

A NRSRO Rating*

Calificación

Programa de CEBURS CP HR1

Calificación Crediticia



HR1 - Inicial
2020

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

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

Carlo Montoya

Asociado
carlo.montoya@hrratings.com

Angel García

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

HR Ratings asignó la calificación de HR1 para el Programa de CEBURS de Corto Plazo de Arrendadora Afirme y para las emisiones que se pretendan realizar a su amparo hasta por un monto de P\$1,500m

La asignación de la calificación para el Programa de CEBURS de Corto Plazo¹ de Arrendadora Afirme² se basa en la calificación de contraparte de corto plazo del Emisor, la cual fue asignada por HR Ratings en HR1 el 7 de mayo de 2019 y puede ser consultada con mayor detalle en www.hrratings.com. Por su parte, la calificación para Arrendadora Afirme y el Programa de CEBURS de Corto Plazo se basó en el apoyo explícito otorgado por parte del Grupo Financiero Afirme³ para el cumplimiento de sus obligaciones, establecido en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Por su parte, la Arrendadora muestra una adecuada situación financiera al tener adecuados niveles de capitalización y una tendencia creciente en la rentabilidad. No obstante, la Arrendadora ha presentado un incremento en sus niveles de morosidad en los últimos doce meses, derivado de un cambio en la política de castigos.

El Programa de CEBURS de Corto Plazo pretende ser autorizado por un monto de hasta P\$1,500.0m con carácter revolvente, sin que el monto conjunto de las emisiones vigentes en cualquier fecha pueda exceder del monto autorizado. Asimismo, contará con una vigencia de 5 años contados a partir de su autorización otorgada por la CNBV⁴. Cabe mencionar que las características de cada Emisión de CEBURS serán acordadas por el Emisor con los Intermediarios Colocadores correspondientes en el momento de dicha Emisión y se contendrán en el Título, Convocatoria, Avisos y Suplemento correspondientes, según sea el caso. El Emisor podrá realizar una o varias emisiones mediante oferta pública de Certificados Bursátiles hasta por el Monto Total Autorizado del Programa con carácter revolvente. Finalmente, este nuevo Programa de CEBURS de Corto Plazo, sustituye al antiguo el cual expirará el día 24 de marzo de 2020 y el cual contaba con un monto autorizado de P\$1,500m. A continuación, se detallan las características del Programa:

Tabla 1. Características de los Programas

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de corto plazo
Clave del Emisor	AFIRMAR
Monto del Programa	P\$1,500 millones (m), con carácter revolvente, sin que el monto en conjunto de las emisiones vigentes en cualquier fecha exceder del monto autorizado.
Vigencia del Programa	Cinco años a partir de la fecha de autorización
Garantía	Quirografía y, por lo tanto, no contarán con garantía específica alguna, salvo que para una Emisión en particular se establezca lo contrario en el Suplemento, Convocatoria, Avisos y Título respectivo, según sea el caso.
Tasa de la Emisión	Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses a una tasa fija o variable, según se establezca en el Suplemento, Convocatoria, Avisos y Título respectivo, según sea el caso.
Depositario	S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora.

¹ Programa de Certificados Bursátiles Corto Plazo (Programa de CEBURS CP).

² Arrendadora Afirme, S.A. de C.V. (Arrendadora Afirme y/o la Arrendadora y/o el Emisor).

³ Afirme Grupo Financiero, S.A. de C.V. (Grupo Financiero Afirme).

