

FECHA: 10/09/2014

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	México, D.F.

**ASUNTO**

HR Ratings revisó a la alza la calificación de Administrador Primario a HR AP3 de HR AP3- y modificó la Perspectiva a Estable de Positiva para AFIPYME

**EVENTO RELEVANTE**

México, D.F., (10 de septiembre de 2014) - HR Ratings revisó a la alza la calificación de Administrador Primario de Activos a HR AP3 de HR AP3- y modificó la Perspectiva a Estable de Positiva para AFIPYME, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R., (AFIPYME y/o la Empresa). El Administrador Primario de Activos calificado como HR AP3, exhibe calidad aceptable en la administración y/o originación de créditos. Su estructura organizacional cuenta con capital humano suficiente experiencia. Sus procedimientos y controles, así como los sistemas de administración de riesgos son suficientes, y presenta una solidez financiera aceptable.

La revisión a la alza de la calificación se basa en la implementación de la nueva plataforma tecnológica y sistemas operativos con los que cuenta la Empresa, brindándole una mayor capacidad en la administración y control de sus operaciones, así como una mejor calidad en la elaboración de reportes gerenciales para la toma de decisiones. Asimismo, el fortalecimiento en el Gobierno Corporativo de la misma, a través de la rotación de los miembros del Consejo de Administración. Sin embargo, AFIPYME muestra un bajo índice de cobertura, limitando su capacidad para hacer frente a las posibles pérdidas de su cartera vencida. Asimismo, se mantiene una elevada dependencia de la originación de cartera a través de empresas relacionadas y proveedores de ADUSA, reflejando la baja participación del mercado con la que cuenta AFIPYME.

Los factores que influyeron en la calificación fueron:

Actualización de la plataforma tecnológica y sistemas operativos de la Empresa. Durante los últimos 12 meses, AFIPYME realizó la implementación de una nueva plataforma tecnológica, la cual le brinda una mayor capacidad de administración, reporte y control de sus operaciones.

Modificaciones en la composición el Consejo de Administración. Como parte de las sanas políticas de administración llevadas a cabo por la Empresa, esta realizó la rotación de dos Consejeros Independientes y del Secretario de dicho consejo. A pesar de estar modificación, el Consejo de Administración se mantiene con una adecuada composición, dada la experiencia en el sector financiero con la que cuentan los miembros.

Moderados indicadores de solvencia al cerrar en 19.3% el índice de capitalización y 5.4x la razón de apalancamiento al 2T14 (vs. 15.8% y 4.9x respectivamente al 2T13). Aunque el índice de capitalización mostró un incremento a raíz de la menor colocación de cartera en el periodo, dicho indicador se posicionara en niveles moderados para hacer frente al crecimiento de los activos sujetos a riesgo totales en los próximos trimestres.

Adecuada calidad de la cartera de crédito al cerrar el índice de morosidad en 1.8% y el índice de morosidad ajustado en 2.1% al 2T14 (vs. 1.9% y 2.0% respectivamente al 2T13). Dichos indicadores se mantiene en niveles adecuados derivado de las adecuadas políticas de originación, seguimiento y cobranza de la cartera empleadas por la Empresa.

Mejoría en los indicadores de eficiencia al cerrar en 53.8% el índice de eficiencia y en 3.2% el índice de eficiencia operativa al 2T14 (vs. 80.9% y 4.5% respectivamente al 2T13). Dichos indicadores mostraron una mejoría derivado de la disminución en los gastos de administración y al incremento en la generación de ingresos por intereses.

FECHA: 10/09/2014

---

Incremento en la concentración de los diez clientes principales al representar 9.7% de la cartera total y 0.5x el Capital Contable al 2T14 (vs. 0.7% y 0.0x respectivamente al 2T13). Durante los últimos 12 meses, la Empresa mostró un incremento en la concentración de sus diez clientes principales debido a un mayor monto promedio de financiamiento otorgado a estos. Con ello, la concentración de los clientes principales al Capital Contable se posiciona en niveles moderados para AFIPYME.

Mejoría en los indicadores de rentabilidad al cerrar en 2.0% el ROA Promedio y 12.5% el ROE Promedio al 2T14 (vs. 0.5% y 2.8% al 2T13). Dichos indicadores mostraron una mejoría debido a la mayor generación de ingresos por intereses, la disminución en los gastos de administración y la liberación de estimaciones preventivas realizadas por la Empresa en el periodo de P\$2.1m.

