

A NRSRO Rating*

Calificación

Credicam LP
Credicam CP

HR A-
HR2

Perspectiva

Estable

Calificación Crediticia

Perspectiva Estable

HR A- / HR2
Inicial - 2019

Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Rocío Beloso
Analista
rocio.beloso@hrratings.com

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

HR Ratings asignó la calificación de HR A- con Perspectiva Estable y de HR2 para Credicam

La asignación de la calificación para Credicam¹ se basa en la fortaleza en la calidad de la cartera, cobertura, capitalización y solvencia. Asimismo, se observa una adecuada estructura de garantías, ya que el 95.0% del portafolio cuenta con una garantía de respaldo, en donde el 65.5% del portafolio total tiene como respaldo garantías reales. Adicionalmente, la Empresa se encuentra en niveles de fortaleza respecto a su sistema tecnológico, sistema de reporte y plan de contingencia. Cabe mencionar que hay 1.2% disponible en las herramientas de fondeo de la Empresa, no obstante, a junio de 2019, Credicam tiene autorizadas cuatro nuevas líneas de fondeo por un monto total de P\$69.9m. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Credicam	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T18	1T19	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2019P*	2020P	2021P
Portafolio Total	333.8	386.4	310.7	334.9	364.4	407.2	464.0	531.1	391.1	434.8	491.5
Cartera Vigente	264.8	315.7	230.5	262.9	295.7	335.8	386.0	446.7	261.7	295.6	350.7
Cartera Vencida	6.0	10.9	4.4	6.6	10.0	12.5	15.9	19.0	70.7	77.9	76.6
Gastos de Administración	7.3	6.9	21.5	25.2	24.8	26.0	28.7	31.7	29.8	34.9	39.5
Resultado Neto	4.4	2.0	-3.4	16.5	28.2	19.3	21.8	25.4	-57.2	-5.6	0.1
Índice de Morosidad	1.8%	2.8%	1.4%	2.0%	2.8%	3.1%	3.4%	3.6%	18.1%	17.9%	15.6%
Índice de Morosidad Ajustado	2.4%	4.6%	6.2%	2.6%	3.9%	4.7%	5.1%	5.2%	20.0%	19.4%	16.9%
Índice de Cobertura	1.3	1.2	1.6	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	10.6%	10.4%	3.5%	10.1%	11.4%	11.0%	10.9%	11.6%	-7.8%	6.3%	7.5%
Índice de Eficiencia	51.1%	35.0%	55.4%	54.6%	35.9%	40.5%	39.7%	39.3%	74.0%	86.6%	86.0%
ROA Promedio	7.5%	6.9%	6.3%	7.5%	7.2%	6.5%	6.5%	6.6%	7.7%	8.7%	8.6%
ROE Promedio	5.4%	7.3%	-1.0%	4.9%	8.2%	4.9%	5.0%	5.4%	-16.0%	-1.7%	0.0%
Índice de Capitalización	12.9%	15.4%	-2.6%	11.9%	17.5%	10.4%	10.5%	11.1%	-36.8%	-4.7%	0.1%
Razón de Apalancamiento	47.0%	47.9%	43.6%	45.4%	50.3%	50.0%	49.0%	47.9%	37.4%	31.6%	27.3%
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	1.4	1.1	1.6	1.4	1.1	1.1	1.1	1.0	1.3	1.9	2.4
Tasa Activa	2.1	2.2	1.9	2.1	2.4	2.4	2.3	2.2	1.9	1.7	1.5
Tasa Pasiva	26.2%	26.5%	22.2%	25.4%	27.3%	25.5%	25.2%	25.2%	22.1%	21.3%	21.3%
Spread de Tasas	13.4%	13.4%	9.6%	12.7%	13.3%	13.1%	13.0%	12.9%	13.5%	12.8%	12.7%
FLE**	11.7	9.2	20.5	47.1	61.1	50.7	55.3	59.1	30.1	28.1	28.8

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 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

- **Niveles de solvencia en rangos de fortaleza al presentar un índice de capitalización por arriba de 36.0% desde 2011 hasta marzo de 2019.** Desde 2011, el capital de la Empresa se ha visto fortalecido por la generación estable de resultados sin necesidad de aportaciones de capital.
- **Niveles de cobertura adecuados, llegando a un índice de cobertura de 1.2x al 1T19.** En los años observados, el índice de cobertura se ha situado por arriba de 1.0x, lo que permite a la Empresa cubrir la totalidad de la cartera vencida con las estimaciones preventivas sin afectar sus resultados.
- **Apropiados niveles de rentabilidad, cerrando al 1T19 con un ROA y ROE Promedio de 7.3% y 15.4% respectivamente.** Los niveles de rentabilidad se encuentran en rangos adecuados debido a que la Empresa ha tenido una generación de resultados estable.
- **Amplia experiencia de los miembros del Consejo de Administración y participación independiente de 54.5% dentro del mismo.** Los miembros del Consejo de Administración cuentan con 26.3 años de experiencia promedio y aunado a esto, la participación independiente del 54.5% implica transparencia para la toma de decisiones de la Empresa.
- **Sistema tecnológico en niveles de fortaleza.** Debido a que el sistema tecnológico integra cada área de la Empresa, tales como pasivos, cartera, bancos, se encuentra en niveles de fortaleza, lo que permite un mayor control en el desempeño de esta.

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

Expectativas para Periodos Futuros

- **Mayor disponibilidad de fondeo para poder dar seguimiento a su plan de negocios.** Se espera mayor disponibilidad de fondeo por arriba de 1.2% ya que, a junio de 2019, la Empresa cuenta con cuatro nuevas líneas de fondeo por un monto total de P\$69.9m.
- **Participación de 70.0% del producto de crédito simple sobre el portafolio total.** Se espera una mayor participación del crédito simple en el portafolio total, en línea con las necesidades de los acreditados de la Empresa.

Factores Adicionales Considerados

- **Moderada concentración de los diez clientes principales al representar 43.6% del portafolio total.** En este sentido, el 40.0% de los diez principales clientes cuenta con una garantía hipotecaria y el resto tiene al menos una garantía prendaria.
- **Moderada diversificación en sus herramientas de fondeo, ya que al 1T19 cuenta con once líneas de crédito por un monto de P\$245.0m.** Al 1T19, la Empresa cuenta con una moderada diversificación en las herramientas de fondeo. Adicionalmente, a junio 2019 hay cuatro líneas nuevas por un monto de P\$69.9m.
- **Estructura de garantía adecuadas, cerrando al 1T19 con el 65.5% respaldado por garantías reales.** Asimismo, el 29.5% está respaldado por garantías solidarias y el 5.0% del portafolio no cuenta con ninguna garantía.
- **Capacidad de reporte en niveles de fortaleza.** Gracias al sistema tecnológico con el que cuenta Credicam, los reportes se pueden generar con facilidad y aunado a esto, abarcan todas las áreas de la Empresa tales como fondeo, cartera, Prevención de Lavado de Dinero, entre otros.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mayor disponibilidad en las herramientas de fondeo.** Una mayor disponibilidad de fondeo permitiría a la Empresa hacer frente a imprevistos de liquidez y apoyaría al crecimiento de su plan de negocios.
- **Crecimiento estable de resultados.** Un crecimiento mayor en el portafolio acompañado de una adecuada gestión de cobranza que mantenga los índices de morosidad en los niveles históricos llevaría a una mejora en la situación financiera de la Empresa.
- **Portafolio diversificado respecto a la concentración de clientes.** Aunque la concentración en los diez clientes principales es moderada al representar 43.6% del portafolio total, si uno de ellos cae en incumplimiento afectaría significativamente la rentabilidad de la Empresa.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad del portafolio, con un índice de morosidad y morosidad ajustado por arriba de los niveles históricos.** El deterioro provendría de un crecimiento inorgánico y un menor control en el seguimiento de los acreditados. Lo anterior, llevaría a un incremento en estimaciones preventivas presionando el resultado neto.
- **Incremento en el gasto administrativo, presionando el índice de eficiencia y el resultado neto de Credicam.** Un fuerte incremento en gastos administrativos para controlar la morosidad presionaría de igual forma el resultado neto.

Perfil de la Empresa

Credicam se constituyó el 22 de noviembre de 1991 como una organización auxiliar de crédito, bajo la razón social Arrendadora Asecam, S.A. de C.V. En el año 2008 la SOFOM cambió de razón social a Credicam, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. El fin de la Empresa consiste en el otorgamiento de créditos a micro, pequeñas y medianas empresas mexicanas vía crédito simple, arrendamiento financiero y arrendamiento puro. Actualmente, Credicam tiene presencia en ocho entidades federativas, en las que destaca por concentración la Ciudad de México y el Estado de México. De igual forma, a marzo 2019 la Empresa cuenta con 30 empleados.

Plan de Negocios

En el plan de negocios de la Empresa, no se tienen contemplados nuevos productos, pero se quiere crecer el portafolio en un 18.0% para finales de 2019. El crecimiento proyectado va en conjunto con la política interna de Credicam sobre una concentración de cartera no mayor a 10.0% por cliente. De esta forma, la Empresa mitiga el riesgo por concentración.

