismo, se espera que el Banco de México mantenga una política monetaria expansiva, lo cual beneficiaría el margen financiero.

Tabla 8. Riesgo de Tasas de Interés

Riesgo de Tasas de Interés*	
Cartera a Tasa Fija**	1,262.2
Cartera a Tasa Variable	490.3
Pasivos a Tasa Fija	-
Pasivos a Tasa Variable	1,941.5
Instrumentos de Cobertura	1,234.6
Monto Expuesto	27.6

Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora.

*Cifras en millones de pesos.

**No incluye la cartera bursatilizada.

Análisis de Riesgos Cuantitativos

Situación Financiera

Evolución del Portafolio Total

Con respecto a la evolución del portafolio total de la Arrendadora, se observa una disminución del 6.6% en el último año, cerrando en P\$2,275.5m a diciembre de 2019 (vs. 12.1% y P\$2,435.1m a diciembre de 2018). Esta disminución en el volumen de operaciones se debe a una mayor cautela por parte de la Arrendadora para colocar créditos y arrendamientos, con el objetivo de no incurrir en un mayor riesgo en caso de que la economía del país mostrara un deterioro. Dentro del portafolio total, la cartera de crédito total mostró una disminución del 6.1%, mientras que el equipo de arrendamiento puro mostró una disminución del 8.2%.

La calidad del portafolio total mostró un deterioro con respecto al periodo pasado, cerrando con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 2.3% y 3.3% al 4T19, (vs. 1.8% y 2.3% al 4T18). El incremento en la morosidad se debe principalmente a la reducción en el volumen de las operaciones de la Arrendadora, por lo que la base del cálculo se diluyó mientras que la cartera vencida mostró un ligero incremento. Dentro de los principales clientes en cartera vencida, existe una concentración del 50.0% en los tres principales, de los cuales dos tienen una garantía inmueble con un aforo mayor a 1.0x del saldo total, mientras que el tercero cuenta con un aval de una persona moral. En consideración de HR Ratings, la calidad del portafolio se ve impactada principalmente por la falta de crecimiento del portafolio más que por un deterioro en la calidad de los créditos y arrendamientos colocados.

Cobertura de la Arrendadora

La cobertura de Financiera Atlas mostró una disminución con respecto al periodo pasado, al cerrar en 1.2x al 4T19 (vs. 1.3x al 4T18). Esta disminución se debe al deterioro en la calidad del portafolio total, lo cual llevó a que se generaran más estimaciones. En consideración de HR Ratings, el índice de cobertura de Financiera Atlas se mantiene en niveles adecuados, ya que cubre al menos 1.0x su cartera vencida, lo cual protege su capital en caso del incumplimiento total de dichos clientes.

Ingresos y Gastos

Con respecto al margen financiero de la Arrendadora, se observa una presión en el MIN Ajustado de un periodo a otro, al cerrar en 1.7% al 4T19 (vs. 2.1% al 4T18). Esta disminución se encuentra en línea con la desaceleración en las operaciones de Financiera Atlas, lo cual se refleja en una disminución de los ingresos totales. Asimismo, el margen financiero muestra una contracción debido a que si bien, el spread de tasas mostró un incremento, una mayor generación de estimaciones preventivas en los últimos 12 meses contribuyó en la presión en el MIN Ajustado. Adicionalmente, se observó un incremento en la depreciación de bienes en arrendamiento operativo derivado de la disminución en este portafolio, ya que, al momento de realizar la venta del bien, la Arrendadora debe de registrar la depreciación al 100.0%.

Con respecto a las comisiones netas, estas cerraron en un monto negativo de P\$15.3m a diciembre de 2019 (vs. comisiones netas pagadas de P\$7.8m a diciembre de 2018). Esta disminución de un periodo a otro se debe a la amortización voluntaria total de los

certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra ATLASCB 18, los cuales ocasionaron un gasto extraordinario por P\$8.5m aproximadamente, ocasionando la presión en las comisiones netas de un periodo a otro.

Analizando las eficiencias de la Arrendadora, podemos observar que el índice de eficiencia y de eficiencia operativa cerraron en 36.9% y 5.5% al 4T19 (vs. 36.1% y 5.5% al 4T18). El incremento observado en el índice de eficiencia se debe a que los ingresos de la arrendadora no crecieron, como resultado de la disminución del portafolio total; sin embargo, el indicador no muestra un deterioro significativo, debido a que los gastos de administración se mantuvieron en montos similares. En consideración de HR Ratings, las eficiencias de la Arrendadora se mantienen en niveles adecuados, a pesar de mostrar un incremento mayor a lo esperado en un escenario base.

