

Calificación

Hilco Terracota AM HR AM2-
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación AM



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Yunuen Coria
Analista Sr.
yunuen.coria@hrratings.com

Carlos Morales
Analista
carlos.morales@hrratings.com

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

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AM3+ a HR AM2- y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable para Hilco Terracota

La revisión al alza para Hilco Terracota¹ se debe principalmente al establecimiento de mayores procesos en el control interno para situaciones extraordinarias de cambios de sistemas en los fideicomitentes, lo que robustece la calidad de la información reportada y mitiga riesgos operativos. Por su parte, el sistema SOAM fue desarrollado a inicios de 2019 y ha automatizado la operación de los mandatos bajo una administración maestra, los cuales al cierre de junio de 2020 muestran una estabilidad en proporción respecto a junio de 2019. En términos de capital humano, la Empresa mejoró el promedio de horas de capacitación por empleado y su índice de rotación de personal; asimismo, se mantuvo una antigüedad consistente en los puestos directivos.

Factores considerados

- **Mejoras al control interno por medio de la implementación de un proceso de detección y un plan de acción para el cambio en sistemas de fideicomitentes.** Con lo anterior, a través de procesos para mejorar la calidad en el intercambio de información entre las partes, se mitiga el riesgo operativo por eventos extraordinarios, y en donde se presentan cambios en los sistemas de administradores primarios. Dicho proceso considera revisiones físicas anuales y un plan de capacitación en caso de presentarse un posible cambio.
- **Implementación del SOAM a inicios de 2019, con lo que se automatizó la operación de administración maestra.** La Empresa realiza ahora un mayor análisis y validación de información contenidas con bases de datos automatizadas; además, genera archivos de incidencias en las validaciones y reportes ejecutivos para los clientes.
- **Al segundo trimestre de 2020 (2T20), existe una implementación de bitácoras de incidencias en 11 clientes bajo administración maestra (vs. 1 cliente con bitácora implementada al cierre del 2T19).** Lo anterior fortalece la experiencia generada por transacción, lo que mejora la calidad en el intercambio de información de las partes involucradas.
- **Estabilidad en los mandatos bajo administración, con un cierre al 2T20 de 32 mandatos bajo administración maestra y 2 contratos de administración sustituta (vs. 33 mandatos al 2T19).** La Empresa ha logrado contrarrestar la terminación de cinco mandatos con el ingreso de cuatro nuevos en un mercado de emisiones con bajo dinamismo. En tanto, derivado del robustecimiento de procesos para la administración sustituta en 2019, la Empresa cerró dos contratos para sustituir los procesos de cobranza y administración de fideicomitentes.
- **Mejora en las horas promedio de capacitación por colaborador al cierre del 2T20, cerrando en 40.6 horas (vs. 17.5 horas al 2T19).** La Empresa realizó un esfuerzo importante para la impartición de capacitaciones, las cuales estuvieron enfocadas a fortalecer tanto las funciones dentro de cada área como a mejorar el clima laboral.
- **Mejora en la rotación de colaboradores, cerrando al 2T20 con un índice de rotación de colaboradores en 19.4% (vs. 29.5% al 2T19).** La Empresa cuenta con tres vacantes operativas por cubrir y las cuales espera materializar una vez terminada la contingencia o en caso de que la operación de administración maestra lo requiera de manera urgente.

¹ Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (Hilco Terracota y/o la Empresa).

- **Estabilidad en la antigüedad de puestos por área, con una antigüedad de personal promedio de 5.8 años (vs. 5.0 años al 2T19).** Si bien la rotación evitó el crecimiento natural en la antigüedad, esta se encuentra en niveles adecuados y se observa una estabilidad preponderante en los puestos directivos al permanecer todo el equipo directivo.

Desempeño Histórico

- **Disminución en el margen operativo de la Empresa, con un cierre al 2T20 de 19.6% (vs. 26.6% al 2T19).** Lo anterior como resultado del incremento en gastos por capacitación, honorarios corporativos y asesorías externas en Tecnología de la Información.
- **Estabilidad en la generación de utilidades, con un cierre al 2T20 de P\$4.9m, lo que representa un ROA y ROE Promedio de 31.7% y 37.3%, respectivamente (vs. P\$4.8m, 28.4% y 34.6% al 2T19).** Si bien se observa un menor margen operativo, la acumulación de pagos provisionales, reconocidos al 3T18, mantuvo la estabilidad en las métricas.

