

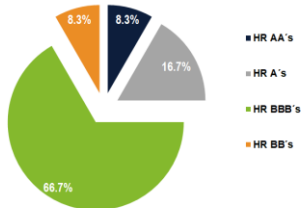
### Contactos

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

**Angel García**  
Subdirector Sr. Instituciones  
Financieras / ABS  
angel.garcia@hrratings.com

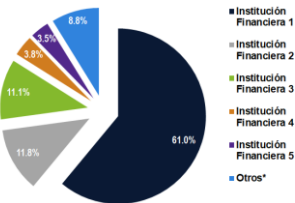
**Oscar Herrera**  
Analista  
oscar.herrera@hrratings.com

### Distribución de 12 entidades por piso de Calificación



Fuente: HR Ratings con información propia.

### Distribución de 12 entidades por cartera total



Fuente: HR Ratings con información propia.

### Muestra del Sector

Indicador	1T18	1T19	
Cartera Total*	50,210	62,462	↑
IMOR	2.8%	2.6%	↓
IMOR Ajustado	6.6%	6.1%	↓
MIN Ajustado	16.5%	16.4%	↓
Índice de Eficiencia	53.4%	48.5%	↓
ROA Promedio	4.0%	4.3%	↑
ROE Promedio	14.2%	14.5%	↑
ICAP Ajustado	26.4%	26.8%	↑
Apalancamiento Ajustado	0.8x	0.9x	↑

\*Millones de Pesos

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por cada Financiera

## El sector de descuento vía nómina presenta una presión del spread de tasas por el mayor costo de fondeo, aunque ha podido ser contrarrestado con el control en gastos, mejorando la rentabilidad del sector

El financiamiento de nómina a trabajadores del sector público presenta una mejora en la rentabilidad derivado de un menor crecimiento de las estimaciones preventivas como efecto de una mejora en la calidad de la cartera de crédito. Asimismo, una mejora en eficiencias ha ocasionado que los gastos de administración disminuyan, contribuyendo a la mejora en la rentabilidad. No obstante, se observa una tendencia a la baja del MIN Ajustado derivado de una presión el spread de tasas como consecuencia del alza continua de la tasa de referencia en los últimos años, aunque esperamos que dicha situación mejore. En consideración de HR Ratings, los principales factores de riesgo para la industria están relacionados con temas políticos, ya que si la industria llega a ser regulada a través de límites de tasas, el sector mostraría una presión importante. Asimismo, es importante dar seguimiento a la liquidez del sector, ya que, si bien muestra niveles adecuados, un incremento en las cuentas por cobrar por parte de las dependencias a cartera total podría presionar la capacidad de pago de deuda de las entidades. Por último, HR Ratings considera que los principales retos para el sector en periodos futuros están enfocados con un mayor alcance de los servicios que brindan a comunidades con vías de acceso limitadas. A su vez, el desarrollo de herramientas tecnológicas que permitan hacer más eficiente el mercado continúa siendo un reto importante para las entidades de menor tamaño.

Para el presente reporte, HR Ratings hizo un análisis del sector de financiamiento de descuento vía nómina y domiciliación a cuentas bancarias a trabajadores y pensionados del sector público. Se realizó un análisis de la situación financiera consolidada de 12 instituciones financieras para los trimestres 4T13 al 1T19, además de hacer un comparativo con uno de los participantes del sector. Dentro de esta muestra, 11 entidades operan como SOFOMS y la otra es una Institución de Banca Múltiple.

## Situación y Retos del Sector

- **Importante riesgo operativo y de liquidez.** A pesar de que las entidades públicas realizan el descuento a los trabajadores, se tiene un retraso en el pago hacia las entidades con plazo de 30 hasta 180 días dependiendo si es a nivel Federal, Estatal o Municipal, el cual se ha mantenido en niveles similares en los últimos periodos.
- **Alta sensibilidad a riesgos políticos.** En el caso de periodo de elecciones, el sector mantiene una sensibilidad con relación a la rotación que existe del personal durante este periodo, así como a la incertidumbre que existe con respecto a la ratificación de los convenios. Otro factor político sería la regulación del sector a través de límites de tasas, lo cual podría presionar la rentabilidad de manera importante.
- **Plan de austeridad por parte del Gobierno Federal.** El incremento en la rotación de los trabajadores pudiera mostrar un impacto en la morosidad; sin embargo, por el momento el sector no ha mostrado un impacto negativo ya que las bajas detectadas han estado focalizadas en puestos de primer y segundo orden, lo que refleja un bajo porcentaje.
- **Fuertes barreras de entrada al mostrar un sector altamente concentrado, donde la financiera principal muestra una fuerte dominancia.** El índice de Hefindahl-Hirschman considerando las 12 entidades cerró en 4,028.6, donde la entidad principal representa un valor de 3,722.6, demostrando la elevada concentración del sector.

- **Cambios en los modelos de operación.** Previamente algunas financieras operaban mediante el descuento vía nómina, sin embargo, por el retraso que mostraban las dependencias para pagar, estos se han ido migrando al modelo de domiciliación de cuentas bancarias para el pago del crédito.
- **Incremento en la tasa de prepagos y renovación de los créditos al momento de mostrar una disminución en el 30% permitido de descuento sobre el salario.** Esto se debe a la estrategia implementada por las entidades para evitar que los clientes se trasladen a la competencia en el mercado.
- **Fuerte inversión y desarrollos tecnológicos, así como alianzas con Fintech's con el objetivo de mejorar las operaciones.** Se ha notado una fuerte inversión en el desarrollo de herramientas tecnológicas con el objetivo de hacer más eficiente el tren de crédito y cobranza. Esto ha ocasionado una disminución en los gastos y una mejora en los indicadores de eficiencia.

### Desempeño Financiero Histórico

- **Mejora en la calidad de la cartera de crédito cerrando en con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 2.6% y 6.1% al 1T19 (vs. 2.8% y 6.6% al 1T18).** El incremento en la colocación a nivel Federal, cerrando en 62.4% al 1T19, (vs. 57.2% al 1T18) y el mayor esfuerzo por parte de las entidades para controlar de mejor manera la cartera vencida debido al cambio de administración, llevó a mejorar la calidad de cartera.
- **Continúa presión en el MIN Ajustado por el incremento en la tasa pasiva, cerrando en 16.4% al 1T19 (vs. 19.2% al 4T16).** La reducción en el spread de tasas se debe al incremento en la tasa de referencia reflejada en tres años; sin embargo, se espera un cambio en la política monetaria, lo que llevaría a una mejora en el indicador.
- **Mejora en la rentabilidad derivado de un menor crecimiento en las estimaciones preventivas y en los gastos de administración.** Así, el ROA Promedio y ROE Promedio cerraron en 4.3% y 14.5% al 1T19 (vs. 4.0% y 14.2% al 1T18).
- **Adecuados niveles de solvencia, cerrando con un índice de capitalización ajustado de 26.8% al 1T19 (vs. 26.4% al 1T18).** La creciente generación de utilidades ha soportado el incremento en la cartera crediticia.
- **Mejora en los niveles de eficiencia, cerrando con un índice de eficiencia de 48.5% al 1T19 (vs. 53.4% al 1T18).** El sector comienza a mostrar economías de escala como efecto de la eliminación de intermediarios al adquirirlos e implementación de nuevas herramientas tecnológicas, permitiendo tener procesos más eficientes.
- **Presencia nacional del producto, siendo la Ciudad de México el de mayor participación con el 11.4% al 1T19 (vs. 13.7% al 1T18).** Sin embargo, se mantienen retos para colocar en zonas rurales.
- **Gradual diversificación en los canales de fondeo para las entidades.** Con el crecimiento mostrado se puede ver que el canal natural empieza con líneas de crédito de Instituciones de Banca Múltiple para posteriormente hacer emisiones en el mercado bursátil nacional y posteriormente en el internacional.