Para lograr este crecimiento, se establecieron dos pilares para la originación de cartera. En el primer pilar se contemplan alianzas estratégicas con las principales asociaciones de los sectores de alimentos, autotransporte, autopartes, manufactura, farmacéutico, restaurantero y de turismo, con el fin de llegar a los asociados de las empresas de manera directa. Asimismo, se contemplan programas Vendors y la asistencia del equipo de promoción a ferias y exposiciones de cada sector. No obstante, debido a la política conservadora de la Empresa respecto a los gastos administrativos, se limita el número de ferias y exposiciones al que asiste el equipo de promoción. Por último, en el segundo pilar se contemplan ventas digitales a través de Nauphilus, la cual es una plataforma con la que se puede hacer la prospectación y preaprobación de los créditos de manera digital. Adicional a lo anterior, se tiene una estrategia de recuperación de clientes de Credicam que dejaron de operar con la misma y a su vez, una sinergia con clientes con buen historial crediticio de la parte relacionada Fianzas Asecam².

Para soportar este crecimiento se tiene como estrategia renovar las líneas de fondeo que vencen. A junio de 2019, la Empresa tiene autorizadas cuatro nuevas líneas de fondeo por un monto total de P\$69.9m. Respecto a capital, Credicam no proyecta nuevas aportaciones ni reparto de dividendos en los próximos periodos.

Análisis Financiero Histórico

Evolución del Portafolio

Del 1T18 al 1T19, el portafolio creció 15.7%, de acuerdo con el plan de colocación proyectado por Credicam. En este sentido, del 1T18 al 2T18 se observó una disminución en el portafolio total como consecuencia de la situación económica del país y de los prepagos de acreditados de la Empresa. Sin embargo, después del 2T18 se observó un crecimiento gradual en el portafolio total debido a condiciones de mercado y al plan de promoción. Por su parte, el producto de crédito simple es el que ha presentado una

² Fianzas Asecam, S.A.

mayor participación en el portafolio total en línea con las necesidades de los acreditados de la Empresa.

Con relación a la calidad del portafolio, se observa un deterioro al cerrar al 1T19 con una cartera vencida de P\$10.9m (vs. P\$6.0m al 1T18), lo cual llevó a que el índice de morosidad cerrara en 2.8% (vs. 1.8% al 1T18). Este deterioro se debe al incumplimiento de dos clientes nuevos que eran proveedores del Gobierno, en donde es importante destacar que tienen como garantía una obligación solidaria sobre el monto financiado. Es importante resaltar que dentro del cálculo para los índices de morosidad y morosidad ajustada se toma en cuenta las rentas vencidas del arrendamiento puro.

Respecto al monto en cartera vencida de P\$10.9m, la Empresa hizo un quebranto por un monto de P\$3.0m, con lo cual el índice de morosidad ajustado cerró en 4.6% (vs. 2.4% al 1T18). HR Ratings considera que, a pesar del incremento en los índices de morosidad y morosidad ajustada, la Empresa se encuentra en niveles adecuados respecto al sector en el que se encuentra.

Cobertura de la Empresa

Se observa un crecimiento importante en las estimaciones preventivas 12m al pasar de P\$2.9m a P\$12.6m del 1T18 al 1T19, el cual va en línea con la adopción de la metodología para riesgos crediticios de la Empresa de pérdidas esperadas. Asimismo, gracias al incremento en estimaciones preventivas, el índice de cobertura quedó en el mismo nivel del 1T18, lo cual va de acuerdo con la política de Credicam de mantenerlo mínimo en 1.0x. En opinión de HR Ratings, la cobertura presenta niveles sólidos ya que le permite a la Empresa hacer frente a sus obligaciones en caso de un deterioro en el portafolio.

Ingresos y Gastos

Respecto a ingresos por intereses 12m, se observa un incremento de 6.1% al 1T19, cerrando con un monto de P\$94.4m, mientras que los gastos por intereses disminuyeron un 4.9%, al cerrar con un monto de P\$20.2m. Por otro lado, el spread de tasas presentó un incremento marginal al cerrar en 13.1% (vs. 12.8% al 1T18) ya que, aunque los pasivos en promedio disminuyeron respecto al año anterior, esto se compensó por el incremento en la tasa de referencia, por lo que se logró mantener la tasa pasiva en el mismo nivel del 1T18 de 13.4%. Asimismo, la tasa activa presentó un incremento de 30 puntos base, en línea con el incremento en la tasa de referencia ya que el 96.4% del portafolio está colocado en tasa variable.

Con referencia a la depreciación 12m, se observa una disminución al pasar de P\$28.8m a P\$24.4m del 1T18 al 1T19 ya que, aunque la Empresa ha seguido con su política de adquisición de bienes en arrendamiento puro, esto ha sido contrastado por prepagos de clientes y a que el *stick rate* de estos bienes es de 70.0% con lo cual los bienes en arrendamiento han disminuido reflejándose consecuentemente en la disminución de la depreciación. El MIN Ajustado mostró una disminución, pasando de 10.6% a 10.4% del 1T18 al 1T19, debido al incremento en estimaciones preventivas.

Asimismo, otros ingresos (egresos) de la operación 12m presentaron un incremento al cerrar con un monto de P\$20.9m (vs. P\$10.2m al 1T18), lo que fue un ingreso extraordinario, ya que hubo un prepago de un cliente importante de arrendamiento puro por un monto de P\$12.0m. Referente a los gastos de administración 12m, estos

presentaron una disminución de 3.7% respecto al 1T18, cerrando en P\$24.4m (vs. P\$25.3m al 1T18).

La disminución en gastos de administración 12m fue derivado de la política de reducción de gastos de la Empresa. Lo anterior se ve cuantificado en la mejora del índice de eficiencia al cerrar en 35.0% (vs. 51.1% al 1T18). En opinión de HR Ratings, los índices de eficiencia de Credicam están en niveles de fortaleza con respecto al sector.

Como consecuencia de la mejora en el spread de tasas, la disminución en gastos administrativos 12m y del ingreso extraordinario por un prepago, el resultado de operación 12m incrementó 52.7%, pasando de P\$21.4m a P\$32.6m del 1T18 al 1T19. Es así como se observa una mejora en el índice de eficiencia operativa respecto al año anterior, cerrando en 6.9%.

Rentabilidad y Solvencia

La utilidad neta 12m presentó un incremento de 39.5% al 1T19, al quedar en un monto de P\$25.8m (vs. P\$18.5m al 1T18). Es así como el ROA y ROE se posicionaron en un nivel de 7.3% y 15.4% respectivamente al 1T19 (vs. 5.4% y 12.9% al 1T18). Con respecto a la solvencia, el índice de capitalización se incrementó respecto al 1T18, debido al crecimiento en mayor proporción de la utilidad neta 12m que los activos sujetos a riesgo, con lo cual, quedó en niveles adecuados de 47.9% (vs. 47.0% al 1T18). HR Ratings considera que los indicadores de solvencia y rentabilidad de la Empresa representan una fortaleza comparados con el sector. En especial, cabe destacar que el índice de capitalización se muestra sólido históricamente gracias al bajo apalancamiento y a la continua generación de resultados.

Fondeo y Apalancamiento

Al 1T19 se observa un incremento de 23.9% en fondeo a largo plazo, cerrando en un monto de P\$74.5m (vs. P\$60.1m al 1T18). En este sentido, con respecto al 1T18 se incrementaron seis líneas de fondeo a largo plazo por un monto autorizado total de P\$69.0m para renovar las líneas que habían expirado.

Sin embargo, debido al aumento en mayor proporción del resultado neto 12m, la razón de apalancamiento muestra niveles de 1.1x, los cuales son niveles inferiores a los de 1T18 de 1.4x. Por otro lado, la razón de portafolio vigente a deuda neta tuvo un incremento marginal al cerrar en 2.2x (vs. 2.1x al 1T18), como consecuencia del incremento en el portafolio total.

Análisis de Activos Productivos y Fondeo

Análisis de la Portafolio

Evolución del Portafolio

El portafolio de Credicam se compone de crédito simple, arrendamiento financiero y arrendamiento puro, en donde el único producto que presentó crecimiento respecto al 1T18 fue el crédito simple pasando de P\$190.5m a P\$266.0m del 1T18 al 1T19.

Por su parte, el arrendamiento financiero y el arrendamiento puro disminuyeron debido a los prepagos de los acreditados y, a que las necesidades de estos cambiaron respecto

al 1T18. Por lo anterior, el arrendamiento financiero cerró en un monto de P\$49.7m y 37 acreditados (vs. P\$74.4m y 66 acreditados al 1T18). De la misma forma, el arrendamiento puro pasó de P\$62.7m a P\$59.8m del 1T18 al 1T19.

Tabla 1. Características de los Productos	
	1T19
Crédito Simple	
Cartera Total (P\$m)	274.3
Cartera Vigente (P\$m)	266.0
Cartera Vencida (P\$m)	8.3
Total de Acreditados	77
Saldo Promedio (P\$m)	3.6
Tasa de Interés*	18.8%
Arrendamiento Financiero	
Cartera Total (P\$m)	52.2
Cartera Vigente (P\$m)	49.7
Cartera Vencida (P\$m)	2.5
Total de Acreditados	37
Saldo Promedio (P\$m)	1.4
Tasa de Interés*	18.9%
Arrendamiento Puro	
Cartera Total (P\$m)	59.8
Cartera Vigente (P\$m)	59.8
Cartera Vencida (P\$m)	0.0
Total de Acreditados	88
Saldo Promedio (P\$m)	0.0
Tasa de Interés*	18.9%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Promedio Ponderado Mensual.