Se mantiene la concentración de la cartera por zona geográfica al concentrar el 49.8% en dos entidades, Michoacán y Jalisco (vs. 49.8% en los mismos estados al 2T13). La cartera total de AFIPYME concentra su cartera en dos estados, situación que representa un riesgo si dichos estados sufriera una afectación económica generalizada.

Alta dependencia en la originación de su cartera a través de empresas relacionadas y proveedores a fines a las mismas. Al 2T14, el 96.9% del saldo insoluto de la cartera se encuentra originada a través de las empresas relacionadas al grupo de los proveedores, reflejando la baja participación con la cuenta AFIPYME en el mercado (vs. 92.8% al 2T13).

Para el análisis financiero realizado en este reporte, HR Ratings adicionó P\$80.0m a la cartera de crédito vigente de la Empresa. Lo anterior derivado de que, al cierre del 30 de junio de 2014, AFIPYME no logró dispersar esos recursos a sus acreditados dada una contingencia operativa de su proveedor de servicios financieros. No obstante, esta situación fue solventada al día siguiente.

### Perfil de la Empresa

AFIPYME es una empresa fundada en 2004 teniendo como principal objetivo ofrecer servicios financieros para satisfacer las necesidades de personas relacionadas a empresas hermanas, así como también a terceras personas cuya función principal sea la comercialización de productos de origen agropecuario, abarrotero, vinícolas y de licorería. La Empresa está relacionada con diferentes empresas dentro del sector de compra, almacenaje, distribución y comercialización de productos de origen agropecuario, abarrotes, vitivinícolas y de licorería. AFIPYME es una empresa hermana del Grupo Abarrotera del Duero, S.A. de C.V. (ADUSA y/o la Abarrotera). La función de AFIPYME entre las empresas relacionadas es la de complementar las actividades de ADUSA a través del financiamiento a los clientes y de los proveedores. Al 2T14, la cartera total de AFIPYME se encuentra distribuida en veintisiete estados de la República Mexicana con un saldo insoluto total de P\$398.0m, un monto promedio de P\$20,000.0, un plazo promedio de 14 a 60 días y tasa activa de 14.6%. Sin embargo, es importante mencionar que para el análisis realizado por HR Ratings, se consideró un monto de cartera total de P\$478.0m, derivado del evento extraordinario en la colocación de cartera presentado por la Empresa al cierre del 2T14.

### Eventos Relevantes

#### Alianza Estratégica

El pasado mayo del 2014, ADUSA realizó la adquisición de la Distribuidora Comercial La Favorita, S.A. de C.V. (La Favorita), ubicada en la ciudad de Valladolid, Yucatán. Es importante mencionar que, dicha operación no involucró directamente a AFIPYME. Sin embargo, de acuerdo con el modelo de negocio de la misma, la Empresa aumenta su presencia comercial en el estado de Yucatán a través de la cartera potencial relacionada con los proveedores de ADUSA. HR Ratings considera que, la adquisición de La Favorita por parte de ADUSA brinda a la Empresa mayor flexibilidad para la colocación y generación de cartera en los próximos periodos, situación que impulsará su crecimiento.

#### Modificación en el Consejo de Administración

Como parte de las sanas políticas de administración y toma de decisiones, la Empresa realizó la rotación de dos Consejeros Independientes y del Secretario. De tal manera que, se integran al Consejo de Administración el Ing. José Jorge Sierra Herrera y el L.C.P. Gerardo Guajardo Cantú como miembros independientes y el L.C.P. Alfredo Rubén Madrigal Silva como Secretario. HR Ratings considera que, con estas modificaciones, el Consejo de Administración mantiene una adecuada composición

FECHA: 10/09/2014

---

derivado de la amplia experiencia en el sector financiero, así como en el área de especialización con la que cuentan los nuevos integrantes del Consejo.

