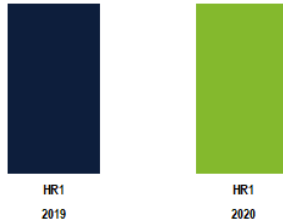


Calificación

Programa de CEBURS CP 2015 HR1
Programa de CEBURS CP 2020 HR1

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

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

Carlo Montoya

Asociado
carlo.montoya@hrratings.com

Juan Carlos Rojas

Analista
juancarlos.rojas@hrratings.com

Angel García

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR1 para dos Programas de CEBURS de CP de Arrendadora Afirme

La ratificación de la calificación para los Programas de CEBURS de Corto Plazo autorizados en 2015 y 2020 se basa en la calificación de contraparte de corto plazo de Arrendadora Afirme¹, la cual fue ratificada en HR1 el 29 de mayo de 2020; el reporte de calificación puede ser consultado en www.hrratings.com. Por su parte, la ratificación de la calificación de Arrendadora Afirme se basa en el apoyo explícito por parte de la principal subsidiaria de Grupo Financiero Afirme², Banca Afirme³, quien consolida a la Arrendadora y mantiene una calificación de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR1. Sobre el desempeño de la Arrendadora, se mantiene una adecuada posición de solvencia gracias a una serie de inyecciones de capital a lo largo de 2019. Sin embargo, se observa una disminución en la rentabilidad debido a un cambio en la política de castigos, que requirió de un mayor nivel de estimaciones preventivas, y el aumento en los gastos de administración derivado de mayor reconocimiento de servicios administrativos.

El primer Programa de CEBURS de CP se autorizó por la CNBV⁴ el 25 de marzo de 2015, por un monto de hasta P\$1,500.0m, y presentó vencimiento legal el 24 de marzo de 2020; sin embargo, al cierre de marzo de 2020 se mantienen vigentes diez emisiones al amparo de este Programa por un monto total de P\$681.4m, mismas que muestran distintas fechas de vencimiento hasta febrero de 2021. En este sentido, HR Ratings dará seguimiento de la calificación de este programa y las emisiones vigentes a su amparo hasta la fecha del último vencimiento de estas.

El segundo Programa de CEBURS de CP se autorizó por la CNBV el 18 de marzo de 2020, por un monto de hasta P\$1,500.0m, con carácter revolvente, sin que el monto en conjunto de las emisiones vigentes exceda el monto autorizado del programa, y una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización. Al cierre de marzo de 2020, aún no hay emisiones al amparo de este programa.

Características de los Programas

Programa	Fecha de Autorización	Tipo	Vigencia	Tasa Ponderada	Monto del Programa*	Monto en Circulación*	Disponibilidad
Programa de CEBURS de CP 2015	Marzo 2015	Revolvente	5 años	7.5%	1,500.0	681.4	N/A
Programa de CEBURS de CP 2020	Marzo 2020	Revolvente	5 años	N/A	1,500.0	0.0	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora al 1T20.

*Cifras en millones de pesos.

¹Arrendadora Afirme, S.A. de C.V. (Arrendadora Afirme y/o la Arrendadora).

²Afirme Grupo Financiero, S.A. de C.V. (Afirme Grupo Financiero y/o el Grupo).

³Banca Afirme, S.A., Institución de Banca Múltiple (Banca Afirme y/o el Banco).

⁴Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Desempeño Histórico y Observado vs. Proyectado

- **Perfil de solvencia en niveles adecuados, con un índice de capitalización en 16.8% y una razón de apalancamiento en 5.8x al 1T20 (vs. 15.9% y 5.7x en 1T19 y 14.3% y 6.6x en el escenario base).** Las inyecciones de capital por un monto de P\$100.0m durante 2019 permitieron sostener el crecimiento de la operación, manteniendo un adecuado perfil de solvencia.
- **Rentabilidad por debajo de nuestras expectativas con un ROA y ROE Promedio de 1.1% y 7.5% al 1T20 (vs. 1.5% y 10.1% al 1T19 y 1.7% y 12.6% en el escenario base).** Debido al crecimiento observado en los castigos realizados, así como en los gastos de administración, la utilidad se ubicó por debajo del año previo y de un escenario base.
- **Incremento en el índice de morosidad ajustado, el cual se ubicó en 5.9% al 1T20 (vs. 4.4% al 1T19 y 4.9% en el escenario base).** Durante el último año, la Arrendadora mostró un incremento en los castigos realizados derivado de un cambio en la política de castigos. Adicionalmente, se observan moderadas presiones en la calidad de la cartera de crédito automotriz durante los últimos 12m, que incrementaron la morosidad de la cartera.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Disminución del portafolio total de 7.8% anual al cierre de 2020.** Durante 2020, el ritmo de colocación se vería afectado ante la expectativa de una desaceleración económica, con una recuperación paulatina hacia 2021.
- **Crecimiento moderado de la rentabilidad para los siguientes tres años, alcanzando un ROA Promedio de 1.2% y un ROE Promedio de 6.6% al 4T22.** Derivado de una mejora en el spread de tasas y menor volatilidad en la generación de estimaciones preventivas y gastos de administración, se esperaría una mayor generación de utilidades.
- **Presión en la calidad de los activos, alcanzando una morosidad ajustada de 6.4% al 4T22.** Según las expectativas de HR Ratings de un bajo dinamismo económico, y siguiendo con un ritmo constante de castigos a partir de la nueva política implementada, se esperaría crecimiento continuo de la métrica.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo explícito por parte de Afirme Grupo Financiero y sus subsidiarias.** Al ser un grupo financiero, se tiene el soporte de cada una de las subsidiarias para cumplir las obligaciones contraídas por parte de cada una. Cabe mencionar que la calificación se encuentra respaldada por la subsidiaria más relevante, Banca Afirme, la cual cuenta con una calificación vigente de HR A+ con Perspectiva Estable y HR1.
- **Baja concentración de los 10 principales clientes, con 2.6% del portafolio total y 0.2 veces (x) el capital contable al 1T20 (vs. 2.1% y 0.1x al 4T18).** La concentración del portafolio en crédito de consumo, apoyado del producto de Autoplazo, permite una alta pulverización de la base de clientes.

