

Calificación

COFINE LP
COFINE CP

HR BBB-
HR3

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

Leslie Castillo
Analista
leslie.castillo@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB- con Perspectiva Estable y de HR3 para COFINE

La ratificación de la calificación de COFINE¹ se basa en los adecuados indicadores de solvencia que ha mantenido, los cuales se muestran en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización en 54.4%, una razón de apalancamiento en 1.2x y una razón de cartera vigente a deuda neta en 1.4x al segundo trimestre de 2020 (2T20) (vs. 46.8%, 1.2x y 1.7x en el escenario base); lo anterior, a pesar de la mayor morosidad y el incremento consecuente en la generación de estimaciones preventivas. Por otro lado, presenta una contracción en la cartera total de 31.4%, debido al menor dinamismo mostrado en el sector industrial y una cautelosa colocación, así como un incremento en el índice de morosidad a 2.6%, atribuible principalmente al impago de dos clientes. Adicionalmente, el control del gasto administrativo le ha permitido conservar adecuados niveles de rentabilidad; sin embargo, estos se mantienen similares al periodo anterior y por debajo de lo esperado por HR Ratings. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: COFINE (En millones de Pesos)	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T19	2T20	2018	2019	2020P	2021P*	2022P*	2020P	2021P*	2022P*
Cartera de Crédito Total	543.1	372.8	524.6	518.7	440.3	498.1	574.4	431.8	489.9	545.5
Gastos de Administración	10.8	11.4	20.5	23.9	24.5	25.3	27.6	27.5	30.7	34.2
Resultado Neto	4.7	5.0	11.3	12.4	10.1	13.2	16.1	-42.5	-25.0	1.4
Índice de Morosidad	0.1%	2.6%	0.1%	1.8%	2.9%	3.8%	3.5%	8.8%	11.9%	10.7%
Índice de Cobertura	13.4	1.0	12.6	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	7.0%	7.5%	7.3%	6.8%	7.5%	7.6%	7.8%	-3.7%	0.7%	5.8%
Índice de Eficiencia	58.7%	53.5%	58.4%	52.7%	59.2%	51.5%	52.2%	170.4%	110.3%	92.9%
Índice de Eficiencia Operativa	4.5%	4.9%	4.8%	4.4%	5.3%	4.7%	4.7%	5.9%	5.9%	6.0%
ROA Promedio	2.1%	2.2%	2.4%	2.1%	1.8%	2.2%	2.5%	-7.8%	-4.4%	0.2%
ROE Promedio	4.8%	4.8%	5.6%	4.4%	4.4%	5.7%	6.6%	-20.7%	-19.9%	1.2%
Índice de Capitalización	55.1%	54.4%	49.9%	53.7%	48.4%	45.7%	42.5%	32.8%	25.1%	22.8%
Razón de Apalancamiento	1.3	1.2	1.3	1.1	1.4	1.6	1.6	1.6	3.5	4.1
Razón de Cartera de Crédito Vigente a Deuda Neta	1.9	1.4	1.7	1.8	1.3	1.5	1.4	1.1	1.0	1.0
Spread de Tasas	6.5%	8.1%	6.9%	7.0%	8.2%	8.0%	7.4%	2.7%	4.0%	4.8%
FLE**	14.3	-12.4	18.5	24.4	-4.5	51.7	23.0	-28.8	-4.3	1.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Traust Accounting, S. de R.L. de C.V. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base y de estrés.

** FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios + Depreciación y Amortización + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fortaleza en los indicadores de solvencia, con un índice de capitalización de 54.4%, una razón de apalancamiento de 1.2x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.4x al 2T20 (vs. 55.1%, 1.3x y 1.9x al 2T19 y 46.8%, 1.2x y 1.7x en el escenario base).** La continua generación de resultados netos, aunado a un control en los indicadores de morosidad y, en parte, al decrecimiento de los activos totales, ha permitido que los indicadores de solvencia se mantengan en niveles adecuados.
- **Fuerte contracción de la cartera total en 31.4% a junio de 2020, alcanzando un saldo total de P\$372.8m (vs. P\$543.1m a junio de 2019 y P\$684.5m en el escenario base).** El crecimiento de la cartera total se ha visto afectado por las presiones macroeconómicas presentadas en el sector industrial y por otro lado, una cautelosa colocación por parte de la Empresa.
- **Sana calidad de la cartera, con índices de morosidad de 2.6% al 2T20 (vs. 0.1% al 2T19 y 0.8% en el escenario base).** El incremento en los indicadores de morosidad obedece a la caída de dos clientes en incumplimiento, de los cuales el principal asciende a P\$7.6m y el cual representa el 79.6% de la cartera vencida. Asimismo, adquirió derechos fiduciarios por P\$30.0m correspondientes a un crédito que se encontraba vigente, sin embargo, el acreditado mostró problemas para continuar con los pagos.

