

A NRSRO Rating*

Calificación

Credicam LP HR BBB+
Credicam CP HR3

Perspectiva Negativa

Evolución de la Calificación



Contactos

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

Brianda Torres
Asociada
brianda.torres@hrratings.com

Rocío Belloso
Analista
rocio.belloso@hrratings.com

Mauricio Gómez
Analista
mauricio.gomez@hrratings.com

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

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A- a HR BBB+, modificando la Perspectiva de Estable a Negativa, y de HR2 a HR3 para Credicam

La revisión a la baja de la calificación para Credicam¹ se basa en el deterioro significativo de la calidad del portafolio de crédito, el cual se observa en los castigos y reestructuras al 1T20, que registran un saldo 12 meses (12m) de P\$48.2m y P\$94.2m o 13.5% y 23.4% del portafolio respectivamente, derivado de la reestructura y posterior castigo del principal cliente. Asimismo, el deterioro en el portafolio, aunado a la presión en los cajones de morosidad de uno a treinta y treinta a sesenta días, deriva en una expectativa del índice de morosidad promedio para 2020, 2021 y 2022 de 5.1%, superior a la morosidad observada en ejercicios anteriores. En línea con lo anterior, se considera la disminución de rentabilidad por la generación de estimaciones preventivas. Adicionalmente, se considera el nivel de capitalización que, a pesar del resultado del ejercicio, permanece en niveles de fortaleza, así como la concentración de principales clientes al 1T20. La Perspectiva Negativa podría concretarse de existir un mayor deterioro en la cartera con un índice de morosidad del 6.0%. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Credicam	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T19	1T20	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2020P*	2021P	2022P
Portafolio Total (P\$m)	386.4	308.3	334.9	364.4	319.3	301.4	302.0	308.1	297.0	276.7	285.9
Gastos de Administración 12m (P\$m)	24.4	24.9	25.2	24.8	24.4	26.7	27.6	29.1	32.7	33.4	33.0
Resultado Neto 12m (P\$m)	25.8	-5.0	16.5	28.2	-7.3	0.7	5.2	11.9	-36.4	-15.6	-0.8
Índice de Morosidad	2.8%	0.4%	2.0%	2.8%	0.3%	6.3%	5.2%	3.9%	12.6%	11.1%	6.3%
Índice de Morosidad Ajustado	5.5%	16.3%	3.2%	4.6%	16.7%	9.4%	13.1%	9.1%	17.1%	22.8%	14.7%
Índice de Cobertura	1.2	6.4	1.1	1.2	7.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
MIN Ajustado	10.4%	-0.3%	10.5%	11.4%	-0.6%	5.4%	7.6%	10.4%	-2.9%	3.6%	8.2%
Índice de Eficiencia	35.0%	43.4%	54.6%	35.9%	41.3%	55.2%	55.6%	57.1%	76.1%	82.8%	83.3%
Índice de Eficiencia Operativa	6.9%	6.7%	7.5%	7.2%	6.5%	7.7%	8.2%	8.6%	9.8%	10.8%	10.8%
ROA Promedio	7.3%	-1.3%	4.9%	8.2%	-1.9%	0.2%	1.6%	3.5%	-10.9%	-5.5%	-0.3%
ROE Promedio	15.4%	-2.8%	11.9%	17.5%	-4.1%	0.4%	3.1%	6.5%	-22.6%	-12.5%	-0.7%
Índice de Capitalización	47.9%	57.9%	45.4%	50.3%	54.4%	54.0%	55.4%	57.7%	48.2%	44.3%	40.2%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.1	1.4	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	1.1	1.3	1.4
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.2	1.9	2.1	2.4	1.9	2.0	2.1	2.3	2.0	1.8	1.7
Spread de Tasas	13.1%	10.1%	13.4%	14.0%	10.6%	10.0%	10.0%	10.0%	9.2%	9.2%	9.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario base y estrés.
**FLE: Flujo Generado a través de Resultado neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cuentas por Cobrar + Cuentas por Pagar.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Aumento del índice de capitalización a 57.9% al 1T20 (vs. 48.0% al 1T19 y 51.7% en el escenario base).** A pesar de las pérdidas del ejercicio durante los últimos doce meses (12m) al 1T20, el índice de capitalización aumentó como resultado de la contracción del portafolio de la Empresa, manteniéndose en niveles de fortaleza.
- **Presión en la calidad de la cartera, al alcanzar un índice de morosidad y morosidad ajustada de 0.4% y 16.3% al 1T20 (vs. 2.8% y 6.8% al 1T19).** Como resultado del impago del principal cliente de la Empresa, después de la reestructura de su crédito, la calidad de la cartera disminuyó significativamente al 1T20.
- **Disminución de la rentabilidad, con un ROE y ROA Promedio de -1.2% y -2.5% (vs. 7.3%, 15.4% al 1T19 y 5.6% y 12.0% en el escenario base).** Como resultado de la mayor generación de estimaciones por el castigo de su principal cliente, así como un menor spread de tasas, la rentabilidad disminuyó al 1T20, cerrando con un resultado neto 12m de -P\$4.5m al 1T20 (vs. P\$25.8m al 1T19).
- **Presión en márgenes de operación.** Como resultado de las estimaciones preventivas realizadas, derivado de los castigos durante 2019, el MIN Ajustado disminuyó a -0.3% al 1T20 (vs. 10.4% al 1T19 y 11.6% en el escenario base).