En consecuencia, gracias al incremento en crédito simple, el portafolio total aumentó de P\$333.8m a P\$386.4m. Por otro lado, hubo una disminución en el número de acreditados del portafolio total de Credicam, al pasar de 214 a 202 del 1T18 al 1T19, lo cual se debe a que hubo vencimientos importantes y a su vez, algunos clientes hicieron prepagos, liquidando el monto de sus créditos. Con relación a la calidad del portafolio total se observa un deterioro en el índice de morosidad pasando de 1.8% a 2.8% del 1T18 al 1T19. Este deterioro se debe al incumplimiento de dos clientes nuevos que eran proveedores del Gobierno y a su vez, que tienen como garantía una obligación solidaria sobre el monto financiado.

El portafolio de Credicam cuenta con un plazo de originación promedio ponderado mensual de 36.0 meses y una tasa promedio ponderada mensual de 18.9%. Asimismo, cuenta con un plazo remanente promedio ponderado de 32.1 meses ya que el crédito simple es el producto con mayor participación en el portafolio y tiene mayor plazo remanente. Es importante resaltar que la tasa ofrecida a los acreditados de Credicam tuvo un incremento debido a movimientos en la tasa de referencia, ya que el 96.4% del portafolio está colocado en tasa variable.

Tabla 2. Características del Portafolio

	1T19
Portafolio Total (P\$m)	386.4
Portafolio Vigente (P\$m)	375.5
Portafolio Vencido (P\$m)	10.9
Total de Acreditados	202
Saldo Promedio (P\$m)	1.9
Tasa de Interés Promedio Ponderada mensual	18.9%
Índice de Morosidad	2.8%
Plazo Original Promedio Ponderado (meses)	36.0
Plazo Remanente Promedio Ponderado (meses)	32.1

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Buckets de Morosidad

En cuanto a los *buckets* de morosidad, el 86.4% del portafolio no cuenta con ningún atraso, mientras que los *buckets* de 1 a 30 días, de 31 a 60 días, de 61 a 90 días y de más de 90 días se exhiben en 5.7%, 5.0%, 0.2% y 2.7% respectivamente. Cabe mencionar que en el *bucket* de 61 a 90 días se encuentra un crédito simple por un monto de P\$0.3m, el cual es considerado por la Empresa como cartera vencida. Por lo anterior al 1T19, la cartera vencida de Credicam asciende a P\$10.9m, tiene un total de tres acreditados y, en consecuencia, el 2.8% es considerado como cartera morosa. Adicionalmente es importante resaltar que para el cálculo de la cartera morosa se tomó en cuenta las rentas vencidas. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una moderada distribución de cartera en sus *buckets* de morosidad.

Tabla 3. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	Monto*	% Portafolio Total
0	333.8	86.4%
1 - 30	22.0	5.7%
31 - 60	19.2	5.0%
61 - 90	0.7	0.2%
Más de 90	10.6	2.7%
TOTAL	386.4	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.

*Cifras en millones de pesos.

Distribución del Portafolio Total

En cuanto a la distribución del portafolio por tipo de producto al 1T19, el 71.0% del portafolio total de la Empresa está en crédito simple, siendo el principal producto de Credicam. Por otro lado, el arrendamiento puro y financiero tienen una participación en el portafolio total de 15.5% y 13.5% respectivamente. Asimismo, el arrendamiento puro ha presentado disminuciones por los prepagos que han hecho algunos acreditados y a su vez, debido a las condiciones de mercado. Por lo anterior, el enfoque de la Empresa va relacionado con fortalecer la cartera de arrendamiento puro y financiero.

Con referencia a la distribución por sector económico, el sector principal es el industrial con un 41.6% de participación del portafolio total. Posteriormente, está el sector de servicios y el sector de comercio con una participación de 24.8% y 20.4% respectivamente. En el 13.2% restante se encuentran los sectores de construcción,



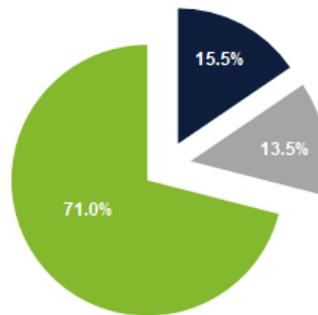
consumo, transporte, entre otros. En consideración de HR Ratings, el portafolio total presenta una adecuada diversificación por sector económico.

Respecto a la concentración por zona geográfica, las dos zonas principales en las que la Empresa concentra sus actividades, Ciudad de México y Estado de México, representan el 87.9% del portafolio total. El 12.1% restante está compuesto por Puebla, Querétaro, Nuevo León, Veracruz, Morelos y Campeche. HR Ratings considera que hay una elevada concentración en la Ciudad de México ya que representa un 49.0% del portafolio total. No obstante, dicha concentración es en una entidad federativa con alta actividad económica.

El 65.5% del portafolio total está respaldado por garantías reales tales como garantía hipotecaria, garantía sobre el bien arrendado y garantía prendaria. Asimismo, el 29.5% del portafolio está respaldado por una obligación solidaria y, por otro lado, el 5.0% del portafolio no cuenta con ninguna garantía. Respecto a la distribución de garantías de Credicam, HR Ratings considera que se mantiene un correcto esquema, ya que el 65.5% son garantías reales.

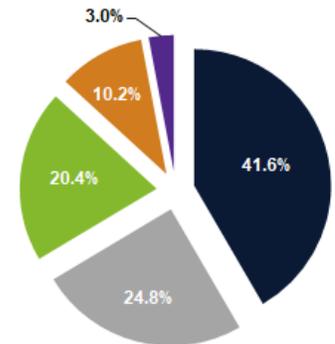
Gráfica 1. Distribución del Portafolio

Producto



- Arrendamiento Puro
- Arrendamiento Financiero
- Crédito

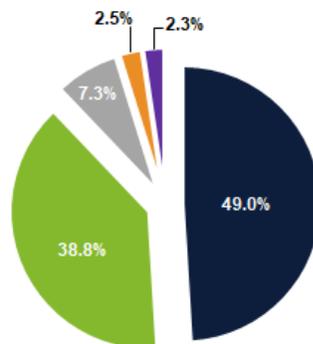
Sector Económico



- Industria
- Servicios
- Comercio
- Construcción
- Otros*

Otros*: Consumo, Transporte, entre otros.

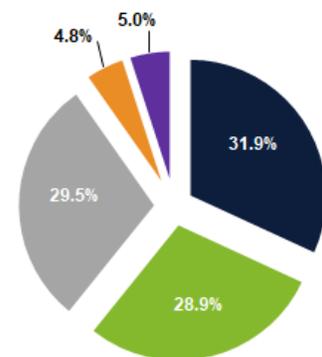
Entidad Federativa



- Ciudad de México
- Estado de México
- Puebla
- Querétaro
- Otros*

Otros*: Nuevo León, Veracruz, Morelos y Campeche.

Garantía



- Hipotecaria
- Obligación Solidaria
- Sin Garantía
- Bien Arrendado
- Prendaria

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Principales Clientes

Los diez principales acreditados de Credicam, en conjunto, acumulan un saldo total de P\$168.4m, representando un 43.6% del portafolio total y 0.9x sobre capital contable al 1T19. En línea con la política de la Empresa de concentración por cliente no mayor a 10.0% sobre portafolio total, el cliente principal representa un 8.1%. Es importante mencionar que el aforo de las garantías es de 2.0x por lo que, a pesar de la concentración sobre portafolio total, se cubre el riesgo en caso de incumplimiento de los

diez principales clientes. En este sentido, el 40.0% de los diez clientes principales cuenta con una garantía hipotecaria y el resto tiene al menos obligación solidaria como garantía. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una moderada diversificación en el otorgamiento de créditos, y aunado a esto, cuenta con un adecuado esquema de garantías respecto a sus clientes principales.

Tabla 4. Clientes Principales

Cliente	Saldo*	% Portafolio	% Acumulado	x Capital	Zona Geográfica	Tipo de Crédito	Tipo de Garantía
Cliente 1	31.3	8.1%	8.1%	0.2x	Estado de México	Arrendamiento Financiero y Crédito	Obligación Solidaria
Cliente 2	26.1	6.8%	14.9%	0.1x	Ciudad de México	Arrendamiento Financiero y Crédito	Prendaria y Obligación Solidaria
Cliente 3	24.7	6.4%	21.2%	0.1x	Estado de México	Arrendamiento Financiero y Puro	Obligación Solidaria
Cliente 4	15.7	4.1%	25.3%	0.1x	Estado de México	Arrendamiento Puro y Crédito	Obligación Solidaria
Cliente 5	14.7	3.8%	29.1%	0.1x	Puebla	Crédito Simple	Hipotecaria
Cliente 6	13.0	3.4%	32.5%	0.1x	Ciudad de México	Crédito Simple	Obligación Solidaria
Cliente 7	12.9	3.3%	35.8%	0.1x	Estado de México	Crédito Simple	Obligación Solidaria
Cliente 8	10.5	2.7%	38.5%	0.1x	Ciudad de México	Crédito Simple	Hipotecaria
Cliente 9	9.9	2.6%	41.1%	0.1x	Ciudad de México	Crédito Simple	Hipotecaria
Cliente 10	9.6	2.5%	43.6%	0.1x	Puebla	Crédito Simple	Hipotecaria
TOTAL	168.4	43.6%		0.9x			

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.