Factores que Podrían Subir o Bajar la Calificación

- **Aumento o baja en la calificación de Banca Afirme.** Dado que la calificación de Arrendadora Afirme depende de la situación financiera de la subsidiaria principal, cambios en la calificación de Banca Afirme podría tener un impacto en la calificación de la Arrendadora y, consecuentemente en la calificación de los programas.

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

Arrendadora Afirme fue constituida el 8 de noviembre de 1993, en la ciudad de Monterrey, N.L. En la actualidad Arrendadora es subsidiaria de Banca Afirme, S. A. que pertenece al Grupo Financiero Afirme. La actividad principal de Arrendadora Afirme es la celebración de contratos de arrendamiento capitalizable y arrendamiento puro de bienes muebles e inmuebles. Su principal producto es Autoplazo, el cual es dirigido a personas físicas, personas físicas con actividad empresarial y a personas morales para el arrendamiento de vehículos nuevos o seminuevos.

Por su parte, el Grupo Financiero es una empresa tenedora de acciones que agrupa un total de cinco subsidiarias enfocadas a ofrecer servicios financieros de banca comercial, empresarial, captación, microcréditos, factoraje, arrendamiento, seguros y almacenaje, entre otros. La principal subsidiaria es Banca Afirme, que se dedica al otorgamiento de créditos comerciales, al consumo, y a la vivienda, así como al manejo de mesa de dinero. Adicionalmente, el Banco cuenta con una oferta de soluciones financieras enfocadas a empresas tales como cuentas de inversión, manejos de tesorería, administración de nóminas, terminales punto de venta y pagos, entre otros.

Tabla 1. Supuestos y Resultados: Arrendadora Afirme (Cifras en Millones de Pesos)	Resultados Observados		Escenarios 2019*	
	1T19	1T20	Base 1T20P*	Estrés 1T20P*
Portafolio Total	3,921.4	4,266.7	4,374.2	4,135.3
Depreciación y Amortización 12m	23.0	25.7	40.4	37.1
Estimaciones Preventivas 12m	113.0	140.4	106.4	248.4
Gastos de Administración 12m	32.9	76.6	37.6	40.6
Resultado Neto 12m	51.5	47.3	69.4	-96.2
Índice de Morosidad	3.3%	2.1%	4.1%	8.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.4%	5.9%	4.9%	10.1%
Índice de Cobertura	1.5	1.9	1.7	1.0
MIN Ajustado	2.1%	2.6%	2.5%	-1.8%
Índice de Eficiencia	15.7%	27.7%	15.9%	21.1%
Índice de Eficiencia Operativa	1.0%	1.8%	0.9%	1.0%
ROA Promedio	1.5%	1.1%	1.7%	-2.4%
ROE Promedio	10.1%	7.5%	12.6%	-19.2%
Índice de Capitalización	15.9%	16.8%	14.3%	12.1%
Razón de Apalancamiento	5.7	5.8	6.6	6.9
Razón de Activos Productivos a Deuda Neta	1.2	1.2	1.1	1.1
Tasa Activa	13.4%	14.1%	13.4%	12.7%
Tasa Pasiva	8.7%	9.1%	8.7%	8.9%
Spread de Tasas	4.7%	5.1%	4.7%	3.8%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 en un escenario base y estrés en el reporte de calificación con fecha de 7 de mayo de 2019.

Evolución del Portafolio

El portafolio total de Arrendadora Afirme, compuesto por arrendamiento capitalizable y arrendamiento puro, ascendió a P\$4,355.0m al cierre de marzo de 2020, lo que representa un crecimiento anual de 8.5% manteniéndose relativamente cerca de lo esperado por HR Ratings en un escenario base (vs. P\$4,013.8m a marzo de 2019 y P\$4,374.2m en el escenario base). El crecimiento se ha dado a través del producto de Autoplazo, del cual la Arrendadora ahora es la única empresa del Grupo que ofrece este producto. Cabe mencionar que, durante los últimos años, Banca Afirme traspasó su cartera de este producto a la Arrendadora, donde ya no se espera mayor traspaso durante 2020. Asimismo, el arrendamiento de maquinaria y otros tipos de equipos

también han mostrado un crecimiento durante el último año, aunque en menor proporción.