⁴ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Desempeño Histórico

- **Comportamiento mixto en las métricas de morosidad, llegando a un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado de 2.3% y 5.6% al 4T19 (vs. 3.7% y 4.6% al cuarto trimestre de 2018).** Durante el último año, la Arrendadora mostró un incremento en los castigos realizados, esto, derivado de un cambio en la política de castigos. Lo anterior, resultó en la disminución del índice de morosidad y el incremento en el índice de morosidad ajustado.
- **Rentabilidad en niveles moderados con ROA y ROE Promedio de 0.9% 6.4% (vs. 1.3% y 8.9% al 4T18).** Debido al crecimiento en los castigos realizados, así como los gastos de administración la utilidad se ubicó por debajo del último año y de un escenario base.
- **Moderado perfil de solvencia con un índice de capitalización en 11.6% y una razón de apalancamiento en 5.9x (vs. 12.4% y 5.6x en 4T18).** La disminución obedece al crecimiento acelerado de los activos sujetos a riesgo dado a través del producto de Autoplazo y arrendamiento de maquinaria y otros equipos. Esto llevó a un mayor consumo de capital.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de la rentabilidad para los siguientes tres años, alcanzando un ROA Promedio de 1.7% y un ROE Promedio de 12.9% al 2021 (vs. 1.2% y 8.3% en 4T19).** Derivado de un constante crecimiento del portafolio total por arrendamiento financiero y puro, así como un control de gastos previsto por la Arrendadora, se esperaría una adecuada generación de utilidades.
- **Presión en la calidad de los activos, alcanzando una morosidad ajustada de 5.1% al 2020 (vs. 4.6% en 4T18).** Dado que se espera una evolución significativa en el portafolio y la Arrendadora realiza castigos de cartera de manera continua, se estimó que la morosidad mantendría un crecimiento en paralelo con los niveles de activos sujetos a riesgo.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo explícito por parte de Afirme Grupo Financiero.** Al ser grupo financiero, se tiene el soporte de cada una de las subsidiarias para cumplir las obligaciones contraídas por parte de cada una conforme a la Ley para Regular Agrupaciones Financieras donde la Banca es la principal subsidiaria por generación de ingresos con una calificación de HR A+ y HR1 con Perspectiva Estable.
- **Integración de Gobierno Corporativo.** El Consejo de Administración cuenta con una amplia experiencia en el sector que permitirá una toma de decisiones independiente, además se cuenta con los comités de trabajo y manuales necesarios

Factores que Podrían Subir o Bajar la Calificación

- **Aumento o baja en la calificación de Afirme Grupo Financiero.** Particularmente, esta situación se podría presentar en caso de un incremento en la calificación de Banca Afirme, siendo ésta la principal subsidiaria del Grupo Financiero en términos de ingresos.

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.

Por su parte, el Grupo Financiero es una empresa tenedora de acciones que agrupa un total de 5 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 2. Supuestos y Resultados:	Resultados Observados		Escenario de Calificación	
	4T18	4T19	Base 4T19*	Estrés 4T19
Arrendadora Afirme (Millones de Pesos)				
Portafolio Total	3,654	4,357	4,364	4,125
Depreciación y Amortización 12m	24	25	36	34
Estimaciones Preventivas 12m	108	143	116	190
Margen Financiero Ajustado 12m	56	80	91	-19
Comisiones Pagadas	30	43	39	38
Otros Ingresos	54	83	61	56
Ingresos totales de la operación	80	120	113	-1
Gastos de Administración	29	74	36	40
Resultado Neto	43	38	58	-40
Índice de Morosidad	3.7%	2.3%	4.0%	8.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.6%	5.6%	4.7%	9.7%
Índice de Cobertura	1.5	1.8	1.6	1.0
MIN Ajustado	1.8%	1.9%	2.2%	-0.5%
Índice de Eficiencia	15.4%	28.1%	15.7%	20.9%
Índice de Eficiencia Operativa	0.9%	1.8%	0.9%	1.0%
ROA Promedio	1.3%	0.9%	1.4%	-1.0%
ROE Promedio	8.9%	6.4%	10.8%	-7.8%
Índice de Capitalización	12.4%	11.6%	14.4%	12.8%
Razón de Apalancamiento	5.6	5.9	6.5	6.5
Razón de Activos Productivos a Deuda Neta	1.1	1.2	1.1	1.1
Tasa Activa	13.4%	13.0%	13.4%	12.8%
Tasa Pasiva	7.1%	7.4%	8.7%	8.9%
Spread de Tasas	6.3%	5.6%	4.7%	3.9%

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 Afirme Arrendadora, compuesto de arrendamiento capitalizable y arrendamiento puro, al 4T19 ascendió a P\$4,357m igual a un crecimiento anual de 19.2%, con lo cual, se situó marginalmente por arriba del escenario base proyectado por HR Ratings (vs. P\$3,654m al 4T18 y P\$4,364m en escenario base). El crecimiento se ha dado a través del producto de Autoplazo, del cual la Arrendadora ahora es la única

encargada en el Grupo de la colocación de este producto. 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 5.6% y el índice de morosidad en 2.3% al 4T19, quedando por encima de las proyecciones de un escenario base en el que se esperaba que estas métricas cerraran en 4.7% y 4.0% al 4T19 (vs. 3.7% y 4.6% al 4T18). Lo anterior se dio como consecuencia de un mayor monto de castigos observados por parte de la Arrendadora. El mayor número de castigos derivó de la implementación de una política de castigos a los créditos con atrasos mayores de 270 días, anteriormente se hacían hasta que se reservaran al 100.0%. El monto de castigos acumulados 12m fue de P\$152m (vs. P\$36m al 4T18).