¹Credicam, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Credicam y/o la SOFOM y/o la Empresa).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Impacto de la desaceleración económica sobre la calidad del portafolio.** Se espera un aumento en el índice de morosidad e índice de morosidad ajustada en 2020, donde los indicadores alcanzarían un nivel de 6.5% y 9.4% como resultado de la afectación a la liquidez de sus clientes debido al complicado entorno económico.
- **Ritmo conservador de colocación de portafolio total.** Se espera una disminución del -5.6% para el portafolio total en 2020, como resultado de la desaceleración económica en el país, así como crecimientos de 0.2% y 2.0% para los siguientes dos años a medida que la desaceleración económica se disipe.
- **Recuperación gradual del ROA y ROE Promedio.** Se espera una gradual recuperación de la rentabilidad 2020, 2021 y 2022, como resultado de la menor generación de estimaciones, donde el ROE y ROA promedio alcanzarían 3.2% y 6.4% al 4T20.

Factores Adicionales Considerados

- **Moderada concentración de grupos de riesgo común.** Los principales grupos de riesgo común acumulan un saldo de P\$127.1m al 1T20, equivalentes al 48.9% del portafolio y 0.7x capital contable.
- **Presiones en los buckets de morosidad de uno a treinta días y de treinta a sesenta días.** El cajón de uno a treinta días acumuló un saldo de P\$64.1m o 20.8% del portafolio, mientras que el de treinta a sesenta días reportó un saldo de P\$17.3m (vs. P\$22.0m y P\$19.2m al 1T19).
- **Reestructuras y castigos 12m de por un monto de P\$94.2m y P\$48.2m al 1T20.** Las reestructuras y castigos realizados al 1T20 se deben a cancelaciones de contrato por parte del sector gobierno. Cabe resaltar que existe un cliente que fue reestructurado y posteriormente castigado por un saldo de P\$32.0m durante 2019.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Aumento en la diversificación por sector.** Un aumento en la diversificación por sector de actividad económica, donde los dos principales sectores representen menos del 30.0% podrían generar un impacto positivo en la calificación de Credicam.
- **Aumento en la generación de resultados.** Un incremento en la generación estable de resultados de rubros no extraordinarios en los siguientes periodos, alcanzando un ROA y ROE promedio por encima de 7.3% y 15.4%, podría causar una revisión al alza de la calificación de la Empresa.
- **Menor dependencia del resultado neto a otros productos.** Una menor dependencia de los resultados del ejercicio, entendido como una mayor estabilidad en el resultado del ejercicio con respecto a otros productos, a dicha cuenta podría derivar en una revisión al alza en la calificación de Credicam.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Aumento en la morosidad por arriba del 6.0%.** Lo anterior podría tener un impacto negativo en la calificación de la Empresa, al suponer un deterioro del tren de crédito.
- **Disminución del índice de capitalización.** Una disminución significativa del Índice de capitalización a un nivel del 30.0% podría causar una revisión a la baja en la calificación crediticia de Credicam.