Por parte de la calidad de los activos, el índice de morosidad ajustado mostró un incremento al colocarse en 5.9% al 1T20, mientras que el índice de morosidad se situó en 2.1%, quedando por encima de las proyecciones de un escenario base en el que se esperaba que estas métricas cerraran en 4.9% y 4.1% (vs. 4.4% y 3.3% al 1T19). Lo anterior se dio como consecuencia de un mayor deterioro en la cartera del producto de Autoplazo, derivado de un bajo dinamismo económico, el cual ha impactado en la capacidad de pago de los clientes. Asimismo, se observa un mayor monto de castigos observados en el último trimestre del año como parte de la implementación de una política de castigos a los créditos de consumo no revolvente con un vencimiento mayor a 270 días; anteriormente, se hacían hasta que se reservaran al 100.0%. El monto de castigos acumulados 12m fue de P\$174.9m a marzo de 2020 (vs. P\$45.3m a marzo de 2019).

Cobertura de la Empresa

Durante el último año, la generación de estimaciones preventivas 12m mostró un incremento al pasar de P\$113.0m a marzo de 2019 a P\$140.4m a marzo de 2020, en línea con el crecimiento del portafolio y con los mayores castigos de cartera vencida observados. Con lo anterior, el índice de cobertura llegó a niveles de 1.9x al cierre del 1T20 (vs. 1.5x al 1T19 y 1.7x en el escenario base). Es importante mencionar que dichas estimaciones son calculadas con base en la metodología de pérdidas esperadas. En opinión de HR Ratings, la Arrendadora mantiene una cobertura en niveles adecuados.

Ingresos y Gastos

Al 1T20, los ingresos por intereses y arrendamiento acumulados 12m ascendieron a P\$601.6m ubicándose por encima de lo estimado en un escenario base, con un crecimiento anual de 31.5% (vs. P\$565.3m en escenario base). Estos ingresos se deben en su mayoría a los ingresos por arrendamiento del producto Autoplazo. Los gastos por intereses acumulados 12m se posicionaron en P\$326.2m, siendo un nivel ligeramente mayor a lo proyectado por un mayor costo asociado a préstamos bancarios (vs. P\$311.0m en el escenario base). En cuanto a la depreciación y amortización acumulada 12m, esta se posicionó en P\$25.7m, mostrando un nivel similar al del año previo (vs. P\$23.0m a marzo de 2019).

En cuanto al margen financiero, podemos observar que el spread de tasas mostró un avance al llegar a 5.1% al 1T20 (vs. 4.7% al 1T19). Lo anterior, derivado de un mayor nivel de tasas de colocación, cuyo crecimiento superó al observado en el costo de fondeo, en donde la tasa activa se ubicó en 14.1% y la tasa pasiva en 9.1% al 1T20 (vs. 13.4% y 8.7% al 1T19). El margen financiero mostró un crecimiento de 37.5% como consecuencia del mayor volumen de cartera observado, llegando a un monto 12m de P\$249.6m a marzo de 2020 (vs. P\$183.2m a marzo de 2019). Finalmente, el MIN Ajustado mostró un crecimiento a niveles de 2.6% al 1T20, en línea con la mejora en el spread de tasas (vs. 2.1% al 1T19).

Respecto a las comisiones pagadas por promoción, colocación y administración de cartera, en los últimos 12 meses a marzo de 2020 se tuvo un total por P\$44.1m (vs. P\$40.7m proyectado en escenario base). En cuanto a los otros ingresos 12m, se

obtuvieron P\$70.8m, mostrando un incremento anual de 17.6% atribuido a la generación de ingresos por la colocación de seguros para los autos arrendados (vs. P\$60.2m a marzo de 2019 y P\$63.2m en el escenario base).

Los gastos de administración 12m mostraron un aumento superior a las expectativas al colocarse en P\$76.6m debido a mayores pagos por servicios administrativos reconocidos ante el traspaso de cartera de Autoplazo del Banco a la Arrendadora, además de haber presentado mayores egresos por asesorías y publicidad (vs. P\$32.9m a marzo de 2019). Es importante mencionar que Banca Afirme y la Arrendadora cuentan con un dictamen de precio de transferencia para estos servicios. A partir de este aumento en gastos, los indicadores de eficiencia y eficiencia operativa fueron superiores a los del escenario base, llegando a cifras de 27.7% y 1.8% al 1T20 (vs. 15.7% y 1.0% al 1T19 y 15.9% y 0.9% en el escenario base). HR Ratings considera que los niveles presentados por los indicadores se mantienen en rangos adecuados.