Rentabilidad y Solvencia

Debido a la disminución en el volumen de operaciones de Financiera Atlas, así como un incremento en las comisiones netas pagadas y gastos de administración sin movimientos considerables, el resultado de la operación disminuyó 84.6%, cerrando en P\$7.8m a diciembre de 2019 (vs. P\$50.6m a diciembre de 2018). Por otra parte, se registraron otros productos por P\$18.9m, los cuales provienen de una corrección fiscal integral de los ejercicios fiscales del 2015 al 2018, iniciada en el primer trimestre del 2019, lo cual generó un importe de P\$20.8m y se considera como un ingreso extraordinario. Asimismo, derivado de esta optimización fiscal, se lograron identificar activos mal clasificados para efectos de depreciación que ocasionaron un mayor pago de impuestos en años anteriores, por lo que para el 2019, se consideró un coeficiente de utilidad menor que permitió que los pagos provisionales de ISR disminuyeran de manera importante. En línea con lo anterior, la utilidad neta de la Arrendadora cerró en P\$25.0m a diciembre de 2019 (vs. P\$34.5m a diciembre de 2018). Es así como Financiera Atlas cerró con un ROA Promedio y ROE Promedio de 0.9% y 8.3% al 4T19 (vs. 1.3% y 12.3% al 4T18).

En cuanto a la solvencia de la Arrendadora, podemos observar que se mantiene en niveles similares a los presentados en el periodo pasado, al cerrar con un índice de capitalización de 12.5% al 4T19. (12.2% al 4T18). El incremento en el indicador es ocasionado por la disminución en los activos productivos promedio, aunque el movimiento es limitado debido a que el capital contable no mostró un crecimiento en comparación del último periodo. Es importante mencionar que el índice de capitalización ajustado, el cual no considera la porción de los activos productivos cedidos a los CEBURS Fiduciarios, mostró una mejora al cerrar en 26.7% al 4T19, reflejando sanos niveles de solvencia (vs. 25.0% al 4T18)

Asimismo, la razón de cartera vigente a deuda neta se mantuvo en los mismos rangos, al cerrar en 1.2x al 4T19 (vs. 1.2x al 4T18). Esto se debe principalmente a la disminución en el volumen de operaciones de la Arrendadora, aunado a la reducción de los pasivos con costo, principalmente debido a la amortización anticipada de su emisión ATLASCB18 por un monto aproximado de P\$500.0m. En consideración de HR Ratings, la solvencia de Financiera Atlas se mantiene en niveles adecuados, a pesar de mostrar una disminución en su volumen de operaciones.

Apalancamiento

Con respecto al apalancamiento, la Arrendadora cerró con una razón de apalancamiento de 8.0x al 4T19 (vs. 8.4x al 4T18). Esta disminución se debe principalmente a la amortización anticipada de su emisión ATLASCB18, lo cual ocasionó que el numerador del indicador bajara, mientras que el capital contable se mantuvo en montos similares. Es importante mencionar que la razón de apalancamiento ajustado, la cual no considera el saldo vigente de los CEBURS Fiduciarios, mostró una mejora al cerrar en 5.1x al 4T19 derivado de la disminución en las operaciones de la Arrendadora, causando un menor uso de recursos (vs. 5.9x al 4T18). En consideración de HR Ratings, la disminución en el apalancamiento proviene de la reducción en las operaciones de la Arrendadora; aunque se mantiene en niveles moderados.