### Comité de Nuevos Productos

En cuanto a los comités de trabajo, cabe señalar que, durante los últimos meses, la Empresa integró a su estructura organizacional un nuevo comité: el Comité de Nuevos Productos, el cual tiene como principal objetivo analizar potenciales nichos de negocio para la Empresa, así como el diseño de los productos financieros para los nuevos y actuales nichos de negocios en los que participa. De tal manera que, la Empresa cuenta con un total de cuatro comités de trabajo; el Comité de Crédito, el Comité de Administración de Riesgos, el Comité de Activos y Pasivos, y el Comité de Nuevos Productos. Por otra parte, es importante mencionar que la Empresa se encuentra en el proceso de desarrollo e integración del Comité de Auditoría a su estructura organizacional. Sin embargo, cabe mencionar que, AFIPYME actualmente cuenta con un programa de auditoría interna, el cual es llevado a cabo por el Ejecutivo de Control Interno mientras se integra el Comité de Auditoría.

### Nuevo Producto

Con el objetivo de ofrecer mayor flexibilidad financiera a sus acreditados, AFIPYME incorporó a su gama de productos financieros el arrendamiento puro. Es importante mencionar que, actualmente, dicho producto se encuentra en una etapa experimental por lo que, no tiene una participación importante en la cartera de la Empresa. La prueba se está realizando para la adquisición de activos productivos de larga duración de empresas relacionadas por lo que, dicho producto aún no se encuentra disponible para el público en general.

### Herramientas Tecnológicas

Durante el último periodo, la Empresa realizó la implementación de una nueva plataforma tecnológica llamada KEPLER, para la administración de sus operaciones. KEPLER, es un sistema de fabricación externa, el cual le brinda a AFIPYME un mayor control sobre el registro de sus operaciones, permitiéndole llevar a cabo una administración precisa sobre el estatus de cartera. Dentro de las mejorías de dicho sistema, se encuentra la elaboración de reportes administrativos de la cartera activa y pasiva de acuerdo a las necesidades específicas de cada usuario de la Empresa, filtros de seguridad y autorización por niveles, pantallas personalizadas, entre otros. Asimismo, cabe mencionar que dicho sistema incorpora diversos módulos administrativos, los cuales reflejan la operación diaria de la Empresa de manera automática, mitigando el riesgo operativo. Dentro de los principales módulos de dicho sistema se encuentran; Contabilidad, Tesorería, Control de Clientes, Control de Garantías, Reportes Regulatorios y Calificación Paramétrica de la Cartera. Por otra parte, como parte de las medidas de seguridad y protección de datos y actualización tecnológica, AFIPYME adquirió un nuevo servidor. De tal manera que, la Empresa cuenta con un total de 3 servidores para el respaldo de información, de los cuales, dos se encuentran destinados para la operación diaria de la misma, y el tercero en un recinto de seguridad contratado con una empresa externa.

### Capacitación

En cuanto a la capacitación tomada por los empleados de la Empresa, se puede observar que, durante 2013, estos recibieron un total de 73.0 horas y 1.1 horas en promedio tomando en consideración 68 empleados. Dentro de los principales cursos tomados por AFIPYME destacan: Sistema Financiero Mexicano, Matemáticas Financieras, Análisis de Estados Financieros, Análisis de Proyectos, entre otros. A continuación se muestra una tabla con los cursos y las horas tomadas durante el último año. Para los siguientes periodos, la Empresa contempla realizar un total de 508.0 horas de capacitación lo que equivaldría a 7.5 horas por empleado. Esto como parte de su constante programa de capacitación, el cual tiene el objetivo de mantener a sus colaboradores con los conocimientos y actualizaciones relevantes en materia financiera, fiscal entre otras áreas de interés para la operación de la Empresa. A consideración de HR Ratings, la Empresa cuenta con un adecuado plan de capacitación para el próximo periodo, permitiéndole contar con un personal capacitado para la operación de la misma.

### Plan de Negocios

Para los siguientes periodos, la Empresa contempla reanudar la colocación y generación de cartera de crédito de una manera constante y ordenada. Dicho crecimiento se pretende realizar a través de la colocación de cartera entre sus empresas relacionadas, así como de la realización de nuevas alianzas comerciales llevadas a cabo por ADUSA. Asimismo, AFIPYME espera contar con una mayor participación de mercado al poner a disposición del público en general sus productos financieros. Por otra parte, espera contar con un mayor volumen de operaciones en los estados de Yucatán y Quintana Roo, permitiéndole contar con una mayor diversificación de su cartera de crédito por zona geográfica.