Factores Adicionales

- **Ejecución del Plan de Continuidad de Negocio, el cual logró llevar a cabo la totalidad de las operaciones vía remota.** Hilco Terracota implementó el plan a partir del 17 de marzo de 2020 y actualmente se encuentra en etapa de revisión para un regreso escalonado. Dentro de la implementación, se empleó un sistema de *tickets*, con el objetivo de dar resolución a las incidencias tecnológicas de los colaboradores.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Robustecimiento del control interno, con la realización de una auditoría muestral de expedientes mensual.** Si bien la Empresa mantiene una revisión *in situ* al inicio de la emisión y con periodicidad semestral, lo anterior mitigaría el riesgo en operaciones con activos de corto plazo.
- **Materialización del módulo de administración sustituta, que cuenta con un historial de operaciones realizadas.** La automatización en los procesos de administración sustituta mitigaría riesgos operacionales.
- **Materialización de la plataforma de BI, robusteciendo la capacidad de reporte de la Empresa.**

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Errores en la implementación del proceso de detección en cambio de sistema de los administradores primarios.** En caso de presentarse un cambio en el sistema o políticas de crédito por parte de los fideicomitentes, ocasionando inconsistencias en la información reportada por Hilco Terracota, el riesgo operativo se habría materializado.
- **Disminución importante en las emisiones bajo administración maestra de la Empresa.** Lo anterior representaría dificultades en la firma de nuevos contratos derivado de presiones en el mercado y una baja preferencia de los clientes.
- **Rotación elevada en los puestos directivos, llegando a una rotación en los puestos jerárquicos de 30.0%.** Lo anterior representaría un riesgo operativo al incrementar la curva de aprendizaje en la probable rotación de puestos operativos.

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 doce meses, que influyen sobre la calidad de administración maestra de Hilco Terracota. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings a Hilco Terracota, se puede revisar el reporte inicial publicado por HR Ratings el 11 de agosto de 2017, así como los reportes de revisión publicados el 3 de agosto de 2018 y 15 de agosto de 2019. Los reportes pueden ser consultado en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil de la Empresa

Hilco Terracota se fundó en octubre de 2001 por quien actualmente es el Director General, Guillermo Malo Bahena. El objetivo inicial de la Empresa era la administración de portafolios con créditos vencidos; no obstante, al observar un área de oportunidad en el mercado bursátil en México, cambió su actividad principal a la administración maestra. Actualmente, la Empresa cuenta con 32 mandatos en Administración Maestra, distribuidos en fideicomisos bursátiles, fideicomisos privados y fideicomisos maestros.

Plan de Negocios

En cuanto al plan de negocios de corto plazo de Hilco Terracota, este plantea el crecimiento de mandatos bajo administración maestra, con cuatro casos en revisión de contratos, cuatro pospuestos para el cierre de 2020 y cinco en etapa de evaluación. Al respecto, el monto de las emisiones para cada una de las etapas en el pipeline de Hilco Terracota asciende a P\$2,610m, P\$860m y P\$2,750m, respectivamente. Asimismo, con el objetivo de ampliar su presencia en el mercado financiero mexicano, la Empresa se encuentra en proceso de robustecer la oferta de Administración Sustituta.

Análisis Cualitativo

Cursos de Capacitación

En cuanto a la capacitación otorgada al personal de la Empresa durante los últimos doce meses, a junio de 2020 se observa un total de 1,218.5 horas de capacitación impartidas. Estas se encuentran distribuidas entre los 30 colaboradores, dejando un promedio de horas por colaborador de 40.6 horas (vs. 17.5 horas al 2T19). La mejora observada corresponde a la estrategia de la Empresa de robustecer su capital humano, principalmente por medio de las temáticas de las capacitaciones orientadas tanto a fortalecer las funciones en cada área como en mejorar el clima laboral de la Empresa.

Asimismo, en cuanto a nivel jerárquico, las capacitaciones se encuentran enfocadas a los mandos altos y medios, contando con un promedio de 40.4 horas para directivos, 52.7 horas para gerentes y 35.8 horas para operativos. Respecto al área operativa, se observan capacitaciones relacionadas a Mercados Financieros, Ortografía, Productividad, Cobranza Efectiva, Office y Excel Intermedio. Para los gerentes, se observan capacitaciones con mayor cómputo de horas en Desarrollo Web, Resolución Miscelánea. Por último, los directivos muestran mayores esfuerzos de capacitación en

Mercados Financieros, Liderazgo, Reforma Fiscal y Productividad. En opinión de HR Ratings, la Empresa cuenta con un promedio de horas capacitación por colaborador en niveles de fortaleza.

