

A NRSRO Rating*

Calificación

Factoraje Afirme LP HR A+
Factoraje Afirme CP HR1

Perspectiva Estable

Calificación Crediticia

Perspectiva
Estable

HR A+ / HR1
2019

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Carlo Montoya

Analista Sr.
carlo.montoya@hrratings.com

Akira Hirata

Asociado Sr.
akira.hirata@hrratings.com

Fernando Sandoval

Director Ejecutivo de Instituciones
Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR1 para Factoraje Afirme.

La asignación de la calificación para Factoraje Afirme¹ se basa en el apoyo explícito otorgado por parte del Grupo Financiero Afirme² para el cumplimiento de sus obligaciones, establecido en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Por su parte, la Empresa muestra una posición financiera estable, reflejado en los adecuados niveles de capitalización mantenidos durante los últimos cinco años. Asimismo, desde el año 2016, se muestra un continuo crecimiento de las operaciones de la Empresa, reflejado en la constante generación de utilidades. Finalmente, a pesar de mantener una alta concentración de clientes principales, la Empresa mantiene una adecuada administración de cartera, resultando en métricas de morosidad en niveles fortaleza desde el inicio de sus operaciones. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Factoraje Afirme	Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2019P*	2020P	2021P
Cartera Total	123.1	220.0	255.1	282.2	300.8	249.1	270.1	282.5
Gastos de Administración	7.4	15.5	16.7	17.8	18.6	17.4	18.4	19.1
Resultado Neto	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3	-17.3	-2.5	0.1
Índice de Morosidad	0.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Cobertura	N/A	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	-0.3%	-4.0%	-3.3%	-3.2%	-3.0%	-5.0%	-3.4%	-3.2%
Índice de Eficiencia	130.2%	72.1%	79.8%	77.0%	76.4%	206.9%	113.3%	98.8%
Índice de Eficiencia Operativa	2.5%	4.8%	3.1%	2.9%	2.7%	3.2%	3.1%	3.0%
ROA Promedio	1.2%	1.2%	0.9%	0.9%	0.9%	-2.8%	-0.4%	0.0%
ROE Promedio	3.3%	3.9%	4.5%	5.2%	5.4%	-16.1%	-2.5%	0.1%
Índice de Capitalización	20.1%	15.4%	15.2%	14.1%	13.8%	12.9%	11.4%	10.5%
Razón de Apalancamiento	1.9	2.4	4.1	4.5	4.8	4.6	5.6	6.3
Spread de Tasas	-2.0%	-4.1%	-3.7%	-3.6%	-3.4%	-4.1%	-3.7%	-3.5%
Flujo Libre de Efectivo**	5.6	4.9	5.9	6.5	7.0	-5.3	1.4	3.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico

- **Adecuados niveles de solvencia, manteniendo un índice de capitalización de 15.4% al cuarto trimestre de 2018 (4T18) (vs. 20.1% al 4T17).** A pesar de un continuo fortalecimiento del capital, el decremento mostrado por la métrica se debe al incremento de las operaciones, lo que incrementó los activos sujetos a riesgo de la Empresa.
- **Continua generación de utilidades, llegando a un ROA y ROE Promedio de 1.2% y 3.9% al 4T18 (vs. 1.2% y 3.3% al 4T17).** La utilidad de Factoraje Afirme mostró una disminución durante 2017 derivado de la implementación de una nueva línea de negocio durante 2016, no obstante, mostrando un crecimiento durante 2018 derivado de mayores operaciones de crédito y de recuperación de derechos de cobro.
- **Bajos niveles de morosidad, llegando a un índice de morosidad e índice de morosidad ajustada de 1.9% al 4T18 (vs. 0.0% al 4T17).** Factoraje Afirme no había registrado cartera vencida hasta el tercer trimestre de 2018, lo anterior, se debe a las operaciones de cadenas productivas llevadas a cabo por la Empresa, manteniendo un bajo riesgo de impago.

¹ Factoraje Afirme, S.A. de C.V., SOFOM, E.R., Afirme Grupo Financiero (la Empresa y/o Factoraje Afirme).

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

Expectativas para Periodos Futuros

- **Consolidación de su nueva línea de negocio.** Se esperaría que durante los próximos periodos se muestren mayores operaciones de compra y recuperación de derechos de cobro; con lo anterior, se esperaría una mayor utilización de las economías de escala mejorando con ellos los ingresos operativos de la Empresa.
- **Contención de los gastos de administración.** Durante los próximos periodos se observaría un bajo crecimiento de los gastos de administración, en línea con el crecimiento de las operaciones. Se esperaría que estos gastos se mantuvieran por debajo de los P\$20.0m, mejorando con ello la eficiencia de la Empresa.
- **Crecimiento de los ingresos provenientes de la recuperación de cartera.** En línea con las mayores recuperaciones de derechos de cobro esperadas, la Empresa mostraría un crecimiento constante de los otros ingresos, los cuales fortalecerían los ingresos operacionales.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo explícito por parte de Afirme Grupo Financiero.** Al ser un grupo financiero, se tiene el soporte por parte de cada una de las subsidiarias para cumplir las obligaciones contraídas.
- **Alta concentración de los cuatro clientes principales, representando el 100.0% de la cartera de crédito vigente y 1.8x del capital contable de la Empresa.** A pesar de mostrar un bajo riesgo por tratarse de cadenas productivas, el retraso de algunos créditos de estos clientes podría deteriorar la situación financiera de la Empresa.
- **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 para las operaciones.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Aumento en la calificación de Afirme Grupo Financiero.** Dado que la calificación del Factoraje Afirme depende de la situación financiera del Grupo Financiero, en caso de que éste presente una mejora podría haber un impacto positivo.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Baja en la calificación de Banco Afirme o retiro del apoyo por parte del Grupo Financiero.**
- **Continuo debilitamiento de capital, llevando a una disminución de las métricas de solvencia por debajo del 8.0%.** Una caída del ingreso operativo, derivado de la baja recuperación de derechos de cobro podría llevar a llevando a la Empresa a mostrar pérdidas y un continuo debilitamiento de capital.

Anexo – Escenario Base

Balance: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario Base	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
ACTIVO	350.0	383.0	603.4	692.4	781.7	842.9
Disponibilidades	29.7	13.2	14.9	15.4	16.3	17.9
Inversiones en Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neto	127.2	121.4	216.3	250.2	276.5	294.4
Cartera de Crédito Total	128.5	123.1	220.0	255.1	282.2	300.8
Cartera de Crédito Vigente	128.5	123.1	215.7	250.2	276.5	294.4
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	4.2	4.9	5.7	6.4
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1.3	-1.7	-3.7	-4.9	-5.7	-6.4
Derechos de Cobro Adquiridos	152.0	182.9	288.0	336.4	392.9	428.3
Otros Activos	41.1	65.4	84.2	90.5	96.1	102.2
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.4	3.1	7.1	5.8	5.6	5.4
Bienes adjudicados	0.0	15.9	27.8	33.8	38.0	42.8
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	11.3	10.5	9.7	9.6	9.5	9.3
Impuestos Diferidos (a favor)	26.2	35.5	39.5	41.1	42.7	44.5
Otros Activos Neto ²	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
PASIVO	227.9	264.0	485.0	568.4	651.1	704.9
Préstamos Bancarios	227.4	263.2	482.8	566.0	648.5	702.2
Préstamos de Corto Plazo	227.4	263.2	482.8	566.0	648.5	702.2
Otras Cuentas por Pagar	0.5	0.8	2.2	2.4	2.6	2.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	0.5	0.8	2.2	2.4	2.6	2.8
CAPITAL CONTABLE	122.1	119.0	118.5	124.0	130.6	137.9
Capital Mayoritario	122.1	119.0	118.5	124.0	130.6	137.9
Capital Contribuido	82.1	82.1	82.1	82.1	82.1	82.1
Capital Ganado	39.9	36.8	36.3	41.9	48.5	55.8
Reservas de Capital	14.8	15.3	15.7	15.7	15.7	15.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	20.2	17.5	16.0	20.6	26.2	32.8
Resultado Neto Consolidado	4.9	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3
Deuda Neta	197.7	249.9	467.8	550.6	632.2	684.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

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

2.- Otros Activos Neto: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.