Rentabilidad y Solvencia

A pesar del incremento mostrado en los ingresos totales, las mayores estimaciones preventivas observadas y el crecimiento en los gastos de administración limitó el resultado neto 12m, que se colocó en P\$47.3m a marzo de 2020 (vs. P\$51.5m a marzo de 2019 y P\$69.4m en el escenario base). Asimismo, Arrendadora Afirme presentó un pago de impuestos neto por P\$12.0m a marzo de 2020 (vs. P\$12.0m a marzo de 2019). En consecuencia, las métricas de rentabilidad percibieron una moderada disminución al presentar un ROA Promedio de 1.1% y un ROE Promedio de 7.5% al 1T20 (vs. 1.5% y 10.1% al 1T19 y 1.7% y 12.6% en el escenario base). HR Ratings considera que la rentabilidad se encuentra en niveles moderados, pero se esperaría una mejora en los próximos periodos ante menor volatilidad en la aplicación de castigos.

En los últimos tres años el Grupo Financiero ha realizado aportaciones de capital con el fin de fortalecer el capital contable y para sostener el constante crecimiento en las operaciones de la Arrendadora. En 2019 se realizó aportaciones de capital durante el primer y segundo trimestre por un monto acumulado de P\$100.0m, ayudando a soportar el crecimiento de cartera observado. Con esto, el perfil de solvencia se ha mantenido en niveles adecuados al presentar un índice de capitalización de 16.8% al 1T20 y tomando en cuenta el soporte otorgado por Banca Afirme (vs. 15.9% al 1T19 y 14.3% esperado en un escenario base).

Apalancamiento y Fondo

El crecimiento de la operación vino acompañado de un mayor requerimiento de financiamiento externo, situación que elevó la razón de apalancamiento a 5.8x al 1T20; sin embargo, esta cifra estuvo por debajo de la esperada en un escenario base de 6.6x debido al crecimiento del capital observado durante 2019 (vs. 5.7x al 1T19). En cuanto al fondeo de Arrendadora Afirme, esta cuenta con un monto autorizado de P\$5,702.9m y una disponibilidad de 35.4% al cierre de marzo de 2020. Este monto se divide a través de cuatro instituciones bancarias, tanto de banca comercial y de desarrollo, y un Programa de CEBURS de CP, mismo que fue autorizado de manera reciente luego del vencimiento del programa anterior. Cabe señalar que la principal fuente de fondeo es Banca Afirme, que concentra el 70.1% del monto autorizado en línea con el apoyo financiero otorgado a Arrendadora Afirme.

Anexo – Escenario Base

Balance: Arrendadora Afirme (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario Base								
ACTIVO	2,808.7	3,665.2	4,448.2	4,045.1	4,247.0	4,546.9	3,988.1	4,399.2
Disponibilidades	92.1	36.2	75.6	34.8	36.2	39.1	31.4	32.3
Total Cartera de Crédito Neto	2,503.5	3,371.0	4,106.6	3,743.5	3,944.9	4,240.4	3,717.1	4,096.8
Cartera Total	2,613.3	3,559.2	4,281.5	3,940.0	4,181.8	4,526.5	3,921.4	4,266.7
Cartera Vigente	2,539.6	3,430.5	4,184.7	3,829.5	4,038.4	4,345.3	3,787.9	4,175.4
Actividad Empresarial o Comercial	81.7	95.3	171.8	173.9	184.9	200.6	92.7	185.6
Entidades Financieras	0.1	0.2	0.2	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5
Entidades Gubernamentales	4.7	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Créditos al Consumo	2,453.1	3,335.0	4,012.7	3,655.2	3,853.0	4,144.2	3,694.8	3,989.3
Cartera Vencida	73.7	128.7	96.8	110.5	143.4	181.2	133.5	91.3
Actividad Empresarial o Comercial	8.5	0.2	1.3	1.3	1.4	1.4	1.2	1.3
Creditos Vencidos de Consumo	65.2	128.5	95.5	109.2	142.0	179.8	132.3	90.0
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-109.8	-188.2	-174.9	-196.5	-236.9	-286.1	-204.4	-169.9
Otras Cuentas por Cobrar	5.6	16.6	16.4	30.1	33.9	38.9	5.0	28.4
Bienes adjudicados	8.4	8.4	3.2	4.2	4.5	4.9	3.7	4.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	80.7	116.3	105.0	104.6	99.4	94.9	112.7	107.3
Activos en Arrendamiento	58.2	95.0	86.1	86.0	81.0	76.8	92.3	88.4
Activos de Uso Propio	22.5	21.3	19.0	18.7	18.4	18.1	20.4	19.0
ISR Diferido Neto	84.6	79.5	86.7	75.5	72.5	69.7	77.2	80.2
Otros Activos ¹	33.9	37.1	54.6	52.4	55.6	59.1	40.9	50.1
PASIVO	2,381.1	3,152.6	3,797.7	3,351.9	3,509.1	3,758.2	3,413.5	3,727.3
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	2,356.0	3,129.6	3,764.3	3,307.3	3,460.0	3,702.9	3,370.6	3,685.4
Préstamos Bancarios	1,598.7	2,940.0	3,080.0	2,882.3	2,977.5	3,162.9	2,790.6	3,000.0
Préstamos de Corto Plazo	302.7	440.0	350.0	31.3	57.3	81.8	290.6	0.0
Préstamos de Largo Plazo	1,296.0	2,500.0	2,730.0	2,851.0	2,920.3	3,081.2	2,500.0	3,000.0
Pasivos Bursátiles	757.3	189.6	684.3	425.1	482.5	540.0	580.0	685.4
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	757.3	189.6	684.3	425.1	482.5	540.0	580.0	685.4
Otras Cuentas por Pagar	25.1	22.9	33.4	44.5	49.1	55.3	42.9	42.0
Acreead. Diversos y Otras Cuentas por Pagar	25.1	22.9	33.4	44.5	49.1	55.3	42.9	42.0
CAPITAL CONTABLE	427.6	512.6	650.5	693.2	737.9	788.7	574.6	671.9
Capital Social	266.9	316.9	416.9	416.9	416.9	416.9	366.9	416.9
Capital Ganado	160.7	195.7	233.7	276.4	321.0	371.8	207.7	255.0
Reservas de Capital	26.4	29.8	34.1	37.9	42.2	46.6	29.8	34.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	100.4	123.2	161.6	195.8	234.2	274.4	165.9	199.6
Resultado Neto del Ejercicio	33.9	42.7	37.9	42.7	44.7	50.8	12.0	21.3
Deuda Neta	2,263.9	3,093.4	3,688.7	3,272.6	3,423.8	3,663.8	3,339.2	3,653.1
Valor Contratos en Arrendamiento Puro	58.2	95.0	86.1	86.0	81.0	76.8	92.3	88.4
Portafolio Total	2,671.4	3,654.2	4,367.6	4,026.0	4,262.8	4,603.3	4,013.8	4,355.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario base.