Cobertura de la Empresa

Durante el último año, la generación de estimaciones preventivas mostró un incremento al pasar de una generación de P\$108m durante el ejercicio de 2018 a P\$143m durante el 2019, 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 1.8x al cierre del 4T19 (vs. 1.5x al 4T18). 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 4T19, los ingresos por intereses y arrendamiento acumulados 12m ascendieron a P\$575m quedando un poco por encima de lo estimado en un escenario base, con ello, mostrando un crecimiento anual de 30.7%, principalmente (vs. P\$543m 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\$288m, siendo un nivel mayor a lo proyectado por incrementos en los intereses por mayores préstamos bancarios (vs. P\$233m en escenario base). En cuanto a la depreciación y amortización acumulada 12m, esta se posicionó en P\$25m, mostrando un incremento similar al del último año (vs. P\$24m al 4T18).

En cuanto al margen financiero, podemos observar que este spread de tasas mostró una disminución al llegar a 5.6% durante el 4T19 (vs. 6.3% al 4T18). Lo anterior, derivado de la mayor contratación de pasivos bancarios los cuales mantienen tasas más altas. Con respecto al monto nominal del margen financiero, este mostró un crecimiento del 36.0% durante el año 2019 como consecuencia del mayor volumen de cartera observado llegando a un monto de P\$223m durante 2019 (vs. P\$164m durante 2018). Finalmente, con respecto al MIN Ajustado, pudimos observar un crecimiento a niveles de 1.9% al 4T19 (Vs. 1.8% al 4T18). El incremento anterior, se debe a la mayor proporción de estimaciones generadas durante 2018 contra el margen financiero obtenido, llegando a una proporción 65.7%; lo anterior comparado contra las estimaciones realizadas durante 2019, comparado contra el margen financiero, llegando a 60.4%. En opinión de HR Ratings, los niveles en los que se encuentra el indicador son adecuados.

Respecto a las comisiones pagadas, estas se generan por comisiones por promoción y colocación de crédito a través de una empresa filial, servicios de revisiones de diversos contratos, evaluación y revisión de expedientes de créditos, entre otros. En los últimos

12 meses se tuvo un total por P\$43m (vs. P\$39m proyectado en escenario base). Por parte de otros ingresos 12m, se obtuvieron P\$83m mostrando un incremento anual de 52.8% lo anterior, se atribuye a la generación de ingresos por parte de la venta de seguros para los autos arrendados, los cuales antiguamente era pagado al Banco. (vs. P\$54m al 4T18 y P\$60m en escenario base).

Los gastos de administración 12m mostraron un aumento superior a las expectativas al colocarse en P\$74m debido a mayores pagos por servicios administrativos que derivan del contrato con Banca Afirme, además de haber presentado mayores egresos por asesorías y publicidad. Es importante mencionar que Banca Afirme y la Arrendadora cuentan con un dictamen de precio de transferencia para estos servicios. Resultado de este aumento en gastos, los indicadores de eficiencia fueron superiores a los del escenario base, pero al haber crecimiento en los ingresos hubo una mejora en el índice de eficiencia al pasar de 15.4% a 28.1% del 4T18 al 4T19, mientras que el índice de eficiencia operativa se mantuvo paso de 0.9% al 4T18 a 1.8% al cierre del cuarto trimestre de 2019 (vs. 15.7% y 0.9% proyectado por HR Ratings). 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 de la operación y el haberse observado en línea con las proyecciones, los mayores castigos observados y el crecimiento en los gastos de administración limitó el resultado neto 12m que se colocó en P\$38m durante el ejercicio de 2019 (vs. P\$43m durante el ejercicio de 2018). Asimismo, Arrendadora Afirme terminó de amortizar las pérdidas de los años anteriores durante el 2018, por lo que durante el año 2019 causo impuestos por P\$7m. En consecuencia, la rentabilidad presentó un comportamiento mixto con respecto al año anterior al presentar un ROA Promedio de 0.9% y un ROE Promedio de 6.4% al 4T19 (vs. 1.3% y 8.9% al 4T18). HR Ratings considera que la rentabilidad se encuentra en niveles moderados, pero se esperaría una mejora en los próximos periodos mediante menores castigos esperados.