Credit
Rating
Agency

Factoraje Afirme

S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
Afirme Grupo Financiero

HR A+
HR1

Instituciones Financieras
7 de mayo de 2019

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario Base	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Ingresos por Intereses	18.3	17.5	14.0	25.0	27.8	31.1
Gastos por Intereses y Otros Financieros	9.4	18.0	23.5	41.4	46.6	51.3
Margen Financiero	8.9	-0.5	-9.5	-16.4	-18.8	-20.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.4	0.4	3.2	1.3	0.8	0.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	8.5	-0.9	-12.8	-17.7	-19.6	-20.8
Comisiones y Tarifas Netas	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	0.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.4	7.1	31.4	37.2	41.6	44.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	9.0	5.3	18.3	19.7	22.3	23.8
Gastos de Administración	4.1	7.4	15.5	16.7	17.8	18.6
Utilidad de Operación	4.9	-2.1	2.8	3.0	4.5	5.1
Resultado antes de ISR y PTU	4.9	-2.1	2.8	4.5	6.4	7.3
ISR y PTU Causado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos	0.0	6.2	1.8	1.1	0.2	0.0
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

1.-Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Liberación de Reservas, Venta de Bienes Adjudicados y Otros.

Métricas Financieras	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	0.9	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	2.4%	-0.3%	-4.0%	-3.3%	-3.2%	-3.0%
Índice de Eficiencia	43.8%	130.2%	72.1%	79.8%	77.0%	76.4%
Índice de Eficiencia Operativa	1.2%	2.5%	4.8%	3.1%	2.9%	2.7%
ROA Promedio	1.8%	1.2%	1.2%	0.9%	0.9%	0.9%
ROE Promedio	4.7%	3.3%	3.9%	4.5%	5.2%	5.4%
Índice de Capitalización	25.4%	20.1%	15.4%	15.2%	14.1%	13.8%
Razón de Apalancamiento	1.6	1.9	2.4	4.1	4.5	4.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	5.2%	5.9%	4.3%	4.6%	4.5%	4.5%
Tasa Pasiva	5.7%	7.9%	8.4%	8.3%	8.2%	8.0%
Spread de Tasas	-0.5%	-2.0%	-4.1%	-3.7%	-3.6%	-3.4%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)**	Anual					
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Escenario Base						
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0.6	0.6	3.4	1.3	0.8	0.6
Provisión del Ejercicio	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios	0.4	0.4	3.2	1.3	0.8	0.6
Depreciación y Amortización	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	-0.0	-6.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Causados o Diferidos	-0.0	-6.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado a través de Resultado Neto	6.1	-1.0	6.8	7.4	8.0	8.6
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-70.4	-51.4	-225.0	-89.7	-89.2	-60.1
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	0.0	-15.9	-11.9	-6.0	-4.2	-4.8
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.3	0.2	-3.7	-1.6	-1.7	-1.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-0.2	0.3	1.4	0.2	0.2	0.2
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-100.0	-36.0	-210.8	-83.5	-83.6	-54.0
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	30.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	1.2	0.2	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-64.3	-52.4	-218.1	-82.3	-81.1	-51.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.5	-0.5
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.5	-0.5
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-64.1	-52.2	-217.9	-82.8	-81.6	-52.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	69.6	35.8	219.6	83.2	82.5	53.7
Financiamientos Bancarios	49.6	35.8	219.6	83.2	82.5	53.7
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	5.5	-16.4	1.7	0.5	0.9	1.7
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	24.2	29.7	13.2	14.9	15.4	16.3
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	29.7	13.2	14.9	15.4	16.3	17.9
Flujo Libre de Efectivo***	4.1	5.6	4.9	5.9	6.5	7.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

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

***FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3
+ Estimaciones Preventivas	0.4	0.4	3.2	1.3	0.8	0.6
+ Depreciación y Amortización	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
- Liberaciones	1.4	-0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
+ Cambio en Cuentas por Cobrar	-0.3	0.2	-3.7	-1.6	-1.7	-1.8
+ Cambio en Cuentas por Pagar	-0.2	0.3	1.4	0.2	0.2	0.2
FLE	4.1	5.6	4.9	5.9	6.5	7.0

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)						
Escenario de Estrés	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
ACTIVO	350.0	383.0	603.4	650.5	710.6	772.7
Disponibilidades	29.7	13.2	14.9	6.7	6.1	10.6
Inversiones en Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neto	127.2	121.4	216.3	237.2	257.8	270.0
Cartera de Crédito Total	128.5	123.1	220.0	249.1	270.1	282.5
Cartera de Crédito Vigente	128.5	123.1	215.7	237.2	257.8	270.0
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	4.2	12.0	12.3	12.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1.3	-1.7	-3.7	-12.0	-12.3	-12.5
Derechos de Cobro Adquiridos	152.0	182.9	288.0	322.9	362.1	406.0
Otros Activos	41.1	65.4	84.2	83.7	84.5	86.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.4	3.1	7.1	5.1	4.9	4.7
Bienes adjudicados	0.0	15.9	27.8	32.5	36.6	41.2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	11.3	10.5	9.7	9.5	9.3	9.0
Impuestos Diferidos (a favor)	26.2	35.5	39.5	36.4	33.6	31.0
Otros Activos Neto ²	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2
PASIVO	227.9	264.0	485.0	549.3	611.9	674.0
Préstamos Bancarios	227.4	263.2	482.8	547.0	609.5	671.5
Préstamos de Corto Plazo	227.4	263.2	482.8	547.0	609.5	671.5
Otras Cuentas por Pagar	0.5	0.8	2.2	2.3	2.4	2.5
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	0.5	0.8	2.2	2.3	2.4	2.5
CAPITAL CONTABLE	122.1	119.0	118.5	101.2	98.7	98.7
Capital Mayoritario	122.1	119.0	118.5	101.2	98.7	98.7
Capital Contribuido	82.1	82.1	82.1	82.1	82.1	82.1
Capital Ganado	39.9	36.8	36.3	19.0	16.5	16.6
Reservas de Capital	14.8	15.3	15.7	15.7	15.7	15.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	20.2	17.5	16.0	20.6	3.3	0.8
Resultado Neto Consolidado	4.9	4.1	4.6	-17.3	-2.5	0.1
Deuda Neta	197.7	249.9	467.8	540.3	603.4	660.9

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario de estrés.

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

2.- Otros Activos Neto: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.



Credit
Rating
Agency

Factoraje Afirme

S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
Afirme Grupo Financiero

HR A+
HR1

Instituciones Financieras
7 de mayo de 2019

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario de Estrés	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Ingresos por Intereses	18.3	17.5	14.0	22.9	27.1	30.6
Gastos por Intereses y Otros Financieros	9.4	18.0	23.5	41.6	46.4	51.1
Margen Financiero	8.9	-0.5	-9.5	-18.7	-19.3	-20.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.4	0.4	3.2	8.3	0.3	0.2
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	8.5	-0.9	-12.8	-27.0	-19.7	-20.6
Comisiones y Tarifas Netas	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	0.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.4	7.1	31.4	26.8	35.4	39.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	9.0	5.3	18.3	0.1	15.9	19.2
Gastos de Administración	4.1	7.4	15.5	17.4	18.4	19.1
Utilidad de Operación	4.9	-2.1	2.8	-17.3	-2.5	0.1
Resultado antes de ISR y PTU	4.9	-2.1	2.8	-17.3	-2.5	0.1
ISR y PTU Causado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos	0.0	6.2	1.8	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	-17.3	-2.5	0.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario de estrés.

1.-Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Liberación de Reservas, Venta de Bienes Adjudicados y Otros.