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

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en los indicadores de morosidad para 2021 en 3.8% y una mejora para 2022 en 3.5% (vs. 2.6% al 2T20).** Al tomar en cuenta los problemas de liquidez que han mostrado los clientes como resultado de la recesión presentada en el país, se contempla un incremento en la morosidad para 2021 y una baja para 2022.
- **Adecuados indicadores de solvencia, con un índice de capitalización en 42.5%, una razón de apalancamiento en 1.6x y una razón de cartera vigente a deuda neta en 1.4x al 4T22 (vs. 54.4%, 1.2x y 1.4x al 2T20).** La disminución en los indicadores obedecería a un mayor crecimiento esperado de los activos totales, en comparación con la generación de utilidades por el incremento en la morosidad.
- **Tendencia a la baja en el *spread* de tasas a 7.4% al 4T22 (vs. 8.1% al 2T20).** La Empresa muestra una mayor proporción de cartera a tasa variable que de pasivos, por lo que, al considerar la tendencia a la baja en la tasa de referencia que se dio en el último año, se espera que el margen financiero se mantenga presionado.

Factores Adicionales Considerados

- **Moderada concentración de los diez clientes principales a cartera total en 44.1% y 0.7x a capital contable al 2T20 (vs. 43.3% y 0.8x al 2T19).** La entrada de dos clientes principales durante 2020, así como la contracción de la cartera total, provocó un incremento en la representación de los clientes principales.
- **Posición de liquidez adecuada, con una brecha de liquidez acumulada de P\$97.2m, una brecha ponderada de activos y pasivos en 32.0% y una brecha ponderada a capital en 10.1% al 2T20.** La Empresa muestra adecuada posición de liquidez, lo que le permite hacer frente a sus pasivos en el corto y mediano plazo.
- **Monto expuesto por P\$66.5m en el pasivo.** COFINE muestra un descalce entre los pasivos y la cartera a tasa fija y no cuenta con instrumentos de cobertura para cubrir dicho riesgo de tasas, sin embargo, la tendencia a la baja en la tasa variable, le permite mostrar un beneficio en el corto y mediano plazo.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Apreciación del MIN Ajustado en niveles superiores a 8.0% y ROA Promedio superior a 3.0%.** El crecimiento de la cartera total, junto con un control en los índices de morosidad y en el gasto administrativo, provocaría una mayor generación de utilidades apreciando dichos indicadores.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento en el perfil de riesgo de la Empresa, a través de una mayor representación de los clientes principales a cartera total superior al 50.0% y 1.0x el capital contable.** El crecimiento de la cartera por medio de los clientes principales, provocando una mayor concentración de estos, provocaría un mayor riesgo ante la falta de liquidez que pudieran presentar los clientes, afectando la situación financiera de la Empresa en el corto y mediano plazo.
- **Deterioro en la calidad de la cartera con un índice de morosidad superior a 4.0% y la disminución del índice de capitalización en niveles inferiores a 40.0%.** El incremento en la morosidad provocaría una mayor generación de estimaciones, lo cual presionaría el MIN Ajustado y, por ende, los niveles de rentabilidad y solvencia.