*Cifras en millones de pesos.

Herramientas de Fondeo

Referente a las herramientas de fondeo, Credicam cuenta al 1T19 con once líneas de crédito autorizadas por un monto total de P\$245.0m, de las cuales tiene disponible un monto de P\$3.0m lo que representa un 1.2% de fondeo disponible. De esta forma, la Empresa cuenta con una tasa promedio ponderada de fondeo de TIIE + 5.1%. En opinión de HR Ratings, Credicam presenta una adecuada distribución en sus herramientas de fondeo, aunque es importante recalcar que la baja disponibilidad de fondeo implica un riesgo de liquidez y de colocación para la misma. No obstante, dicho riesgo se considera mitigado, ya que a junio de 2019 la Empresa cuenta con cuatro líneas de fondeo adicionales por un monto total de P\$69.9m. En este sentido, dos de ellas provienen de dos instituciones de banca múltiple, una de banca de desarrollo y una de una parte relacionada.

Tabla 5. Herramientas de Fondeo

Institución	Tipo de Crédito	Monto Autorizado	Saldo Insoluto	Monto por Disponer*	% Disponible	Tasa de Interés**	Vencimiento	Tipo de Garantía
Institución 1	Crédito Simple	50.0	20.1	0.0	0.0%	TIIE + 6.0%	36 meses	Prendaria
Institución 2	Crédito Simple	30.0	11.5	0.0	0.0%	TIIE + 6.0%	48 meses	Prendaria
Institución 3	Crédito Simple	26.0	16.5	0.0	0.0%	TIIE + 5.0%	36 y 48 meses	Prendaria
Institución 4	Crédito Cuenta Corriente	25.0	25.2	0.0	0.0%	TIIE + 3.7%	60 meses	Prendaria
Institución 5	Crédito Simple	20.0	20.1	0.0	0.0%	TIIE + 6.5%	11 meses	Prendaria
Institución 6	Préstamo de descuento y redescuento	20.0	17.0	3.0	15.0%	TIIE + 4.5%	12 y 36 meses	Prendaria
Institución 7	Crédito Simple	20.0	16.5	0.0	0.0%	TIIE + 4.5%	42 meses	Prendaria
Institución 8	Crédito Simple	20.0	15.5	0.0	0.0%	TIIE + 4.3%	36 meses	Prendaria
Institución 9	Crédito Simple	15.0	14.2	0.0	0.0%	TIIE + 8.0%	36 meses	Prendaria
Institución 10	Crédito Simple	15.0	8.3	0.0	0.0%	TIIE + 3.7%	36 meses	Prendaria
Institución 11	Préstamo de descuento y redescuento	4.0	4.0	0.0	0.0%	TIIE + 2.5%	300 meses	Prendaria
Total Fondeo		245.0	169.0	3.0	1.2%	TIIE + 5.1%		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.

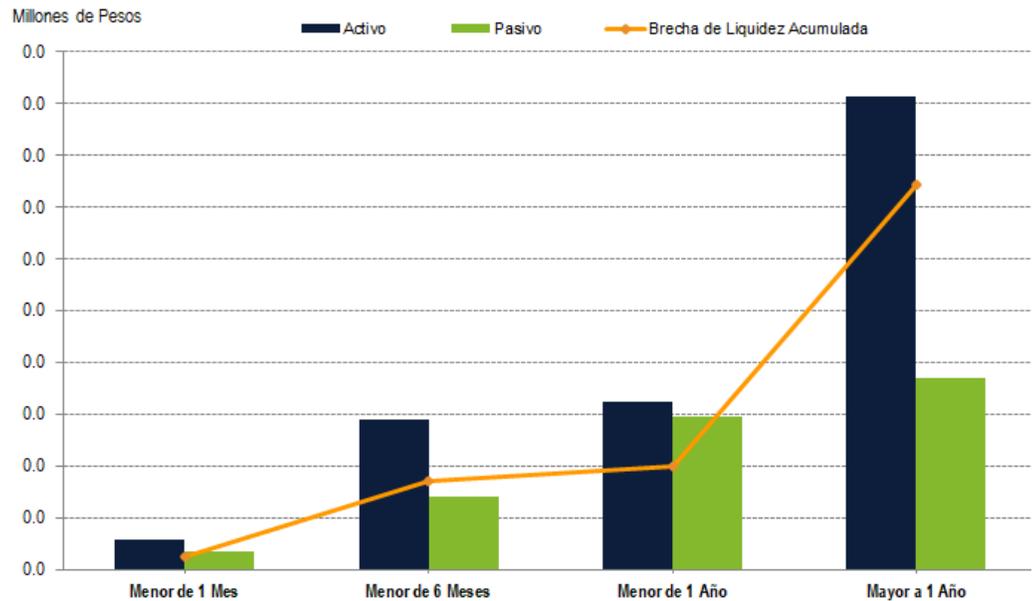
*Cifras en millones de pesos.

** Tasa de interés promedio ponderada

Brechas de Liquidez

Las brechas de liquidez de Credicam se encuentran calzadas en todos los intervalos de tiempo, ya que el vencimiento del portafolio es mayor al de los pasivos. En línea con lo anterior, hay una brecha ponderada de activos a pasivos de 75.0% y una brecha ponderada a capital de 12.7%. En consecuencia, HR Ratings considera que la posición de liquidez de la Empresa es adecuada dado que se cubre la totalidad de pasivos.

Gráfica 2. Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

Respecto al riesgo de tasas de interés, la Empresa cuenta con un monto de cartera de P\$372.4m originado a tasa variable, lo cual representa el 96.4% del portafolio total, y un monto de P\$167.2m de pasivos a tasa variable, representando un 99.5% del total de sus pasivos. Por lo anterior, no hay un monto expuesto a movimientos en la tasa de interés. Adicionalmente, la Empresa mantiene la totalidad de su portafolio y pasivos en pesos mexicanos, por lo cual tampoco hay un monto expuesto a riesgo cambiario. En consideración de HR Ratings, Credicam mantiene una adecuada administración de riesgo cambiario y por tasas de interés.

Tabla 6. Riesgo Cambiario y de Tasas de Interés

Riesgo de Tasas de Interés*		Riesgo Cambiario*	
Portafolio a Tasa Fija	14.0	Portafolio en Pesos	386.4
Portafolio a Tasa Variable	372.4	Portafolio en Dólares	0.0
Pasivos a Tasa Fija	0.8	Pasivos en Pesos	168.0
Pasivos a Tasa Variable	167.2	Pasivos en Dólares	0.0
Instrumentos de Cobertura	0.0	Instrumentos de Cobertura	0.0
Monto Expuesto	0.0	Monto Expuesto	0.0

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T19.

*Cifras en millones de pesos.

Aunado a lo anterior, Credicam tiene tres instrumentos para cubrir el diferencial en tasas, más uno adicional contratado en abril de 2019 por un monto de P\$10.0m.

Tabla 7. Instrumentos Financieros Derivados

Calificación Contraparte	Tipo de Instrumento	Subyacente	Nocional*	Strike	Vencimiento
HR AAA**	IR CAP	TIE 28 días	30.0	8.0%	6/5/2019
HR AA-**	IR CAP	TIE 28 días	10.0	8.5%	6/30/2021
	IR CAP	TIE 28 días			10/31/2021
TOTAL			40.0		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa

*Cifras en millones de pesos.

**Calificación otorgada por otra agencia calificadoras equivalente en escala local.

Análisis de Riesgos Cualitativos

Evaluación de la Administración

Credicam cuenta con una adecuada estructura en su Consejo de Administración, ya que está compuesto por 13 miembros, un presidente, un secretario, un comisario, cuatro consejeros propietarios y seis consejeros independientes. El Consejo cuenta con una participación independiente del 54.5%, y a su vez, los consejeros independientes tienen amplia experiencia dentro de cada sector, ya sea financiero, comercial, entre otros, contando con 26.3 años de experiencia en promedio. HR Ratings considera que la independencia en el Consejo de Administración es adecuada ya que permite transparencia en la toma de decisiones.

Respecto a la estructura organizacional, la Empresa cuenta una Dirección General, la cual a su vez tiene a cargo el Área Comercial y de Operaciones, el Área de Administración, el Área de Sistemas, el Área de Finanzas, el Área de Análisis de Crédito, la Área Jurídica, la Gestión de Calidad y la Mesa de Control. Por su parte está el oficial de cumplimiento, el auditor interno y el Área de Administración de Riesgos. De manera adicional, Credicam cuenta con siete comités internos que soportan la toma de decisiones y cuentan con participación de Consejeros Independientes. Además, tiene diez manuales operativos que guían los procesos de la Empresa. En general, HR Ratings considera que el Consejo de Administración, la estructura organizacional, los comités internos y los manuales son adecuados para que el correcto desempeño de la Empresa.

Procesos y Sistemas

Credicam cuenta con seis sistemas principales, los cuales son Sistema Asset-Navigator, Sistema Help-Desk, Sistema Continuum, Sistema Operativo Credicam, Sistema CONTPAQ y Sistema SINAPSIS.