FECHA: 10/09/2014

---

**Análisis de la Cartera****Evolución de la Cartera de Crédito**

Al analizar la cartera total (Cartera Vigente + Cartera Vencida), se observa al 2T14 que, la Empresa muestra en su Balance General que esta alcanzó a posicionarse con un saldo insoluto de P\$398.0m (vs. P\$450.8m al 2T13) mostrando un decremento anual del -11.7% en el periodo (vs. P\$322.3m al 2T12 y un crecimiento anual de 39.9% del 2T12 al 2T13). Es importante mencionar que, al cierre del 2T14, la Empresa tuvo un problema operativo con la dispersión de recursos, mostrando un retraso en la colocación de cartera, lo que llevó a que las disponibilidades mostraran un incremento por P\$80.0m. Sin embargo, dichos recursos fueron colocados al día siguiente. De tal manera que, si dicho monto se hubiera dispersado, la cartera hubiera alcanzando un saldo insoluto aproximado de P\$478.0m, lo cual hubiera representando un crecimiento anual de 4.9% del 2T13 al 2T14. En línea con lo anterior, la cartera total de AFIPYME, está compuesta por un total de 13,000 acreditados, con un monto promedio de financiamiento de P\$20,000.0, un plazo promedio de 60 días y una tasa activa promedio de 14.6%. En cuanto a la calidad de la cartera de crédito, se muestra que, el índice de morosidad (Cartera Vencida + Cartera Total) cerró en 1.8% al 2T14 (vs. 1.9% al 2T13), manteniéndose en niveles adecuados. Es importante mencionar que, dicho indicador mostró una mejoría derivado al aumento en la colocación y generación de cartera así como de una menor cartera vencida registrada en el periodo por un monto total de P\$8.4m al 2T14 (vs. P\$8.8m al 2T13). Por otra parte, el índice de morosidad ajustado ((Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m)) mostró un incremento al cerrar en 2.1% al 2T14 (vs. 2.0% al 2T13). Cabe mencionar que, la diferencia observada entre el índice de morosidad y el índice de morosidad ajustado se debe a los castigos realizados por la Empresa durante el periodo. En línea con lo anterior, AFIPYME realizó castigos de cartera por un monto total de P\$1.2m del 3T14 al 2T14 (vs. P\$0.0m del 3T12 al 2T13). Los niveles mostrados por dichos indicadores se muestran como una de las principales fortalezas de la Empresa.

**Distribución de la Cartera Total por Tipo de Producto**

En cuanto a la distribución de la cartera total por tipo de producto, se observa al 2T14 que, Credi Bodega se mantiene como el principal producto de la misma representado el 78.7% de la cartera total, seguido por el producto de Duero Personal con el 15.1%, y Credi Todo y Duero 100 con el 3.1% cada uno (vs. 86.3%, 2.7%, 4.4%, 5.7% respectivamente al 2T13). HR Ratings considera que, la Empresa mantiene elevada dependencia de originación de cartera a través de sus empresas relacionadas, ya que tomando en consideración, los productos financieros especialmente orientados para las empresas relacionadas, Credi Bodega, Duero 100, Duero Personal y Tienda Más, representan el 96.9% del saldo insoluto de la cartera total (vs. 92.8% al 2T13). Dicha situación expone sus operaciones y, en general, su posición financiera en caso de que dichas empresas muestren una situación adversa.

**Distribución de la Cartera Total por Zona Geográfica**

Con respecto a la distribución de la cartera por zona geográfica, al 2T14 se muestra que, esta se concentra principalmente en el estado de Michoacán con el 32.9%, seguida de Jalisco con el 16.9%, Guerrero con el 6.1%, Colima con el 3.2% y el 40.9% restante dispersando en otros 23 estados (vs. 32.9%, 16.9%, 6.6%, 3.2%, 40.4% respectivamente al 2T13). Con relación a lo anterior, HR Ratings considera que, el perfil de riesgos de la Empresa no se vio modificado dada la estabilidad en la distribución geográfica de su portafolio. No obstante, aún se observa una alta concentración en los estados de Michoacán y Jalisco.