Tabla 1. Capacitación del Personal

Curso	Horas de Curso	No. de Directivos	No. de Gerentes	No. de Operativos	Total Horas
Incertidumbre ante la Contingencia	2.0	4	3	23	60
BlockChain Conferencia de Negocios	8.0	1	1		16
BlockChain Conferencia Técnica	8.0	1			8
Ciberamenazas Derivadas por COVID-19	1.0		1		1
Claves para Liderar Equipos Remotos	2.0	4			8
Cobranza Efectiva	18.0			3	54
Consecuencias Fiscales y Laborales por COVID-19	3.0	1			3
COVID-19 Impacto en la Información Financiera	2.0	1			2
Criptomonedas, Arrendamientos y Tasa de Interés de Referencia	4.5			1	4.5
Empatiza y Colabora a través de un Liderazgo Incluyente	1.0	1			1
Excel Intermedio Aplicado a Finanzas	20.0			1	20
HubSpot	5.0			1	5
Implicaciones y Alternativas Legales de COVID-19	2.0		1	1	4
La Importancia de las Coberturas Financieras	2.0		1	4	10
Importancia de Mercados Financieros	1.0	1			1
Liderazgo Positivo	2.0	1			2
Retos del Financiamiento	2.0	1			2
Maestría Derecho Penal	90.0			1	90
Manejo de Emociones	1.0	1			1
MCM Meet Me	1.0	5	1	5	11
MCM Symphony Mobile	1.0	5	1	21	27
MCM UC One	1.0	5	1	5	11
Mercados Financieros	16.0	2		10	192
Node.js	15.0		1		15
Office 365 Administrador	21.0			1	21
Office 365 Usuario Final	6.0	5	2	21	162
Otros	171.0	5	3	22	487
Total					1218.5

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa a 2T20

Análisis de Rotación de Personal

Observando el índice de rotación de empleados, se observa que a junio de 2020 existe una disminución en la rotación 12m, cerrando en 19.4% (vs. 29.5% al 2T19). Dicha mejora se materializó derivado de las mejoras en las capacitaciones impartidas, en conjunto con un requerimiento de actividades estable. En cuanto a las bajas por nivel jerárquico, se observa la salida de un gerente, cuatro operativos y un colaborador temporal.

En cuanto a la estructura organizacional, se observa una disminución de junio de 2019 a junio de 2020 de 33 a 30 colaboradores, siendo las vacantes no cubiertas las relacionadas a operativos y temporales en las áreas de administración maestra, jurídico y operaciones. Dichas vacantes se esperan cubrir una vez finalizada la contingencia sanitaria o en caso de que los mandatos bajo administración tengan un crecimiento que requiera mayor capacidad operativa. En opinión de HR Ratings, el índice de rotación de empleados se encuentra en niveles adecuados.

Año	Ingresos	Bajas	Total al cierre	Rotación
2017	4	3	23	13.0%
2018	13	7	29	26.9%
2019	8	5	32	21.3%
2020	4	6	30	16.1%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T20.

Antigüedad de Personal

En línea con el índice de rotación, se observa una mejora al cierre del 2T20 en la antigüedad generada en promedio dentro de la Empresa, por lo que ascendió a 5.8 años (vs. 5.0 años al 2T19). Dicha mejora se observó en línea con la contracción en la estructura, por lo que, en siguientes periodos, a partir del robustecimiento en la estructura organizacional se podría esperar un crecimiento a menor ritmo.

Área	Integrantes	Años en la Empresa
Dirección General	1	18.8
Dirección de Administración Maestra	9	4.7
Dirección de Administración y Resolución de Portafolios	7	5.8
Coordinación Jurídica Administración Maestra	6	2.4
Dirección Jurídica y de Resolución Judicial	3	8
Dirección de Administración y Finanzas	4	8.7
TOTAL	30	5.8

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T20.

Auditoría Externa

Hilco Terracota lleva a cabo la dictaminación de sus estados financieros 2019 con la firma Management Consulting². Al respecto, la firma emitió la siguiente opinión: “En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes la situación financiera de la Entidad al 31 de diciembre de 2019 y 2018, así como su desempeño financiero y flujos de efectivo correspondientes a los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las Normas de Información Financiera Mexicanas (NIF), emitidas por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera”.