Cabe mencionar que el sistema de administración de cartera, Sistema SINAPSIS, lo compró la Empresa en 1999. Posteriormente se desarrolló, el Sistema Operativo Credicam mismo que entró en operación en enero de 2011, el cual tiene la capacidad de calificar la cartera a partir de la metodología de la CUB³, hacer facturación electrónica, el devengamiento de créditos vigentes, vencidos y castigados, hacer estados de cuenta, la evaluación de riesgos de Prevención de Lavado de Dinero, proyecciones de cartera, avisos de cobro, análisis e integración de cartera, control de seguros, control de saldos de cartera, reportes de buró de crédito, control de tesorería con bancos y un módulo de fondeo que actualiza cada mes el saldo de pasivo, los *covenants*, el aforo, las garantías y la provisión de intereses.

Por su parte, el sistema contable, CONTPAQ, tiene una interfase con conexión directa al sistema de cartera. En opinión de HR Ratings, el sistema tecnológico de Credicam se encuentra en niveles de fortaleza, debido a que integra cada área de la Empresa y, en consecuencia, permite un mayor control de esta.

Tabla 8. Sistemas

	Descripción
Sistema Asset-Navigator	Permite llevar el inventario de equipos de cómputo y adquisiciones.
Sistema Help-Desk	Registra servicios, desarrollos y riesgos tecnológicos.
Sistema Continuum	Permite el control de accesos mediante tarjetas de proximidad y lector de huellas digitales.
Sistema Operativo Credicam	Registra, controla, reporta, monitorea y administra las operaciones de crédito durante todo el tren de crédito incluyendo el fondeo.
Sistema CONTPAQ	Registra y reporta la contabilidad de la Empresa.
Sistema SINAPSIS	Sistema anterior al Sistema Operativo Credicam que contiene las operaciones de los años 1993 a 2011.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Reporteo

Respecto al reporteo de la Empresa, el sistema tecnológico es capaz de generar reportes de la banca de desarrollo, de Prevención de Lavado de Dinero, de buró de crédito y diversos reportes de la cartera como análisis de cosechas, *buckets* de morosidad, cortes de cartera con diversas características, entre otros. HR Ratings considera que la capacidad de generar reportes de Credicam se encuentra en niveles de fortaleza, ya que estos reportes son integrales y a su vez, son generados con facilidad por el sistema.

³ Circular Única de Bancos.

Plan de Contingencia

El plan de contingencia de Credicam tiene como objetivo minimizar la pérdida o corrupción de archivos críticos para la continuidad de sus operaciones, proteger la propiedad de la Empresa e identificar el nivel de riesgo para la recuperación del sistema tecnológico en caso de un siniestro. En este sentido, a marzo 2019, cuentan con la nube, un servidor alterno, un servidor alterno local y respaldos físicos, de los cuales la nube es un sitio de internet fuera de la Empresa en donde se alojan respaldos y aplicaciones, el servidor alterno opera en caso de contingencia y el servidor alterno local replica la base de datos, programas fuentes y todos los sistemas.

Asimismo, una vez al año la Empresa tiene una auditoría externa para verificar que el sistema tecnológico funcione correctamente en caso de un desastre o falla. La empresa encargada de la auditoría es Soluciones Integrales en Tecnología. Sin embargo, las pruebas realizadas por el auditor externo y las realizadas internamente por Credicam no se realizan con todo el personal. HR Ratings considera que el plan de contingencia es adecuado para minimizar los riesgos de la Empresa en caso de un siniestro.

Riesgo Contable y Regulatorio

Regulación Externa

Credicam está constituida como una Sociedad Financiera de Objeto Múltiple No Regulada. Por lo anterior, la Empresa se encuentra sujeta a supervisión por parte de la CNBV⁴ en materia de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo. De la misma forma, se encuentra sujeta a la supervisión por parte de la CONDUSEF⁵.

Auditoría Externa

La Empresa cuenta con una firma auditora encargada de dictaminar sus estados financieros. Los auditores externos encargados del dictamen del ejercicio de 2015, 2016, 2017 y 2018 son RSM México Bogarín, S.C. Respecto al dictamen del ejercicio de 2018, el 15 de marzo de 2019 estos auditores manifiestan que los estados financieros al 31 de diciembre de 2018 y 2017 fueron preparados en todos los aspectos materiales de conformidad con los criterios de contabilidad para las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple emitidos por la CNBV.

En materia de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo, los auditores externos de Credicam son Garrido Licon y Asociados, S.C. En el ejercicio de 2018, el despacho especializado expresó que cumple satisfactoriamente con las disposiciones correspondientes.

Una vez al año, la Empresa hace auditorías para verificar que el sistema tecnológico funcione correctamente en caso de un siniestro. La empresa encargada de hacer esta auditoría es Soluciones Integrales en Tecnología de Información, S.A. de C.V. En el ejercicio 2018 el auditor puso énfasis en seguridad y respaldo, realizando una revisión en la documentación y pruebas aleatorias para comprobar que los procedimientos establecidos en esta documentación se siguieran en la Empresa. Con lo anterior, el auditor externo concluyó que, con relación a los temas de seguridad y respaldo, el área de sistemas funciona correctamente.

⁴ Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

⁵ Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

Auditoría Interna

El plan de auditoría interna 2019 de la Empresa se enfoca principalmente en control interno y normatividad usando como herramienta una matriz de riesgo para medir el nivel de riesgo al que se está expuesto. Respecto al control interno se tiene planeado verificar inversiones, fondos propios, las cuentas por cobrar y el activo fijo. Finalmente, respecto a la normatividad se tiene planeado revisar el manual de gestión de cobranza, el manual de crédito, el procedimiento de notas de crédito y la mesa de control.

De acuerdo con la auditoría de 2018, se encontraron dos hallazgos, los cuales van relacionados con el área de tesorería y el área de cobranza. En opinión de HR Ratings, la auditoría interna es adecuada para mejorar deficiencias dentro de la Empresa, ya que en 2019 se corrigieron la mayor parte de hallazgos de 2018 y aunque en 2019 se presentó un hallazgo del 2018, se implementaron nuevos planes de acción para el mismo.

Control Interno

Para continuar fortaleciendo el control interno, Credicam hace evaluaciones continuas, las cuales consisten en cuestionarios al personal y actualización de control interno implementando los hallazgos de la auditoría interna.

Manuales

En el 2018 se incorporó el Manual de Administración Integral de Riesgos, el cual incluye la metodología de análisis de riesgo en materia de PLD⁶, conforme a las disposiciones emitidas por la SHCP⁷ y, con base en ellas, se genera una matriz de riesgos y un mapa de calor de forma automática.

Análisis de Escenarios

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible por Credicam para determinar su capacidad de pago. Para el análisis de la capacidad de pago de Credicam, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de alto estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago de la Empresa y su capacidad para hacer frente a las obligaciones crediticias en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación:

⁶ Prevención de Lavado de Dinero.

⁷ Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Tabla 9. Supuestos y Resultados: Credicam	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T18	1T19	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	2019P*	2020P	2021P
Portafolio Total	333.8	386.4	310.7	334.9	364.4	407.2	464.0	531.1	391.1	434.8	491.5
Cartera Vigente	264.8	315.7	230.5	262.9	295.7	335.8	386.0	446.7	261.7	295.6	350.7
Cartera Vencida	6.0	10.9	4.4	6.6	10.0	12.5	15.9	19.0	70.7	77.9	76.6
Gastos de Administración	7.3	6.9	21.5	25.2	24.8	26.0	28.7	31.7	29.8	34.9	39.5
Resultado Neto	4.4	2.0	-3.4	16.5	28.2	19.3	21.8	25.4	-57.2	-5.6	0.1
Índice de Morosidad	1.8%	2.8%	1.4%	2.0%	2.8%	3.1%	3.4%	3.6%	18.1%	17.9%	15.6%
Índice de Morosidad Ajustado	2.4%	4.6%	6.2%	2.6%	3.9%	4.7%	5.1%	5.2%	20.0%	19.4%	16.9%
Índice de Cobertura	1.3	1.2	1.6	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	10.6%	10.4%	3.5%	10.1%	11.4%	11.0%	10.9%	11.6%	-7.8%	6.3%	7.5%
Índice de Eficiencia	51.1%	35.0%	55.4%	54.6%	35.9%	40.5%	39.7%	39.3%	74.0%	86.6%	86.0%
Índice de Eficiencia Operativa	7.5%	6.9%	6.3%	7.5%	7.2%	6.5%	6.5%	6.6%	7.7%	8.7%	8.6%
ROA Promedio	5.4%	7.3%	-1.0%	4.9%	8.2%	4.9%	5.0%	5.4%	-16.0%	-1.7%	0.0%
ROE Promedio	12.9%	15.4%	-2.6%	11.9%	17.5%	10.4%	10.5%	11.1%	-36.8%	-4.7%	0.1%
Índice de Capitalización	47.0%	47.9%	43.6%	45.4%	50.3%	50.0%	49.0%	47.9%	37.4%	31.6%	27.3%
Razón de Apalancamiento	1.4	1.1	1.6	1.4	1.1	1.1	1.1	1.0	1.3	1.9	2.4
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.1	2.2	1.9	2.1	2.4	2.4	2.3	2.2	1.9	1.7	1.5
Tasa Activa	26.2%	26.5%	22.2%	25.4%	27.3%	25.5%	25.2%	25.2%	22.1%	21.3%	21.3%
Tasa Pasiva	13.4%	13.4%	9.6%	12.7%	13.3%	13.1%	13.0%	12.9%	13.5%	12.8%	12.7%
Spread de Tasas	12.8%	13.1%	12.6%	12.7%	14.0%	12.4%	12.2%	12.3%	8.6%	8.6%	8.6%
FLE **	11.7	9.2	20.5	47.1	61.1	50.7	55.3	59.1	30.1	28.1	28.8

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 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.