Métricas Financieras	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	1.9%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	1.9%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	0.9	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	2.4%	-0.3%	-4.0%	-5.0%	-3.4%	-3.2%
Índice de Eficiencia	43.8%	130.2%	72.1%	206.9%	113.3%	98.8%
Índice de Eficiencia Operativa	1.2%	2.5%	4.8%	3.2%	3.1%	3.0%
ROA Promedio	1.8%	1.2%	1.2%	-2.8%	-0.4%	0.0%
ROE Promedio	4.7%	3.3%	3.9%	-16.1%	-2.5%	0.1%
Índice de Capitalización	25.4%	20.1%	15.4%	12.9%	11.4%	10.5%
Razón de Apalancamiento	1.6	1.9	2.4	4.6	5.6	6.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
Tasa Activa	5.2%	5.9%	4.3%	4.3%	4.6%	4.7%
Tasa Pasiva	5.7%	7.9%	8.4%	8.4%	8.3%	8.3%
Spread de Tasas	-0.5%	-2.0%	-4.1%	-4.1%	-3.7%	-3.5%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario de estrés.

Flujo de Efectivo: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)**	Anual					
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Escenario de Estrés						
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	-17.3	-2.5	0.1
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0.6	0.6	3.4	8.3	0.3	0.2
Provisión del Ejercicio	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios	0.4	0.4	3.2	8.3	0.3	0.2
Depreciación y Amortización	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	-0.0	-6.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Causados o Diferidos	-0.0	-6.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado a través de Resultado Neto	6.1	-1.0	6.8	-8.4	-1.5	1.0
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-70.4	-51.4	-225.0	-63.7	-61.1	-58.0
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	0.0	-15.9	-11.9	-4.7	-4.1	-4.6
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.3	0.2	-3.7	3.1	2.8	2.6
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-0.2	0.3	1.4	0.1	0.1	0.1
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-100.0	-36.0	-210.8	-64.1	-60.2	-56.3
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	30.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	1.9	0.2	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-64.3	-52.4	-218.1	-72.1	-62.7	-57.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	0.2	0.2	0.2	-0.4	-0.4	-0.5
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0.2	0.2	0.2	-0.4	-0.4	-0.5
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-64.1	-52.2	-217.9	-72.5	-63.0	-57.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	69.6	35.8	219.6	64.2	62.5	62.0
Financiamientos Bancarios	49.6	35.8	219.6	64.2	62.5	62.0
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	5.5	-16.4	1.7	-8.3	-0.5	4.5
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	24.2	29.7	13.2	14.9	6.7	6.1
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	29.7	13.2	14.9	6.7	6.1	10.6
Flujo Libre de Efectivo***	4.1	5.6	4.9	-5.3	1.4	3.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario de estrés.

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

***FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	-17.3	-2.5	0.1
+ Estimaciones Preventivas	0.4	0.4	3.2	8.3	0.3	0.2
+ Depreciación y Amortización	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
- Liberaciones	1.4	-0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
+ Cambio en Cuentas por Cobrar	-0.3	0.2	-3.7	3.1	2.8	2.6
+ Cambio en Cuentas por Pagar	-0.2	0.3	1.4	0.1	0.1	0.1
FLE	4.1	5.6	4.9	-5.3	1.4	3.6

Glosario

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

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

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

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios

Portafolio Total. Cartera de Crédito + Derechos de Cobro.

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.



Credit
Rating
Agency

Factoraje Afirme
S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
Afirme Grupo Financiero

HR A+
HR1

Instituciones Financieras
7 de mayo de 2019

A NRSRO Rating*

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 / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



**Credit
Rating
Agency**

Factoraje Afirme

S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
Afirme Grupo Financiero

**HR A+
HR1**

Instituciones Financieras
7 de mayo de 2019

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

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 – 4T18
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal para el 2018 proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia 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.

A NRSRO Rating*

Calificación

Factoraje Afirme LP HR A+
Factoraje Afirme CP HR1

Perspectiva Estable

Calificación Crediticia



HR A+ / HR1
2019

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Carlo Montoya
Analista Sr.
carlo.montoya@hrratings.com

Akira Hirata
Asociado Sr.
akira.hirata@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director Ejecutivo de Instituciones
Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR1 para Factoraje Afirme.

La asignación de la calificación para Factoraje Afirme¹ se basa en el apoyo explícito otorgado por parte del Grupo Financiero Afirme² para el cumplimiento de sus obligaciones, establecido en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Por su parte, la Empresa muestra una posición financiera estable, reflejado en los adecuados niveles de capitalización mantenidos durante los últimos cinco años. Asimismo, desde el año 2016, se muestra un continuo crecimiento de las operaciones de la Empresa, reflejado en la constante generación de utilidades. Finalmente, a pesar de mantener una alta concentración de clientes principales, la Empresa mantiene una adecuada administración de cartera, resultando en métricas de morosidad en niveles fortaleza desde el inicio de sus operaciones. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Factoraje Afirme	Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2019P*	2020P	2021P
Cartera Total	123.1	220.0	255.1	282.2	300.8	249.1	270.1	282.5
Gastos de Administración	7.4	15.5	16.7	17.8	18.6	17.4	18.4	19.1
Resultado Neto	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3	-17.3	-2.5	0.1
Índice de Morosidad	0.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Cobertura	N/A	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	-0.3%	-4.0%	-3.3%	-3.2%	-3.0%	-5.0%	-3.4%	-3.2%
Índice de Eficiencia	130.2%	72.1%	79.8%	77.0%	76.4%	206.9%	113.3%	98.8%
Índice de Eficiencia Operativa	2.5%	4.8%	3.1%	2.9%	2.7%	3.2%	3.1%	3.0%
ROA Promedio	1.2%	1.2%	0.9%	0.9%	0.9%	-2.8%	-0.4%	0.0%
ROE Promedio	3.3%	3.9%	4.5%	5.2%	5.4%	-16.1%	-2.5%	0.1%
Índice de Capitalización	20.1%	15.4%	15.2%	14.1%	13.8%	12.9%	11.4%	10.5%
Razón de Apalancamiento	1.9	2.4	4.1	4.5	4.8	4.6	5.6	6.3
Spread de Tasas	-2.0%	-4.1%	-3.7%	-3.6%	-3.4%	-4.1%	-3.7%	-3.5%
Flujo Libre de Efectivo**	5.6	4.9	5.9	6.5	7.0	-5.3	1.4	3.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico

- **Adecuados niveles de solvencia, manteniendo un índice de capitalización de 15.4% al cuarto trimestre de 2018 (4T18) (vs. 20.1% al 4T17).** A pesar de un continuo fortalecimiento del capital, el decremento mostrado por la métrica se debe al incremento de las operaciones, lo que incrementó los activos sujetos a riesgo de la Empresa.
- **Continua generación de utilidades, llegando a un ROA y ROE Promedio de 1.2% y 3.9% al 4T18 (vs. 1.2% y 3.3% al 4T17).** La utilidad de Factoraje Afirme mostró una disminución durante 2017 derivado de la implementación de una nueva línea de negocio durante 2016, no obstante, mostrando un crecimiento durante 2018 derivado de mayores operaciones de crédito y de recuperación de derechos de cobro.
- **Bajos niveles de morosidad, llegando a un índice de morosidad e índice de morosidad ajustada de 1.9% al 4T18 (vs. 0.0% al 4T17).** Factoraje Afirme no había registrado cartera vencida hasta el tercer trimestre de 2018, lo anterior, se debe a las operaciones de cadenas productivas llevadas a cabo por la Empresa, manteniendo un bajo riesgo de impago.

¹ Factoraje Afirme, S.A. de C.V., SOFOM, E.R., Afirme Grupo Financiero (la Empresa y/o Factoraje Afirme).