Programa de Control Interno y Auditoría

Hilco Terracota cuenta con un comité de Auditoría encargado de revisar y analizar de manera general los puntos claves de la operación financiera. Al respecto, durante la revisión de HR Ratings de 2019 se observó un área de oportunidad en el control interno

²Management Consulting, S.C. (Management Consulting).

de la Empresa en situaciones consideradas extraordinarias, donde los Administradores Primarios de Crédito realizarán un cambio en los sistemas de administración, metodología de cobranza u otra situación para el aseguramiento de la generación de la información. Por lo anterior, Hilco Terracota implementó un conjunto de actividades:

1. Validar las políticas de originación, administración y cobranza de los Fideicomitentes como parte de seguimiento de cobranza. Durante la etapa inicial de la emisión se realiza una revisión a profundidad de la estructura de aplicación de cobranza de los fideicomisos.
2. Durante cada cierre de periodo se lleva a cabo una sesión de trabajo con el Fideicomitente. Esto con el objetivo de evaluar el desempeño de la estructura y confirmar la existencia y continuidad de operaciones, así como la elaboración de los planes para cambios de sistemas y los cambios en políticas de cobranza y originación.
3. Aviso inmediato al fideicomitente de la baja o alza del aforo, con el objetivo de que se implemente una estrategia para reestablecer el aforo. Adicionalmente, con este punto se busca establecer una evidencia de aviso por parte del administrador maestro acerca de incidencias.
4. Estandarización de bitácoras de incidencias para cada fideicomiso, realizando un seguimiento de estas y observando una disminución en las incidencias periódicas. En caso de que las incidencias sean repetitivas, se da aviso formal al fideicomitente para mejorar la calidad en la información de captura, descarga y entrega.
5. Una vez que Hilco Terracota tenga conocimiento de cambio de sistema, se realizará una visita al Fideicomitente para validar los cambios en aplicación de cobranza, actualización de saldos, actualización de estatus de morosidad y demás cambios que pudieran afectar la calidad y consistencia en el intercambio de información.

Al respecto, Hilco Terracota llevó a cabo tres revisiones anuales de este tipo, en donde el Fideicomitente no expresó planes de cambio de sistema y/o políticas de cobranza. En tanto para las revisiones agendadas posteriores a marzo, estas se pospusieron debido a la contingencia de salud actual y se buscan retomar en cuanto se reanuden las operaciones físicas de todas las partes involucradas.

Auditoría a Fideicomitentes

Hilco Terracota realiza la auditoría documental de todos los prospectos a incorporarse en el *layout* de información de cualquiera de los portafolios que tiene bajo administración. Para lo anterior, a través de un usuario con acceso al Sistema de Administración o un *drive*, diseñado específicamente para cada fideicomitente, se revisan los expedientes de contratos. Lo anterior se realiza en la totalidad de expedientes, tratándose de activos de arrendamiento, mientras que en el caso de créditos de nómina y microcréditos se realiza un muestreo estadístico. Es importante mencionar que dicho proceso dura en promedio dos días y cuenta con una confirmación tanto del fideicomitente como del área de operaciones de Hilco Terracota, especificando los contratos elegibles.

Actualmente, Hilco Terracota mantiene la auditoría física a cuatro emisiones, las cuales durante 2020 se han pospuesto debido a la contingencia sanitaria ocasionada por el virus SARS-CoV2. En línea con lo anterior, se realizó una notificación de diferimiento de

auditoría a las partes involucradas, esperando llevarlas a cabo una vez que las condiciones sean pertinentes. No obstante, la Empresa mantiene una revisión digital de expedientes para todas las emisiones, por lo que la auditoría física en las tres emisiones consistirá en constatar la existencia física de dichos documentos y las condiciones de resguardo.

Administración Sustituta

Con el objetivo de aumentar la presencia de Hilco Terracota en el mercado mexicano, a finales de 2019 se firmaron dos mandatos de administración sustituta, en donde en caso de presentarse ciertos incumplimientos por parte del Fideicomitente, se realizará la sustitución en los procesos de administración y cobranza de cartera arrendada.

Para lo anterior, con el fin de contar con la información necesaria y estar en condiciones para tomar la administración primaria de créditos o derechos al cobro, Hilco Terracota lleva en paralelo en el Sistema de Administración de Créditos la aplicación de pagos y conciliación de saldos deudores, tanto desde el inicio del fondeo como con una actualización periódica mensual.