**Principales Clientes**

En cuanto a la concentración de los diez clientes principales, se observa al 2T14 que, durante los últimos 12 meses, esta aumentó considerablemente tras la originación de créditos por mayor monto, resultado del cambio en la estrategia de la Empresa. Con ello, los diez clientes principales representan el 9.7% de la cartera total y 0.5x el Capital Contable (vs. 0.7% y 0.0x respectivamente al 2T13). A consideración de HR Ratings, el riesgo por concentración que enfrenta la Empresa se vio incrementado considerablemente. No obstante, HR Ratings considera que estos niveles de concentración aún se mantienen en rangos adecuados. Asimismo, estos clientes han mostrado un sano historial crediticio con la Empresa. Cabe mencionar que en caso de que esta tendencia siga, la Empresa puede llegar a presentar un riesgo de concentración dentro de sus principales acreditados incrementando la sensibilidad o exposición de su capital ante la posible falta de pago de algunos.

**Buckets de Morosidad**

En cuanto a los buckets de morosidad presentados por la Empresa, se muestra que el 94.1% de la cartera total se mantiene en el intervalo de cero días de atraso, seguido con el 2.1% en el intervalo de uno a treinta días, con el 1.2% en el intervalo de treinta y uno a sesenta, con el 0.7% en el intervalo de sesenta y uno noventa, y por último, con el 1.8% en el intervalo de más



FECHA: 10/09/2014

de noventa días (vs. 96.1%, 1.1%, 0.5%, 0.3% y 1.9% respectivamente al 2T13). HR Ratings considera que, AFIPYME mantiene un adecuado comportamiento de sus buckets de morosidad, derivado al modelo de negocio con el que opera con empresas relacionadas.

### Herramientas de Fondeo

Al 2T14, la Empresa cuenta con diez líneas de fondeo provenientes de cuatro instituciones financieras. En su conjunto, AFIPYME cuenta con un monto total autorizado para el financiamiento de sus operaciones de P\$580.0m al 2T14 (vs. P\$487.0m al 2T13), representando un incremento en el monto autorizado del 19.1% en los últimos 12 meses. Cabe mencionar que, dicho incremento se debió principalmente por el aumento el monto autorizado de dos de sus líneas por un monto total de P\$95.0m. Por otra parte, AFIPYME mantiene disponible el 15.6% de sus herramientas de fondeo para la colocación y generación de cartera durante los próximos trimestres. HR Ratings considera que, la Empresa cuenta con limitada disponibilidad de recursos para el financiamiento de sus operaciones, presionando la capacidad para la expansión y el crecimiento de sus actividades para los próximos periodos. No obstante, actualmente se encuentra en las negociaciones con diversas instituciones de la banca comercial como de desarrollo por lo que, esta situación pudiera verse solventada en el corto plazo.

### Brechas de Liquidez

Al analizar las brechas de presentadas por la Empresa, podemos observar al 2T14 que, en los intervalos de tiempo menor a un mes, menor a un año y mayor a un año, el monto del vencimiento de sus activos es mayor que el de sus pasivos. Sin embargo, en el intervalo de tiempo menor de seis meses, el monto de vencimiento de sus pasivos es mayor al de sus pasivos. Es importante mencionar que, debido al tiempo promedio de la cartera de la Empresa, esta concentra la mayor parte del vencimiento de sus activos en intervalo de tiempo de menor a un mes. De tal manera que, las brechas de liquidez de la Empresa se posicionan en rangos positivos al posicionarse en 37.1% para la brecha pondera de activos a pasivos y en 58.0% para la brecha ponderada a capital al 2T14 (vs. 19.3% y 34.8% respectivamente al 2T13). Es importante mencionar que, las brechas de liquidez de la Empresa presentan una notable mejoría de un periodo a otro a raíz del incremento observado en el efectivo por P\$80.0m. Sin embargo, si no se considerara dicho monto, por la situación mencionada anteriormente, las brechas de liquidez aún se mantendrían en niveles adecuados dada la alta revolvencia que muestra la cartera de la Empresa y a su estructura de fondeo. HR Ratings considera que las brechas de liquidez presentadas por AFIPYME le brindan una adecuada liquidez para el cumplimiento de sus obligaciones en el corto y mediano plazo reflejando la adecuada administración de sus activos y pasivos.