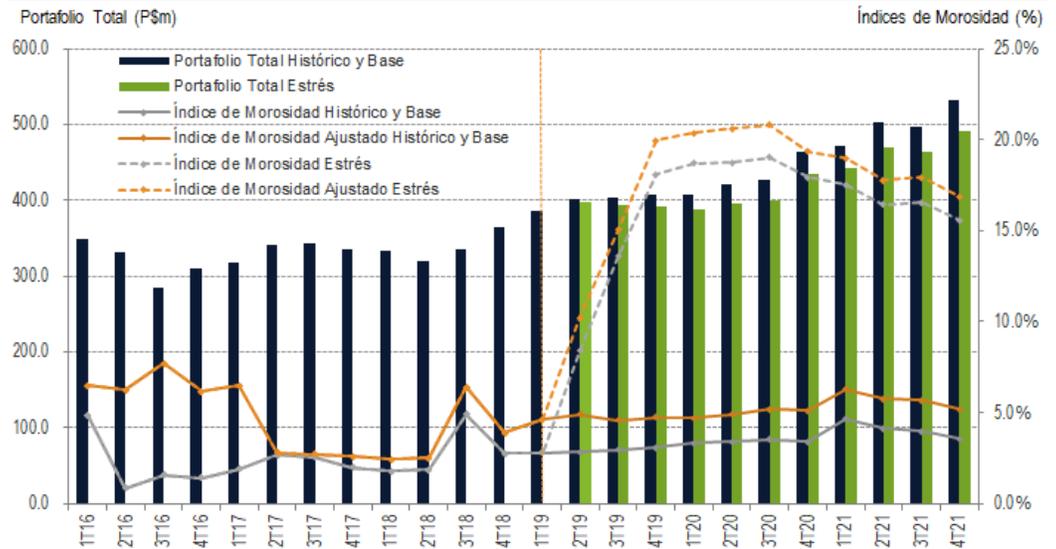
Escenario Base

En el escenario base esperado por HR Ratings para los tres años siguientes, se observa un crecimiento promedio en el portafolio de 13.4%, lo cual será posible dado un entorno económico probable, permitiendo que Credicam ejecute su plan de negocios. Esto será soportado con una mayor diversificación en fondeo, así como por la estrategia de ventas implementada por la Empresa. Considerando estos factores, se esperaría un crecimiento de portafolio adecuado y orgánico.

Calidad del Portafolio

Para el cierre de 2019 se esperaría un crecimiento del 11.7% respecto al 2018, con lo cual el portafolio llegaría a un monto de P\$407.2m, para el 2020 y 2021 se esperaría que el portafolio cerrara en P\$464.0m y P\$531.1m respectivamente (vs. P\$364.4m en 2018). Dada la tendencia histórica de la Empresa, el índice de morosidad cerraría en 3.1% en el 2019, 3.4% en el 2020 y 3.6% en el 2021 (vs. 2.8% en 2018). Y el índice de morosidad ajustado, el cual incorpora los castigos, cerraría en 4.7%, 5.1% y 5.2% respectivamente (vs. 3.9% en 2018).

Gráfica 3. Portafolio Total (Histórico, Base y Estrés)



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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario base y de estrés.

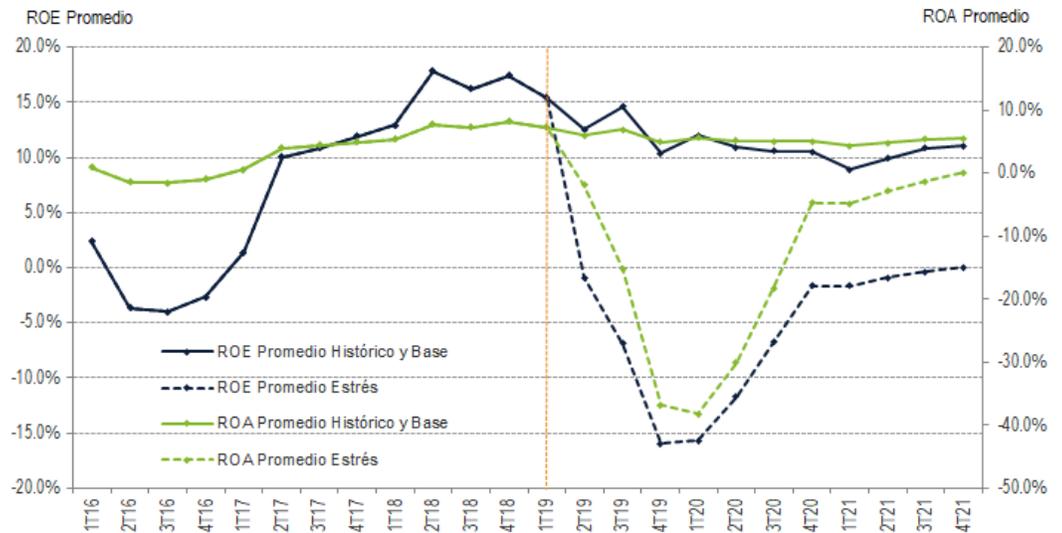
Ingresos y Egresos

Respecto al MIN Ajustado, se esperaría un decremento derivado de la presión en el spread de tasas, con lo cual este indicador cerraría en 11.0%, 10.9% y 11.6% para los años 2019, 2020 y 2021 (vs. 11.4% en 2018). En línea con lo anterior, el spread de tasas cerraría en el 2019 en niveles de 12.4% y para 2020 en 12.2% y 2021 en 12.3% (vs. 14.0% en 2018), esta presión en el spread se debe a que se espera una baja en la tasa de referencia, lo cual llevaría a un decremento en la tasa pasiva dado que la mayor parte del fondeo de la Empresa se encuentra en tasa variable. Adicionalmente, ya que Credicam tiene el 96.4% de su portafolio total originado en tasa variable, para mantenerse competitiva tendría que bajar su tasa activa, cerrando en 25.5% en 2019 y en 25.2% en 2020 y 2021 (vs. 27.3% en 2018). Conforme a la tendencia histórica se espera que la tasa de depreciación vaya de acuerdo con las políticas de Credicam.

Con relación a las comisiones netas se espera que se mantengan similares a las del 2016 y 2017 dado que 2018 fue extraordinario debido al prepago de un cliente importante de arrendamiento puro y a la reclasificación del auditor en 2018 del ejercicio de 2017 de los gastos por intereses al rubro de comisiones pagadas. Derivado de lo anterior, cerrarían en P\$0.4m en los tres años proyectados (vs. -P\$1.0m en 2018). De la misma forma, se esperaría que otros ingresos (egresos) de la operación regresaran a los niveles de 2016 y 2017 ya que 2018 fue un año extraordinario por el prepago de un cliente importante de Credicam, con lo cual estos quedarían en P\$10.3m en 2019, en P\$10.9m en 2020 y P\$11.5m en 2021 (vs. P\$21.2m en 2018).

Los gastos de administración se incrementarían de acuerdo con el crecimiento de la cartera, pero con el control histórico que ha mostrado la Empresa en este rubro, cerrando en P\$26.0m en 2019, en 28.7m en 2020 y en P\$31.7m en 2021. Por lo anterior, el índice de eficiencia en el 2019 mostraría niveles de 40.5%, niveles de 39.7% en 2020 y de 39.3% en 2021 (vs. 35.9% en 2018). En este sentido, el resultado neto para el 2019 cerraría en P\$19.3m, en 2020 en P\$21.8m y en 2021 en P\$25.4m.

Gráfica 4. ROA vs. ROE Promedio (Histórico, Base y Estrés)

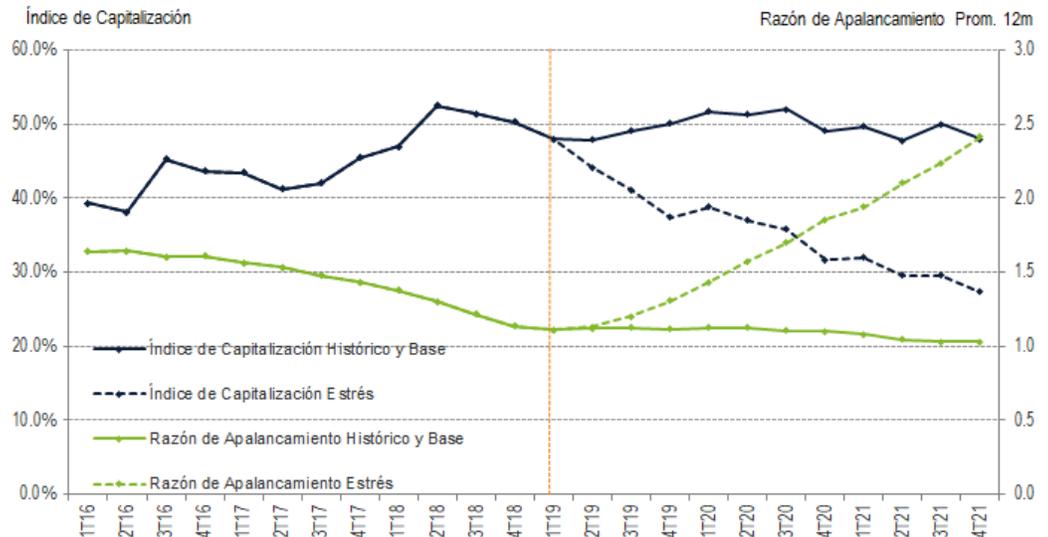


Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario base y de estrés.