Sistemas

Hilco Terracota se encuentra en el proceso de evaluación de proyectos para implementar un módulo con la finalidad de automatizar los procesos de administración sustituta e incrementar la representatividad de la línea de negocio. Al respecto, la Empresa considera el desarrollo interno del módulo o la compra de licenciamiento anual con un proveedor externo. Si bien actualmente Hilco Terracota cuenta con un apartado para la administración sustituta, esta presenta áreas de oportunidad en la automatización de procesos judiciales, por lo que la decisión de desarrollo o compra recaería principalmente en las opciones disponibles de módulos de procesos judiciales y la capacidad de realizar un módulo extensivo.

Es importante mencionar que el sistema SOAM lleva un año en operación junto con el Sistema de Cargas Masivas RUG y los cuales llevaron a automatizar la operación. Dentro de las características del SOAM se encuentra el procesar una gran cantidad de registros y cálculos por segundo, usabilidad eficiente, seguridad de datos a través de roles de usuarios, escalabilidad de clientes y flexibilidad para incluir modificaciones y cambios.

En tanto para el reporte, si bien el SOAM automatiza la generación de reportes, se busca dar una mayor solución a los clientes a través de la base de datos con las que cuenta el sistema. Para lo anterior, Hilco Terracota se encuentra en proceso de establecer una plataforma BI con el objetivo de robustecer el reporte a través del sitio web. Dicho proyecto se espera finalizar en enero de 2021.

Sistema de Notificaciones

La Empresa se encuentra elaborando un sistema de notificaciones automatizadas con el objetivo de mejorar la calidad en la comunicación de los fideicomitentes con Hilco Terracota y de cumplir con las fechas contractuales establecidas en los mandatos bajo administración maestra. Actualmente, el proyecto se encuentra en proceso de prueba

con clientes pilotos a partir de la última semana de julio y se espera que durante diciembre dicho proyecto se encuentre implementado con todos los clientes de la Empresa.

El sistema actualmente consta de un correo electrónico enviado automáticamente por el SOAM y con el título de “Recordatorio de entrega de información a Hilco Terracota”. Posteriormente, se le da la opción al cliente de cargar la información a través de un botón de envío de información. Enseguida se apertura un correo con los responsables del cliente y en donde únicamente se tiene que cargar la información para enviarla. En la etapa final, se espera que el intercambio de información se realice a través de una plataforma web con credenciales de usuario para clientes y personal interno de Hilco Terracota.

Cambio de Infraestructura

Hilco Terracota llevó a cabo una actualización de la infraestructura tecnológica, contando con 1 servidor en Rack, utilizando PROXMOX como sistema administrador de equipos virtuales y llevando a reducir el espacio de los equipos. Asimismo, se cambió a un Firewall Fortinet 80E, el cual le permite un mayor nivel de seguridad y mayor velocidad en la red y red VPN. Por último, se implementaron dos nuevos servidores para el desarrollo de aplicaciones, sirviendo como herramienta para el área de Dirección de Administración y Resolución de Portafolios (vs. 2 servidores, 2 equipos de cómputo, 1 Firewall 80C a julio de 2019).

Plan de Continuidad de Negocio

Derivado de la contingencia sanitaria, la Empresa implementó el 17 de marzo de 2020 el Plan de Continuidad. En este plan, Hilco Terracota determinó, para concentrar los esfuerzos de sistemas en el correcto funcionamiento, tres aplicaciones con la más alta importancia: 1) Loanledger Collector +, 2) Contpaq, 3) SOAM-SISAM. Adicionalmente y como apoyo a los colaboradores en cuestiones técnicas, se estableció el proceso de comunicación institucional por Office 365, MS Teams, Symphony de MCM, TeamViewer y Anydesk. En tanto, para mantener la seguridad de la información, se determinó que únicamente las personas con acceso a las aplicaciones con la más alta importancia tuvieran acceso vía configuración de VPN.

Asimismo, con el objetivo de mantener una operación óptima, se estableció un sistema de *tickets* en el área de T.I., en donde los colaboradores reportan incidencias. Al cierre de junio de 2020 se atendieron 251 incidencias, las cuales fueron atendidas por personal de T.I. y que correspondieron a fallas en la conectividad, instalación de programas, problemas con herramientas de comunicación y pruebas de la VPN.

Respecto a la fecha en la que se puso en marcha el plan, se observó la falta de cinco equipos de cómputo, los cuales se encontraban en proceso de renovación de arrendamiento con el proveedor, mismos que se obtuvieron durante marzo de 2020.

En opinión de HR Ratings, se considera positivo que la Empresa haya implementado el plan de continuidad de negocio, atendiendo las necesidades de los usuarios y dando un seguimiento puntual al desarrollo del plan por parte de TI.