En los últimos tres años se han realizado diversas aportaciones de capital con el fin de fortalecer el capital contable y para el constante aumento en las operaciones de la Arrendadora. Durante el último año se realizó una aportación de capital por P\$100m durante el primero y segundo trimestre del año, con ello, ayudando a soportar el crecimiento de cartera observado. Sin embargo, el perfil de solvencia se ha mantenido moderado al presentar un índice de capitalización de 11.6% y una razón de apalancamiento de 5.9x al 4T19 (vs. 12.4% y 5.6x al 4T18). Se considera que se mantienen en rangos adecuados.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, y según se nos fue informado, el Programa de CEBURS de Corto Plazo de Arrendadora Afirme obtuvo una calificación de "mxA-1" por parte de S&P⁵, la cual fue otorgada con fecha del 11 de marzo de 2020.

⁵ S&P Global Ratings S.A. de C.V. (S&P).

Anexo – Escenario Base

Nota: estas proyecciones corresponden a la última acción de calificación el 7 de mayo de 2019, actualizando las cifras y anexos al cierre de 2018 y 2019.

Balance: Arrendadora Afirme (En Millones de Pesos)	Anual					
	2016	2017	2018	2019	2020P*	2021P
Escenario Base						
ACTIVO	1,977	2,809	3,665	4,448	4,922	5,771
Disponibilidades	25	92	36	76	45	46
Total Cartera de Crédito Neto	1,766	2,503	3,371	4,107	4,532	5,302
Cartera Total	1,813	2,613	3,559	4,281	4,874	5,717
Cartera Vigente	1,779	2,540	3,430	4,185	4,668	5,467
Actividad Empresarial o Comercial	85	82	95	172	126	153
Entidades Financieras	0	0	0	0	0	0
Entidades Gubernamentales	45	5	0	0	0	0
Créditos al Consumo	1,648	2,453	3,335	4,013	4,543	5,313
Cartera Vencida	35	74	129	97	205	250
Actividad Empresarial o Comercial	11	8	0	1	2	3
Creditos Vencidos de Consumo	23	65	129	95	204	247
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-48	-110	-188	-175	-341	-416
Otras Cuentas por Cobrar	2	6	17	16	12	15
Bienes adjudicados	5	8	8	3	9	10
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	69	81	116	105	194	267
Activos en Arrendamiento	45	58	95	76	174	247
Activos de Uso Propio	24	23	21	29	20	19
Impuestos A Favor	83	85	79	87	86	86
PTU diferida (a favor)	83	85	79	87	86	86
Otros Activos¹	27	34	37	55	43	47
PASIVO	1,658	2,381	3,153	3,798	4,277	5,038
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	1,636	2,356	3,130	3,764	4,249	5,007
Préstamos Bancarios	1,434	1,599	2,940	3,080	4,024	4,757
Préstamos de Corto Plazo	102	303	440	350	638	713
Préstamos de Largo Plazo	1,332	1,296	2,500	2,730	3,387	4,045
Pasivos Bursátiles	202	757	190	684	225	250
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	202	757	190	684	225	250
Otras Cuentas por Pagar	22	25	23	33	28	31
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar	22	25	23	33	28	31
CAPITAL CONTABLE	320	428	513	651	645	733
Capital Social	182	267	317	417	317	317
Capital Ganado	138	161	196	234	328	416
Reservas de Capital	26	26	30	34	40	47
Resultado de Ejercicios Anteriores	104	100	123	162	214	280
Resultado Neto del Ejercicio	8	34	43	38	74	89
Deuda Neta	1,611	2,264	3,093	3,689	4,205	4,961
Valor Contratos en Arrendamiento Puro	45	58	95	76	174	247
Cartera Total + Valor Contratos en Arrendamiento Puro	1,858	2,671	3,654	4,357	5,048	5,965

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 bajo un escenario base publicado el 7 de mayo de 2019.

¹ Otros Activos: Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles.