Capitalización y Razón de Apalancamiento

En el índice de capitalización de la Empresa se esperaría una ligera disminución en los tres años proyectados en línea con la tendencia histórica, no obstante, continuaría en niveles de fortaleza cerrando en 50.0% en 2019, en 49.0% en 2020 y en 47.9% en 2021. En cuanto a la razón de apalancamiento, en 2019 y 2020 se mantendría en el mismo nivel de 2018 de 1.1x y en 2021 disminuiría en línea con las necesidades de efectivo para originar cartera, por lo cual cerraría en 1.0x en 2021 (vs. 1.1x en 2018). A pesar de esta disminución en apalancamiento, como consecuencia del menor crecimiento en el portafolio total respecto al apalancamiento, la razón de portafolio vigente a deuda neta se situaría en el mismo nivel de 2018 de 2.4x para 2019 y para 2020 y 2021 se vería una disminución marginal cerrando en 2.2x en 2021.

Gráfica 5. Índice de Capitalización vs. Razón de Apalancamiento Prom. 12m (Histórico, Base y Estrés)



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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario base y de estrés.

Escenario de Estrés

En el escenario de estrés, HR Ratings asume un entorno de desaceleración económica que llevaría a un deterioro en la situación financiera de la Empresa, repercutiendo en una pérdida importante en el ejercicio de 2019, para mostrar una recuperación en el 2021. Los principales supuestos y resultados del escenario de estrés son los siguientes:

- Se esperaría que el portafolio total crezca a menor tasa que la esperada en el escenario base, por lo que el crecimiento promedio anual sería de 10.5%, cerrando con un monto de portafolio total de P\$491.5m para 2021.
- La calidad de los activos productivos se vería deteriorada debido a las presiones económicas y se presentaría un índice de morosidad de 18.1%, 17.9% y 15.6% para 2019, 2020 y 2021 respectivamente (vs. 3.1%, 3.4% y 3.6% en escenario base). Asimismo, la morosidad ajustada cerraría en 20.0%, 19.4% y 16.9% para los tres años proyectados.
- La Empresa continuaría haciendo las reservas necesarias manteniendo su índice de cobertura de 1.0x para los tres años proyectados, siendo un nivel menor a lo esperado en el escenario base, aunque seguiría en niveles adecuados (vs. 1.2x en escenario base).
- Las presiones económicas ocasionarían alzas en la tasa de referencia, por lo que la tasa de fondeo aumentaría en 2019, pero debido al entorno económico en el que se espera una baja en la tasa de referencia, para 2021 se vería una disminución en la tasa de fondeo. Con lo anterior, la tasa pasiva llegaría a 13.5% para 2019 (vs. 13.1% en escenario base).
- El incremento en la tasa pasiva no podría ser reflejada en la tasa activa debido a la competencia en el mercado generada por estas complicaciones económicas,

consecuentemente, el spread de tasas sufriría presiones cerrando en 8.6% para 2021 (vs. 12.3% en escenario base).

- Referente a otros ingresos (egresos) de la operación, estos presentarían una disminución respecto al escenario base debido a que habría menores recuperaciones de cartera y utilidad por venta de mobiliario y equipo. Con lo anterior, cerrarían en P\$3.2m en 2019, en P\$4.0m en 2020 y en P\$5.0m en 2021 (vs. P\$10.3m, P\$10.9M y P\$11.5m respectivamente en escenario base).
- Los gastos de administración incrementarían ya que Credicam necesitaría mayor personal con el fin de contener la mora, generando como consecuencia un incremento en el índice de eficiencia para 2019 a 74.0% (vs. 40.5% en escenario base).
- Estos impactos se verían reflejados en el resultado neto, donde la mayor presión sería en el año 2019 con una pérdida de -P\$57.2m; sin embargo, en 2021 la Empresa sería capaz de asimilar la pérdida y disminuirla debido a reducciones en la mora y un menor deterioro de los indicadores. Por lo anterior, para 2021 se observaría un resultado neto de P\$0.1m (vs. P\$25.4m en escenario base).
- Credicam tendría indicadores de rentabilidad negativos en 2019 y 2020. Pasando de un ROA Promedio de -1.7% a 0.0% de 2020 a 2021 y un ROE Promedio de -4.7% a 0.1% para los mismos años.
- La razón de apalancamiento cerraría en niveles mayores que el escenario base derivado de las necesidades de efectivo para controlar la mora. Por lo anterior, esta razón se observaría en 2.4x en 2021. Asimismo, debido al incremento en apalancamiento, la razón de portafolio vigente a deuda neta cerraría en 1.5x para 2021 (vs. 1.0x y 2.2x respectivamente en escenario base).
- El índice de capitalización sufriría un deterioro por la pérdida observada en 2019 y 2020. Por lo que en 2021 cerraría en un nivel de 27.3% (vs. 47.9% en escenario base), sin embargo, gracias a que este indicador se encuentra en niveles de fortaleza no llegaría al mínimo nivel regulatorio de 10.5%.

Anexo – Escenario Base

Balance: Credicam (En Millones de Pesos) Escenario Base	Anual							Trimestral	
	2015	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
ACTIVO	357.5	328.4	339.8	360.3	400.7	454.2	518.3	340.6	382.7
Disponibilidades	1.2	4.4	0.7	0.2	0.5	0.8	0.9	0.6	0.9
Inversiones en Valores	0.0	15.6	4.3	0.0	0.0	0.0	0.0	4.6	0.0
Cartera de Crédito Neta	272.7	227.8	262.4	293.4	333.4	382.8	442.9	263.1	313.6
Cartera Total	278.1	234.9	269.5	305.7	348.4	401.9	465.7	270.9	326.6
Cartera de Crédito Vigente	275.7	230.5	262.9	295.7	335.8	386.0	446.7	264.8	315.7
Créditos Comerciales	198.4	146.7	185.5	243.6	283.2	328.0	383.0	190.5	266.0
Arrendamiento Financiero	77.3	83.8	77.4	52.1	52.6	57.9	63.7	74.4	49.7
Cartera de Crédito Vencida	2.3	4.4	6.6	10.0	12.5	15.9	19.0	6.0	10.9
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-5.3	-7.2	-7.1	-12.3	-15.0	-19.1	-22.8	-7.8	-13.0
Otros Activos	83.6	80.7	72.4	66.7	66.8	70.7	74.5	72.3	68.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.2	2.4	2.5	4.3	4.6	4.9	5.3	3.5	3.5
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	0.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	78.5	76.0	66.1	59.6	59.7	63.1	66.3	63.6	60.6
Equipo de Uso Propio	1.0	0.3	0.7	0.9	0.8	0.9	1.0	0.6	0.8
Equipo en Arrendamiento	77.6	75.7	65.4	58.7	58.8	62.1	65.4	63.0	59.8
Impuestos Diferidos	0.3	0.1	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8	0.6	0.8
Otros Activos Misc. ³	1.5	2.1	3.2	2.0	1.8	2.0	2.1	3.7	3.3
PASIVO	221.8	196.2	191.0	183.3	204.4	236.1	274.8	187.4	203.7
Préstamos Bancarios y Otros	186.7	168.2	160.1	149.6	167.7	196.1	231.7	154.5	169.0
Préstamos de Corto Plazo	112.2	92.4	88.5	79.5	89.3	104.3	123.4	94.4	94.5
Préstamos de Largo Plazo	74.5	75.8	71.6	70.1	78.5	91.8	108.3	60.1	74.5
Otras Cuentas por Pagar	29.0	22.0	23.4	25.4	27.1	28.9	30.9	25.6	26.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.5	1.3	0.3	3.4	3.6	3.8	4.0	0.0	0.0
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	28.5	20.7	23.1	22.0	23.5	25.1	26.9	25.6	26.3
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados ⁵	6.1	6.0	7.4	8.3	9.6	11.1	12.2	7.3	8.4
CAPITAL CONTABLE	135.7	132.3	148.8	177.0	196.3	218.1	243.5	153.2	179.0
Capital Contribuido	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5
Capital Ganado	83.2	79.8	96.3	124.5	143.8	165.6	191.0	100.7	126.5
Reservas de Capital	10.9	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	64.4	71.9	68.5	85.0	113.2	132.5	154.3	85.0	113.2
Resultado Neto del Ejercicio	7.9	-3.4	16.5	28.2	19.3	21.8	25.4	4.4	2.0
Deuda Neta	185.5	148.2	155.1	149.4	167.2	195.3	230.8	149.3	168.0
Portafolio Total	355.6	310.7	334.9	364.4	407.2	464.0	531.1	333.8	386.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 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.