¹Otros Activos: Cargos diferidos, pagos anticipados, intangibles y otros.

*A NRSRO Rating**

Edo. De Resultados: Arrendadora Afirme (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	292.2	420.9	574.7	559.8	544.0	561.4	129.3	156.3
Gastos por Intereses y Otros Financieros	153.2	233.1	312.7	285.9	258.4	257.0	69.9	83.4
Depreciación de Activos en Arrendamiento	17.6	23.6	24.6	24.2	22.9	22.3	5.7	6.8
Margen Financiero	121.5	164.2	237.4	249.6	262.7	282.1	53.8	66.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	66.9	107.9	143.5	149.7	159.9	171.1	30.2	27.2
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	54.7	56.3	94.0	99.9	102.8	111.0	23.6	38.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	18.8	30.3	43.0	42.7	43.9	46.6	10.1	11.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	36.4	54.1	68.6	66.3	69.6	75.2	18.3	20.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	72.2	80.1	119.6	123.5	128.5	139.5	31.8	48.2
Gastos de Administración	35.1	29.0	73.8	72.2	74.7	78.3	17.6	20.4
Resultado Antes de ISR y PTU	37.1	51.1	45.7	51.3	53.8	61.2	14.2	27.8
ISR y PTU Causado	0.0	0.0	15.0	1.5	1.6	1.8	0.0	0.0
ISR y PTU Diferido	-3.3	-8.4	7.2	-7.1	-7.5	-8.6	-2.2	-6.4
Resultado Neto	33.9	42.7	37.9	42.7	44.7	50.8	12.0	21.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario base.

¹Otros Ingresos (egresos) de la Operación: recuperación de cartera, utilidad o pérdida en venta de activo, ingresos por registro de crédito, colocación de seguros, y otros ingresos y gastos.

Razones Financieras: Arrendadora Afirme	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Índice de Morosidad	2.8%	3.5%	2.2%	2.7%	3.4%	3.9%	3.3%	2.1%
Índice de Morosidad Ajustado	3.5%	4.6%	5.6%	5.7%	6.0%	6.4%	4.4%	5.9%
Índice de Cobertura	1.5	1.5	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5	1.9
MIN Ajustado	2.5%	1.8%	2.3%	2.4%	2.5%	2.5%	2.1%	2.6%
Índice de Eficiencia	25.2%	15.4%	28.1%	26.4%	25.9%	25.2%	15.7%	27.7%
Índice de Eficiencia Operativa	1.6%	0.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.0%	1.8%
ROA Promedio	1.4%	1.3%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.5%	1.1%
ROE Promedio	9.3%	8.9%	6.4%	6.3%	6.2%	6.6%	10.1%	7.5%
Índice de Capitalización	17.5%	15.6%	16.2%	18.2%	18.3%	18.1%	15.9%	16.8%
Razón de Apalancamiento	5.5	5.6	5.9	5.1	4.8	4.7	5.7	5.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Tasa Activa	13.2%	13.4%	14.0%	13.6%	13.1%	12.7%	13.4%	14.1%
Tasa Pasiva	7.8%	8.7%	9.0%	8.3%	7.7%	7.2%	8.7%	9.1%
Spread de Tasas	5.4%	4.7%	5.0%	5.3%	5.5%	5.5%	4.7%	5.1%
FLE	69.0	61.4	46.7	62.2	91.1	105.7	63.3	10.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