Análisis de Activos Productivos y Fondo

Análisis de la Cartera

Evolución de la Cartera de Crédito

Al cierre del 2T20, Hilco Terracota mantiene una estabilidad en los mandatos bajo administración, cerrando con 34 mandatos bajo administración. Dichos mandatos corresponden a 32 mandatos de administración maestra y dos mandatos de administración sustituta (vs. 33 mandatos en administración maestra al 2T19). No obstante, se observa una disminución en el número de contratos y en el saldo de las cuentas por cobrar de 11.1% y 10.6%, cerrando con un total de 245,072 contratos y P\$10,422.9m en saldo (vs. 275,798 contratos y P\$11,662.9m en saldo al 2T19).

La disminución observada en los mandatos en administración maestra corresponde principalmente a una desaceleración en el sector de emisiones de deuda tanto públicas como privadas; sin embargo, Hilco Terracota logró reducir el impacto en la terminación de cinco mandatos, incorporando cuatro nuevos. En opinión de HR Ratings, Hilco Terracota ha logrado una estabilidad en los mandatos en un escenario adverso en el mercado de emisiones públicas y privadas, lo cual se considera positivo.

Tabla 4. Mandatos en Administración

Tipo de Administración	Tipo de Fideicomiso	Mandatos	No. de Cuentas por Cobrar	Saldo de Cuentas por Cobrar*
Administración Maestra	Fideicomiso Maestro	13	-	-
	Fideicomiso Bursátil	9	84,614	\$5,140.5
	Fideicomiso de Fondo Privado	10	160,398	\$5,282.4
Administración Sustituta	Administración sustituta	2	60	\$29.6
TOTAL		34	245,072	\$10,452.5
vs. 1T19		33	275,798	\$11,662.9

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T20.

*Cifras en millones de pesos.

Análisis de incidencias

En cuanto a las incidencias al 2T20, Hilco Terracota realiza una bitácora de incidencias para 11 clientes (vs. 1 al 2T19). Estas bitácoras cuentan con una alimentación de información con periodicidades ya sea semanales, mensuales o conforme a la frecuencia en la elaboración de los reportes. Es importante mencionar que dichas incidencias son atendidas en su totalidad por el fideicomitente hasta que se corrijan o cuenten con una aclaración adecuada. Asimismo, dichas incidencias buscan crear un historial de las emisiones, buscando medir y mejorar paulatinamente la calidad en el intercambio de información con cada uno de los clientes.

En cuanto a las incidencias reportadas por Hilco Terracota, estas ascienden a 112 incidencias para los once clientes, en donde el 42.9% de las incidencias totales corresponden a inconsistencias en la información y la cual está conformada principalmente por diferencias entre montos vencidos sin cobranza. De lo anterior, el Fideicomitente aclaró que las diferencias corresponden al desfase en la transferencia de cobranza al fideicomiso de dos días. En tanto, el 9.8% de las incidencias corresponden a alguna inconsistencia de los contratos, en el cual en la mayoría de las situaciones el Fideicomitente lo subsanó corrigiendo en la base el documento al que se refiere. El 8.0%

de las incidencias se encuentra en aclaraciones principalmente de bajas de créditos y pagos no identificados, mismos que los Fideicomitentes aclararon a través de la base de datos. Por último, el 39.3% se encuentra prorrateado en incidencias relacionadas al aforo, archivos, cambios, criterios de elegibilidad e información entregada fuera de tiempo.

En opinión de HR Ratings, Hilco Terracota subsanó el área de oportunidad en la elaboración del reporte de control histórico de incidencias detectadas por cliente, por lo que se observa un sistema de control interno robustecido.

Situación Financiera

Al cierre del 2T20, la Empresa generó ingresos durante los últimos doce meses por P\$31.2m, lo que representa un incremento de 11.4% (vs. 28.9% P\$28.0m al 2T19). El crecimiento observado corresponde a una estabilidad en el número de mandatos, contrario a lo observado al 2T19, en donde se observó un crecimiento de 30 a 34 mandatos. En tanto, los gastos de administración ascienden a P\$25.1m, con un crecimiento promedio anual de 21.9% (vs. P\$20.6m al 2T19). Al respecto, se observa un mayor incremento en los gastos de administración por el incremento en las horas de capacitación, aumento en sueldos y desarrollo tecnológico.