Anexo – Escenario Base

Balance: Credicam (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario Base								
ACTIVO	339.8	360.3	361.2	333.7	335.4	341.4	382.7	358.3
Disponibilidades	0.7	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.9	0.2
Inversiones en Valores	4.3	0.0	29.5	36.7	33.9	31.3	0.0	39.0
Cartera de Crédito Neta	262.4	293.4	260.7	229.3	228.4	230.9	313.6	252.3
Cartera Total	269.5	305.7	268.2	252.1	247.1	245.2	326.6	260.1
Cartera de Crédito Vigente	262.9	295.7	267.2	233.1	231.5	233.3	315.7	258.9
Créditos Comerciales	185.5	243.6	212.7	179.9	184.4	188.1	266.0	201.8
Arrendamiento Financiero	77.4	52.1	54.5	53.2	47.1	45.2	49.7	57.1
Cartera de Crédito Vencida	6.6	10.0	1.0	18.9	15.6	11.9	10.9	1.2
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-7.1	-12.3	-7.5	-22.7	-18.7	-14.3	-13.0	-7.8
Otros Activos	72.4	66.7	70.8	67.2	72.7	78.7	68.1	66.7
Otras Cuentas por Cobrar ¹	2.5	4.3	3.4	2.7	2.6	2.5	3.5	2.8
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	2.0	2.0	2.0	0.0	0.0	2.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	66.1	59.6	51.7	49.9	55.7	63.9	60.6	48.9
Impuestos Diferidos	0.6	0.8	7.3	6.2	5.5	4.8	0.8	6.8
Otros Activos Misc. ³	3.2	2.0	6.4	6.4	6.9	7.5	3.3	6.2
PASIVO	191.0	183.3	191.5	163.3	159.7	153.9	203.7	184.3
Préstamos Bancarios y Otros	160.1	149.6	167.5	138.8	134.1	126.9	169.0	159.9
Préstamos de Corto Plazo	88.5	79.5	37.4	72.2	69.7	66.0	94.5	92.6
Préstamos de Largo Plazo	71.6	70.1	130.1	66.6	64.3	60.9	74.5	67.3
Otras Cuentas por Pagar	23.4	25.4	18.4	19.7	21.1	22.6	26.3	19.5
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.3	3.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	23.1	22.0	18.4	19.7	21.1	22.6	26.3	19.5
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados ⁵	7.4	8.3	5.6	4.8	4.6	4.4	8.4	4.9
CAPITAL CONTABLE	148.8	177.0	169.7	170.4	175.6	187.5	179.0	174.0
Capital Contribuido	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5
Capital Ganado	96.3	124.5	117.2	117.9	123.1	135.0	126.5	121.5
Reservas de Capital	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	68.5	85.0	113.2	105.9	106.6	111.8	113.2	105.9
Resultado Neto del Ejercicio	16.5	28.2	-7.3	0.7	5.2	11.9	2.0	4.3
Deuda Neta	155.1	149.4	137.9	101.7	99.8	95.2	168.0	120.6
Portafolio Total	334.9	364.4	319.3	301.4	302.0	308.1	386.4	308.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Partidas Asociadas a Operaciones Crediticias, Saldos a Favor e Impuestos Acreditables y Deudores Diversos.
2. Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Equipo de Oficina, Equipo de Cómputo y Equipo de Transporte.
3. Otros Activos Misceláneos: Cargos Diferidos y Pagos Anticipados e Intangibles.
4. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Provisiones para Impuestos y derechos, Provisiones para Obligaciones Laborales, Acreedores Diversos, Depósitos en Garantía, Gastos de Promoción, Remuneraciones, Rentas, Financiamiento de Proveedores y Honorarios.
5. Créditos Diferidos y Cobros Anticipados: Rentas por Amortizar.