### Análisis de Activos Productivos y Fondeo

#### Análisis de la Cartera

##### Distribución de la Cartera Total

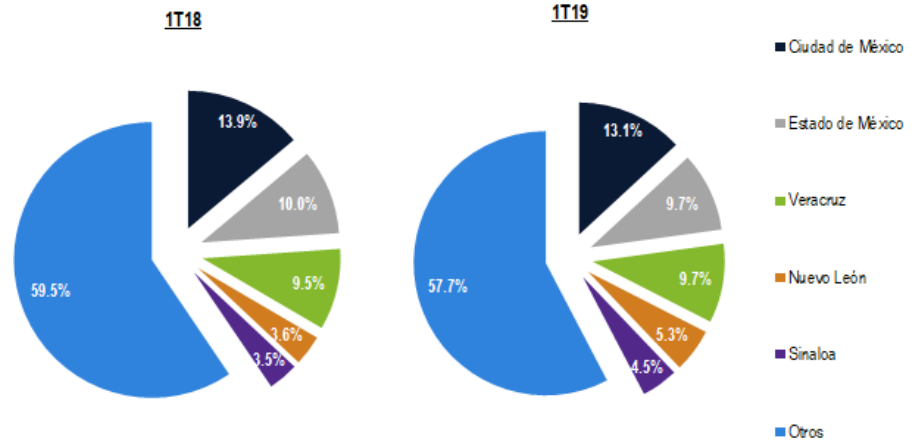
A través de las 12 empresas que se tomaron en cuenta para el análisis sectorial, se puede observar que el producto de descuento vía nómina se encuentra distribuido en los 32 estados de la República Mexicana. Es así como, se puede observar un cambio en la Ciudad de México, disminuyendo su participación de un periodo a otro, cerrando con una participación de 13.1% al 1T19 (vs. 13.9% al 1T18). Asimismo, el Estado de México mostró una disminución como efecto de una mayor diversificación, mientras que el estado de Veracruz se mantuvo en niveles similares, lo cual disminuye el riesgo de concentración del sector. Esto se ve reflejado en un incremento en el resto de los estados del país, incrementando su participación en estados como Nuevo León y Sinaloa, los cuales cerraron en 5.3% y 4.5% al 1T19 (vs. 3.6% y 3.5% al 1T18). En consideración de HR Ratings, la distribución de la cartera por Estado mostró una mejora; sin embargo, la Ciudad de México continúa siendo el de mayor participación.

Con relación a la distribución por dependencia, se observa un incremento en las dependencias de nivel Federal, principalmente ocasionado por un incremento en la participación de las entidades dentro del sector de salud y un incremento en los convenios con dependencias relacionadas con el Gobierno Federal, incrementando su participación al 62.4% al 1T19 (vs. 57.2% al 1T18). Asimismo, se observa una ligera disminución en la concentración de dependencias de nivel Estatal, cerrando en 13.3% al 1T19 (vs. 17.5% al 1T18). Por otra parte, la concentración en los niveles restantes se mantuvo en niveles similares al del periodo pasado. En consideración de HR Ratings, el sector muestra una adecuada concentración a pesar de mostrar un incremento en su participación a nivel Federal, ya que este nivel se considera como el de menor riesgo debido a mecanismos de pago más estables.

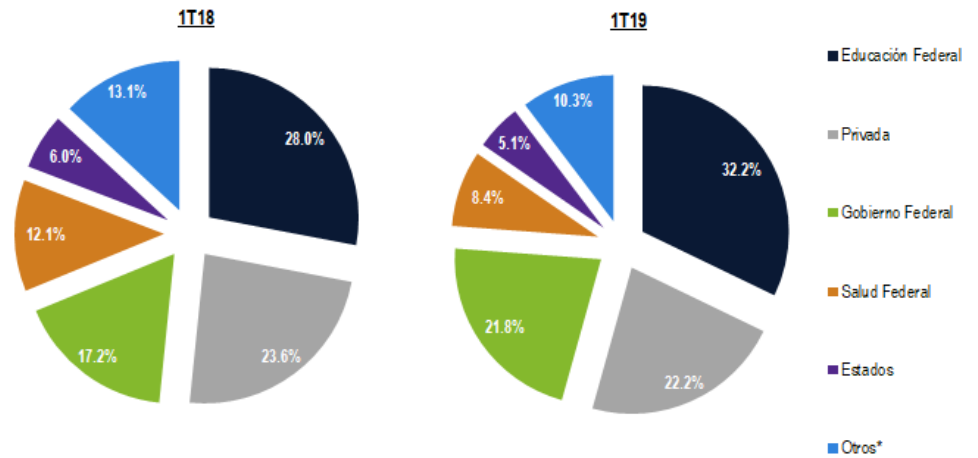
La distribución de la cartera de crédito por institución financiera se mantuvo en niveles similares a los observados el periodo pasado, con la principal institución representando el 61.0% de la cartera total al 1T19 (vs. 62.4% al 1T18). Asimismo, el índice de Herfindahl-Hirschman (HHI), el cual mide el nivel de concentración de la industria y ayuda a determinar la competitividad de esta, cerró en 4,028.6. Esto indica que el sector de descuento vía nómina se encuentra altamente concentrado con respecto a la muestra utilizada por HR Ratings. Por otra parte, la segunda institución incrementó su participación debido a implementaciones tecnológicas que hicieron más eficientes sus procesos de tren de crédito, cerrando en 11.8% al 1T19 (vs. 9.8% al 1T18). En consideración de HR Ratings, el mercado de crédito de nómina se mantiene fuertemente concentrado.

Dentro de la muestra de 12 instituciones financieras que se consideraron para realizar el análisis sectorial, se debe mencionar que cinco de ellas no cuentan con una calificación de contraparte, por lo que se asignaron calificaciones sombra a las cinco entidades que no cuentan con esta calificación para la gráfica siguiente. Dentro de la muestra de calificaciones, la Financiera con la más alta calificación tiene HR AA. Asimismo, existen diez instituciones con una calificación por arriba del grado de inversión de HR BBB-, siendo una calificación que refleja un riesgo adecuado de contraparte. Por último, dentro de la muestra se encuentra una empresa en niveles de HR BB, siendo la menor dentro de la muestra. En consideración de HR Ratings, la calidad crediticia de las instituciones consideradas para el análisis se mantiene en niveles adecuados, con la mayoría en niveles superiores al grado de inversión.

Gráfica 1. Distribución de la Cartera

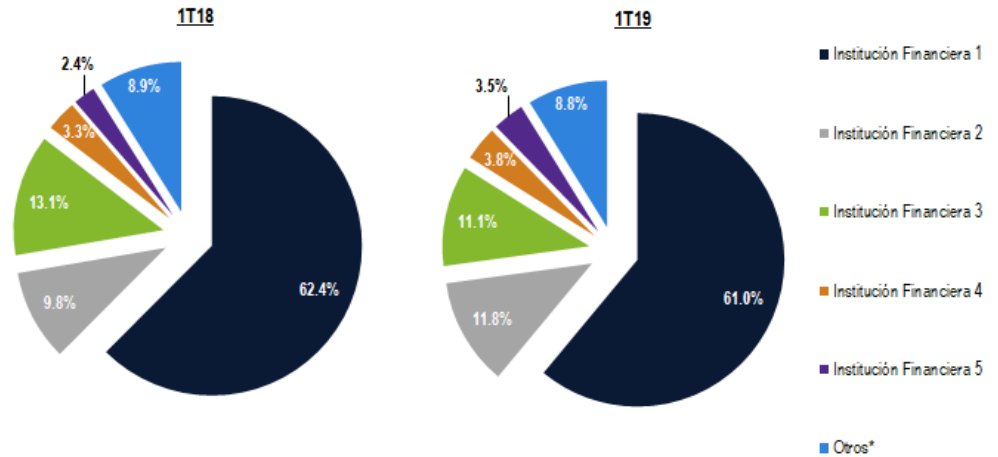


\*Otros: Resto de las Entidades Federativas

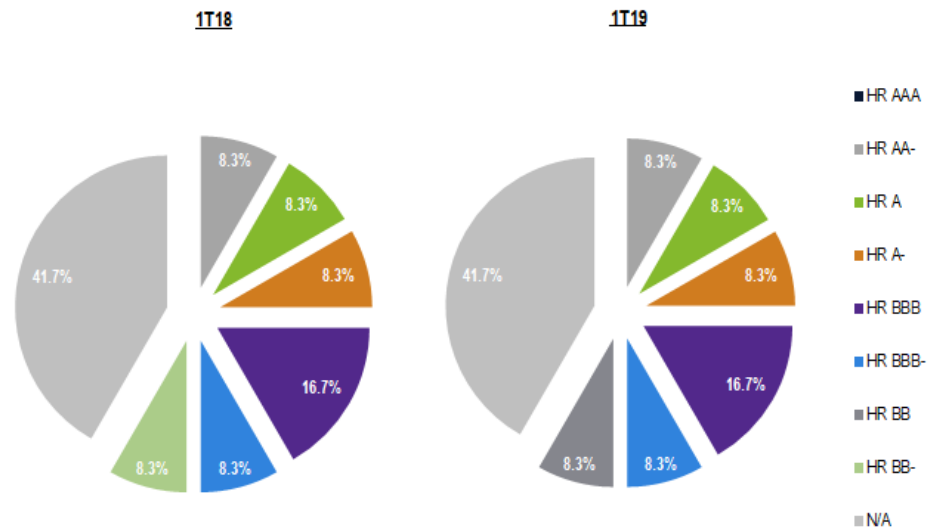


\*Otros: Organismos descentralizados, Municipios, Pemex, Policía Federal y Policía Estatal

Gráfica 2. Distribución de la Cartera



\*Otros: 7 Financieras.



Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento Descuento Vía Nómina y Pensiones

## Desempeño Financiero Histórico del Sector

HR Ratings realizó un análisis de la situación financiera de las entidades que participan en un proceso de Calificación de Riesgo de Crédito con la Agencia Calificadora y que otorgan financiamiento mediante Descuento Vía Nómina al sector público. Para esto, se tomó en consideración una muestra de 12 instituciones financieras en contraste de las 11 utilizadas en el reporte del año anterior. Dentro de estas 12 empresas, once son

# Financiamiento Descuento Vía Nómina a Trabajadores y Pensionados

## Análisis Sectorial

Instituciones Financieras  
10 de octubre de 2019

SOFOM y una es una Institución de Banca Múltiple. Adicionalmente, dos son entidades reguladas, mientras que las diez restantes son no reguladas. Asimismo, estos intermediarios tienen presencia en los 32 estados de la República Mexicana y cuentan con una cartera total de P\$62,462m al cierre de marzo de 2019.

Tabla 1. Indicadores del Sector (Millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2016	2017	2018	1T18	1T19
Cartera de Crédito Vigente	36,068	45,645	57,629	48,800	60,810
Cartera de Crédito Vencida	1,144	1,456	1,550	1,410	1,652
Margen Financiero 12m	8,944	10,190	12,646	10,622	13,118
Estimaciones Preventivas 12m	1,447	2,206	2,703	2,330	2,698
Castigos Reales 12m	1,257	1,658	2,528	2,051	2,283
Gastos de Administración 12m	5,103	5,914	6,443	6,002	6,592
Resultado Neto 12m	2,451	2,519	3,321	2,626	3,514
Índice de Morosidad	3.1%	3.1%	2.6%	2.8%	2.6%
Índice de Morosidad Ajustado	6.2%	6.4%	6.6%	6.6%	6.1%
Índice de Cobertura	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
MIN Ajustado	19.2%	16.8%	16.3%	16.5%	16.4%
Índice de Eficiencia	53.0%	54.6%	49.4%	53.4%	48.5%
Índice de Eficiencia Operativa	13.1%	12.4%	10.6%	11.9%	10.3%
ROA Promedio	4.8%	4.0%	4.2%	4.0%	4.3%
ROE Promedio	17.3%	14.7%	14.2%	14.2%	14.5%
Índice de Capitalización	39.9%	43.9%	41.2%	43.2%	41.4%
Índice de Capitalización Ajustado	19.6%	25.7%	25.2%	26.4%	26.8%
Razón de Apalancamiento	2.6	2.6	2.4	2.6	2.4
Razón de Apalancamiento Ajustado	0.9	0.9	1.0	0.8	0.9
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2
Tasa Activa	30.6%	31.3%	30.7%	31.4%	30.9%
Tasa Pasiva	8.9%	11.8%	12.9%	12.7%	13.2%
Spread de Tasas	21.7%	19.4%	17.8%	18.7%	17.6%

Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

### Evolución de la Cartera de Crédito

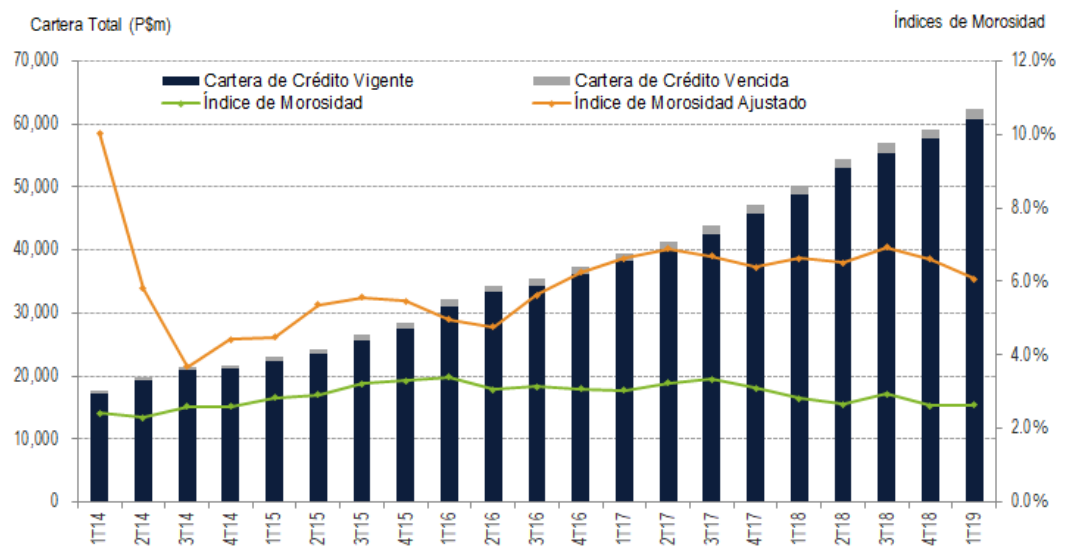
La cartera total de las 12 instituciones financieras incluidas en el este análisis sectorial ha mostrado una desaceleración año con año. A partir del 2016 creció a una tasa anual del 31.1% al 2016, posteriormente, la cartera mostró un crecimiento del 26.6% y 25.6% en el 2017 y 2018 respectivamente, cerrando con un monto total de P\$59,179m al cierre de diciembre 2018. Esta desaceleración se debe a una mayor dificultad por parte de las entidades para entrar a poblaciones o localidades con limitadas vías de acceso, lo cual se considera como un reto dentro del sector para los siguientes periodos. Otro factor que influye en esta desaceleración es el cambio de administración de Gobierno, ya que las entidades colocan a un menor ritmo hasta que la nueva administración firma o ratifica los convenios ya existentes con los que operan.

Con relación a la calidad de la cartera total, se puede observar una mejora en el índice de morosidad en los últimos 3 años, cerrando en 2.6% al 1T19 (vs. 3.1% al 4T16). Así mismo, el índice de morosidad ajustado ha mostrado una mejora en los últimos 12m, cerrando en 6.1% al 1T19 (vs. 6.6% al 1T18). Esta mejora en los indicadores de morosidad se debe a una mejor colocación por parte de las entidades y está influenciada

por el crecimiento observado de la cartera de crédito de un periodo a otro, el cual se atribuye la mayor parte a una entidad. En consideración de HR Ratings, los principales factores que afectan la calidad de la cartera están relacionados con el despido o renuncia de los trabajadores de las dependencias y la cancelación de convenios. Asimismo, se han detectado casos en donde la dependencia modifica los términos, límites y capacidad de pago de los convenios con algunas entidades sin notificación previa, lo que ocasiona que el crédito no se pueda descontar del trabajador, cayendo en cartera vencida.

Por otra parte, la mejora en la calidad de la cartera observada del 2016 al 2018 está influenciado de manera importante por los castigos realizados en estos años, por lo que se puede apreciar una presión constante en la calidad de la cartera a través del índice de morosidad ajustada durante este rango de tiempo. Los castigos realizados en los últimos años fueron por montos totales de P\$1,257m en 2016, P\$1,658m en el 2017 y P\$2,528m en el 2018.