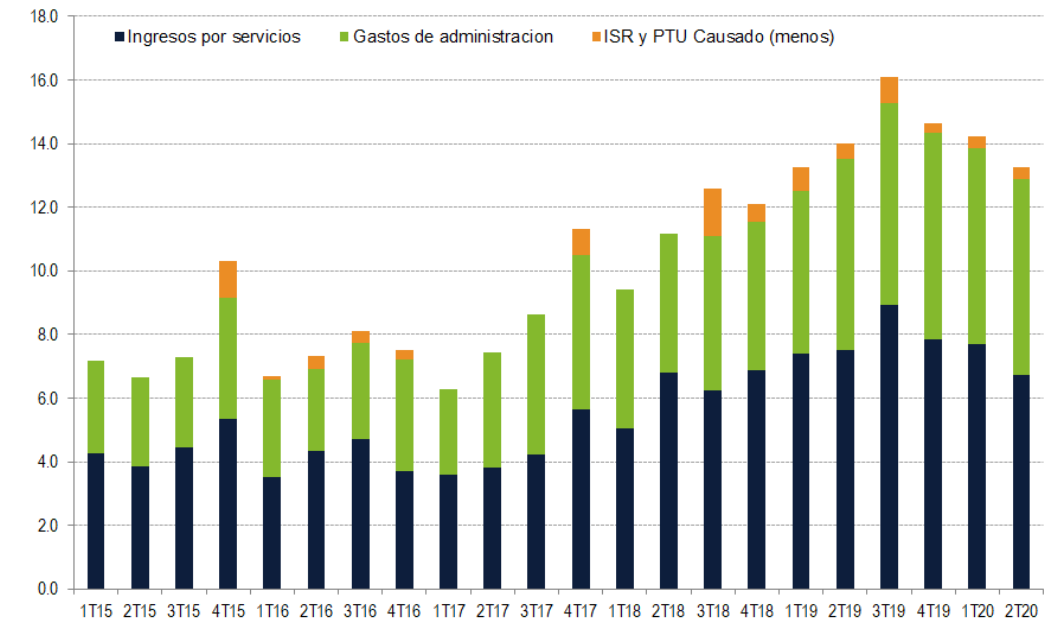
Por otro lado, al 2T20, la Empresa mantiene una alta disponibilidad en tesorería, manteniendo el 41.8% de los activos totales en disponibilidades, en tanto el 24.0% y 18.5% se encuentran distribuidos en inmuebles, mobiliario y equipo y en activos intangibles (vs. 57.9%, 10.7% y 15.4%). La mayor porción en inmuebles, mobiliario y equipo corresponde al reconocimiento de la NIF D-5, incorporando en activos y pasivos los derechos y obligaciones de los activos en arrendamiento y los cuales considera los equipos de telecomunicaciones de Hilco Terracota.

Es importante mencionar que la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas de Hilco Terracota aprobó un pago de dividendos, el 5 de junio de 2020, por P\$5.3m, el cual proviene de la cuenta de utilidad fiscal neta (vs. P\$5.2m al 5 de noviembre de 2018).

Como consecuencia en el robustecimiento de las operaciones de Hilco Terracota, representado en el incremento en gastos de administración, se observa una disminución en el margen operativo 12m, cerrando al 2T20 en 19.6% (vs. 26.6% al 2T19).

Sin embargo, a raíz de un menor pago en los impuestos de Hilco Terracota como resultado del reconocimiento contable de tres pagos provisionales durante el 3T18, se observa una estabilidad en la generación de utilidades 12m, cerrando en P\$4.9m al 2T20 (vs. P\$4.8m al 2T19). Al respecto, la Empresa al 2T20 cerró con un ROA y ROE Promedio de 31.7% y 37.3% (vs. 28.4% y 34.6% al 2T19). La mejora en las métricas de rentabilidad fue ocasionada por la disminución de capital y activo, a través del pago de dividendos efectuado durante junio de 2020.

Gráfica 1. Comportamiento Histórico de los Ingresos y Gastos



Fuente: HR Ratings con información de la Empresa al 2T20.