Flujo de Efectivo: Arrendadora Afirme (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario Base								
Utilidad (Pérdida) Neta	33.9	42.7	37.9	42.7	44.7	50.8	12.0	21.3
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	66.9	107.9	143.5	149.7	159.9	171.1	30.2	27.2
Depreciación y Amortización	17.6	23.6	24.6	24.2	22.9	22.3	5.7	6.8
Flujo Derivados del Resultado	118.3	174.2	206.0	216.6	227.5	244.2	47.9	55.3
Flujos Generados en la Operación	-816.0	-986.9	-887.9	223.3	-361.1	-466.4	-341.6	-10.6
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-10.9	1.9	-19.5	12.4	-0.6	-0.9	3.1	10.1
Decremento (Incremento) en Cartera	-804.7	-975.4	-879.1	213.4	-361.3	-466.6	-376.3	-17.3
Incremento (Decremento) en Cuentas por Cobrar	-3.8	-11.1	0.3	-13.7	-3.8	-5.0	11.6	-12.0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	3.4	-2.2	10.4	11.2	4.6	6.2	20.0	8.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-697.7	-812.6	-681.9	439.9	-133.5	-222.2	-293.7	44.8
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-29.3	-59.2	-13.3	-23.8	-17.7	-17.7	-2.1	-9.1
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo	-29.3	-59.2	-13.3	-23.8	-17.7	-17.7	-2.1	-9.1
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	-727.0	-871.8	-695.3	416.1	-151.3	-239.9	-295.8	35.6
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	794.1	815.9	734.6	-456.9	152.7	242.9	290.9	-78.9
Financiamientos Bancarios	487.6	1,398.4	490.0	661.0	1,527.0	2,219.0	0.0	0.0
Amortizaciones Bancarias	-322.7	-57.1	-350.0	-858.8	-1,431.8	-2,033.6	-149.4	-80.0
Financiamientos Bursátiles	757.3	189.1	792.2	266.1	800.0	850.0	390.4	1.1
Amortizaciones Bursátiles	-202.2	-756.8	-297.5	-525.3	-742.6	-792.5	0.0	0.0
Aportaciones de Capital	74.2	42.3	100.0	0.0	0.0	0.0	50.0	0.0
Incremento (Decremento) neto de Efectivo	67.1	-55.9	39.4	-40.8	1.4	3.0	-4.9	-43.3
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	25.0	92.1	36.2	75.6	34.8	36.2	36.2	75.6
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	92.1	36.2	75.6	34.8	36.2	39.1	31.4	32.3
Flujo Libre de Efectivo	69.0	61.4	46.7	62.2	91.1	105.7	63.3	10.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Resultado Neto	33.9	42.7	37.9	42.7	44.7	50.8	12.0	21.3
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	66.9	107.9	143.5	149.7	159.9	171.1	30.2	27.2
+ Depreciación y Amortización	17.6	23.6	24.6	24.2	22.9	22.3	5.7	6.8
- Castigos / Liberaciones / Venta de Cartera	-19.6	-40.4	-156.7	-128.1	-119.5	-121.9	-14.0	-32.1
- Adquisición de Equipo	-29.3	-59.2	-13.3	-23.8	-17.7	-17.7	-2.1	-9.1
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-3.8	-11.1	0.3	-13.7	-3.8	-5.0	11.6	-12.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	3.4	-2.2	10.4	11.2	4.6	6.2	20.0	8.6
FLE	69.0	61.4	46.7	62.2	91.1	105.7	63.3	10.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Arrendadora Afirme (En Millones de Pesos) Escenario de Estrés	Anual						Trimestral	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
ACTIVO	2,808.7	3,665.2	4,448.2	3,847.7	4,008.2	4,331.7	3,988.1	4,399.2
Disponibilidades	92.1	36.2	75.6	18.7	21.8	26.2	31.4	32.3
Total Cartera de Crédito Neto	2,503.5	3,371.0	4,106.6	3,543.9	3,695.7	4,006.5	3,717.1	4,096.8
Cartera Total	2,613.3	3,559.2	4,281.5	3,829.2	4,032.2	4,330.5	3,921.4	4,266.7
Cartera Vigente	2,539.6	3,430.5	4,184.7	3,548.4	3,695.7	4,006.5	3,787.9	4,175.4
Actividad Empresarial o Comercial	81.7	95.3	171.8	152.6	159.0	172.3	92.7	185.6
Entidades Financieras	0.1	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
Entidades Gubernamentales	4.7	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1
Créditos al Consumo	2,453.1	3,335.0	4,012.7	3,395.4	3,536.3	3,833.7	3,694.8	3,989.3
Cartera Vencida	73.7	128.7	96.8	280.8	336.5	324.0	133.5	91.3
Actividad Empresarial o Comercial	8.5	0.2	1.3	20.3	30.2	28.5	1.2	1.3
Creditos Vencidos de Consumo	65.2	128.5	95.5	260.4	306.3	295.6	132.3	90.0
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-109.8	-188.2	-174.9	-285.4	-336.5	-324.0	-204.4	-169.9
Otras Cuentas por Cobrar	5.6	16.6	16.4	32.4	36.9	42.4	5.0	28.4
Bienes adjudicados	8.4	8.4	3.2	5.3	5.8	6.3	3.7	4.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	80.7	116.3	105.0	103.7	97.9	91.2	112.7	107.3
Activos en Arrendamiento	58.2	95.0	86.1	84.8	79.2	72.9	92.3	88.4
Activos de Uso Propio	22.5	21.3	19.0	19.0	18.7	18.3	20.4	19.0
ISR Diferido Neto	84.6	79.5	86.7	92.9	96.5	102.4	77.2	80.2
Otros Activos ¹	33.9	37.1	54.6	50.9	53.5	56.8	40.9	50.1
PASIVO	2,381.1	3,152.6	3,797.7	3,344.4	3,578.3	3,900.1	3,413.5	3,727.3
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	2,356.0	3,129.6	3,764.3	3,301.8	3,532.3	3,848.3	3,370.6	3,685.4
Préstamos Bancarios	1,598.7	2,940.0	3,080.0	2,828.0	2,882.3	3,115.8	2,790.6	3,000.0
Préstamos de Corto Plazo	302.7	440.0	350.0	45.0	71.0	106.3	290.6	0.0
Préstamos de Largo Plazo	1,296.0	2,500.0	2,730.0	2,783.0	2,811.3	3,009.5	2,500.0	3,000.0
Pasivos Bursátiles	757.3	189.6	684.3	473.8	650.0	732.5	580.0	685.4
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	757.3	189.6	684.3	473.8	650.0	732.5	580.0	685.4
Otras Cuentas por Pagar	25.1	22.9	33.4	42.6	46.1	51.9	42.9	42.0
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar	25.1	22.9	33.4	42.6	46.1	51.9	42.9	42.0
CAPITAL CONTABLE	427.6	512.6	650.5	503.3	429.8	431.5	574.6	671.9
Capital Social	266.9	316.9	416.9	416.9	416.9	416.9	366.9	416.9
Capital Ganado	160.7	195.7	233.7	86.4	12.9	14.7	207.7	255.0
Reservas de Capital	26.4	29.8	34.1	34.1	34.1	34.1	29.8	34.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	100.4	123.2	161.6	199.6	52.4	-21.1	165.9	199.6
Resultado Neto del Ejercicio	33.9	42.7	37.9	-147.2	-73.5	1.7	12.0	21.3
Deuda Neta	2,263.9	3,093.4	3,688.7	3,283.2	3,510.4	3,822.1	3,339.2	3,653.1
Valor Contratos en Arrendamiento Puro	58.2	95.0	86.1	84.8	79.2	72.9	92.3	88.4
Portafolio Total	2,671.4	3,654.2	4,367.6	3,914.0	4,111.5	4,403.4	4,013.8	4,355.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario de estrés.