Anexo – Escenario Base

Balance: COFINE (En millones de Pesos) Escenario Base	Anual						2T19	2T20
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P		
ACTIVO	406.2	583.2	595.2	582.4	606.9	682.5	604.8	523.8
Disponibilidades	4.3	2.5	1.0	0.5	0.4	0.7	1.5	0.5
Inversiones Temporales	6.5	6.5	21.4	36.3	39.3	42.4	12.0	40.4
Total Cartera de Crédito Neto	347.7	521.2	509.2	427.3	480.0	553.3	539.5	363.2
Cartera de Crédito Total	350.0	524.6	518.7	440.3	498.1	574.4	543.1	372.8
Cartera de Crédito Vigente	349.7	524.3	509.2	427.3	479.2	554.1	542.9	363.2
Cartera de Crédito Vencida	0.3	0.3	9.5	12.9	18.8	20.3	0.3	9.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-2.3	-3.5	-9.5	-12.9	-18.1	-21.1	-3.7	-9.5
Otros Activos	47.6	53.0	63.6	118.2	87.3	86.0	51.8	119.7
Cuentas por Cobrar ¹	4.7	3.7	14.3	34.1	4.0	3.6	2.1	35.8
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	16.0	22.0	21.4	28.3	28.3	28.3	22.4	28.3
Inversiones Permanentes en Acciones	25.5	25.5	25.5	25.5	25.5	25.5	25.5	25.5
Otros Activos Misc. ²	1.4	1.8	2.4	2.7	2.9	3.2	1.8	1.8
PASIVO	229.4	319.6	310.1	358.2	369.5	429.0	301.0	304.2
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	224.1	309.8	285.0	332.6	341.7	398.8	283.8	275.6
Préstamos de Corto Plazo	139.2	243.0	179.9	188.4	190.9	203.0	198.2	157.4
Préstamos de Largo Plazo	85.0	66.8	105.1	144.2	150.8	195.8	85.6	118.2
Otras Cuentas por Pagar	5.3	9.9	25.1	25.6	27.8	30.2	17.2	28.6
ISR y PTU por Pagar	0.5	0.8	1.4	1.6	1.8	2.2	0.3	0.6
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	4.7	9.0	23.7	24.0	25.9	28.0	16.9	28.1
CAPITAL CONTABLE	176.8	263.6	285.2	224.2	237.4	253.5	303.8	219.6
Capital Contribuido	168.7	244.2	253.4	214.1	214.1	214.1	279.7	214.6
Capital Social	168.7	179.6	206.1	214.1	214.1	214.1	248.2	185.4
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0.0	64.6	47.3	0.0	0.0	0.0	31.5	29.2
Capital Ganado	8.1	19.4	31.8	10.1	23.3	39.4	24.1	5.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	8.1	19.4	0.0	10.1	23.3	19.4	0.0
Resultado Neto del Ejercicio	8.1	11.3	12.4	10.1	13.2	16.1	4.7	5.0
Deuda con Costo Neta	213.3	300.7	262.6	295.7	302.1	355.7	270.3	234.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Traust Accounting, S. de R.L. de C.V. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base.

1.-Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos + Impuestos por Cobrar + Otras Cuentas por Cobrar.

2.-Otros Activos Misc.: Impuestos Pagados por Anticipado + Rentas Pagadas por Anticipado + Gastos por Amortizar.

3.-Otras Cuentas por Pagar: Documentos por Pagar + Impuestos por Pagar + Depósitos en Garantía.

Edo. De Resultados: COFINE (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	52.0	75.9	103.9	94.2	104.8	114.0	45.0	44.5
Gastos por Intereses y Otros Financieros	28.2	43.2	61.2	56.5	60.8	66.7	29.1	27.9
Margen Financiero	23.8	32.7	42.7	37.7	44.0	47.2	16.0	16.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.3	1.2	6.0	3.5	5.1	3.0	0.2	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	23.5	31.5	36.7	34.2	38.9	44.2	15.7	16.6
Comisiones y Tarifas Cobradas	1.4	2.2	2.6	2.7	3.0	3.6	0.6	0.5
Otros Ingresos (Egresos de la Operación) ¹	0.1	0.1	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	24.9	33.8	39.3	36.9	41.9	47.8	16.4	17.0
Gastos de Administración	13.5	20.5	23.9	24.5	25.3	27.6	10.8	11.4
Utilidad de Operación	11.5	13.3	15.4	12.4	16.6	20.2	5.6	5.6
Otros Productos ²	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
Otros Gastos ³	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de ISR y PTU	9.5	13.3	15.4	12.5	16.6	20.2	5.6	5.7
ISR Causado	1.0	1.5	2.2	1.8	2.5	3.0	0.9	0.7
PTU Causado	0.4	0.5	0.8	0.6	0.9	1.1	0.0	0.0
Resultado Neto	8.1	11.3	12.4	10.1	13.2	16.1	4.7	5.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Traust Accounting, S. de R.L. de C.V. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base.