Anexos

Balance: Hilco Terracota (En millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2017	2018	2019	2T19	2T20
ACTIVO	12.5	18.5	16.9	16.3	13.2
Disponibilidades	6.8	12.9	8.8	9.4	5.5
Otros Activos	5.8	5.5	8.1	6.8	7.7
Cuentas por Cobrar	0.4	0.6	0.7	1.9	0.9
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	1.9	1.8	4.2	1.7	3.2
Otros Activos Neto	3.5	3.2	3.2	3.2	3.5
Pagos Anticipados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4
Depósitos en Garantía	1.2	0.7	0.7	0.7	0.7
Activos Diferidos	2.3	2.5	2.4	2.5	2.4
PASIVO	1.0	6.9	3.2	1.8	3.0
Otras Cuentas por Pagar	0.4	6.3	2.6	1.2	2.6
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.2	1.0	0.1	0.2	0.3
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	0.2	5.2	2.5	1.0	2.4
CAPITAL CONTABLE	11.5	11.6	13.7	14.5	10.1
Capital Contribuido	5.1	5.4	5.4	5.4	5.4
Capital Social	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1
Otras Cuentas de Capital	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4
Capital Ganado	6.5	6.2	8.3	9.1	4.7
Reserva Legal	0.4	0.7	1.0	0.7	1.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	4.9	0.2	1.2	5.5	2.0
Resultado Neto Consolidado	1.2	5.3	6.1	2.9	1.7
Deuda Neta	-6.8	-12.9	-8.8	-9.4	-5.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Management Consulting proporcionada por la Empresa.

Edo. De Resultados: Hilco Terracota (En millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2017	2018	2019	2T19	2T20
Ingresos Totales	17.3	25.0	31.7	14.9	14.4
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	17.2	25.0	31.7	14.9	14.4
Gastos de Administración	15.5	18.2	23.9	11.1	12.3
Utilidad de Operación	1.6	6.8	7.8	3.8	2.2
Resultado Integral de Financiamiento	0.4	0.6	0.7	0.3	0.3
Resultado antes de ISR y PTU	2.1	7.4	8.4	4.1	2.5
ISR y PTU Causado	0.8	2.1	2.3	1.2	0.7
Resultado Neto	1.2	5.3	6.1	2.9	1.7

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Management Consulting proporcionada por la Empresa.

Métricas Financieras	2017	2018	2019	2T19	2T20
Margen Operativo	9.5%	27.2%	24.5%	25.5%	14.9%
ROA Promedio	29.8%	34.0%	38.7%	28.4%	31.7%
ROE Promedio	31.6%	40.5%	46.9%	34.6%	37.3%
Razón de Apalancamiento	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Management Consulting proporcionada por la Empresa.

Flujo de Efectivo: Hilco Terracota (En millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2017	2018	2019	2T19	2T20
Resultado Neto	1.2	5.3	6.1	2.9	1.7
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	0.3	0.8	1.8	0.0	1.1
Depreciación y Amortización	0.3	0.8	1.8	0.0	1.1
Flujo Generado a través de Resultado Neto	1.6	6.1	7.9	2.9	2.8
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	2.4	5.8	-3.7	-6.4	-0.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	2.0	-0.2	-0.1	-1.3	-0.2
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.3	0.3	0.0	-0.1	-0.4
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	0.8	5.7	-3.6	-5.1	-0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	4.0	11.8	4.1	-3.5	2.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	0.0	0.0	-4.3	0.0	0.0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	-4.3	0.0	0.0
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	4.0	11.8	-0.1	-3.5	2.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-1.3	-5.6	-4.0	-0.0	-5.3
Aportaciones de Capital	-1.3	-5.6	-4.0	-0.0	-5.3
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	2.6	6.2	-4.1	-3.5	-3.3
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	4.1	6.8	12.9	12.9	8.8
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	6.8	13.0	8.8	9.4	5.5
Flujo Libre de Efectivo**	3.7	11.1	2.3	-3.5	0.9

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Management Consulting proporcionada por la Empresa.

**FLE: Flujo Generado a través de Resultado Neto - Depreciación y Amortización + Cuentas por Cobrar + Otros Activos + Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2T19	2T20
Flujo Generado a través de Resultado Neto	1.6	6.1	7.9	2.9	2.8
-Depreciación y Amortización	0.3	0.8	1.8	0.0	1.1
+Cuentas por Cobrar	2.0	-0.2	-0.1	-1.3	-0.2
+Otros Activos	-0.3	0.3	0.0	-0.1	-0.4
+Otros Cuentas por Pagar	0.8	5.7	-3.6	-5.1	-0.2
FLE	3.7	11.1	2.3	-3.5	0.9

Glosario

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto – Depreciación y Amortización + Cuentas por Cobrar + Otros Activos + Otras Cuentas por Pagar.

Margen Operativo. (Utilidad de Operación 12m / Ingresos Totales 12m).

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

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable 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, 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
ADENDUM – Metodología de Calificación para Administrador Maestro de Activos (México), Noviembre 2009

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 AM3+ Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	15 de agosto de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2T15 – 2T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Management Consulting 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).