Edo. De Resultados: Credicam (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	85.8	94.3	92.5	80.8	78.0	79.0	22.9	19.2
Gastos por Intereses y Otros Financieros	19.5	19.8	23.1	20.0	17.2	16.7	5.9	5.7
Depreciación y Amortización	28.9	25.6	23.0	21.8	20.1	20.0	5.8	4.9
Margen Financiero	37.4	48.9	46.4	39.0	40.8	42.2	11.2	8.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2.1	9.6	48.5	20.4	15.5	7.1	3.7	0.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	35.3	39.3	-2.1	18.6	25.3	35.1	7.5	8.3
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.5	0.4	0.5	0.4	0.5	0.5	0.1	0.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.2	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	9.3	21.2	13.5	10.4	9.7	9.6	3.0	3.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	44.0	59.5	10.5	27.9	34.1	43.8	10.6	12.2
Gastos de Administración ²	25.2	24.8	24.4	26.7	27.6	29.1	6.9	7.4
Resultado Antes de ISR y PTU	18.8	34.7	-13.8	1.2	6.5	14.7	3.7	4.8
ISR y PTU Causado	2.8	6.7	0.0	0.0	2.0	4.4	1.7	0.0
ISR y PTU Diferidos	-0.4	-0.2	-6.5	0.5	0.7	1.6	0.0	0.5
Resultado Neto	16.5	28.2	-7.3	0.7	5.2	11.9	2.0	4.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.

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

1. Otros Ingresos (Egresos de la Operación): Recuperaciones de Cartera, Utilidad en venta de inmuebles, mobiliario y equipo.

Otros Gastos de Administración.

Métricas Financieras: Credicam	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Índice de Morosidad	2.0%	2.8%	0.3%	6.3%	5.2%	3.9%	2.8%	0.4%
Índice de Morosidad Ajustado	3.2%	4.6%	16.7%	9.4%	13.1%	9.1%	5.5%	16.3%
Índice de Cobertura	1.1	1.2	7.2	1.2	1.2	1.2	1.2	6.4
MIN Ajustado	10.5%	11.4%	-0.6%	5.4%	7.6%	10.4%	10.4%	-0.3%
Índice de Eficiencia	54.6%	35.9%	41.3%	55.2%	55.6%	57.1%	35.0%	43.4%
Índice de Eficiencia Operativa	7.5%	7.2%	6.5%	7.7%	8.2%	8.6%	6.9%	6.7%
ROA Promedio	4.9%	8.2%	-1.9%	0.2%	1.6%	3.5%	7.3%	-1.3%
ROE Promedio	11.9%	17.5%	-4.1%	0.4%	3.1%	6.5%	15.4%	-2.8%
Índice de Capitalización	45.4%	50.3%	54.4%	54.0%	55.4%	57.7%	47.9%	57.9%
Razón de Apalancamiento	1.4	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	1.1	1.1
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.1	2.4	1.9	2.0	2.1	2.3	2.2	1.9
Tasa Activa	25.4%	27.3%	24.5%	23.4%	23.3%	23.3%	26.5%	23.7%
Tasa Pasiva	12.0%	13.3%	14.0%	13.4%	13.3%	13.3%	13.4%	13.7%
Spread de Tasas	13.4%	14.0%	10.6%	10.0%	10.0%	10.0%	13.1%	10.1%
FLE**	47.1	61.1	-4.2	39.5	22.1	29.4	9.2	10.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.