Anexo - Estados Financieros

Balance: Financiera Atlas (En millones de Pesos)	Anual		
	2017	2018	2019
ACTIVO TOTAL	2,374.6	2,869.9	2,624.4
Activo Circulante	1,674.8	2,108.6	1,810.0
Efectivo e Inversiones Temporales	102.7	280.6	100.2
Efectivo	28.2	155.8	16.3
Inversiones Temporales	58.4	107.2	80.5
Operaciones con Valores y Derivados	16.2	17.5	3.4
Cartera de Crédito Neta	1,572.1	1,828.0	1,709.8
Cartera de Crédito Vigente	1,597.7	1,840.8	1,718.0
Cartera de Crédito Vencida	28.9	43.4	51.9
Valor Residual de los Activos Arrendados	0.6	0.1	0.0
Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticio	-54.5	-56.2	-60.0
Activo a Largo Plazo	68.7	101.6	161.8
Cuentas y Documentos por Cobrar ¹	60.5	93.3	136.1
Bienes Adjudicados	8.2	8.2	25.7
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	570.0	574.6	528.2
Inmuebles y Mobiliario Propio	24.8	23.7	22.5
Equipo en Arrendamiento Puro	545.3	550.9	505.7
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	45.8	51.3	71.4
Inversiones Permanentes	3.5	3.6	3.6
Cargos e Impuestos Diferidos	42.3	47.7	67.8
Otros Activos²	15.2	33.8	53.0
PASIVO TOTAL	2,112.1	2,568.9	2,319.4
Pasivo Circulante	831.9	993.5	1,162.8
Préstamos Bancarios	509.1	617.3	793.7
Impuestos por Pagar	15.1	13.5	5.7
Otras Cuentas por Pagar ³	307.8	362.7	362.9
Pasivo con Costo a Largo Plazo	1,279.4	1,573.7	1,155.8
Préstamos Bancarios	877.3	671.2	655.7
Pasivos Bursátiles	402.1	902.5	500.1
Créditos Diferidos	0.7	1.7	0.8
CAPITAL CONTABLE	262.5	300.9	304.9
Capital Contribuido	80.0	80.0	80.0
Capital Ganado	160.6	191.8	191.2
Reserva de Capital	32.7	34.3	36.0
Utilidades Retenidas	85.4	106.9	130.6
Utilidad Neta	31.0	34.5	25.0
Resultado por valuación de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	11.4	16.2	-0.3
Participación No Controladora	22.0	29.2	33.7
Deuda con Costo Total	1,788.5	2,191.0	1,950.0
Deuda Neta	1,701.9	1,928.0	1,853.2
Portafolio Total (Incluye Equipo en Arrendamiento Puro)	2,172.4	2,435.2	2,275.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velazco y CIA., S.C., proporcionada por la Arrendadora.

1.- Cuentas y Documentos por Cobrar: Partidas Asociadas a Ops. Crediticias, Deudores Diversos, Préstamos al Personal, Saldos a Favor de Impuestos.

2.- Otros Activos: Gastos de Administración, Pagos Anticipados, Depósitos en Garantía y Otros Activos.

3.- Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Depósitos en Garantía, Obligaciones Laborales para el Retiro e Impuestos por Pagar.

Estado de Resultados: Financiera Atlas (En millones de Pesos)		Anual		
		2017	2018	2019
Ingresos por Intereses		475.8	580.5	595.6
Gastos por Intereses		144.5	194.7	219.0
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo		167.5	175.6	190.4
Margen Financiero		163.9	210.2	186.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios		-8.7	-15.4	-29.8
Margen financiero Ajustado por Riesgos Crediticios		155.1	194.8	156.5
Comisiones y Tarifas Cobradas		1.9	2.0	1.5
Comisiones y Tarifas Pagadas		7.8	9.8	16.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación		149.2	187.0	141.3
Gastos de Venta, Generales y de Administración		124.6	136.4	113.3
Resultado de la Operación		24.6	50.6	27.9
Otros Productos ¹		8.1	10.4	18.9
Utilidad antes de Impuestos		32.6	61.0	46.8
Impuestos Causados		18.8	24.8	14.8
Impuestos Diferidos		-21.2	-5.4	0.0
Utilidad antes de Participación en Subsidiarias		35.0	41.6	32.0
Interés Minoritario		-4.0	-7.1	-7.0
Utilidad Neta		31.0	34.5	25.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velazco y CIA., S.C., proporcionada por la Arrendadora.

1.- Otros Productos: Recuperación de Cartera.