A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Arrendadora Afirme (En Millones de Pesos)	Anual					
	2016	2017	2018	2019	2020P*	2021P
Escenario Base						
Ingresos por Intereses y Arrendamiento	225	292	421	536	629	738
Arrendamiento Financiero	204	267	390	497	629	738
Arrendamiento Puro	21	26	31	39	629	738
Gastos por Intereses y Otros Financieros	75	153	233	288	339	392
Depreciación y Amortización y Otros	14	18	24	25	49	62
Margen Financiero	135	122	164	223	240	284
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	60	67	108	143	120	132
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	75	55	56	80	120	153
Comisiones y Tarifas Pagadas	12	19	30	43	45	53
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	8	36	54	83	70	80
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	71	72	80	120	145	180
Gastos de Administración	72	35	29	74	42	49
Resultado Antes de ISR y PTU	-1	37	51	46	103	130
ISR y PTU Causado	9	-3	-8	7	0	0
ISR y PTU Diferido	0	0	0	15	-29	-42
Resultado Neto	8	34	43	38	74	89

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 bajo un escenario base publicado el 7 de mayo de 2019.

¹Otros Ingresos (egresos) de la Operación: recuperación de cartera, utilidad en venta de activo, colocación de seguros, otros ingresos, reserva de otros adeudos, pérdida en venta de activo, otros gastos.

Razones Financieras: Arrendadora Afirme	2016	2017	2018	2019	2020P*	2021P
Índice de Morosidad	2.0%	2.9%	3.7%	2.3%	4.4%	4.6%
Índice de Morosidad Ajustado	4.7%	3.5%	4.6%	5.6%	5.1%	5.3%
Índice de Cobertura	1.4	1.5	1.5	1.8	1.7	1.7
MIN Ajustado	4.5%	2.5%	1.8%	1.9%	2.6%	2.8%
Índice de Eficiencia	54.6%	25.2%	15.4%	28.1%	15.8%	15.8%
Índice de Eficiencia Operativa	4.3%	1.6%	0.9%	1.8%	0.9%	0.9%
ROA Promedio	0.5%	1.4%	1.3%	0.9%	1.6%	1.7%
ROE Promedio	2.8%	9.3%	8.9%	6.4%	12.2%	12.9%
Índice de Capitalización	13.9%	13.3%	12.4%	11.6%	14.2%	14.0%
Razón de Apalancamiento	4.8	5.5	5.6	5.9	6.6	6.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2
Tasa Activa	13.5%	13.2%	13.4%	13.0%	13.4%	13.4%
Tasa Pasiva	3.4%	6.9%	7.1%	7.4%	8.1%	8.1%
Spread de Tasas	10.1%	6.3%	6.3%	5.6%	5.3%	5.3%
FLE	28.3	69.0	65.5	51.7	744.7	417.9

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

*A NRSRO Rating**

Flujo de Efectivo: Arrendadora Afirme (En millones de Pesos)**	Anual					
	2016	2017	2018	2019	2020P*	2021P
Escenario Base						
Utilidad (Pérdida) Neta	8	34	43	38	74	89
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	60	67	108	143	120	132
Depreciación y Amortización	14	18	24	25	49	62
Flujo Derivados del Resultado	83	118	174	206	243	282
Flujos Generados en la Operación	-416	-816	-987	-888	-700	-904
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	40	0	0	0	0	0
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-15	-11	2	-20	-7	-4
Decremento (Incremento) en Cartera	-454	-805	-975	-879	-694	-901
Incremento (Decremento) en Cuentas por Cobrar	17	-4	-11	0	-1	-2
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-5	3	-2	10	3	3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-333	-698	-813	-682	-457	-622
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-14	-29	-59	-13	-84	-135
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo	-14	-29	-59	-13	-84	-135
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	-347	-727	-872	-695	-541	-757
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	361	794	816	735	546	758
Financiamientos Bancarios	1,329	488	1,398	490	3,005	4,100
Amortizaciones Bancarias	-188	-323	-57	-350	-2,472	-3,367
Financiamientos Bursátiles	366	757	189	792	360	400
Amortizaciones Bursátiles	-1,160	-202	-757	-298	-348	-375
Aportaciones de Capital	15	74	42	100	0	0
Incremento (Decremento) neto de Efectivo	15	67	-56	39	5	1
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	10	25	92	36	39	45
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	25	92	36	76	45	46
Flujo Libre de Efectivo	28	69	65	52	745	418

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 bajo un escenario base publicado el 7 de mayo de 2019.