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

Expectativas para Periodos Futuros

- **Consolidación de su nueva línea de negocio.** Se esperaría que durante los próximos periodos se muestren mayores operaciones de compra y recuperación de derechos de cobro; con lo anterior, se esperaría una mayor utilización de las economías de escala mejorando con ellos los ingresos operativos de la Empresa.
- **Contención de los gastos de administración.** Durante los próximos periodos se observaría un bajo crecimiento de los gastos de administración, en línea con el crecimiento de las operaciones. Se esperaría que estos gastos se mantuvieran por debajo de los P\$20.0m, mejorando con ello la eficiencia de la Empresa.
- **Crecimiento de los ingresos provenientes de la recuperación de cartera.** En línea con las mayores recuperaciones de derechos de cobro esperadas, la Empresa mostraría un crecimiento constante de los otros ingresos, los cuales fortalecerían los ingresos operacionales.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo explícito por parte de Afirme Grupo Financiero.** Al ser un grupo financiero, se tiene el soporte por parte de cada una de las subsidiarias para cumplir las obligaciones contraídas.
- **Alta concentración de los cuatro clientes principales, representando el 100.0% de la cartera de crédito vigente y 1.8x del capital contable de la Empresa.** A pesar de mostrar un bajo riesgo por tratarse de cadenas productivas, el retraso de algunos créditos de estos clientes podría deteriorar la situación financiera de la Empresa.
- **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 para las operaciones.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Aumento en la calificación de Afirme Grupo Financiero.** Dado que la calificación del Factoraje Afirme depende de la situación financiera del Grupo Financiero, en caso de que éste presente una mejora podría haber un impacto positivo.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Baja en la calificación de Banco Afirme o retiro del apoyo por parte del Grupo Financiero.**
- **Continuo debilitamiento de capital, llevando a una disminución de las métricas de solvencia por debajo del 8.0%.** Una caída del ingreso operativo, derivado de la baja recuperación de derechos de cobro podría llevar a llevando a la Empresa a mostrar pérdidas y un continuo debilitamiento de capital.

Anexo – Escenario Base

Balance: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario Base	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
ACTIVO	350.0	383.0	603.4	692.4	781.7	842.9
Disponibilidades	29.7	13.2	14.9	15.4	16.3	17.9
Inversiones en Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neto	127.2	121.4	216.3	250.2	276.5	294.4
Cartera de Crédito Total	128.5	123.1	220.0	255.1	282.2	300.8
Cartera de Crédito Vigente	128.5	123.1	215.7	250.2	276.5	294.4
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	4.2	4.9	5.7	6.4
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1.3	-1.7	-3.7	-4.9	-5.7	-6.4
Derechos de Cobro Adquiridos	152.0	182.9	288.0	336.4	392.9	428.3
Otros Activos	41.1	65.4	84.2	90.5	96.1	102.2
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.4	3.1	7.1	5.8	5.6	5.4
Bienes adjudicados	0.0	15.9	27.8	33.8	38.0	42.8
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	11.3	10.5	9.7	9.6	9.5	9.3
Impuestos Diferidos (a favor)	26.2	35.5	39.5	41.1	42.7	44.5
Otros Activos Neto ²	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
PASIVO	227.9	264.0	485.0	568.4	651.1	704.9
Préstamos Bancarios	227.4	263.2	482.8	566.0	648.5	702.2
Préstamos de Corto Plazo	227.4	263.2	482.8	566.0	648.5	702.2
Otras Cuentas por Pagar	0.5	0.8	2.2	2.4	2.6	2.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	0.5	0.8	2.2	2.4	2.6	2.8
CAPITAL CONTABLE	122.1	119.0	118.5	124.0	130.6	137.9
Capital Mayoritario	122.1	119.0	118.5	124.0	130.6	137.9
Capital Contribuido	82.1	82.1	82.1	82.1	82.1	82.1
Capital Ganado	39.9	36.8	36.3	41.9	48.5	55.8
Reservas de Capital	14.8	15.3	15.7	15.7	15.7	15.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	20.2	17.5	16.0	20.6	26.2	32.8
Resultado Neto Consolidado	4.9	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3
Deuda Neta	197.7	249.9	467.8	550.6	632.2	684.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

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

2.- Otros Activos Neto: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.



Credit
Rating
Agency

Factoraje Afirme

S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
Afirme Grupo Financiero

HR A+
HR1

Instituciones Financieras
7 de mayo de 2019

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario Base	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Ingresos por Intereses	18.3	17.5	14.0	25.0	27.8	31.1
Gastos por Intereses y Otros Financieros	9.4	18.0	23.5	41.4	46.6	51.3
Margen Financiero	8.9	-0.5	-9.5	-16.4	-18.8	-20.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.4	0.4	3.2	1.3	0.8	0.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	8.5	-0.9	-12.8	-17.7	-19.6	-20.8
Comisiones y Tarifas Netas	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	0.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.4	7.1	31.4	37.2	41.6	44.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	9.0	5.3	18.3	19.7	22.3	23.8
Gastos de Administración	4.1	7.4	15.5	16.7	17.8	18.6
Utilidad de Operación	4.9	-2.1	2.8	3.0	4.5	5.1
Resultado antes de ISR y PTU	4.9	-2.1	2.8	4.5	6.4	7.3
ISR y PTU Causado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos	0.0	6.2	1.8	1.1	0.2	0.0
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

1.-Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Liberación de Reservas, Venta de Bienes Adjudicados y Otros.

Métricas Financieras	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	0.9	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	2.4%	-0.3%	-4.0%	-3.3%	-3.2%	-3.0%
Índice de Eficiencia	43.8%	130.2%	72.1%	79.8%	77.0%	76.4%
Índice de Eficiencia Operativa	1.2%	2.5%	4.8%	3.1%	2.9%	2.7%
ROA Promedio	1.8%	1.2%	1.2%	0.9%	0.9%	0.9%
ROE Promedio	4.7%	3.3%	3.9%	4.5%	5.2%	5.4%
Índice de Capitalización	25.4%	20.1%	15.4%	15.2%	14.1%	13.8%
Razón de Apalancamiento	1.6	1.9	2.4	4.1	4.5	4.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	5.2%	5.9%	4.3%	4.6%	4.5%	4.5%
Tasa Pasiva	5.7%	7.9%	8.4%	8.3%	8.2%	8.0%
Spread de Tasas	-0.5%	-2.0%	-4.1%	-3.7%	-3.6%	-3.4%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)**	Anual					
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Escenario Base						
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0.6	0.6	3.4	1.3	0.8	0.6
Provisión del Ejercicio	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios	0.4	0.4	3.2	1.3	0.8	0.6
Depreciación y Amortización	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	-0.0	-6.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Causados o Diferidos	-0.0	-6.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado a través de Resultado Neto	6.1	-1.0	6.8	7.4	8.0	8.6
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-70.4	-51.4	-225.0	-89.7	-89.2	-60.1
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	0.0	-15.9	-11.9	-6.0	-4.2	-4.8
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.3	0.2	-3.7	-1.6	-1.7	-1.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-0.2	0.3	1.4	0.2	0.2	0.2
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-100.0	-36.0	-210.8	-83.5	-83.6	-54.0
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	30.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	1.2	0.2	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-64.3	-52.4	-218.1	-82.3	-81.1	-51.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.5	-0.5
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.5	-0.5
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-64.1	-52.2	-217.9	-82.8	-81.6	-52.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	69.6	35.8	219.6	83.2	82.5	53.7
Financiamientos Bancarios	49.6	35.8	219.6	83.2	82.5	53.7
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	5.5	-16.4	1.7	0.5	0.9	1.7
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	24.2	29.7	13.2	14.9	15.4	16.3
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	29.7	13.2	14.9	15.4	16.3	17.9
Flujo Libre de Efectivo***	4.1	5.6	4.9	5.9	6.5	7.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

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

***FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3
+ Estimaciones Preventivas	0.4	0.4	3.2	1.3	0.8	0.6
+ Depreciación y Amortización	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
- Liberaciones	1.4	-0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
+ Cambio en Cuentas por Cobrar	-0.3	0.2	-3.7	-1.6	-1.7	-1.8
+ Cambio en Cuentas por Pagar	-0.2	0.3	1.4	0.2	0.2	0.2
FLE	4.1	5.6	4.9	5.9	6.5	7.0