**Gráfica 3. Índices de Morosidad**



Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

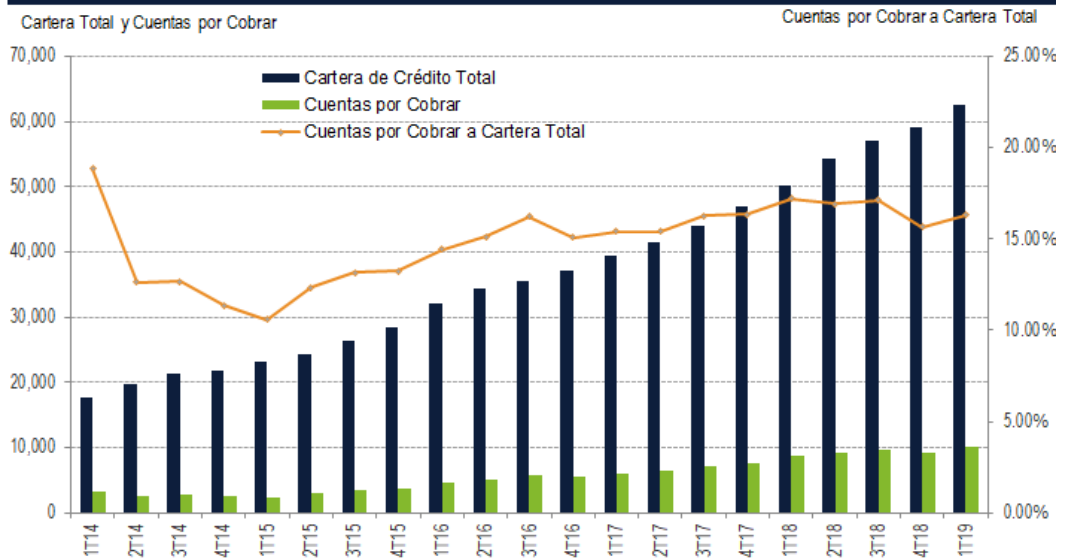
Debido al modelo de negocios de la mayoría de las entidades que otorgan créditos vía descuento nómina, el análisis de las cuentas por cobrar en poder de dependencias o en socios estratégicos es importante ya que la mayor parte del flujo o de la cobranza de los créditos depende del tiempo que tarda la dependencia en traspasar dichos flujos a la empresa. Un incremento en la proporción de las cuentas por cobrar a cartera total podría reflejar un deterioro en las entidades gubernamentales, afectando la efectividad del traspaso de flujo de las dependencias de gobierno, principalmente en dependencias gubernamentales a nivel estatal y municipal.

En línea con lo anterior, podemos observar una disminución de la razón de cuentas por cobrar a cartera total en el 2014 derivado de un cambio en el pago de los salarios de los maestros, donde anteriormente el pago lo realizaba el estado; sin embargo, a partir del 2014, el pago se comenzó a realizar por parte del Gobierno Federal a través de la

TESOFE<sup>1</sup>. Posterior a este año, se observa una tendencia creciente durante los último 4 años; no obstante, se mantiene en niveles saludables. En opinión de HR Ratings, a pesar de que este indicador se mantiene en niveles estables, es importante darle seguimiento con los cambios que han presentado algunas dependencias derivado de la nueva administración.

Asimismo, y con relación a los factores que influyen al crecimiento de la cartera vencida, se está notando un riesgo en el sector ya que ciertas dependencias, principalmente a nivel municipal y en ciertos casos estatal, modifican los límites de descuentos sin previo aviso a la Financiera, ocasionando que se desinstale el crédito por parte de la dependencia y ocasionando un mayor atraso en días en el traspaso de flujos hacia las entidades. Como consecuencia, se ha notado un mayor crecimiento en la colocación de crédito a nivel federal y paraestatal, ya que son las dependencias que muestran un mejor cumplimiento a lo establecido en el convenio; además de que cuentan con el respaldo del Gobierno Federal.

**Gráfica 4. Cartera de Crédito Total vs. Cuentas por Cobrar**



Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

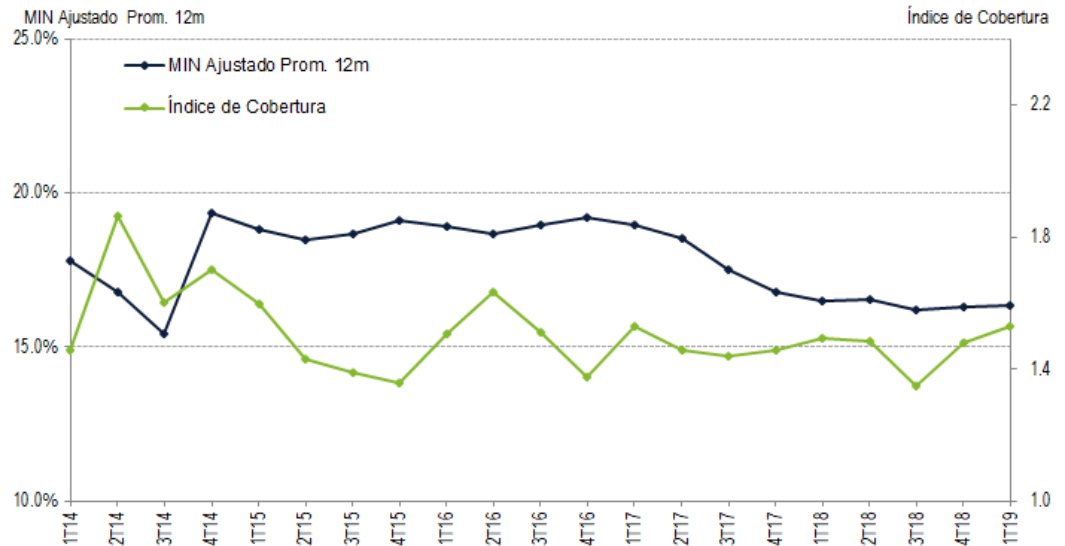
### Índice de Cobertura

Respecto al índice de cobertura, se puede observar que el indicador se ha mantenido en niveles estables, cerrando en 1.5x al 1T19, con el objetivo de poder hacer frente a la cartera vencida y en cierta proporción, las provisiones generadas por el retraso del pago de las dependencias (vs. 1.5x al 1T18). En opinión de HR Ratings, el indicador podía mostrar una disminución en periodos futuros si la calidad de la cartera continúa mejorando y la razón de cuentas por cobrar a cartera vencida se mantiene estable, lo que ocasionaría una menor generación de estimaciones preventivas en el sector.

<sup>1</sup> Tesorería de la Federación (TESOFE).



**Gráfica 5. MIN Ajustado Prom. 12m vs. Índice de Cobertura**



Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

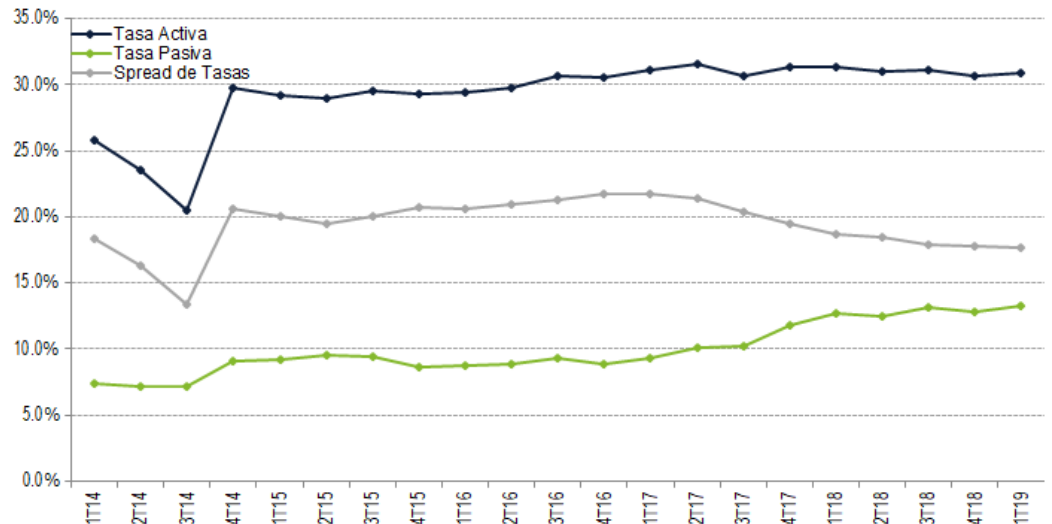
### Ingresos y Gastos

Por otra parte, el MIN Ajustado del sector ha mostrado una presión en los últimos años, cerrando en 16.4% al 1T19 (vs. 19.7% al 4T16 y 16.5% al 1T18). Esto como consecuencia de una reducción en el spread de tasas, principalmente ocasionado por un incremento constante de la tasa pasiva en los últimos años y debido a que la tasa activa se ha mantenido en un rango similar durante estos años. Al 1T19, la industria cerró con una tasa activa de 30.9%, una tasa pasiva de 13.2% y un spread de 17.6% (vs. 30.6%, 8.9% y 21.7% al 4T16 y 31.4%, 12.7% y 18.7% al 1T19). El alza en la tasa pasiva se debe al incremento de la TIIE<sup>2</sup> por parte del Banco de México en los últimos años; no obstante, HR Ratings espera una disminución en los periodos futuros, lo que ocasionaría una ampliación en el spread de tasas, mejorando el margen financiero del sector.