**Flujo de Efectivo Ajustado por HR Ratings con información al cuarto trimestre de 2018.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019	2020P*	2021P
Resultado Neto	8	34	43	38	74	89
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	60	67	108	143	120	132
+ Depreciación y Amortización	14	18	24	25	49	62
- Castigos / Liberaciones / Venta de Cartera	-54	-20	-36	-152	-416	-0
- Adquisición de Equipo	-14	-29	-59	-13	-84	-135
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	17	-4	-11	0	-1	-2
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-5	3	-2	10	3	3
FLE	28	69	65	52	-255	148

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)		Anual					
Escenario Estrés	2016	2017	2018	2019	2020P*	2021P	
ACTIVO	1,977	2,809	3,665	4,448	4,519	5,427	
Disponibilidades	25	92	36	76	37	38	
Total Cartera de Crédito Neto	1,766	2,503	3,371	4,107	4,157	4,983	
Cartera Total	1,813	2,613	3,559	4,281	4,551	5,424	
Cartera Vigente	1,779	2,540	3,430	4,185	4,162	4,983	
Actividad Empresarial o Comercial	85	82	95	172	117	133	
Entidades Financieras	0	0	0	0	0	0	
Entidades Gubernamentales	45	5	0	0	0	0	
Créditos al Consumo	1,648	2,453	3,335	4,013	4,045	4,850	
Cartera Vencida	35	74	129	97	389	441	
Actividad Empresarial o Comercial	11	8	0	1	2	3	
Creditos Vencidos de Consumo	23	65	129	95	387	437	
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-48	-110	-188	-175	-393	-441	
Otras Cuentas por Cobrar	2	6	17	16	12	14	
Bienes adjudicados	5	8	8	3	9	10	
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	69	81	116	105	177	250	
Activos en Arrendamiento	45	58	95	76	157	231	
Activos de Uso Propio	24	23	21	29	20	19	
Impuestos A Favor	83	85	79	87	84	84	
PTU diferida (a favor)	83	85	79	87	84	84	
Otros Activos ¹	27	34	37	55	43	47	
PASIVO	1,658	2,381	3,153	3,798	4,043	4,910	
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	1,636	2,356	3,130	3,764	4,016	4,880	
Préstamos Bancarios	1,434	1,599	2,940	3,080	3,803	4,643	
Préstamos de Corto Plazo	102	303	440	350	583	700	
Préstamos de Largo Plazo	1,332	1,296	2,500	2,730	3,221	3,943	
Pasivos Bursátiles	202	757	190	684	213	238	
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	202	757	190	684	213	238	
Otras Cuentas por Pagar	22	25	23	33	27	30	
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar	22	25	23	33	27	30	
CAPITAL CONTABLE	320	428	513	651	477	516	
Capital Social	182	267	317	417	317	317	
Capital Ganado	138	161	196	234	160	199	
Reservas de Capital	26	26	30	34	30	30	
Resultado de Ejercicios Anteriores	104	100	123	162	126	130	
Resultado Neto del Ejercicio	8	34	43	38	4	40	
Deuda Neta	1,611	2,264	3,093	3,689	3,979	4,843	
Valor Contratos en Arrendamiento Puro	45	58	95	76	157	231	
Cartera Total + Valor Contratos en Arrendamiento Puro	1,858	2,671	3,654	4,357	4,707	5,655	

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 bajo un escenario de estrés publicado el 7 de mayo de 2019.

¹ Otros Activos: Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles.



A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Arrendadora Afirme (En Millones de Pesos)	Anual					
	2016	2017	2018	2019	2020P*	2021P
Escenario Estrés						
Ingresos por Intereses	225	292	421	536	561	660
Arrendamiento Financiero	204	267	390	497	561	660
Arrendamiento Puro	21	26	31	39	561	660
Gastos por Intereses y Otros Financieros	75	153	233	288	327	384
Depreciación y Amortización y Otros	14	18	24	25	44	57
Margen Financiero	135	122	164	223	190	220
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	60	67	108	143	163	153
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	75	55	56	80	27	67
Comisiones y Tarifas Pagadas	12	19	30	43	42	49
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	8	36	54	83	63	72
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	71	72	80	120	48	90
Gastos de Administración	72	35	29	74	44	50
Resultado Antes de ISR y PTU	-1	37	51	46	4	40
ISR y PTU Causado	9	-3	-8	7	0	0
ISR y PTU Diferidos	0	0	0	15	0	0
Resultado Neto	8	34	43	38	4	40

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 bajo un escenario de estrés publicado el 7 de mayo de 2019.