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)						
Escenario de Estrés	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
ACTIVO	350.0	383.0	603.4	650.5	710.6	772.7
Disponibilidades	29.7	13.2	14.9	6.7	6.1	10.6
Inversiones en Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neto	127.2	121.4	216.3	237.2	257.8	270.0
Cartera de Crédito Total	128.5	123.1	220.0	249.1	270.1	282.5
Cartera de Crédito Vigente	128.5	123.1	215.7	237.2	257.8	270.0
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	4.2	12.0	12.3	12.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1.3	-1.7	-3.7	-12.0	-12.3	-12.5
Derechos de Cobro Adquiridos	152.0	182.9	288.0	322.9	362.1	406.0
Otros Activos	41.1	65.4	84.2	83.7	84.5	86.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.4	3.1	7.1	5.1	4.9	4.7
Bienes adjudicados	0.0	15.9	27.8	32.5	36.6	41.2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	11.3	10.5	9.7	9.5	9.3	9.0
Impuestos Diferidos (a favor)	26.2	35.5	39.5	36.4	33.6	31.0
Otros Activos Neto ²	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2
PASIVO	227.9	264.0	485.0	549.3	611.9	674.0
Préstamos Bancarios	227.4	263.2	482.8	547.0	609.5	671.5
Préstamos de Corto Plazo	227.4	263.2	482.8	547.0	609.5	671.5
Otras Cuentas por Pagar	0.5	0.8	2.2	2.3	2.4	2.5
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	0.5	0.8	2.2	2.3	2.4	2.5
CAPITAL CONTABLE	122.1	119.0	118.5	101.2	98.7	98.7
Capital Mayoritario	122.1	119.0	118.5	101.2	98.7	98.7
Capital Contribuido	82.1	82.1	82.1	82.1	82.1	82.1
Capital Ganado	39.9	36.8	36.3	19.0	16.5	16.6
Reservas de Capital	14.8	15.3	15.7	15.7	15.7	15.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	20.2	17.5	16.0	20.6	3.3	0.8
Resultado Neto Consolidado	4.9	4.1	4.6	-17.3	-2.5	0.1
Deuda Neta	197.7	249.9	467.8	540.3	603.4	660.9

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario de estrés.

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

2.- Otros Activos Neto: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.



Credit
Rating
Agency

Factoraje Afirme

S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
Afirme Grupo Financiero

HR A+
HR1

Instituciones Financieras
7 de mayo de 2019

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario de Estrés	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Ingresos por Intereses	18.3	17.5	14.0	22.9	27.1	30.6
Gastos por Intereses y Otros Financieros	9.4	18.0	23.5	41.6	46.4	51.1
Margen Financiero	8.9	-0.5	-9.5	-18.7	-19.3	-20.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.4	0.4	3.2	8.3	0.3	0.2
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	8.5	-0.9	-12.8	-27.0	-19.7	-20.6
Comisiones y Tarifas Netas	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	0.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.4	7.1	31.4	26.8	35.4	39.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	9.0	5.3	18.3	0.1	15.9	19.2
Gastos de Administración	4.1	7.4	15.5	17.4	18.4	19.1
Utilidad de Operación	4.9	-2.1	2.8	-17.3	-2.5	0.1
Resultado antes de ISR y PTU	4.9	-2.1	2.8	-17.3	-2.5	0.1
ISR y PTU Causado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos	0.0	6.2	1.8	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	-17.3	-2.5	0.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario de estrés.

1.-Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Liberación de Reservas, Venta de Bienes Adjudicados y Otros.

Métricas Financieras	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	1.9%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	1.9%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	0.9	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	2.4%	-0.3%	-4.0%	-5.0%	-3.4%	-3.2%
Índice de Eficiencia	43.8%	130.2%	72.1%	206.9%	113.3%	98.8%
Índice de Eficiencia Operativa	1.2%	2.5%	4.8%	3.2%	3.1%	3.0%
ROA Promedio	1.8%	1.2%	1.2%	-2.8%	-0.4%	0.0%
ROE Promedio	4.7%	3.3%	3.9%	-16.1%	-2.5%	0.1%
Índice de Capitalización	25.4%	20.1%	15.4%	12.9%	11.4%	10.5%
Razón de Apalancamiento	1.6	1.9	2.4	4.6	5.6	6.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
Tasa Activa	5.2%	5.9%	4.3%	4.3%	4.6%	4.7%
Tasa Pasiva	5.7%	7.9%	8.4%	8.4%	8.3%	8.3%
Spread de Tasas	-0.5%	-2.0%	-4.1%	-4.1%	-3.7%	-3.5%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario de estrés.

Flujo de Efectivo: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)**	Anual					
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Escenario de Estrés						
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	-17.3	-2.5	0.1
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0.6	0.6	3.4	8.3	0.3	0.2
Provisión del Ejercicio	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios	0.4	0.4	3.2	8.3	0.3	0.2
Depreciación y Amortización	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	-0.0	-6.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Causados o Diferidos	-0.0	-6.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado a través de Resultado Neto	6.1	-1.0	6.8	-8.4	-1.5	1.0
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-70.4	-51.4	-225.0	-63.7	-61.1	-58.0
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	0.0	-15.9	-11.9	-4.7	-4.1	-4.6
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.3	0.2	-3.7	3.1	2.8	2.6
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-0.2	0.3	1.4	0.1	0.1	0.1
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-100.0	-36.0	-210.8	-64.1	-60.2	-56.3
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	30.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	1.9	0.2	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-64.3	-52.4	-218.1	-72.1	-62.7	-57.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	0.2	0.2	0.2	-0.4	-0.4	-0.5
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0.2	0.2	0.2	-0.4	-0.4	-0.5
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-64.1	-52.2	-217.9	-72.5	-63.0	-57.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	69.6	35.8	219.6	64.2	62.5	62.0
Financiamientos Bancarios	49.6	35.8	219.6	64.2	62.5	62.0
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	5.5	-16.4	1.7	-8.3	-0.5	4.5
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	24.2	29.7	13.2	14.9	6.7	6.1
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	29.7	13.2	14.9	6.7	6.1	10.6
Flujo Libre de Efectivo***	4.1	5.6	4.9	-5.3	1.4	3.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario de estrés.

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

***FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	-17.3	-2.5	0.1
+ Estimaciones Preventivas	0.4	0.4	3.2	8.3	0.3	0.2
+ Depreciación y Amortización	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
- Liberaciones	1.4	-0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
+ Cambio en Cuentas por Cobrar	-0.3	0.2	-3.7	3.1	2.8	2.6
+ Cambio en Cuentas por Pagar	-0.2	0.3	1.4	0.1	0.1	0.1
FLE	4.1	5.6	4.9	-5.3	1.4	3.6

Glosario

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

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

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

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios

Portafolio Total. Cartera de Crédito + Derechos de Cobro.

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.



Credit
Rating
Agency

Factoraje Afirme
S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
Afirme Grupo Financiero

HR A+
HR1

Instituciones Financieras
7 de mayo de 2019

A NRSRO Rating*

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 / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



**Credit
Rating
Agency**

Factoraje Afirme

S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
Afirme Grupo Financiero

**HR A+
HR1**

Instituciones Financieras
7 de mayo de 2019

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

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 – 4T18
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal para el 2018 proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia 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.

Calificación

Programa CP

HR1

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Carlo Montoya

Analista Sr.
carlo.montoya@hrratings.com

Akira Hirata

Asociado Sr.
akira.hirata@hrratings.com

Fernando Sandoval

Director Ejecutivo de Instituciones
Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR1 para el Programa de Corto Plazo autorizado por un monto de P\$500m y para las emisiones que se pretendan realizar a su amparo de Factoraje Afirme.

La asignación de la calificación para el Programa de Corto Plazo de CEBURS¹ de Factoraje Afirme² se basa en la calificación de CP del Emisor, la cual fue asignada en HR1 el 7 de mayo de 2019 y puede ser consultada en www.hrratings.com (ver "Calificación del Emisor" en este documento). A su vez, la calificación de Factoraje Afirme se basa 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 Empresa muestra una posición financiera estable, reflejado en los adecuados niveles de capitalización mantenidos durante los últimos cinco años. Asimismo, desde el año 2016, se muestra un continuo crecimiento de las operaciones de la Empresa, reflejado en la constante generación de utilidades. Finalmente, a pesar de mantener una alta concentración de clientes principales, la Empresa mantiene una adecuada administración de cartera, resultando en métricas de morosidad en niveles fortaleza desde el inicio de sus operaciones.