Si bien la generación principal de ingresos es a través del margen financiero, las entidades también generan ingresos por comisiones, resultado por intermediación y otros ingresos los cuales provienen por P\$260m a marzo de 2019 y han mostrado una tendencia creciente. De esta forma, los ingresos totales de la operación acumulados 12m del 2T18 al 1T19 se colocaron en P\$1,288m a marzo de 2019, mostrando una tasa anual de crecimiento del 9.9%. Es importante mencionar que 4 de las 12 empresas analizadas manejan un solo producto, por lo que se considera un adecuado grado de diversificación.

<sup>2</sup> Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE).

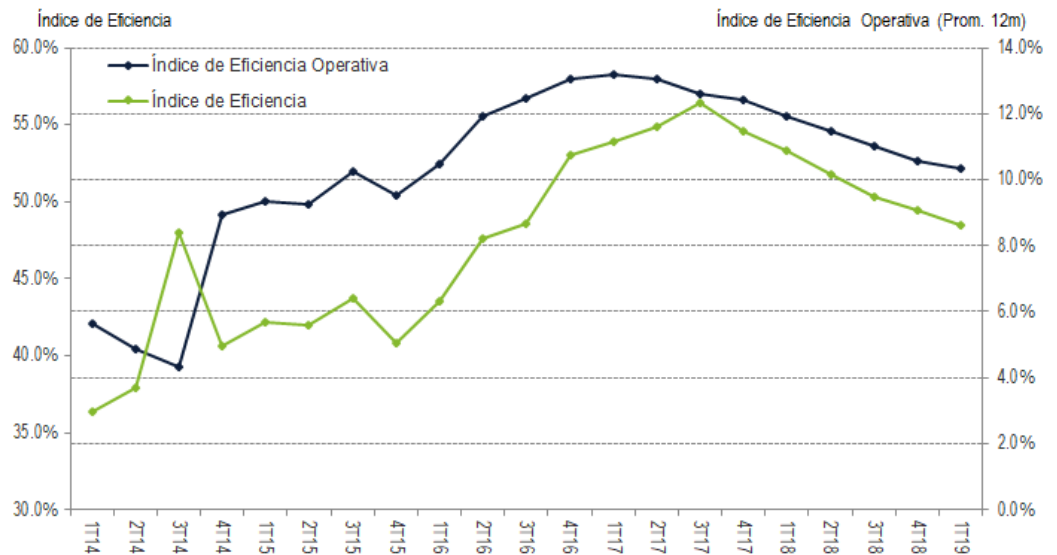
**Gráfica 6. Tasa Activa y Tasa Pasiva de la Muestra**



Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

Los gastos de administración mostraron un crecimiento del 17.1%, cerrando en gastos totales 12m de P\$6,592m al cierre de marzo de 2019 (vs. P\$6,002m al cierre de marzo de 2018). No obstante, el crecimiento observado ha sido menor al de la cartera de crédito total, lo cual ha ocasionado una mejora en eficiencias dentro del sector como efecto de la generación de economías de escala. Este crecimiento controlado de los gastos de administración está relacionado a dos factores: una consolidación del modelo de negocios, ya que la mayorías de las entidades ya terminaron procesos de expansión, lo que ocasionó un menor gasto; y por otra parte, se observa una evolución en las herramientas tecnológicas de algunas entidades a través del desarrollo de aplicaciones y sistemas que permiten colocar créditos, así como dar un seguimiento y realizar una cobranza más eficiente. En línea con lo anterior, el índice de eficiencia y de eficiencia operativa cerraron en niveles de 48.5% al 1T19 (vs. 53.4% al 1T18). En consideración de HR Ratings, se espera que los niveles de eficiencia se mantengan en estos rangos para periodos futuros.

**Gráfica 7. Índice de Eficiencia Operativa Prom. 12m vs. Índice de Eficiencia**

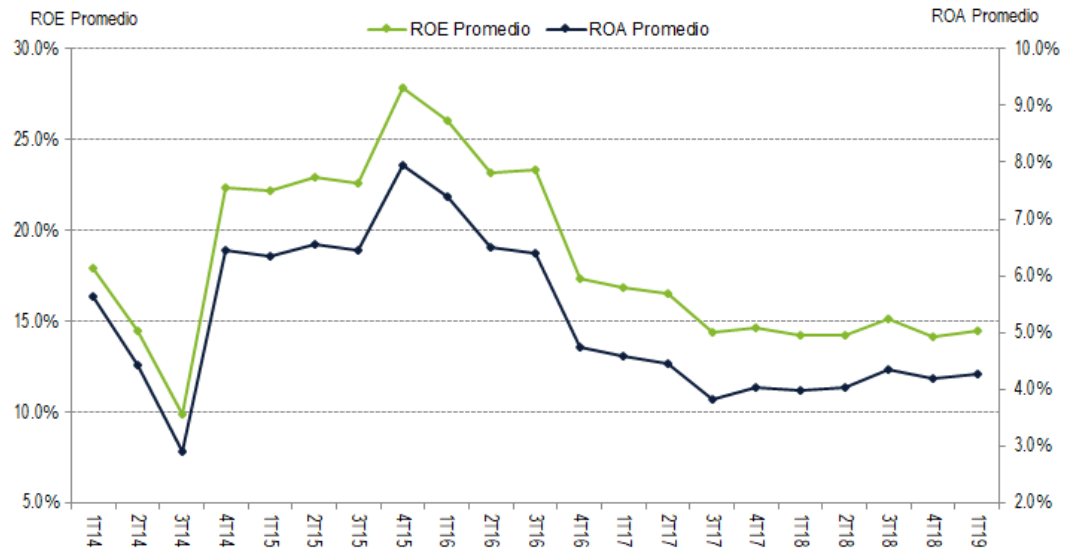


Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

### Rentabilidad

Debido a una menor generación de estimaciones preventivas y una mejor administración de los gastos de operación, la rentabilidad del sector ha mostrado una mejora en los últimos dos periodos, cerrando con una utilidad neta 12m de P\$3,512m a marzo de 2019 (vs. P\$2,626m a marzo de 2018). En línea con lo anterior, los indicadores de rentabilidad mostraron una mejora, cerrando con un ROA Promedio y ROE Promedio de 4.3% y 14.5% al 1T19, siendo niveles adecuados para la industria de nómina (vs. 4.0% y 14.2% al 1T19). No obstante, la rentabilidad de la industria no ha logrado regresar a los niveles observados en el 2016, los cuales cerraron en un ROA Promedio y ROE Promedio de 4.8% y 17.3% al 4T16, debido a la presión histórica del MIN Ajustado.

**Gráfica 8. ROE Promedio vs. ROA Promedio**

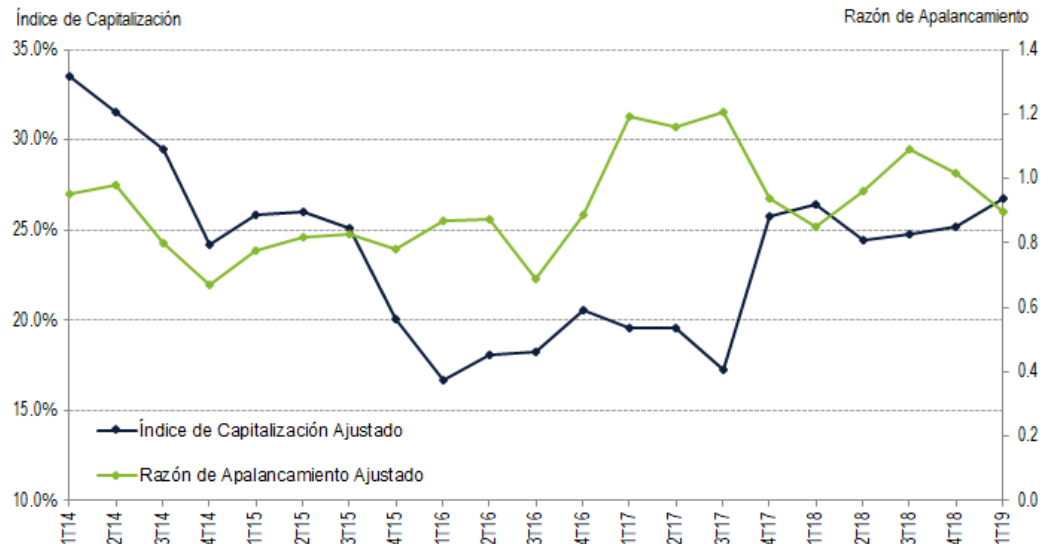


Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

### Solvencia y Apalancamiento

En línea con la mejora en la rentabilidad de los últimos dos años, la solvencia de la industria se mantuvo en niveles adecuados, cerrando con un índice de capitalización ajustado y razón de apalancamiento ajustado de 26.8% y 0.9x al 1T19, como efecto de la constante generación de utilidades netas (vs. 26.4% y 0.8x). Asimismo, los bajos niveles del apalancamiento ajustado reflejan un menor uso de fondeo bancario u otros organismos y una inclinación al fondeo a través de emisiones bursátiles y recursos propios, con el objetivo de obtener un costo de fondeo más bajo. Es importante mencionar que HR Ratings utilizó métricas ajustadas para el índice de capitalización ajustado y razón de apalancamiento ajustado para poder observar el comportamiento real de estos indicadores sin los efectos de créditos mercantiles u otros intangibles y sin considerar los pasivos bursátiles de la industria. El índice de capitalización y razón de apalancamiento cerraron en 41.4% y 2.4x al 1T19 (vs. 26.4% y 2.6x al 1T18).