Métricas Financieras	2017	2018	2019
Índice de Morosidad	1.3%	1.8%	2.3%
Índice de Morosidad Ajustado	1.6%	2.3%	3.3%
Índice de Cobertura	1.88	1.29	1.16
MIN Ajustado	2.0%	2.1%	1.7%
Índice de Eficiencia	38.3%	36.1%	31.4%
Índice de Eficiencia Operativa	6.4%	5.5%	4.6%
ROA Promedio	1.5%	1.3%	0.9%
ROE Promedio	12.9%	12.3%	8.3%
Índice de Capitalización	13.4%	12.2%	12.5%
Índice de Capitalización Ajustado	21.4%	25.0%	26.7%
Razón de Apalancamiento	7.7	8.4	8.0
Razón de Apalancamiento Ajustado	6.0	5.9	5.1
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	1.3	1.2	1.2
Tasa Activa	25.1%	25.3%	26.9%
Tasa Pasiva	9.3%	9.8%	10.8%
Spread de Tasas	15.8%	15.5%	16.1%
Flujo Libre de Efectivo	189.1	170.7	178.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velazco y CIA., S.C., proporcionada por la Arrendadora.

Flujo de Efectivo: Financiera Atlas (En millones de Pesos)			
	Anual		
	2017	2018	2019
Utilidad o Pérdida antes Participación de Subsidiarias	35.0	41.6	32.0
Estimación del Ejercicio	8.7	15.4	29.8
Depreciación y Amortización	167.5	175.6	190.4
Impuestos Diferidos	-21.2	-5.4	0.0
Provisiones PTU	5.4	3.1	-35.7
Participación en Subsidiarias y Asociadas	-4.0	-7.1	-7.0
Flujo Derivado del Resultado	191.4	223.3	209.5
Decremento (Incremento) en Portafolio Total	-351.5	-240.6	118.2
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-17.5	-47.9	-81.9
Decremento (Incremento) en Impuestos por Recuperar	-2.8	-15.0	-13.5
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Pagar	42.5	55.9	-0.1
Decremento (Incremento) en Otros Activos Operativos	-39.8	-51.8	26.7
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-369.1	-299.5	49.5
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Oper.	-177.6	-76.2	258.9
Adquisiciones o Ventas de Activo Fijo	-238.7	-181.3	-143.9
Inversión en Inmuebles, Planta y Equipo	1.1	1.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-237.6	-180.2	-146.0
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-415.3	-256.4	113.0
Disposición de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	131.6	0.0	152.4
Disposición de Financiamientos Bursátiles	304.3	497.9	-402.5
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	0.0	-105.8	0.0
Financiamiento "Ajeno"	435.9	392.0	-250.1
Dividendos Pagados	-7.5	-8.0	-9.0
Financiamiento "Propio"	-7.5	-8.0	-2.4
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	428.4	384.0	-252.5
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	13.2	127.6	-139.6
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	15.0	28.2	155.8
Efectivo y equiv. al final del Periodo	28.2	155.8	16.3
Flujo Libre de Efectivo	189.1	170.7	178.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velazco y CIA., S.C., proporcionada por la Arrendadora.

**FLE=Resultado Neto + Estimaciones del Ejercicio - Castigos Realizados + Depreciación + Cuentas por Cobrar + Otros Activos Operativos.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)			
	2017	2018	2019
+ Resultado Neto	31.0	34.5	25.0
+ Estimación del Ejercicio	8.7	15.4	29.8
- Castigos	22.9	-13.7	-25.9
+ Depreciación	167.5	175.6	190.4
+ Cambio en Cuentas por Cobrar**	-20.2	-20.2	-20.2
+ Cambio en Otros Activos Operativos**	-20.9	-20.9	-20.9
FLE	189.1	170.7	178.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velazco y CIA., S.C., proporcionada por la Arrendadora.

** Dada la volatilidad de las cuentas, se utilizó el promedio de los últimos tres años para el cálculo del FLE, en los periodos históricos.

Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas

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

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

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

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

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

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

Índice de Capitalización Ajustado. Capital Contable / (Activos sujetos a Riesgo Totales – Porción del Portafolio Total Cedido al CEBUR Fiduciario).

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.

Razón de Apalancamiento. (Pasivo Total Prom. 12m – CEBUR Fiduciario) / Capital Contable Prom. 12m.

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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
joseluis.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, Delegación 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 calificadoradora:

ADENDUM – Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos, (México) Abril 2010

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

ADENDUM – Metodología de Calificación para Arrendadoras Financieras y Arrendadoras Puras (México), Enero 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <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	22 de marzo de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T09 – 4T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruíz de Velazco proporcionada por la Arrendadora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora 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 calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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

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

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