El Programa de Corto Plazo con carácter revolvente se autorizó por un monto de P\$500m o su equivalente en dólares por la CNBV⁴ el 24 de marzo de 2015 por un plazo de 5.0 años a partir de la fecha de autorización. 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. Al cierre del cuarto trimestre del 2018, el Programa de Corto Plazo la Empresa no cuenta con Certificados Bursátiles de Corto Plazo. A continuación, se muestra una tabla con las principales características del Programa:

Características del Programa de Certificados Bursátiles de Factoraje Afirme

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto Plazo
Clave de la Emisión	AFIRFAC
Monto del Programa	P\$5,000.0 millones (m) o su equivalente o su equivalente en dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América, con carácter revolvente, sin que el monto conjunto de las emisiones vigentes en cualquier fecha pueda 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.
Depositorio	S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por Factoraje Afirme.

¹ Programa Dual de Certificados Bursátiles (el Programa Dual de CEBURS y/o el Programa).

² Factoraje Afirme, S.A. de C.V., SOFOM, E.R., Afirme Grupo Financiero (la Empresa y/o Factoraje Afirme).

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

⁴ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

Desempeño Histórico

- **Adecuados niveles de solvencia, manteniendo un índice de capitalización de 15.4% al cuarto trimestre de 2018 (4T18) (vs. 20.1% al 4T17).** A pesar de un continuo fortalecimiento del capital, el decremento mostrado por la métrica se debe al incremento de las operaciones, lo que incrementó los activos sujetos a riesgo de la Empresa.
- **Continua generación de utilidades, llegando a un ROA y ROE Promedio de 1.2% y 3.9% al 4T18 (vs. 1.2% y 3.3% al 4T17).** La utilidad de Factoraje Afirme mostró una disminución durante 2017 derivado de la implementación de una nueva línea de negocio durante 2016, no obstante, mostrando un crecimiento durante 2018 derivado de mayores operaciones de crédito y de recuperación de derechos de cobro.
- **Bajos niveles de morosidad, llegando a un índice de morosidad e índice de morosidad ajustada de 1.9% al 4T18 (vs. 0.0% al 4T17).** Factoraje Afirme no había registrado cartera vencida hasta el tercer trimestre de 2018, lo anterior, se debe a las operaciones de cadenas productivas llevadas a cabo por la Empresa, manteniendo un bajo riesgo de impago.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Consolidación de su nueva línea de negocio.** Se espera que durante los próximos periodos se muestren mayores operaciones de compra y recuperación de derechos de cobro; con lo anterior, se espera una mayor utilización de las economías de escala mejorando con ellos los ingresos operativos de la Empresa.
- **Contención de los gastos de administración.** Durante los próximos periodos se observaría un bajo crecimiento de los gastos de administración, en línea con el crecimiento de las operaciones. Se espera que estos gastos se mantuvieran por debajo de los P\$20.0m, mejorando con ello la eficiencia de la Empresa.
- **Crecimiento de los ingresos provenientes de la recuperación de cartera.** En línea con las mayores recuperaciones de derechos de cobro **esperadas**, la Empresa mostraría un crecimiento constante de los otros ingresos, los cuales fortalecerían los ingresos operacionales.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo explícito por parte de Afirme Grupo Financiero.** Al ser un grupo financiero, se tiene el soporte por parte de cada una de las subsidiarias para cumplir las obligaciones contraídas.
- **Alta concentración de los cuatro clientes principales, representando el 100.0% de la cartera de crédito vigente y 1.8x del capital contable de la Empresa.** A pesar de mostrar un bajo riesgo por tratarse de cadenas productivas, el retraso de algunos créditos de estos clientes podría deteriorar la situación financiera de la Empresa.
- **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 para las operaciones.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Aumento en la calificación de Afirme Grupo Financiero.** Dado que la calificación del Factoraje Afirme depende de la situación financiera del Grupo Financiero, en caso de que éste presente una mejora podría haber un impacto positivo.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Baja en la calificación de Banco Afirme o retiro del apoyo por parte del Grupo Financiero.**
- **Continuo debilitamiento de capital, llevando a una disminución de las métricas de solvencia por debajo del 8.0%.** Una caída del ingreso operativo, derivado de la baja recuperación de derechos de cobro podría llevar a llevando a la Empresa a mostrar pérdidas y un continuo debilitamiento de capital.

Situación Financiera

Tabla 1. Supuestos y Resultados:	Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
Factoraje Afirme (millones de Pesos)	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2019P*	2020P	2021P
Cartera Total	123.1	220.0	255.1	282.2	300.8	249.1	270.1	282.5
Gastos de Administración	7.4	15.5	16.7	17.8	18.6	17.4	18.4	19.1
Resultado Neto	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3	-17.3	-2.5	0.1
Índice de Morosidad	0.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Cobertura	N/A	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	-0.3%	-4.0%	-3.3%	-3.2%	-3.0%	-5.0%	-3.4%	-3.2%
Índice de Eficiencia	130.2%	72.1%	79.8%	77.0%	76.4%	206.9%	113.3%	98.8%
Índice de Eficiencia Operativa	2.5%	4.8%	3.1%	2.9%	2.7%	3.2%	3.1%	3.0%
ROA Promedio	1.2%	1.2%	0.9%	0.9%	0.9%	-2.8%	-0.4%	0.0%
ROE Promedio	3.3%	3.9%	4.5%	5.2%	5.4%	-16.1%	-2.5%	0.1%
Índice de Capitalización	20.1%	15.4%	15.2%	14.1%	13.8%	12.9%	11.4%	10.5%
Razón de Apalancamiento	1.9	2.4	4.1	4.5	4.8	4.6	5.6	6.3
Spread de Tasas	-2.0%	-4.1%	-3.7%	-3.6%	-3.4%	-4.1%	-3.7%	-3.5%
Flujo Libre de Efectivo**	5.6	4.9	5.9	6.5	7.0	-5.3	1.4	3.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base y estrés.

Evolución de la Cartera de Crédito

Para el análisis financiero histórico, se debe tomar en cuenta que Factoraje Afirme brinda servicios de Factoraje con y sin recursos, además de servicios de administración de cartera principalmente a sus demás subsidiarias del Grupo. Al analizar la cartera de crédito, observamos que derivado de la actualización y decremento de capital, Factoraje Afirme mostró una disminución de cartera durante los años 2015 y 2016 debido a una menor colocación, como estrategia del Grupo, y una amortización natural de los créditos. Con ello, pasando de una cartera total de P\$244.1m al cierre de 2014 a una cartera total de P\$128.5m al cierre de 2016. A partir de 2016, la Empresa ha mostrado un incremento de sus operaciones llegando a una cartera total de P\$220.0m al cuarto trimestre del 2018. Es importante mencionar que Factoraje Afirme sostiene su operación mediante cuatro clientes, los cuales representan el 100.0% de la cartera vigente, siendo estas clientes los deudores de cadenas productivas que se manejan.

A partir de 2016, la Almacenadora incorporó una nueva línea de negocio, la compra de derechos de cobro, principalmente a Banco Afirme. Asimismo, durante este año, se empezó a mostrar una estabilidad en la cartera de crédito total, mostrando un

incremento del 78.8% durante el 2018, con ello, llegando a P\$220.0m al 4T18 (vs. P\$123.1m al 4T17). Es importante mencionar que este crecimiento ha sido impulsado por sus créditos gubernamentales, principalmente en el norte del país, los cuales no cuentan con participaciones federales directamente.