¹Otros Ingresos (egresos) de la Operación: recuperación de cartera, utilidad en venta de activo, colocación de seguros, otros ingresos, reserva de otros adeudos, pérdida en venta de activo, otros gastos.

Razones Financieras: Arrendadora Afirme	2016	2017	2018	2019	2020P*	2021P
Índice de Morosidad	2.0%	2.9%	3.7%	4.0%	8.8%	8.5%
Índice de Morosidad Ajustado	4.7%	3.5%	4.6%	4.7%	10.4%	9.9%
Índice de Cobertura	1.4	1.5	1.5	1.6	1.0	1.0
MIN Ajustado	4.5%	2.5%	1.8%	2.2%	0.6%	1.3%
Índice de Eficiencia	54.6%	25.2%	15.4%	15.7%	20.9%	20.7%
Índice de Eficiencia Operativa	4.3%	1.6%	0.9%	0.9%	1.0%	1.0%
ROA Promedio	0.5%	1.4%	1.3%	1.4%	0.1%	0.8%
ROE Promedio	2.8%	9.3%	8.9%	10.8%	0.9%	7.9%
Índice de Capitalización	18.6%	17.5%	15.6%	14.4%	11.5%	10.5%
Razón de Apalancamiento	4.8	5.5	5.6	6.5	8.1	9.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	13.5%	13.2%	13.4%	13.4%	12.7%	12.8%
Tasa Pasiva	3.4%	6.9%	7.1%	8.7%	8.7%	8.7%
Spread de Tasas	10.1%	6.3%	6.3%	4.7%	4.0%	4.1%
FLE	28.3	69.0	65.5	354.3	732.4	381.0

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

A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: Arrendadora Afirme (En millones de Pesos)**	Anual					
	2016	2017	2018	2019	2020P*	2021P
Escenario Estrés						
Utilidad (Pérdida) Neta	8	34	43	38	4	40
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	60	67	108	143	163	153
Depreciación y Amortización	14	18	24	25	44	57
Flujo Derivados del Resultado	83	118	174	206	211	249
Flujos Generados en la Operación	-416	-816	-987	-888	-645	-982
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	40	0	0	0	0	0
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-15	-11	2	-20	-7	-4
Decremento (Incremento) en Cartera	-454	-805	-975	-879	-639	-979
Incremento (Decremento) en Cuentas por Cobrar	17	-4	-11	0	-1	-2
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-5	3	-2	10	2	3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-333	-698	-813	-682	-434	-733
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-14	-29	-59	-13	-79	-130
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo	-14	-29	-59	-13	-79	-130
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	-347	-727	-872	-695	-513	-863
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	361	794	816	735	514	865
Financiamientos Bancarios	1,329	488	1,398	490	2,804	4,054
Amortizaciones Bancarias	-188	-323	-57	-350	-2,303	-3,214
Financiamientos Bursátiles	366	757	189	792	340	380
Amortizaciones Bursátiles	-1,160	-202	-757	-298	-328	-355
Aportaciones de Capital	15	74	42	100	0	0
Incremento (Decremento) neto de Efectivo	15	67	-56	39	1	1
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	10	25	92	36	36	37
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	25	92	36	76	37	38
Flujo Libre de Efectivo	28	69	65	52	732	381

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 bajo un escenario de estrés publicado el 7 de mayo de 2019.

**Flujo de Efectivo Ajustado por HR Ratings con información al cuarto trimestre de 2018.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019	2020P*	2021P
Resultado Neto	8	34	43	38	4	40
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	60	67	108	143	163	153
+ Depreciación y Amortización	14	18	24	25	44	57
- Castigos / Liberaciones / Venta de Cartera	-54	-20	-36	-152	-441	-0
- Adquisición de Equipo	-14	-29	-59	-13	-79	-130
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	17	-4	-11	0	-1	-2
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-5	3	-2	10	2	3
FLE	28	69	65	52	-308	119

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

Glosario

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

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

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.

Portafolio Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Activo en Arrendamiento Puro

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios y Bursátiles – 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 y Bursátiles

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

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

José Luis Cano + 52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



A NRSRO Rating*

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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 calificadoras:

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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T14 – 4T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C., proporcionadas 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 calificadoras 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.