**FLE: Flujo Generado a través de Resultado neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cuentas por Cobrar + Cuentas por Pagar.

Flujo de Efectivo: Credicam (En Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Resultado Neto	16.5	28.2	-7.3	0.7	5.2	11.9	2.0	4.3
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	2.1	9.6	48.5	20.4	15.5	7.1	3.7	0.3
Depreciación y Amortización	28.9	25.6	23.0	21.8	20.1	20.0	5.8	4.9
Depreciación Activos en Arrendamiento	28.9	25.4	22.8	21.7	20.0	20.0	5.8	4.8
Depreciación y Amortización de Activos Propios	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	-0.4	-0.2	-6.5	0.5	0.7	1.6	0.0	0.5
Impuestos a la Utilidad Diferidos	-0.4	-0.2	-6.5	0.5	0.7	1.6	0.0	0.5
Flujo Derivados del Resultado Neto	47.1	63.2	57.7	43.5	41.5	40.6	11.5	10.0
Flujos Generados en la Operación	-23.7	-34.2	-60.4	5.4	-10.9	-5.1	-23.2	-0.4
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	11.3	4.3	-29.5	-7.3	2.9	2.6	0.0	-9.6
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-36.7	-40.6	-15.8	10.9	-14.6	-9.7	-23.9	8.1
Decremento (Incremento) en Otros Activos ¹	-1.2	-0.7	-5.4	1.2	-0.4	0.6	-0.4	0.8
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos ²	2.9	2.8	-9.7	0.5	1.2	1.3	1.0	0.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	23.4	29.0	-2.7	48.9	30.6	35.5	-11.7	9.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-19.1	-19.0	-15.2	-20.0	-25.8	-28.2	-6.9	-2.0
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo en Arrendamiento Puro	-18.6	-18.7	-15.1	-20.0	-25.6	-28.0	-6.9	-2.0
Adquisición de Equipo Propio	-0.5	-0.3	-0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.0
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	4.4	10.0	-17.9	28.9	4.8	7.2	-18.6	7.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-8.1	-10.4	17.9	-28.7	-4.8	-7.1	19.3	-7.7
Financiamientos Bancarios	16.3	10.9	21.7	255.6	339.3	329.8	19.3	0.0
Amortizaciones Bancarias	-24.4	-21.3	-3.8	-284.3	-344.1	-337.0	0.0	-7.7
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-3.7	-0.5	0.0	0.2	0.0	0.1	0.8	0.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	4.4	0.7	0.2	0.2	0.3	0.4	0.2	0.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	0.7	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.9	0.2
Flujo Libre de Efectivo**	47.1	61.1	-4.2	39.5	22.1	29.4	9.2	10.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.

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

1. Otros Activos: Impuestos Diferidos, Cargos Diferidos, Intangibles y Pagos Anticipados.

2. Otros Pasivos Operativos: Otras Cuentas por Pagar.

**FLE: Flujo Generado a través de Resultado neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cuentas por Cobrar + Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Resultado Neto	16.5	28.2	-7.3	0.7	5.2	11.9	2.0	4.3
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	2.1	9.6	48.5	20.4	15.5	7.1	3.7	0.3
+ Depreciación y Amortización	28.9	25.6	23.0	21.8	20.1	20.0	5.8	4.9
- Castigos y/o Liberaciones	-2.1	-4.4	-53.3	-5.2	-19.5	-11.6	-3.0	-0.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-1.2	-0.7	-5.4	1.2	-0.4	0.6	-0.4	0.8
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	2.9	2.8	-9.7	0.5	1.2	1.3	1.0	0.4
FLE**	47.1	61.1	-4.2	39.5	22.1	29.4	9.2	10.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.