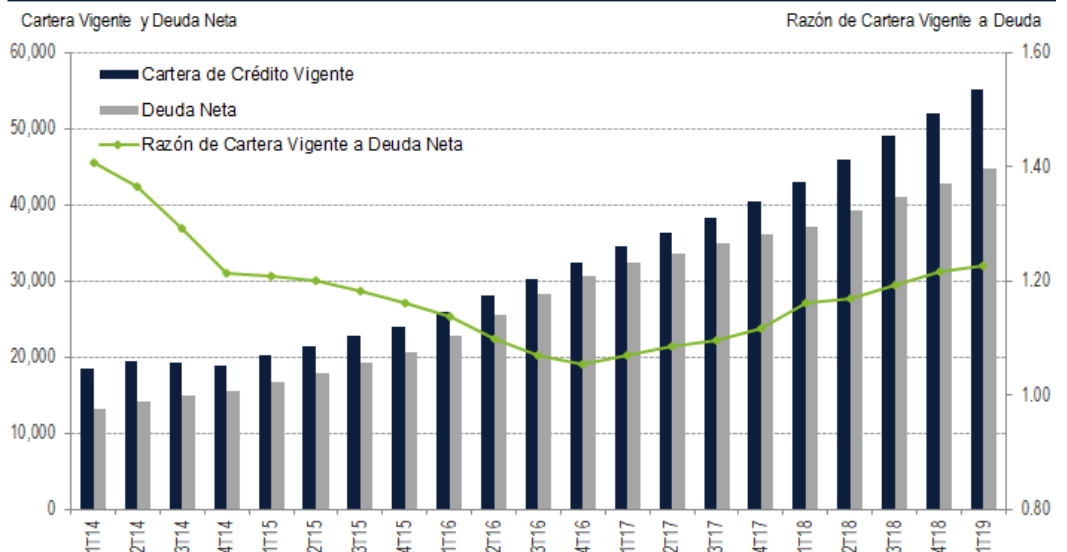
**Gráfica 9. Índice de Capitalización vs. Razón de Apalancamiento Prom. 12m**



Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

Con relación a la razón de cartera vigente a deuda neta, se observa que esta se ha mantenido en niveles estables y fuertes a años pasados, cerrando en una razón de 1.2x al 1T19 (vs. 1.2 al 1T18). Este ligero incremento en la razón se debe a que se utilizaron un mayor número de recursos propios para fundear el crecimiento de la cartera en comparación de periodos pasados, lo cual ocasionó que la deuda neta del sector mostrara un crecimiento menor al crecimiento observado de la cartera vigente.

**Gráfica 10. Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta**



Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

### Comparativo de Muestra de 11 entidades contra el competidor más grande por cartera

HR Ratings incorporó un análisis de la situación financiera de la muestra analizada de 11 instituciones financieras contra el competidor más grande en términos de cartera que ofrecen servicios de descuento vía nómina la sector público. El objetivo es lograr identificar la evolución de la situación financiera de los demás competidores contra el que tiene poder de mercado. Es importante mencionar que, en esta sección, el competidor más grande no forma parte de las 12 instituciones financieras analizadas.

Tabla 2. Indicadores del Sector (Millones de Pesos)	Resultados Muestra HR		Resultados de la entidad comparada	
	1T18	1T19	1T18	1T19
Cartera de Crédito Vigente	18,031	23,161	30,768	37,648
Cartera de Crédito Vencida	823	1,023	588	629
Margen Financiero 12m	4,637	5,843	5,985	7,275
Estimaciones Preventivas 12m	881	933	1,449	1,765
Gastos de Administración 12m	2,561	3,111	3,441	3,481
Resultado Neto Mayoritario 12m	938	1,357	1,687	2,157
Índice de Morosidad	4.4%	4.2%	1.9%	1.6%
Índice de Morosidad Ajustado	8.1%	7.1%	5.7%	5.4%
Índice de Cobertura	1.3	1.2	1.8	2.1
MIN Ajustado	17.9%	18.3%	15.8%	15.2%
Índice de Eficiencia	57.1%	52.4%	50.9%	45.4%
Índice de Eficiencia Operativa	12.2%	11.6%	12.0%	9.6%
ROA Promedio	3.4%	3.8%	4.4%	4.6%
ROE Promedio	13.0%	15.2%	15.0%	14.1%
Índice de Capitalización	40.3%	40.4%	45.0%	42.0%
Índice de Capitalización Ajustado	18.5%	22.3%	25.5%	23.9%
Razón de Apalancamiento	2.9	3.0	2.4	2.1
Razón de Apalancamiento Ajustado	1.7	1.7	2.7	2.6
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.2	1.1
Tasa Activa	32.4%	33.4%	31.2%	29.4%
Tasa Pasiva	12.8%	14.8%	11.7%	10.5%
Spread de Tasas	19.6%	18.7%	19.5%	18.9%

Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

### Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera total conformada por la consolidación de las 11 instituciones financieras de la muestra mostró un crecimiento del 28.3%, cerrando en un monto total de P\$24,184m a marzo de 2019. Por otra parte, la cartera de crédito de la entidad comparada mostró un crecimiento del 22.1%, cerrando en un monto total de P\$38,277m y representando el 61.0% de la cartera total de la muestra. El crecimiento observado se debe principalmente al área de oportunidad que actualmente existe en México con relación a las personas que no tienen acceso a productos bancarios, por lo que recurren a instituciones financieras no bancarias para poder obtener un crédito de consumo.

Por otra parte, la calidad de la cartera total ha mostrado una mejora en comparación al periodo pasado, cerrando con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 4.2% y 7.1% al 1T19 respectivamente; no obstante, la calidad de la cartera entidad comparada se mantiene en niveles por debajo de la media de la industria, con un índice de

# Financiamiento Descuento Vía Nómina a Trabajadores y Pensionados

## Análisis Sectorial

Instituciones Financieras  
10 de octubre de 2019

morosidad y de morosidad ajustada de 1.6% y 5.4% al 1T19 respectivamente (vs. 4.4% y 8.1% en el sector y 1.9% y 5.7% de la entidad comparada al 1T18). La calidad observada en la cartera de crédito la entidad comparada es reflejo de su experiencia en la industria a lo largo de los años, lo cual ha permitido ser más eficientes en sus procesos de originación y cobranza.

Con respecto a los castigos 12 meses (m), se observa un crecimiento del 11.3% de un año a otro, cerrando en un monto total de P\$2,283m al cierre de marzo de 2019 (vs. P\$2,051 al cierre marzo del 2018). Asimismo, los castigos realizados por la entidad comparada representan el 67.1% de los castigos totales realizados en los últimos 12m. No obstante, es importante mencionar que gran parte de los castigos realizados por la entidad comparada se debe a una presión en la calidad de cartera de otras líneas de negocio, por lo que el monto de castigo 12m que corresponde a los créditos de nómina es de P\$572.3m a marzo de 2019 (vs. P\$979.2m a marzo de 2018)

### Índice de Cobertura

Con relación al índice de cobertura, el promedio de la industria se mantuvo en niveles de 1.3x al 1T19 (vs. 1.2x al 1T18). Cabe mencionar que la mayoría de las entidades consideradas en este análisis utilizan la metodología de pérdida esperada de la CNBV<sup>3</sup>. Por otra parte, el índice de cobertura de la entidad comparada mostró una mejora en comparación al del periodo pasado, cerrando en niveles de 2.1x al 1T19, debido a factores relacionados con sus operaciones en Centroamérica, lo cual causó que se realizaran un mayor monto de estimaciones durante los últimos 12m. En consideración de HR Ratings, la industria muestra sanos niveles de cobertura que limitan la pérdida en caso de que suceda un evento que impacte negativamente la economía del país y con ello la capacidad de pago de los acreditados.