1.-Otros Ingresos (Egresos de la Operación): Cancelación de Póliza de Seguros + Cancelación Apertura de Línea.

2.-Otros Productos: Resultado por Utilidad Cambiaria.

3.-Otros Gastos: Resultado por Pérdida Cambiaria.

Razones Financieras: COFINE	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Índice de Morosidad	0.1%	0.1%	1.8%	2.9%	3.8%	3.5%	0.1%	2.6%
Índice de Morosidad Ajustado	0.1%	0.1%	1.8%	2.9%	3.8%	3.5%	0.1%	2.6%
Índice de Cobertura	8.2	12.6	1.0	1.0	1.0	1.0	13.4	1.0
MIN Ajustado	6.9%	7.3%	6.8%	7.5%	7.6%	7.8%	7.0%	7.5%
Índice de Eficiencia	53.3%	58.4%	52.7%	59.2%	51.5%	52.2%	58.7%	53.5%
Índice de Eficiencia Operativa	3.9%	4.8%	4.4%	5.3%	4.7%	4.7%	4.5%	4.9%
ROA Promedio	2.1%	2.4%	2.1%	1.8%	2.2%	2.5%	2.1%	2.2%
ROE Promedio	4.8%	5.6%	4.4%	4.4%	5.7%	6.6%	4.8%	4.8%
Índice de Capitalización	49.9%	49.9%	53.7%	48.4%	45.7%	42.5%	55.1%	54.4%
Razón de Apalancamiento	1.2	1.3	1.1	1.4	1.6	1.6	1.3	1.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.7	1.8	1.3	1.5	1.4	1.9	1.4
Tasa Activa	15.2%	17.7%	19.2%	20.7%	20.5%	20.0%	17.8%	20.7%
Tasa Pasiva***	9.0%	10.8%	12.2%	12.5%	12.5%	12.6%	11.3%	12.6%
Spread de Tasas	6.2%	6.9%	7.0%	8.2%	8.0%	7.4%	6.5%	8.1%
FLE**	4.6	18.5	24.4	-4.5	51.7	23.0	14.3	-12.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Traust Accounting, S. de R.L. de C.V. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base.

** FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios - Castigos y/o Liberaciones + Depreciación y Amortización + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

***Incluye pago de intereses por Capital Variable.

Flujo de Efectivo: COFINE (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario Base								
Resultado Neto	8.1	11.3	12.4	10.1	13.2	16.1	4.7	5.0
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	0.3	1.2	6.0	3.5	5.1	3.0	0.2	0.0
Depreciación y Amortización	0.6	0.4	1.4	1.0	1.1	1.1	0.4	0.5
Flujo Derivados del Resultado Neto	9.0	12.9	19.8	14.6	19.5	20.2	5.4	5.5
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-33.3	-169.4	-4.9	15.8	-28.7	-76.9	-15.1	81.4
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-2.8	0.0	-14.8	-15.0	-2.9	-3.1	-5.5	-19.0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-3.4	1.0	-10.6	-19.7	30.1	0.4	1.6	-21.5
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-1.0	4.6	15.2	0.6	2.2	2.5	7.3	3.6
Decremento (Incremento) en Inversiones Permanentes	-6.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-15.1	-174.6	5.9	78.5	-57.8	-76.3	-18.5	146.0
Incremento (Decremento) en Otros Activos Misceláneos	0.2	-0.4	-0.6	-0.3	-0.3	-0.3	0.0	0.6
Incremento (decremento) en Otros Pasivos Operativos	-4.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-24.3	-156.5	14.9	30.4	-9.3	-56.7	-9.7	86.9
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-1.5	-6.4	-0.9	-7.4	0.0	0.0	-0.9	-7.4
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-1.5	-6.4	-0.9	-7.4	0.0	0.0	-0.9	-7.4
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-25.8	-162.9	14.1	23.0	-9.3	-56.7	-10.6	79.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	28.5	161.2	-15.6	-23.5	9.1	57.1	9.6	-80.0
Financiamientos Bancarios	33.0	85.7	2.6	168.2	336.5	197.0	0.0	3.5
Amortizaciones Bancarias	-5.6	0.0	-27.4	-120.6	-327.4	-139.9	-25.9	-12.9
Aportación de Capital	32.2	10.9	26.5	8.0	0.0	0.0	68.6	-20.7
Otras Partidas Relacionadas al Capital	-31.2	64.6	-17.3	-79.1	0.0	0.0	-33.1	-49.8
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	2.7	-1.8	-1.5	-0.5	-0.2	0.4	-1.0	-0.5
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	1.6	4.3	2.5	1.0	0.5	0.4	2.5	1.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	4.3	2.5	1.0	0.5	0.4	0.7	1.5	0.5
FLE**	4.6	18.5	24.4	-4.5	51.7	23.0	14.3	-12.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Traust Accounting, S. de R.L. de C.V. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario base.

** FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios + Depreciación y Amortización + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Resultado Neto	8.1	11.3	12.4	10.1	13.2	16.1	4.7	5.0
+ Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios	0.3	1.2	6.0	3.5	5.1	3.0	0.2	0.0
+ Depreciación y Amortización	0.6	0.4	1.4	1.0	1.1	1.1	0.4	0.5
+ Cambio en Cuentas por Cobrar*	-3.4	1.0	-10.6	-19.7	30.1	0.4	1.6	-21.5
+ Cambio en Cuentas por Pagar*	-1.0	4.6	15.2	0.6	2.2	2.5	7.3	3.6
FLE	4.6	18.5	24.4	-4.5	51.7	23.0	14.3	-12.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Traust Accounting, S. de R.L. de C.V. proporcionada por la Empresa.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: COFINE (En millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
ACTIVO	406.2	583.2	595.2	551.7	580.5	628.3	604.8	523.8
Disponibilidades	4.3	2.5	1.0	0.1	0.5	0.2	1.5	0.5
Inversiones Temporales	6.5	6.5	21.4	40.4	36.3	32.7	12.0	40.4
Total Cartera de Crédito Neto	347.7	521.2	509.2	392.2	429.1	484.8	539.5	363.2
Cartera de Crédito Total	350.0	524.6	518.7	431.8	489.9	545.5	543.1	372.8
Cartera de Crédito Vigente	349.7	524.3	509.2	393.7	431.5	487.2	542.9	363.2
Cartera de Crédito Vencida	0.3	0.3	9.5	38.1	58.4	58.4	0.3	9.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-2.3	-3.5	-9.5	-39.6	-60.7	-60.7	-3.7	-9.5
Otros Activos	47.6	53.0	63.6	119.0	114.6	110.6	51.8	119.7
Cuentas por Cobrar ¹	4.7	3.7	14.3	35.1	31.6	28.5	2.1	35.8
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	16.0	22.0	21.4	28.3	28.3	28.3	22.4	28.3
Inversiones Permanentes en Acciones	25.5	25.5	25.5	25.5	25.5	25.5	25.5	25.5
Otros Activos Misc. ²	1.4	1.8	2.4	2.4	2.6	2.9	1.8	1.8
PASIVO	229.4	319.6	310.1	409.9	463.7	510.1	301.0	304.2
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	224.1	309.8	285.0	381.5	440.4	490.8	283.8	275.6
Préstamos	224.1	309.8	285.0	381.5	440.4	490.8	283.8	275.6
Préstamos de Corto Plazo	139.2	243.0	179.9	198.5	231.1	265.6	198.2	157.4
Préstamos de Largo Plazo	85.0	66.8	105.1	183.0	209.3	225.2	85.6	118.2
Otras Cuentas por Pagar	5.3	9.9	25.1	28.4	23.3	19.2	17.2	28.6
ISR y PTU por Pagar	0.5	0.8	1.4	0.6	0.7	0.8	0.3	0.6
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	4.7	9.0	23.7	27.8	22.6	18.4	16.9	28.1
CAPITAL CONTABLE	176.8	263.6	285.2	141.8	116.8	118.2	303.8	219.6
Capital Contribuido	168.7	244.2	253.4	184.4	184.4	184.4	279.7	214.6
Capital Social	168.7	179.6	206.1	184.4	184.4	184.4	248.2	185.4
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0.0	64.6	47.3	0.0	0.0	0.0	31.5	29.2
Capital Ganado	8.1	19.4	31.8	-42.5	-67.5	-66.1	24.1	5.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	8.1	19.4	0.0	-42.5	-67.5	19.4	0.0
Resultado Neto del Ejercicio	8.1	11.3	12.4	-42.5	-25.0	1.4	4.7	5.0
Deuda con Costo Neta	213.3	300.7	262.6	341.0	403.6	457.9	270.3	234.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Traust Accounting, S. de R.L. de C.V. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario estrés.