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

**FLE: Flujo Generado a través de Resultado neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cuentas por Cobrar + Cuentas por Pagar.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Credicam (En Millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
ACTIVO	339.8	360.3	361.2	292.6	278.7	300.4	382.7	358.3
Disponibilidades	0.7	0.2	0.2	0.2	0.4	0.5	0.9	0.2
Inversiones en Valores	4.3	0.0	29.5	23.9	24.9	25.9	0.0	39.0
Cartera de Crédito Neta	262.4	293.4	260.7	204.9	194.6	221.3	313.6	252.3
Cartera Total	269.5	305.7	268.2	249.0	230.9	242.7	326.6	260.1
Cartera de Crédito Vigente	262.9	295.7	267.2	211.7	200.2	224.6	315.7	258.9
Créditos Comerciales	185.5	243.6	212.7	161.4	150.9	176.3	266.0	201.8
Arrendamiento Financiero	77.4	52.1	54.5	50.3	49.3	48.3	49.7	57.1
Cartera de Crédito Vencida	6.6	10.0	1.0	37.3	30.6	18.1	10.9	1.2
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-7.1	-12.3	-7.5	-44.2	-36.2	-21.4	-13.0	-7.8
Otros Activos	72.4	66.7	70.8	63.7	58.8	52.7	68.1	66.7
Otras Cuentas por Cobrar ¹	2.5	4.3	3.4	3.6	3.9	4.3	3.5	2.8
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	2.0	2.0	2.0	0.0	0.0	2.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	66.1	59.6	51.7	48.6	46.7	44.4	60.6	48.9
Impuestos Diferidos	0.6	0.8	7.3	4.9	3.2	2.1	0.8	6.8
Otros Activos Misc. ³	3.2	2.0	6.4	4.5	3.0	1.9	3.3	6.2
PASIVO	191.0	183.3	191.5	159.4	161.0	183.6	203.7	184.3
Préstamos Bancarios y Otros	160.1	149.6	167.5	132.6	133.6	154.5	169.0	159.9
Préstamos de Corto Plazo	88.5	79.5	37.4	68.9	69.5	80.3	94.5	92.6
Préstamos de Largo Plazo	71.6	70.1	130.1	63.6	64.1	74.2	74.5	67.3
Otras Cuentas por Pagar	23.4	25.4	18.4	19.7	21.1	22.6	26.3	19.5
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.3	3.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	23.1	22.0	18.4	19.7	21.1	22.6	26.3	19.5
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados ⁵	7.4	8.3	5.6	7.1	6.4	6.6	8.4	4.9
CAPITAL CONTABLE	148.8	177.0	169.7	133.3	117.6	116.8	179.0	174.0
Capital Contribuido	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5
Capital Ganado	96.3	124.5	117.2	80.8	65.1	64.3	126.5	121.5
Reservas de Capital	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	68.5	85.0	113.2	105.9	69.4	53.8	113.2	105.9
Resultado Neto del Ejercicio	16.5	28.2	-7.3	-36.4	-15.6	-0.8	2.0	4.3
Deuda Neta	155.1	149.4	137.9	108.5	108.4	128.1	168.0	120.6
Portafolio Total	334.9	364.4	319.3	297.0	276.7	285.9	386.4	308.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Partidas Asociadas a Operaciones Crediticias, Saldos a Favor e Impuestos Acreditables y Deudores Diversos.

2. Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Equipo de Oficina, Equipo de Cómputo y Equipo de Transporte.

3. Otros Activos Misceláneos: Cargos Diferidos y Pagos Anticipados e Intangibles.

4. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Provisiones para Impuestos y derechos, Provisiones para Obligaciones Laborales, Acreedores Diversos, Depósitos en Garantía, Gastos de Promoción, Remuneraciones, Rentas, Financiamiento de Proveedores y Honorarios.