Con respecto a la morosidad de Factoraje Afirme, esta mantuvo niveles históricos de 0.0% hasta el tercer trimestre de 2018. Al cierre de 2018, Factoraje Afirme muestra una cartera vencida de P\$4.2m, llevando al índice de morosidad e índice de morosidad ajustado a un nivel de 1.9% al 4T18. El crédito en cartera vencida proviene de uno de los clientes principales, por lo que se esperaría una recuperación del mismo durante los próximos periodos por la naturaleza de las cadenas productivas manejadas por la Empresa. Es importante mencionar que Factoraje Afirme no ha realizado castigos de créditos históricamente. En opinión de HR Ratings, las métricas de morosidad mantenidas por Factoraje Afirme son adecuadas.

Ingresos y Gastos

Los gastos de administración han mostrado una tendencia decreciente desde el 2016, en línea con un crecimiento de la operación de la Empresa, llegando a un monto de P\$15.5m durante el ejercicio de 2018 (vs. P\$4.1m durante el 2016). El crecimiento de estos gastos se debe a la mayor operatividad de la Empresa, además de mayores esfuerzos para la recuperación de los derechos de cobro. Con lo anterior, se ha observado un incremento en las métricas de eficiencia, llegando a un índice de eficiencia de 72.1% y un índice de eficiencia operativa de 4.8%. HR Ratings considera que las métricas de eficiencia se encuentran deterioradas, no obstante, se esperaría una mejora se estas métricas conforme se observe una mayor maduración y operatividad de la nueva línea de negocio.

Rentabilidad y Solvencia

Respecto al resultado neto de la Empresa, se observa que este se ha mantenido en niveles similares desde 2016, llegando a un resultado neto de P\$4.6m durante el 2018 (vs. P\$4.9m durante el 2016). Durante 2017 se mostró un resultado de P\$4.1m derivado de un menor margen operativo además de mayores gastos por la incorporación de la nueva línea de negocio. Es importante mencionar que durante 2017 el resultado se vio beneficiado por cargos diferidos como consecuencia de una actualización en el cálculo de las estimaciones preventivas para los derechos de cobro. De igual manera, la Empresa no ha causado impuestos durante ningún año, derivado de las pérdidas fiscales de la Empresa y las cuales se mantienen vigentes hasta 2028. Con lo anterior y derivado del crecimiento constante de los activos de la Empresa se llevó a un ROA y ROE Promedio de 1.2% y 3.9% al 4T18 (vs. 1.8% y 4.7% al 4T16). HR Ratings considera débiles las métricas de rentabilidad.

Finalmente, con respecto a la solvencia de la Empresa, observamos que el índice de capitalización y la razón de apalancamiento han mostrado una tendencia a la baja desde 2016, llegando a 15.4% y 2.4x al 4T18. Lo anterior, derivado del constante crecimiento de los activos, así como de las pérdidas integrales mostradas, principalmente por la necesidad de una mayor generación de reservas en los derechos de cobro, las cuales no han sido compensadas con la constante generación de utilidades de la Empresa. A pesar de un constante decremento de las métricas de solvencia HR Ratings considera que estas se mantienen en niveles adecuados.

Anexo – Escenario Base

Balance: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)	Anual					
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Escenario Base						
ACTIVO	350.0	383.0	603.4	692.4	781.7	842.9
Disponibilidades	29.7	13.2	14.9	15.4	16.3	17.9
Inversiones en Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neto	127.2	121.4	216.3	250.2	276.5	294.4
Cartera de Crédito Total	128.5	123.1	220.0	255.1	282.2	300.8
Cartera de Crédito Vigente	128.5	123.1	215.7	250.2	276.5	294.4
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	4.2	4.9	5.7	6.4
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1.3	-1.7	-3.7	-4.9	-5.7	-6.4
Derechos de Cobro Adquiridos	152.0	182.9	288.0	336.4	392.9	428.3
Otros Activos	41.1	65.4	84.2	90.5	96.1	102.2
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.4	3.1	7.1	5.8	5.6	5.4
Bienes adjudicados	0.0	15.9	27.8	33.8	38.0	42.8
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	11.3	10.5	9.7	9.6	9.5	9.3
Impuestos Diferidos (a favor)	26.2	35.5	39.5	41.1	42.7	44.5
Otros Activos Neto ²	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
PASIVO	227.9	264.0	485.0	568.4	651.1	704.9
Préstamos Bancarios	227.4	263.2	482.8	566.0	648.5	702.2
Préstamos de Corto Plazo	227.4	263.2	482.8	566.0	648.5	702.2
Otras Cuentas por Pagar	0.5	0.8	2.2	2.4	2.6	2.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	0.5	0.8	2.2	2.4	2.6	2.8
CAPITAL CONTABLE	122.1	119.0	118.5	124.0	130.6	137.9
Capital Mayoritario	122.1	119.0	118.5	124.0	130.6	137.9
Capital Contribuido	82.1	82.1	82.1	82.1	82.1	82.1
Capital Ganado	39.9	36.8	36.3	41.9	48.5	55.8
Reservas de Capital	14.8	15.3	15.7	15.7	15.7	15.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	20.2	17.5	16.0	20.6	26.2	32.8
Resultado Neto Consolidado	4.9	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3
Deuda Neta	197.7	249.9	467.8	550.6	632.2	684.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

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

2.- Otros Activos Neto: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.

Edo. De Resultados: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario Base	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Ingresos por Intereses	18.3	17.5	14.0	25.0	27.8	31.1
Gastos por Intereses y Otros Financieros	9.4	18.0	23.5	41.4	46.6	51.3
Margen Financiero	8.9	-0.5	-9.5	-16.4	-18.8	-20.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.4	0.4	3.2	1.3	0.8	0.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	8.5	-0.9	-12.8	-17.7	-19.6	-20.8
Comisiones y Tarifas Netas	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	0.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.4	7.1	31.4	37.2	41.6	44.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	9.0	5.3	18.3	19.7	22.3	23.8
Gastos de Administración	4.1	7.4	15.5	16.7	17.8	18.6
Utilidad de Operación	4.9	-2.1	2.8	3.0	4.5	5.1
Resultado antes de ISR y PTU	4.9	-2.1	2.8	4.5	6.4	7.3
ISR y PTU Causado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos	0.0	6.2	1.8	1.1	0.2	0.0
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

1.-Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Liberación de Reservas, Venta de Bienes Adjudicados y Otros.

Métricas Financieras	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	0.9	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	2.4%	-0.3%	-4.0%	-3.3%	-3.2%	-3.0%
Índice de Eficiencia	43.8%	130.2%	72.1%	79.8%	77.0%	76.4%
Índice de Eficiencia Operativa	1.2%	2.5%	4.8%	3.1%	2.9%	2.7%
ROA Promedio	1.8%	1.2%	1.2%	0.9%	0.9%	0.9%
ROE Promedio	4.7%	3.3%	3.9%	4.5%	5.2%	5.4%
Índice de Capitalización	25.4%	20.1%	15.4%	15.2%	14.1%	13.8%
Razón de Apalancamiento	1.6	1.9	2.4	4.1	4.5	4.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
Tasa Activa	5.2%	5.9%	4.3%	4.6%	4.5%	4.5%
Tasa Pasiva	5.7%	7.9%	8.4%	8.3%	8.2%	8.0%
Spread de Tasas	-0.5%	-2.0%	-4.1%	-3.7%	-3.6%	-3.4%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)**	Anual					
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Escenario Base						
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0.6	0.6	3.4	1.3	0.8	0.6
Provisión del Ejercicio	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios	0.4	0.4	3.2	1.3	0.8	0.6
Depreciación y Amortización	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	-0.0	-6.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Causados o Diferidos	-0.0	-6.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado a través de Resultado Neto	6.1	-1.0	6.8	7.4	8.0	8.6
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-70.4	-51.4	-225.0	-89.7	-89.2	-60.1
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	0.0	-15.9	-11.9	-6.0	-4.2	-4.8
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.3	0.2	-3.7	-1.6	-1.7	-1.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-0.2	0.3	1.4	0.2	0.2	0.2
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-100.0	-36.0	-210.8	-83.5	-83.6	-54.0
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	30.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	1.2	0.2	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-64.3	-52.4	-218.1	-82.3	-81.1	-51.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.5	-0.5
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.5	-0.5
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-64.1	-52.2	-217.9	-82.8	-81.6	-52.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	69.6	35.8	219.6	83.2	82.5	53.7
Financiamientos Bancarios	49.6	35.8	219.6	83.2	82.5	53.7
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	5.5	-16.4	1.7	0.5	0.9	1.7
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	24.2	29.7	13.2	14.9	15.4	16.3
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	29.7	13.2	14.9	15.4	16.3	17.9
Flujo Libre de Efectivo***	4.1	5.6	4.9	5.9	6.5	7.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario base.