- 1.-Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos + Impuestos por Cobrar + Otras Cuentas por Cobrar.
- 2.-Otros Activos Misc.: Impuestos Pagados por Anticipado + Rentas Pagadas por Anticipado + Gastos por Amortizar.
- 3.-Otras Cuentas por Pagar: Documentos por Pagar + Impuestos por Pagar + Depósitos en Garantía.

Edo. De Resultados: COFINE (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario Estrés								
Ingresos por Intereses	52.0	75.9	103.9	73.7	84.7	95.6	45.0	44.5
Gastos por Intereses y Otros Financieros	28.2	43.2	61.2	60.1	60.2	63.6	29.1	27.9
Margen Financiero	23.8	32.7	42.7	13.6	24.5	32.1	16.0	16.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.3	1.2	6.0	30.2	21.1	0.0	0.2	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	23.5	31.5	36.7	-16.6	3.4	32.1	15.7	16.6
Comisiones y Tarifas Cobradas	1.4	2.2	2.6	2.2	2.4	3.5	0.6	0.5
Otros Ingresos (Egresos de la Operación) ¹	0.1	0.1	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	24.9	33.8	39.3	-14.3	5.8	35.6	16.4	17.0
Gastos de Administración	13.5	20.5	23.9	27.5	30.7	34.2	10.8	11.4
Utilidad de Operación	11.5	13.3	15.4	-41.9	-25.0	1.4	5.6	5.6
Otros Productos ²	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
Otros Gastos ³	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de ISR y PTU	9.5	13.3	15.4	-41.8	-25.0	1.4	5.6	5.7
ISR Causado	1.0	1.5	2.2	0.7	0.0	0.0	0.9	0.7
PTU Causado	0.4	0.5	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	8.1	11.3	12.4	-42.5	-25.0	1.4	4.7	5.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Traust Accounting, S. de R.L. de C.V. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario estrés.

1.-Otros Ingresos (Egresos de la Operación): Cancelación de Póliza de Seguros + Cancelación Apertura de Línea.

2.-Otros Productos: Resultado por Utilidad Cambiaria.

3.-Otros Gastos: Resultado por Pérdida Cambiaria.

Razones Financieras: COFINE	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Índice de Morosidad	0.1%	0.1%	1.8%	8.8%	11.9%	10.7%	0.1%	2.6%
Índice de Morosidad Ajustado	0.1%	0.1%	1.8%	8.8%	11.9%	10.7%	0.1%	2.6%
Índice de Cobertura	8.2	12.6	1.0	1.0	1.0	1.0	13.4	1.0
MIN Ajustado	6.9%	7.3%	6.8%	-3.7%	0.7%	5.8%	7.0%	7.5%
Índice de Eficiencia	53.3%	58.4%	52.7%	170.4%	110.3%	92.9%	58.7%	53.5%
Índice de Eficiencia Operativa	3.9%	4.8%	4.4%	5.9%	5.9%	6.0%	4.5%	4.9%
ROA Promedio	2.1%	2.4%	2.1%	-7.8%	-4.4%	0.2%	2.1%	2.2%
ROE Promedio	4.8%	5.6%	4.4%	-20.7%	-19.9%	1.2%	4.8%	4.8%
Índice de Capitalización	49.9%	49.9%	53.7%	32.8%	25.1%	22.8%	55.1%	54.4%
Razón de Apalancamiento	1.2	1.3	1.1	1.6	3.5	4.1	1.3	1.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.7	1.8	1.1	1.0	1.0	1.9	1.4
Tasa Activa	15.2%	17.7%	19.2%	16.3%	16.8%	17.3%	17.8%	20.7%
Tasa Pasiva**	9.0%	10.8%	12.2%	13.6%	12.8%	12.5%	11.3%	12.6%
Spread de Tasas	6.2%	6.9%	7.0%	2.7%	4.0%	4.8%	6.5%	8.1%
FLE**	4.6	18.5	24.4	-28.8	-4.3	1.6	14.3	-12.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Traust Accounting, S. de R.L. de C.V. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario estrés.

** FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios - Castigos y/o Liberaciones + Depreciación y Amortización + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

***Incluye pago de intereses por Capital Variable.

Flujo de Efectivo: COFINE (En millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Resultado Neto	8.1	11.3	12.4	-42.5	-25.0	1.4	4.7	5.0
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	0.3	1.2	6.0	30.2	21.1	0.0	0.2	0.0
Depreciación y Amortización	0.6	0.4	1.4	1.0	1.1	1.1	0.4	0.5
Flujo Derivados del Resultado Neto	9.0	12.9	19.8	-11.3	-2.8	2.5	5.4	5.5
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-33.3	-169.4	-4.9	22.2	-55.8	-53.2	-15.1	81.4
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-2.8	0.0	-14.8	-19.0	4.0	3.6	-5.5	-19.0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-3.4	1.0	-10.6	-20.8	3.5	3.2	1.6	-21.5
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-1.0	4.6	15.2	3.3	-5.1	-4.1	7.3	3.6
Decremento (Incremento) en Inversiones Permanentes	-6.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-15.1	-174.6	5.9	86.9	-58.0	-55.7	-18.5	146.0
Incremento (Decremento) en Otros Activos Misceláneos	0.2	-0.4	-0.6	0.0	-0.2	-0.3	0.0	0.6
Incremento (decremento) en Otros Pasivos Operativos	-4.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-24.3	-156.5	14.9	10.8	-58.6	-50.7	-9.7	86.9
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-1.5	-6.4	-0.9	-7.4	0.0	0.0	-0.9	-7.4
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-1.5	-6.4	-0.9	-7.4	0.0	0.0	-0.9	-7.4
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-25.8	-162.9	14.1	3.4	-58.6	-50.7	-10.6	79.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	28.5	161.2	-15.6	-4.3	58.9	50.4	9.6	-80.0
Financiamientos Bancarios	33.0	85.7	2.6	220.8	426.8	213.8	0.0	3.5
Amortizaciones Bancarias	-5.6	0.0	-27.4	-124.3	-367.9	-163.4	-25.9	-12.9
Aportación de Capital	32.2	10.9	26.5	-21.7	0.0	0.0	68.6	-20.7
Otras Partidas Relacionadas al Capital	-31.2	64.6	-17.3	-79.1	0.0	0.0	-33.1	-49.8
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	2.7	-1.8	-1.5	-0.9	0.4	-0.3	-1.0	-0.5
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	1.6	4.3	2.5	1.0	0.1	0.5	2.5	1.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	4.3	2.5	1.0	0.1	0.5	0.2	1.5	0.5
FLE**	4.6	18.5	24.4	-28.8	-4.3	1.6	14.3	-12.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Traust Accounting, S. de R.L. de C.V. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 bajo un escenario estrés.

** FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios - Castigos y/o Liberaciones + Depreciación y Amortización + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Resultado Neto	8.1	11.3	12.4	-42.5	-25.0	1.4	4.7	5.0
+ Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios	0.3	1.2	6.0	30.2	21.1	0.0	0.2	0.0
- Castigos y/o Liberaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	0.6	0.4	1.4	1.0	1.1	1.1	0.4	0.5
+ Cambio en Cuentas por Cobrar*	-3.4	1.0	-10.6	-20.8	3.5	3.2	1.6	-21.5
+ Cambio en Cuentas por Pagar*	-1.0	4.6	15.2	3.3	-5.1	-4.1	7.3	3.6
FLE	4.6	18.5	24.4	-28.8	-4.3	1.6	14.3	-12.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Traust Accounting, S. de R.L. de C.V. proporcionada por la Empresa.

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 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.



Credit
Rating
Agency

COFINE
S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.

**HR BBB-
HR3**

A NRSRO Rating*

Instituciones Financieras
14 de septiembre de 2020

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

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@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 de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@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, 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 calificadora:

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

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

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

Calificación anterior	HR BBB- / Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	24 de septiembre de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T13 – 2T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Traust Accounting, S. de R.L. de C.V. 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).