5. Créditos Diferidos y Cobros Anticipados: Rentas por Amortizar.

Edo. De Resultados: Credicam (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario Estrés								
Ingresos por Intereses	85.8	94.3	92.5	78.2	71.2	69.5	22.9	19.2
Gastos por Intereses y Otros Financieros	19.5	19.8	23.1	20.1	17.4	18.5	5.9	5.7
Depreciación y Amortización	28.9	25.6	23.0	21.6	20.1	18.6	5.8	4.9
Margen Financiero	37.4	48.9	46.4	36.5	33.6	32.4	11.2	8.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2.1	9.6	48.5	46.2	22.6	7.4	3.7	0.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	35.3	39.3	-2.1	-9.7	11.1	25.0	7.5	8.3
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.5	0.4	0.5	0.6	0.5	0.3	0.1	0.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.2	1.4	1.4	0.3	0.3	0.1	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	9.3	21.2	13.5	6.2	6.5	7.0	3.0	3.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	44.0	59.5	10.5	-3.2	17.8	32.2	10.6	12.2
Gastos de Administración ²	25.2	24.8	24.4	32.7	33.4	33.0	6.9	7.4
Resultado Antes de ISR y PTU	18.8	34.7	-13.8	-35.9	-15.6	-0.8	3.7	4.8
ISR y PTU Causado	2.8	6.7	0.0	0.0	0.0	0.0	1.7	0.0
ISR y PTU Diferidos	-0.4	-0.2	-6.5	0.5	0.0	0.0	0.0	0.5
Resultado Neto	16.5	28.2	-7.3	-36.4	-15.6	-0.8	2.0	4.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.

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

1. Otros Ingresos (Egresos de la Operación): Recuperaciones de Cartera, Utilidad en venta de inmuebles, mobiliario y equipo.

Otros Gastos de Administración.

Métricas Financieras: Credicam	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Índice de Morosidad	2.0%	2.8%	0.3%	12.6%	11.1%	6.3%	2.8%	0.4%
Índice de Morosidad Ajustado	3.2%	4.6%	16.7%	17.1%	22.8%	14.7%	5.5%	16.3%
Índice de Cobertura	1.1	1.2	7.2	1.2	1.2	1.2	1.2	6.4
MIN Ajustado	10.5%	11.4%	-0.6%	-2.9%	3.6%	8.2%	10.4%	-0.3%
Índice de Eficiencia	54.6%	35.9%	41.3%	76.1%	82.8%	83.3%	35.0%	43.4%
Índice de Eficiencia Operativa	7.5%	7.2%	6.5%	9.8%	10.8%	10.8%	6.9%	6.7%
ROA Promedio	4.9%	8.2%	-1.9%	-10.9%	-5.5%	-0.3%	7.3%	-1.3%
ROE Promedio	11.9%	17.5%	-4.1%	-22.6%	-12.5%	-0.7%	15.4%	-2.8%
Índice de Capitalización	45.4%	50.3%	54.4%	48.2%	44.3%	40.2%	47.9%	57.9%
Razón de Apalancamiento	1.4	1.1	1.1	1.1	1.3	1.4	1.1	1.1
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.1	2.4	1.9	2.0	1.8	1.7	2.2	1.9
Tasa Activa	25.4%	27.3%	24.5%	23.3%	22.9%	22.7%	26.5%	23.7%
Tasa Pasiva	12.0%	13.3%	14.0%	14.1%	13.8%	13.5%	13.4%	13.7%
Spread de Tasas	13.4%	14.0%	10.6%	9.2%	9.2%	9.2%	13.1%	10.1%
FLE**	47.1	61.1	-4.2	28.1	0.1	8.4	9.2	10.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.

**FLE: Flujo Generado a través de Resultado neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cuentas por Cobrar + Cuentas por Pagar.