### Situación Financiera

Actualmente, la Empresa cuenta con una calificación crediticia de largo plazo de HR BBB con Perspectiva Estable y de corto plazo de HR3. Al analizar la cartera total (Cartera Vigente + Cartera Vencida), se observa al 2T14 que, la Empresa muestra en su Balance General que esta alcanzó a posicionarse con un saldo insoluto de P\$398.0m (vs. P\$450.8m al 2T13) mostrando un decremento anual del -11.7% en el periodo (vs. P\$322.3m al 2T12 y un crecimiento anual de 39.9% del 2T12 al 2T13). Es importante mencionar que, al cierre del 2T14, la Empresa tuvo un problema operativo con la dispersión de recursos, mostrando un retraso en la colocación de cartera, lo que llevó a que las disponibilidades mostraran un incremento por P\$80.0m. Sin embargo, dichos recursos fueron colocados al día siguiente. De tal manera que, si dicho monto se hubiera dispersado, la cartera hubiera alcanzando un saldo insoluto aproximado de P\$478.0m, lo cual hubiera representando un crecimiento anual de 4.9% del 2T13 al 2T14. En línea con lo anterior, la cartera total de AFIPYME, está compuesta por un total de 13,000 acreditados, con un monto promedio de financiamiento de P\$20,000.0, un plazo promedio de 14 a 60 días y una tasa activa promedio de 14.6%. En cuanto a la calidad de la cartera de crédito, se muestra que, el índice de morosidad (Cartera Vencida + Cartera Total) cerró en 1.8% al 2T14 (vs. 1.9% al 2T13), manteniéndose en niveles adecuados. Es importante mencionar que, dicho indicador mostró una mejoría derivado al aumento en la colocación y generación de cartera así como de una menor cartera vencida registrada en el periodos por un monto total de P\$8.4m al 2T14 (vs. P\$8.8m al 2T13). Por otra parte, el índice de morosidad ajustado ((Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m)) mostró un incremento al cerrar en 2.1% al 2T14 (vs. 2.0% al 2T13). Cabe mencionar que, la diferencia observada entre el índice de morosidad y el índice de morosidad ajustado se debe a los castigos realizados por la Empresa durante el periodo. En línea con lo anterior, AFIPYME realizó castigos de cartera por un monto total de P\$1.2m del 3T14 al 2T14 (vs. P\$0.0m del 3T12 al 2T13). Los niveles mostrados por dichos indicadores se muestran como una de las principales fortalezas de la Empresa.

FECHA: 10/09/2014

---

Con relación al índice de cobertura (Estimaciones Preventivas / Cartera Vencida), dicho indicador cerró en 0.6x al 2T14 (vs. 0.5x al 2T13). Es importante mencionar que, dicho indicador refleja una posición limitada de la Empresa para hacer frente a las posibles pérdidas de su cartera vencida. Para los siguientes periodos, HR ratings esperaríamos que, AFIPYME adopte una política de cobertura conservadora, como parte de las disposiciones para la generación de estimaciones preventivas establecidas por la CNBV, incrementando la generación de estimaciones en los próximos periodos. Con respecto al MIN Ajustado (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m), se observa al 2T14 que, dicho indicador cerró en 5.8% (vs. 5.3% al 2T13). Es importante mencionar que dicho indicador mostró una mejoría derivada al aumento en el spread de tasas, impactando de forma positiva en el margen financiero, así como por la liberación de estimaciones preventivas realizadas en el periodo por un monto total de P\$2.1m, dada la mejoría en la calidad de la cartera de la Empresa y el cambio en la política de determinación y generación de estimaciones preventivas empleada. Asimismo, es importante mencionar que, debido a las mejoras crediticias conseguidas por AFIPYME con sus fondeadores, la tasa pasiva mostró un decremento mejorando significativamente el spread de tasas.

Con respecto a la eficiencia de la Empresa, es importante mencionar que, durante el año 2012 y 2013, AFIPYME realizó la actualización de su plataforma tecnológica, situación que provocó un aumento extraordinario en los gastos de administración, impactando de manera negativa en los indicadores de eficiencia. Sin embargo, dicha actualización al 2T14 se encuentra en la etapa final reduciendo la generación de gastos extraordinarios. En línea con lo anterior, se observa que, los indicadores de eficiencia mostraron una notable mejoría a raíz de la disminución en los gastos extraordinarios por la actualización de la plataforma tecnológica, así como por el incremento en la generación de ingresos a pesar de la menor colocación de cartera. De esta manera, el índice de eficiencia (Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m + Estimaciones Preventivas 12m)) cerró en 53.8% al 2T14 (vs. 80.9% al 2T13) y el índice de eficiencia operativa (Gastos de Administración 12m / Activo Total Prom. 12m) en 3.2% al mismo periodo (vs. 4.5% al 2T13).