### Ingresos y Gastos

Con relación al MIN Ajustado de la industria, se puede observar una sana evolución de este al cerrar en 18.3% al 1T19, mientras que el indicador de la entidad comparada se colocó en niveles de 15.2% (vs. 17.9% del sector y 15.8% de la entidad comparada al 1T18). La mejora observada en este indicador por parte de la industria se debe a un menor crecimiento en la generación de estimaciones preventivas, derivado de una mejora en la calidad de la cartera de crédito, y aunado de un incremento en la tasa activa. Por otra parte, el MIN Ajustado de la entidad comparada mostró una ligera disminución al cerrar en 15.2% al 1T19, derivado de una presión en el spread de tasas ocasionado por una disminución de la tasa activa (vs. 15.8% al 1T18). Esta disminución en la tasa activa se debe a la mezcla de productos; no obstante, el efecto es contrarrestado por una mejora en la tasa pasiva de la entidad comparada como efecto de su adecuada diversificación de fondeo, aunque no lo suficiente para evitar la disminución en el spread. Es así como, la tasa activa cerró en 29.4%, mientras que la tasa pasiva en 10.5% al 1T19 (vs. 31.2% y 11.7% al 1T18).

El índice de eficiencia de la industria mostró una mejora en comparación al periodo pasado, cerrando en 52.4% al 1T19, derivado de diversos factores como una consolidación del negocio por parte de las principales entidades, así como nuevas herramientas tecnológicas que permiten operar a menores costos (vs. 57.1% al 1T18). Asimismo, los indicadores de la entidad comparada mostraron una mejora mayor al

<sup>3</sup> Comisión Nacional de Banca y de Valores (CNBV).

# Financiamiento Descuento Vía Nómina a Trabajadores y Pensionados

## Análisis Sectorial

Instituciones Financieras  
10 de octubre de 2019

observado en la industria debido a que sus gastos de administración crecieron 1.2%, como efecto de una consolidación de sus líneas de negocio y la generación de economías de escala; sin embargo, es importante mencionar que el volumen de operaciones que maneja influye a favor de la entidad comparada al lograr consolidar de manera más eficiente que el sector. En línea con lo anterior, esta entidad cerró con un índice de eficiencia de 45.4% al 1T19 (vs. 50.9% al 1T18).

### Rentabilidad y Solvencia

Al 1T19 la rentabilidad de la industria mostró una mejora en comparación al periodo pasado reflejando un ROA Promedio y ROE Promedio de 3.8% y 15.2% derivado de una mejora en el MIN Ajustado y un incremento en la tasa activa del sector (vs. 3.2% y 13.0% al 1T18). No obstante, la rentabilidad de la industria se mantiene en niveles adecuados y sigue alentando a la entrada de mayor competencia. Por otra parte, la rentabilidad de la entidad comparada cerró en niveles adecuados y por arriba de la industria, con un ROA Promedio y ROE Promedio de 4.6% y 14.1% al 1T19 (vs. 4.4% y 15.0% al 1T18). Esta mayor rentabilidad por parte de la entidad comparada se debe principalmente a la eficiencia observada en los gastos de operación y al volumen de operaciones que maneja, así como sus diversas líneas de negocio que le permiten tener una diversificación superior al del sector.

Con relación a los niveles de capitalización de la industria, podemos observar una mejora, cerrando con un índice de capitalización ajustada de 22.3% al 1T19 como efecto de una mayor generación de utilidades e inyecciones de capital por parte de los socios a algunas de las entidades en los últimos periodos (vs. 18.5% al 1T18). Por otra parte, la entidad comparada cerró en niveles por arriba de la industria de 23.9% al 1T19 (vs. 25.5% al 1T18). Este indicador se ha mantenido en niveles adecuados debido a la constante generación de utilidades, lo cual ha fortalecido el capital contable y a pesar de mostrar una disminución como efecto del crecimiento acelerado que ha mostrado en los últimos años.



### Anexo - Estados Financieros - 12 Instituciones

Balance: Sectorial Nómina (En millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2016	2017	2018P	1T18	1T19
<b>ACTIVO</b>	<b>56,563</b>	<b>73,436</b>	<b>87,053</b>	<b>73,775</b>	<b>89,170</b>
Disponibilidades	1,406	2,776	3,933	2,462	3,008
Inversiones en Valores	1,317	1,257	1,850	1,470	1,967
Deudores por Reporto	2,808	4,796	2,952	2,151	2,064
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>35,640</b>	<b>44,982</b>	<b>56,884</b>	<b>48,101</b>	<b>59,938</b>
Cartera de Crédito Total	37,212	47,101	59,179	50,210	62,461
Cartera de Crédito Vigente	36,068	45,645	57,629	48,800	60,810
Cartera de Crédito Vencida	1,144	1,456	1,550	1,410	1,652
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-1,571	-2,119	-2,295	-2,109	-2,524
<b>Otros Activos</b>	<b>15,391</b>	<b>19,625</b>	<b>21,434</b>	<b>19,591</b>	<b>22,194</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	5,617	7,694	9,264	8,650	10,199
Bienes Adjudicados	13	13	12	3	12
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	368	438	427	413	888
Inversiones Permanentes en Acciones	1,067	1,374	1,301	1,384	1,274
Impuestos Diferidos (a favor)	197	132	52	33	48
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles y Otros <sup>2</sup>	8,128	9,974	10,377	9,108	9,773
<b>PASIVO</b>	<b>40,690</b>	<b>51,011</b>	<b>61,644</b>	<b>51,436</b>	<b>62,704</b>
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles</b>	<b>33,951</b>	<b>38,466</b>	<b>47,940</b>	<b>37,692</b>	<b>48,902</b>
Préstamos de Corto Plazo	6,878	5,497	10,751	4,092	9,038
Préstamos de Largo Plazo	7,530	14,495	15,795	11,969	14,184
Pasivos Bursátiles <sup>3</sup>	19,544	18,474	21,395	21,631	25,681
Captación Tradicional	2,950	5,194	5,371	4,564	5,800
Valores asignados por liquidar	0	624	297	569	0
<b>Operaciones con Valores y Derivadas</b>	<b>0</b>	<b>138</b>	<b>0</b>	<b>1,278</b>	<b>0</b>
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>1,610</b>	<b>4,054</b>	<b>4,707</b>	<b>4,973</b>	<b>5,100</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	285	446	533	357	400
Aportaciones por Legalizar	15	28	25	14	25
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>4</sup>	1,311	3,580	4,149	4,602	4,675
<b>Impuestos Diferidos (a cargo)</b>	<b>2,152</b>	<b>2,524</b>	<b>3,322</b>	<b>2,345</b>	<b>2,894</b>
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>27</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>14</b>	<b>8</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>15,872</b>	<b>22,425</b>	<b>25,409</b>	<b>22,339</b>	<b>26,466</b>
<b>Capital Mayoritario</b>	<b>14,811</b>	<b>21,309</b>	<b>24,164</b>	<b>21,219</b>	<b>25,159</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>5,718</b>	<b>10,583</b>	<b>11,400</b>	<b>10,591</b>	<b>11,198</b>
Capital Social	5,728	10,551	11,403	10,595	11,201
Obligaciones subordinadas en circulación	-3	-84	-196	-129	-186
Prima por Venta en Acciones	-10	32	-3	-3	-3
<b>Capital Ganado</b>	<b>9,093</b>	<b>10,726</b>	<b>12,765</b>	<b>10,628</b>	<b>13,961</b>
Reservas de Capital	308	360	366	359	372
Otras Partidas de Resultados Integrales	-3	-84	-196	-129	-186
Resultado de Ejercicios Anteriores	5,921	7,470	9,155	9,980	13,054
Incremento por Actualización del Resultado por Valuación de Títulos para la Venta	397	453	99	-319	-223
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	19	7	21	-2	12
Resultado Neto del Ejercicio	2,451	2,519	3,321	739	932
<b>Interés Minoritario</b>	<b>677</b>	<b>749</b>	<b>909</b>	<b>755</b>	<b>936</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>31,228</b>	<b>34,433</b>	<b>42,157</b>	<b>33,760</b>	<b>43,928</b>

Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

Otras Cuentas por Cobrar<sup>1</sup>: Cuentas por Cobrar a Dependencias, Impuestos por Recuperar, Partes Relacionadas, Deudores Diversos, entre otros.

Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles y Otros<sup>2</sup>: Acnito de Proveedores, Depósitos en Garantía, Activos Intangibles, Comisiones Pagadas Diferidas.

Pasivos Bursátiles<sup>3</sup>: Quirografarios y Estructurados.

Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar<sup>4</sup>: Partes Relacionadas, Proveedores, Obligaciones Laborales para el Retiro, Otros Impuestos por Pagar.

Edo. De Resultados: Sectorial Nómina (En millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2016	2017	2018	1T18	1T19
Ingresos por Intereses	11,942	14,873	18,722	4,297	5,237
Gastos por Intereses	2,998	4,684	6,076	1,416	1,884
<b>Margen Financiero</b>	<b>8,944</b>	<b>10,190</b>	<b>12,646</b>	<b>2,881</b>	<b>3,353</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,447	2,206	2,703	647	642
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>7,497</b>	<b>7,984</b>	<b>9,943</b>	<b>2,235</b>	<b>2,712</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	816	1,206	1,196	258	260
Comisiones y Tarifas Pagadas	538	605	548	186	193
Resultado por Intermediación	377	170	-15	84	230
Otros Ingresos (Egresos) <sup>1</sup>	30	-133	-239	-24	-75
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>8,182</b>	<b>8,621</b>	<b>10,336</b>	<b>2,366</b>	<b>2,934</b>
Gastos de Administración	5,103	5,914	6,443	1,497	1,646
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>3,080</b>	<b>2,707</b>	<b>3,893</b>	<b>869</b>	<b>1,288</b>
Otros productos <sup>2</sup>	304	358	446	95	53
Otros Gastos <sup>3</sup>	95	-4	-9	7	4
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>3,289</b>	<b>3,069</b>	<b>4,348</b>	<b>958</b>	<b>1,336</b>
ISR y PTU Causado	416	10	546	74	347
ISR y PTU Diferidos	-453	-563	-578	-152	-74
<b>Resultado antes de Part. No controladora</b>	<b>2,420</b>	<b>2,495</b>	<b>3,224</b>	<b>732</b>	<b>915</b>
Part. No controladora	136	178	155	35	40
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,556</b>	<b>2,673</b>	<b>3,378</b>	<b>766</b>	<b>955</b>
Interes Minoritario	-105	-154	-58	-28	-23
<b>Interes Mayoritario</b>	<b>2,451</b>	<b>2,519</b>	<b>3,321</b>	<b>739</b>	<b>932</b>

Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina

Otros Ingresos (Egresos) <sup>1</sup>: Césion de la Cartera de Crédito al Fideicomiso, Servicios de Administración, Reservas por Dependencias, Costo de Cartera Adquirida.

Otros productos <sup>2</sup>: Recuperación de Cuentas Incobrables, Ingresos por Venta de Seguros.

Otros Gastos <sup>3</sup>: Gastos por Servicios de Intercompañías.

Métricas Financieras: Sectorial Nómina	2016	2017	2018	1T18	1T19
Razón de Cuentas por Cobrar a Cartera Total	15.1%	16.3%	15.7%	17.2%	16.3%
Índice de Morosidad	3.1%	3.1%	2.6%	2.8%	2.6%
Índice de Morosidad Ajustado	6.2%	6.4%	6.6%	6.6%	6.1%
Índice de Cobertura	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
MIN Ajustado	19.2%	16.8%	16.3%	16.5%	16.4%
Índice de Eficiencia	53.0%	54.6%	49.4%	53.4%	48.5%
Índice de Eficiencia Operativa	13.1%	12.4%	10.6%	11.9%	10.3%
ROA Promedio	4.8%	4.0%	4.2%	4.0%	4.3%
ROE Promedio	17.3%	14.7%	14.2%	14.2%	14.5%
Índice de Capitalización	39.9%	43.9%	41.2%	43.2%	41.4%
Índice de Capitalización Ajustado	20.5%	25.7%	25.2%	26.4%	26.8%
Razón de Apalancamiento	2.6	2.6	2.4	2.6	2.4
Razón de Apalancamiento Ajustado	0.9	0.9	1.0	0.8	0.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2
Tasa Activa	30.6%	31.3%	30.7%	31.4%	30.9%
Tasa Pasiva	8.9%	11.8%	12.9%	12.7%	13.2%
Spread de Tasas	21.7%	19.4%	17.8%	18.7%	17.6%
Flujo Libre de Efectivo	2,802	6,250	4,768	1,506	861

Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

Flujo de Efectivo: Sectorial Nómina (En millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2016	2017	2018	1T18	1T19
Utilidad Neta Mayoritaria	2,451	2,519	3,321	739	932
Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,447	2,206	2,703	647	642
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,447	2,206	2,703	647	642
<b>Flujo Generado a través de Resultado Neto</b>	<b>3,898</b>	<b>4,725</b>	<b>6,024</b>	<b>1,385</b>	<b>1,574</b>
<b>Flujos Generados o Utilidades en la Operación</b>	<b>-14,478</b>	<b>-14,215</b>	<b>-14,055</b>	<b>-637</b>	<b>-3,553</b>
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-571	60	-593	-213	-117
Decremento (Incremento) en Reportos	-613	-1,988	1,844	2,645	889
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-9,973	-11,547	-14,605	-3,766	-3,696
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-1,857	-2,076	-1,570	-956	-935
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-1,517	-1,847	-403	866	605
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	1	1	1	9	0
Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-193	-241	152	89	31
Decremento (Incremento) en Pasivos Operativos	245	3,424	1,120	689	-331
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-10,580</b>	<b>-9,490</b>	<b>-8,031</b>	<b>749</b>	<b>-1,980</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	<b>-149</b>	<b>-70</b>	<b>12</b>	<b>26</b>	<b>-461</b>
Adquisición o Venta de Mobiliario y Equipo	-149	-70	12	26	-461
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.</b>	<b>-10,729</b>	<b>-9,560</b>	<b>-8,019</b>	<b>775</b>	<b>-2,441</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	<b>10,873</b>	<b>10,930</b>	<b>9,176</b>	<b>-1,089</b>	<b>1,516</b>
Financiamientos Bancarios	3,472	7,829	6,730	-4,562	-2,895
Financiamientos Burátiles	6,192	-1,070	2,921	3,158	4,286
Otros Financiamientos	0	138	-138	1,141	0
Aportaciones de Capital	1,210	4,033	-337	-825	125
<b>Incremento (Disminución) Neto de Efectivo</b>	<b>144</b>	<b>1,370</b>	<b>1,157</b>	<b>-314</b>	<b>-925</b>
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	1,455	1,599	2,969	2,969	4,126
<b>Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo</b>	<b>1,599</b>	<b>2,969</b>	<b>4,126</b>	<b>2,655</b>	<b>3,201</b>
<b>Flujo Libre de Efectivo**</b>	<b>2,802</b>	<b>6,250</b>	<b>4,768</b>	<b>1,506</b>	<b>861</b>

Fuente: HR Ratings con información recopilada de una muestra de 12 Instituciones Financieras enfocadas al otorgamiento de Créditos con Descuento Vía Nómina y Pensiones.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	1T18	1T19
Resultado Neto	2,451	2,519	3,321	739	932
+ Estimaciones Preventivas	1,447	2,206	2,703	647	642
- Castigos / Liberaciones	1,148	1,658	2,528	657	413
+ Activos Operativos	-193	-241	152	89	31
+ Pasivos Operativos	245	3,424	1,120	689	-331
<b>FLE</b>	<b>2,802</b>	<b>6,250</b>	<b>4,768</b>	<b>1,506</b>	<b>861</b>

### Glosario

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

**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.

**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 + Pasivos Bursátiles + Captación Tradicional – Disponibilidades – Inversiones en Valores - Disponibilidades

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Activos Operativos + Pasivos Operativos.

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

**Índice de Capitalización Ajustado.** (Capital Contable – Activos Intangibles) / 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).

**Razón de Apalancamiento.** (Pasivo Total Prom. 12m – Pasivos Bursátiles Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

**Razón de Apalancamiento Ajustado.** 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  
jose Luis.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

# Financiamiento Descuento Vía Nómina a Trabajadores y Pensionados

## Análisis Sectorial

Instituciones Financieras  
10 de octubre de 2019

**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.

**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).**

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 calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde 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).