A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: Credicam (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Escenario Estrés								
Resultado Neto	16.5	28.2	-7.3	-36.4	-15.6	-0.8	2.0	4.3
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	2.1	9.6	48.5	46.2	22.6	7.4	3.7	0.3
Depreciación y Amortización	28.9	25.6	23.0	21.6	20.1	18.6	5.8	4.9
Depreciación Activos en Arrendamiento	28.9	25.4	22.8	21.6	20.1	18.6	5.8	4.8
Depreciación y Amortización de Activos Propios	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	-0.4	-0.2	-6.5	0.5	0.0	0.0	0.0	0.5
Impuestos a la Utilidad Diferidos	-0.4	-0.2	-6.5	0.5	0.0	0.0	0.0	0.5
Flujo Derivados del Resultado Neto	47.1	63.2	57.7	31.9	27.1	25.2	11.5	10.0
Flujos Generados en la Operación	-23.7	-34.2	-60.4	21.6	-9.7	-29.6	-23.2	-0.4
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	11.3	4.3	-29.5	5.6	-1.0	-1.0	0.0	-9.6
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-36.7	-40.6	-15.8	9.7	-12.3	-34.1	-23.9	8.1
Decremento (Incremento) en Otros Activos ¹	-1.2	-0.7	-5.4	3.5	2.9	3.8	-0.4	0.8
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos ²	2.9	2.8	-9.7	2.8	0.6	1.7	1.0	0.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	23.4	29.0	-2.7	53.5	17.3	-4.5	-11.7	9.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-19.1	-19.0	-15.2	-18.5	-18.2	-16.3	-6.9	-2.0
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo en Arrendamiento Puro	-18.6	-18.7	-15.1	-18.5	-18.0	-16.0	-6.9	-2.0
Adquisición de Equipo Propio	-0.5	-0.3	-0.0	0.0	-0.2	-0.3	0.0	0.0
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	4.4	10.0	-17.9	35.0	-0.9	-20.7	-18.6	7.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-8.1	-10.4	17.9	-35.0	1.0	20.9	19.3	-7.7
Financiamientos Bancarios	16.3	10.9	21.7	231.6	337.3	372.4	19.3	0.0
Amortizaciones Bancarias	-24.4	-21.3	-3.8	-266.6	-336.3	-351.5	0.0	-7.7
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-3.7	-0.5	0.0	-0.0	0.2	0.2	0.8	0.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	4.4	0.7	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	0.7	0.2	0.2	0.2	0.4	0.5	0.9	0.2
Flujo Libre de Efectivo**	47.1	61.1	-4.2	28.1	0.1	8.4	9.2	10.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.

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

1. Otros Activos: Impuestos Diferidos, Cargos Diferidos, Intangibles y Pagos Anticipados.

2. Otros Pasivos Operativos: Otras Cuentas por Pagar.

**FLE: Flujo Generado a través de Resultado neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cuentas por Cobrar + Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	1T19	1T20
Resultado Neto	16.5	28.2	-7.3	-36.4	-15.6	-0.8	2.0	4.3
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	2.1	9.6	48.5	46.2	22.6	7.4	3.7	0.3
+ Depreciación y Amortización	28.9	25.6	23.0	21.6	20.1	18.6	5.8	4.9
- Castigos y/o Liberaciones	-2.1	-4.4	-53.3	-9.5	-30.5	-22.3	-3.0	-0.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-1.2	-0.7	-5.4	3.5	2.9	3.8	-0.4	0.8
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	2.9	2.8	-9.7	2.8	0.6	1.7	1.0	0.4
FLE**	47.1	61.1	-4.2	28.1	0.1	8.4	9.2	10.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.

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

**FLE: Flujo Generado a través de Resultado neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación y Amortización - Castigos + Cuentas por Cobrar + Cuentas por Pagar.

Glosario

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

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

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera 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

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

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009
ADENDUM – Metodología de Calificación para Arrendadoras Financieras y Arrendadoras Puras (México), Enero 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

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

Calificación anterior	HR A- / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	19 de agosto de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 1T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora 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 calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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

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

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).