En cuanto los indicadores de rentabilidad, estos mostraron una fuerte mejoría colocándose en niveles sanos derivado del incremento en la generación de ingresos por intereses, la liberación de estimaciones realizadas en el periodo, así como por la disminución en los gastos de administración extraordinarios. Dichas situaciones provocaron que la Empresa muestre una mayor capacidad para la generación de resultados netos, los cuales alcanzaron a posicionarse en P\$10.3m al 2T14 (vs. P\$2.8m al 2T13). En línea con lo anterior, el ROA Promedio (Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m) cerró en 2.0% y el ROE Promedio (Resultado Neto 12m / Capital Contable 12m) en 12.5% al 2T14 (vs. 0.5% y 2.8% respectivamente al 2T13).

En cuanto a los indicadores de solvencia, el índice de capitalización (Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgos Totales), se observa al 2T14 que, dicho indicador cerró en 16.7% (vs. 15.8% al 2T13), siendo niveles adecuados. Es importante mencionar que dicho indicador mostró un fortalecimiento debido a la adecuada generación de resultados netos mostrados por la Empresa en los últimos periodos, situación que fortaleció el Capital Contable ante el crecimiento de los activos sujetos a riesgo totales. Con respecto a la razón de apalancamiento (Pasivos Totales Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m) cerró en 5.4x al 2T14 (vs. 4.9x al 2T13). Cabe mencionar que, a pesar de que el saldo de la cartera de crédito de AFIPYME se mantuvo en rangos similares durante los últimos periodos, la razón de apalancamiento mostró un incremento derivado de un mayor financiamiento de la cartera a través de recursos externos a raíz de las mejoras crediticias realizadas por sus fondeadores. En cuanto a la razón de cartera vigente a deuda neta (Cartera Vigente / Pasivos con Costos Netos de Disponibilidades e Inversiones en Valores), se muestra que dicho indicador cerró en 1.3x al 2T14 (vs. 1.3x al 2T13), manteniéndose en rangos sólidos para el cumplimiento de sus pasivos con costos a través de su cartera vigente.

### Conclusión

De acuerdo al análisis realizado por HR Ratings, se revisó a la alza calificación de Administrador Primario de Activos a HR AP3 de HR AP3- y modificó la Perspectiva a Estable de Positiva para AFIPYME. Lo anterior tomando en consideración la incorporación de una nueva plataforma tecnológica y sistemas operativos, brindándole una mayor capacidad de administración y control sobre la realización de sus operaciones y calidad en la elaboración de reportes gerenciales para la toma de decisiones. Asimismo, AFIPYME está llevando a cabo el fortalecimiento del Gobierno Corporativo a través de la contratación de un despacho externo especializado en dicho rubro, así como por la rotación observada en el Consejo de Administración de la misma, manteniendo una adecuada composición para el desempeño de sus funciones.

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 10/09/2014

Sin embargo, AFIPYME muestra un bajo índice de cobertura, limitando su capacidad para hacer frente a las posibles pérdidas de su cartera vencida. Adicionalmente, presenta un incremento en la concentración de los diez clientes principales sobre el Capital Contable pudiendo presionar las operaciones de la misma ante el atraso o el incumplimiento de uno de estos clientes. Por otra parte, se observa que la Empresa cuenta con limitada flexibilidad en el monto disponible para el financiamiento de sus operaciones para los próximos trimestres.

ANEXOS incluidos en el documento adjunto.

### Contactos

Pedro Latapí, CFA  
Director Adjunto de Operaciones, HR Ratings  
E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

Angel García  
Analista, HR Ratings  
E-mail: angel.garcia@hrratings.com

Daniel González  
Asociado, HR Ratings  
E-mail: daniel.gonzalez@hrratings.com

Felix Boni  
Director de Análisis, HR Ratings  
E-mail: felix.boni@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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  
Metodología de Calificación para Administrador Primarios de Créditos (México), Abril 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

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

Calificación anterior HR AP3- / Perspectiva Positiva

Fecha de última acción de calificación 28 de agosto de 2013

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 2T07 al 2T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información trimestral interna y anual dictaminada por PricewaterhouseCoopers, S.C., 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

FECHA: 10/09/2014

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](http://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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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 o emitidas 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, a la 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](http://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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

### MERCADO EXTERIOR