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

***FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	5.6	6.6	7.3
+ Estimaciones Preventivas	0.4	0.4	3.2	1.3	0.8	0.6
+ Depreciación y Amortización	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
- Liberaciones	1.4	-0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
+ Cambio en Cuentas por Cobrar	-0.3	0.2	-3.7	-1.6	-1.7	-1.8
+ Cambio en Cuentas por Pagar	-0.2	0.3	1.4	0.2	0.2	0.2
FLE	4.1	5.6	4.9	5.9	6.5	7.0

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)

Escenario de Estrés	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
ACTIVO	350.0	383.0	603.4	650.5	710.6	772.7
Disponibilidades	29.7	13.2	14.9	6.7	6.1	10.6
Inversiones en Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neto	127.2	121.4	216.3	237.2	257.8	270.0
Cartera de Crédito Total	128.5	123.1	220.0	249.1	270.1	282.5
Cartera de Crédito Vigente	128.5	123.1	215.7	237.2	257.8	270.0
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	4.2	12.0	12.3	12.5
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1.3	-1.7	-3.7	-12.0	-12.3	-12.5
Derechos de Cobro Adquiridos	152.0	182.9	288.0	322.9	362.1	406.0
Otros Activos	41.1	65.4	84.2	83.7	84.5	86.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.4	3.1	7.1	5.1	4.9	4.7
Bienes adjudicados	0.0	15.9	27.8	32.5	36.6	41.2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	11.3	10.5	9.7	9.5	9.3	9.0
Impuestos Diferidos (a favor)	26.2	35.5	39.5	36.4	33.6	31.0
Otros Activos Neto ²	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2
PASIVO	227.9	264.0	485.0	549.3	611.9	674.0
Préstamos Bancarios	227.4	263.2	482.8	547.0	609.5	671.5
Préstamos de Corto Plazo	227.4	263.2	482.8	547.0	609.5	671.5
Otras Cuentas por Pagar	0.5	0.8	2.2	2.3	2.4	2.5
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	0.5	0.8	2.2	2.3	2.4	2.5
CAPITAL CONTABLE	122.1	119.0	118.5	101.2	98.7	98.7
Capital Mayoritario	122.1	119.0	118.5	101.2	98.7	98.7
Capital Contribuido	82.1	82.1	82.1	82.1	82.1	82.1
Capital Ganado	39.9	36.8	36.3	19.0	16.5	16.6
Reservas de Capital	14.8	15.3	15.7	15.7	15.7	15.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	20.2	17.5	16.0	20.6	3.3	0.8
Resultado Neto Consolidado	4.9	4.1	4.6	-17.3	-2.5	0.1
Deuda Neta	197.7	249.9	467.8	540.3	603.4	660.9

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario de estrés.

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

2.- Otros Activos Neto: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.

Edo. De Resultados: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario de Estrés	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Ingresos por Intereses	18.3	17.5	14.0	22.9	27.1	30.6
Gastos por Intereses y Otros Financieros	9.4	18.0	23.5	41.6	46.4	51.1
Margen Financiero	8.9	-0.5	-9.5	-18.7	-19.3	-20.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.4	0.4	3.2	8.3	0.3	0.2
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	8.5	-0.9	-12.8	-27.0	-19.7	-20.6
Comisiones y Tarifas Netas	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	0.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.4	7.1	31.4	26.8	35.4	39.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	9.0	5.3	18.3	0.1	15.9	19.2
Gastos de Administración	4.1	7.4	15.5	17.4	18.4	19.1
Utilidad de Operación	4.9	-2.1	2.8	-17.3	-2.5	0.1
Resultado antes de ISR y PTU	4.9	-2.1	2.8	-17.3	-2.5	0.1
ISR y PTU Causado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos	0.0	6.2	1.8	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	-17.3	-2.5	0.1

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario de estrés.

1.-Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Liberación de Reservas, Venta de Bienes Adjudicados y Otros.

Métricas Financieras	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	1.9%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	1.9%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	0.9	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	2.4%	-0.3%	-4.0%	-5.0%	-3.4%	-3.2%
Índice de Eficiencia	43.8%	130.2%	72.1%	206.9%	113.3%	98.8%
Índice de Eficiencia Operativa	1.2%	2.5%	4.8%	3.2%	3.1%	3.0%
ROA Promedio	1.8%	1.2%	1.2%	-2.8%	-0.4%	0.0%
ROE Promedio	4.7%	3.3%	3.9%	-16.1%	-2.5%	0.1%
Índice de Capitalización	25.4%	20.1%	15.4%	12.9%	11.4%	10.5%
Razón de Apalancamiento	1.6	1.9	2.4	4.6	5.6	6.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
Tasa Activa	5.2%	5.9%	4.3%	4.3%	4.6%	4.7%
Tasa Pasiva	5.7%	7.9%	8.4%	8.4%	8.3%	8.3%
Spread de Tasas	-0.5%	-2.0%	-4.1%	-4.1%	-3.7%	-3.5%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario de estrés.

Flujo de Efectivo: Factoraje Afirme (En millones de Pesos)**	Anual					
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Escenario de Estrés						
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	-17.3	-2.5	0.1
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0.6	0.6	3.4	8.3	0.3	0.2
Provisión del Ejercicio	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios	0.4	0.4	3.2	8.3	0.3	0.2
Depreciación y Amortización	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	-0.0	-6.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Causados o Diferidos	-0.0	-6.2	-1.8	0.0	0.0	0.0
Flujo Generado a través de Resultado Neto	6.1	-1.0	6.8	-8.4	-1.5	1.0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-70.4	-51.4	-225.0	-63.7	-61.1	-58.0
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	0.0	-15.9	-11.9	-4.7	-4.1	-4.6
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.3	0.2	-3.7	3.1	2.8	2.6
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-0.2	0.3	1.4	0.1	0.1	0.1
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-100.0	-36.0	-210.8	-64.1	-60.2	-56.3
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	30.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	1.9	0.2	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-64.3	-52.4	-218.1	-72.1	-62.7	-57.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	0.2	0.2	0.2	-0.4	-0.4	-0.5
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0.2	0.2	0.2	-0.4	-0.4	-0.5
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-64.1	-52.2	-217.9	-72.5	-63.0	-57.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	69.6	35.8	219.6	64.2	62.5	62.0
Financiamientos Bancarios	49.6	35.8	219.6	64.2	62.5	62.0
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	5.5	-16.4	1.7	-8.3	-0.5	4.5
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	24.2	29.7	13.2	14.9	6.7	6.1
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	29.7	13.2	14.9	6.7	6.1	10.6
Flujo Libre de Efectivo***	4.1	5.6	4.9	-5.3	1.4	3.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T19 bajo un escenario de estrés.

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

***FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P
Resultado Neto	4.9	4.1	4.6	-17.3	-2.5	0.1
+ Estimaciones Preventivas	0.4	0.4	3.2	8.3	0.3	0.2
+ Depreciación y Amortización	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
- Liberaciones	1.4	-0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
+ Cambio en Cuentas por Cobrar	-0.3	0.2	-3.7	3.1	2.8	2.6
+ Cambio en Cuentas por Pagar	-0.2	0.3	1.4	0.1	0.1	0.1
FLE	4.1	5.6	4.9	-5.3	1.4	3.6

Glosario

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

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

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

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios

Portafolio Total. Cartera de Crédito + Derechos de Cobro.

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 / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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

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

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 – 4T18
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal para el 2018 proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia 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).