¹Otros Activos: Cargos diferidos, pagos anticipados, intangibles y otros.

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Arrendadora Afirme (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario de Estrés								
Ingresos por Intereses	292.2	420.9	574.7	527.9	503.0	512.0	129.3	156.3
Gastos por Intereses y Otros Financieros	153.2	233.1	312.7	298.2	282.4	294.8	69.9	83.4
Depreciación de Activos en Arrendamiento	17.6	23.6	24.6	22.9	19.1	17.6	5.7	6.8
Margen Financiero	121.5	164.2	237.4	206.7	201.5	199.6	53.8	66.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	66.9	107.9	143.5	267.3	193.9	116.0	30.2	27.2
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	54.7	56.3	94.0	-60.5	7.6	83.7	23.6	38.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	18.8	30.3	43.0	41.6	42.7	45.3	10.1	11.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	36.4	54.1	68.6	53.2	55.9	60.3	18.3	20.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	72.2	80.1	119.6	-48.9	20.8	98.7	31.8	48.2
Gastos de Administración	35.1	29.0	73.8	91.8	94.3	97.0	17.6	20.4
Resultado Antes de ISR y PTU	37.1	51.1	45.7	-140.8	-73.5	1.7	14.2	27.8
ISR y PTU Causado	0.0	0.0	15.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferido	-3.3	-8.4	7.2	-6.4	0.0	0.0	-2.2	-6.4
Resultado Neto	33.9	42.7	37.9	-147.2	-73.5	1.7	12.0	21.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario de estrés.

¹Otros Ingresos (egresos) de la Operación: recuperación de cartera, utilidad o pérdida en venta de activo, ingresos por registro de crédito, colocación de seguros, y otros ingresos y gastos.

Razones Financieras: Arrendadora Afirme	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Índice de Morosidad	2.8%	3.5%	2.2%	7.2%	8.2%	7.4%	3.3%	2.1%
Índice de Morosidad Ajustado	3.5%	4.6%	5.6%	10.7%	11.3%	10.0%	4.4%	5.9%
Índice de Cobertura	1.5	1.5	1.8	1.0	1.0	1.0	1.5	1.9
MIN Ajustado	2.5%	1.8%	2.3%	-1.5%	0.2%	2.0%	2.1%	2.6%
Índice de Eficiencia	25.2%	15.4%	28.1%	42.1%	43.9%	45.2%	15.7%	27.7%
Índice de Eficiencia Operativa	1.6%	0.9%	1.8%	2.3%	2.3%	2.3%	1.0%	1.8%
ROA Promedio	1.4%	1.3%	0.9%	-3.6%	-1.9%	0.0%	1.5%	1.1%
ROE Promedio	9.3%	8.9%	6.4%	-24.2%	-16.1%	0.4%	10.1%	7.5%
Índice de Capitalización	17.5%	15.6%	16.2%	13.9%	11.4%	10.5%	15.9%	16.8%
Razón de Apalancamiento	5.5	5.6	5.9	5.7	7.6	8.5	5.7	5.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
Tasa Activa	13.2%	13.4%	14.0%	13.0%	12.5%	12.0%	13.4%	14.1%
Tasa Pasiva	7.8%	8.7%	9.0%	8.7%	8.3%	8.0%	8.7%	9.1%
Spread de Tasas	5.4%	4.7%	5.0%	4.3%	4.2%	4.0%	4.7%	5.1%
FLE	69.0	61.4	46.7	-42.2	-17.6	-3.7	63.3	10.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

Flujo de Efectivo: Arrendadora Afirme (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario de Estrés								
Utilidad (Pérdida) Neta	33.9	42.7	37.9	-147.2	-73.5	1.7	12.0	21.3
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	66.9	107.9	143.5	267.3	193.9	116.0	30.2	27.2
Depreciación y Amortización	17.6	23.6	24.6	22.9	19.1	17.6	5.7	6.8
Flujo Derivados del Resultado	118.3	174.2	206.0	143.0	139.4	135.3	47.9	55.3
Flujos Generados en la Operación	-816.0	-986.9	-887.9	284.1	-353.5	-436.0	-341.6	-10.6
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-10.9	1.9	-19.5	-4.6	-6.6	-9.7	3.1	10.1
Decremento (Incremento) en Cartera	-804.7	-975.4	-879.1	295.5	-345.7	-426.7	-376.3	-17.3
Incremento (Decremento) en Cuentas por Cobrar	-3.8	-11.1	0.3	-16.0	-4.6	-5.5	11.6	-12.0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	3.4	-2.2	10.4	9.2	3.5	5.8	20.0	8.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-697.7	-812.6	-681.9	427.1	-214.0	-300.7	-293.7	44.8
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-29.3	-59.2	-13.3	-21.6	-13.2	-10.9	-2.1	-9.1
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo	-29.3	-59.2	-13.3	-21.6	-13.2	-10.9	-2.1	-9.1
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	-727.0	-871.8	-695.3	405.5	-227.2	-311.7	-295.8	35.6
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	794.1	815.9	734.6	-462.4	230.4	316.0	290.9	-78.9
Financiamientos Bancarios	487.6	1,398.4	490.0	601.0	1,472.0	2,275.0	0.0	0.0
Amortizaciones Bancarias	-322.7	-57.1	-350.0	-853.0	-1,417.8	-2,041.5	-149.4	-80.0
Financiamientos Bursátiles	757.3	189.1	792.2	321.1	1,034.0	1,039.0	390.4	1.1
Amortizaciones Bursátiles	-202.2	-756.8	-297.5	-531.5	-857.8	-956.5	0.0	0.0
Aportaciones de Capital	74.2	42.3	100.0	0.0	0.0	0.0	50.0	0.0
Incremento (Decremento) neto de Efectivo	67.1	-55.9	39.4	-57.0	3.2	4.3	-4.9	-43.3
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	25.0	92.1	36.2	75.6	18.7	21.8	36.2	75.6
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	92.1	36.2	75.6	18.7	21.8	26.2	31.4	32.3
Flujo Libre de Efectivo	69.0	61.4	46.7	-42.2	-17.6	-3.7	63.3	10.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Resultado Neto	33.9	42.7	37.9	-147.2	-73.5	1.7	12.0	21.3
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	66.9	107.9	143.5	267.3	193.9	116.0	30.2	27.2
+ Depreciación y Amortización	17.6	23.6	24.6	22.9	19.1	17.6	5.7	6.8
- Castigos / Liberaciones / Venta de Cartera	-19.6	-40.4	-156.7	-156.8	-142.7	-128.4	-14.0	-32.1
- Adquisición de Equipo	-29.3	-59.2	-13.3	-21.6	-13.2	-10.9	-2.1	-9.1
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-3.8	-11.1	0.3	-16.0	-4.6	-5.5	11.6	-12.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	3.4	-2.2	10.4	9.2	3.5	5.8	20.0	8.6
FLE	69.0	61.4	46.7	-42.2	-17.6	-3.7	63.3	10.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Arrendadora.

Glosario de Arrendadoras

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

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta + Valor de los Contratos de Arrendamiento Operativo.

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

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio + Depreciación y Amortización - Castigos / Liberaciones - Adquisición de Equipo + Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar + Decremento (Incremento) en 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. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles.

Portafolio Total. Cartera Vigente + Cartera Vencida + Valor de Contratos de Arrendamiento Puro.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

José Luis Cano + 52 55 1500 0763
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 calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019

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 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	Programa de CEBURS de CP 2015: HR1 Programa de CEBURS de CP 2020: HR1
Fecha de última acción de calificación	Programa de CEBURS de CP 2015: 7 de mayo de 2019 Programa de CEBURS de CP 2020: 13 de marzo de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T14 – 1T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C., 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 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 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).