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Credicam (En Millones de Pesos)	Anual							Acumulado	
	2015	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Escenario Base									
Ingresos por Intereses	66.5	75.3	85.8	94.3	101.7	112.1	121.2	22.9	22.9
Intereses de Cartera de Crédito	36.8	38.1	46.2	57.7	65.0	72.5	81.0	13.0	14.7
Ingresos por Arrendamiento Puro	29.7	37.1	39.6	36.6	36.7	39.6	40.3	9.8	8.2
Gastos por Intereses y Otros Financieros	15.3	16.9	20.6	19.8	22.4	24.6	24.9	5.5	5.9
Depreciación y Amortización	25.0	29.0	28.9	25.6	25.7	26.5	27.5	7.0	5.8
Margen Financiero	26.2	29.4	36.3	48.9	53.6	61.0	68.8	10.4	11.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.7	17.5	2.1	9.6	9.8	12.4	12.8	0.7	3.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	20.6	11.9	34.3	39.3	43.8	48.6	56.0	9.7	7.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.7	0.6	0.5	0.4	0.6	0.8	0.9	0.1	0.1
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.2	0.2	0.1	1.4	0.2	0.4	0.5	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	12.4	8.9	9.3	21.2	10.3	10.9	11.5	3.3	3.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	33.5	21.2	44.0	59.5	54.5	59.9	68.0	13.1	10.6
Gastos de Administración ²	23.5	21.5	25.2	24.8	26.0	28.7	31.7	7.3	6.9
Resultado Antes de ISR y PTU	10.0	-0.2	18.8	34.7	28.5	31.2	36.3	5.8	3.7
ISR y PTU Causado	1.9	3.1	2.8	6.7	9.1	9.3	10.9	1.3	1.7
ISR y PTU Diferidos	0.1	0.1	-0.4	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	7.9	-3.4	16.5	28.2	19.3	21.8	25.4	4.4	2.0

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario base.

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

2. Gastos de Administración y Promoción: Remuneraciones y Prestaciones al Personal, Honorarios, Rentas, Gastos de Promoción, Impuestos y Derechos Diversos, Otros Gastos de Administración.

Métricas Financieras: Credicam	2015	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Índice de Morosidad	0.7%	1.4%	2.0%	2.8%	3.1%	3.4%	3.6%	1.8%	2.8%
Índice de Morosidad Ajustado	2.5%	6.2%	2.6%	3.9%	4.7%	5.1%	5.2%	2.4%	4.6%
Índice de Cobertura	2.3	1.6	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.2
MIN Ajustado	6.0%	3.5%	10.1%	11.4%	11.0%	10.9%	11.6%	10.6%	10.4%
Índice de Eficiencia	60.0%	55.4%	54.6%	35.9%	40.5%	39.7%	39.3%	51.1%	35.0%
Índice de Eficiencia Operativa	6.8%	6.3%	7.5%	7.2%	6.5%	6.5%	6.6%	7.5%	6.9%
ROA Promedio	2.3%	-1.0%	4.9%	8.2%	4.9%	5.0%	5.4%	5.4%	7.3%
ROE Promedio	6.1%	-2.6%	11.9%	17.5%	10.4%	10.5%	11.1%	12.9%	15.4%
Índice de Capitalización	38.7%	43.6%	45.4%	50.3%	50.0%	49.0%	47.9%	47.0%	47.9%
Razón de Apalancamiento	1.7	1.6	1.4	1.1	1.1	1.1	1.0	1.4	1.1
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	1.9	1.9	2.1	2.4	2.4	2.3	2.2	2.1	2.2
Tasa Activa	19.4%	22.2%	25.4%	27.3%	25.5%	25.2%	25.2%	26.2%	26.5%
Tasa Pasiva	8.3%	9.6%	12.7%	13.3%	13.1%	13.0%	12.9%	13.4%	13.4%
Spread de Tasas	11.0%	12.6%	12.7%	14.0%	12.4%	12.2%	12.3%	12.8%	13.1%
FLE**	49.8	20.5	47.1	61.1	50.7	55.3	59.1	11.7	9.2

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)	Anual							Acumulado	
	2015	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Escenario Base									
Resultado Neto	7.9	-3.4	16.5	28.2	19.3	21.8	25.4	4.4	2.0
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	5.7	17.5	2.1	9.6	9.8	12.4	12.8	0.7	3.7
Depreciación y Amortización	25.0	29.0	28.9	25.6	25.7	26.5	27.5	7.0	5.8
Depreciación Activos en Arrendamiento	22.1	28.3	28.9	25.4	25.5	26.3	27.2	6.9	5.8
Depreciación y Amortización de Activos Propios	2.9	0.7	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	0.1	0.1	-0.4	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	0.1	0.1	-0.4	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Derivados del Resultado Neto	38.8	43.2	47.1	63.2	54.8	60.7	65.7	12.1	11.5
Flujos Generados en la Operación	8.1	4.9	-23.7	-34.2	-46.8	-58.9	-70.4	-2.1	-23.2
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-0.0	-15.6	11.3	4.3	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-3.4	27.4	-36.7	-40.6	-49.8	-61.8	-72.9	-1.4	-23.9
Decremento (Incremento) en Otros Activos ¹	2.9	0.2	-1.2	-0.7	0.0	-0.5	-0.6	-2.4	-0.4
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos ²	8.6	-7.1	2.9	2.8	3.0	3.4	3.0	2.1	1.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	46.8	48.1	23.4	29.0	8.0	1.8	-4.8	10.0	-11.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-38.7	-26.4	-19.1	-19.0	-25.8	-29.9	-30.7	-4.5	-6.9
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo en Arrendamiento Puro	-38.6	-26.4	-18.6	-18.7	-25.6	-29.6	-30.5	-4.5	-6.9
Adquisición de Equipo Propio	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3	0.0	0.0
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	8.1	21.7	4.4	10.0	-17.8	-28.1	-35.5	5.5	-18.6
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-7.8	-18.5	-8.1	-10.4	18.1	28.4	35.7	-5.6	19.3
Financiamientos Bancarios	24.9	14.3	16.3	10.9	354.7	522.8	412.2	0.0	19.3
Amortizaciones Bancarias	-32.7	-32.8	-24.4	-21.3	-336.7	-494.5	-376.6	-5.6	0.0
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	0.4	3.2	-3.7	-0.5	0.3	0.3	0.1	-0.1	0.8
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	0.8	1.2	4.4	0.7	0.2	0.5	0.8	0.7	0.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	1.2	4.4	0.7	0.2	0.5	0.8	0.9	0.6	0.9
Flujo Libre de Efectivo**	49.8	20.5	47.1	61.1	50.7	55.3	59.1	11.7	9.2

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 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)	2015	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Resultado Neto	7.9	-3.4	16.5	28.2	19.3	21.8	25.4	4.4	2.0
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	5.7	17.5	2.1	9.6	9.8	12.4	12.8	0.7	3.7
+ Depreciación y Amortización	25.0	29.0	28.9	25.6	25.7	26.5	27.5	7.0	5.8
- Castigos y/o Liberaciones	-0.3	-15.7	-2.1	-4.4	-7.1	-8.3	-9.0	-0.0	-3.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	2.9	0.2	-1.2	-0.7	0.0	-0.5	-0.6	-2.4	-0.4
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	8.6	-7.1	2.9	2.8	3.0	3.4	3.0	2.1	1.0
FLE**	49.8	20.5	47.1	61.1	50.7	55.3	59.1	11.7	9.2

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 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	
	2015	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
ACTIVO	357.5	328.4	339.8	360.3	329.1	370.4	429.4	340.6	382.7
Disponibilidades	1.2	4.4	0.7	0.2	0.1	0.3	0.8	0.6	0.9
Inversiones en Valores	0.0	15.6	4.3	0.0	0.0	0.0	0.0	4.6	0.0
Cartera de Crédito Neta	272.7	227.8	262.4	293.4	261.7	299.4	354.4	263.1	313.6
Cartera Total	278.1	234.9	269.5	305.7	332.4	373.4	427.2	270.9	326.6
Cartera de Crédito Vigente	275.7	230.5	262.9	295.7	261.7	295.5	350.6	264.8	315.7
Créditos Comerciales	198.4	146.7	185.5	243.6	216.7	254.1	310.8	190.5	266.0
Arrendamiento Financiero	77.3	83.8	77.4	52.1	45.0	41.4	39.8	74.4	49.7
Cartera de Crédito Vencida	2.3	4.4	6.6	10.0	70.7	77.9	76.6	6.0	10.9
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-5.3	-7.2	-7.1	-12.3	-70.7	-74.0	-72.8	-7.8	-13.0
Otros Activos	83.6	80.7	72.4	66.7	67.3	70.6	74.1	72.3	68.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.2	2.4	2.5	4.3	4.9	5.2	5.7	3.5	3.5
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	0.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	78.5	76.0	66.1	59.6	59.5	62.3	65.2	63.6	60.6
Equipo de Uso Propio	1.0	0.3	0.7	0.9	0.8	0.9	1.0	0.6	0.8
Equipo en Arrendamiento	77.6	75.7	65.4	58.7	58.7	61.4	64.2	63.0	59.8
Impuestos Diferidos	0.3	0.1	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8	0.6	0.8
Otros Activos Misc. ³	1.5	2.1	3.2	2.0	2.1	2.3	2.5	3.7	3.3
PASIVO	221.8	196.2	191.0	183.3	209.3	256.2	315.1	187.4	203.7
Préstamos Bancarios y Otros	186.7	168.2	160.1	149.6	171.8	214.3	270.0	154.5	169.0
Préstamos de Corto Plazo	112.2	92.4	88.5	79.5	92.3	115.3	144.5	94.4	94.5
Préstamos de Largo Plazo	74.5	75.8	71.6	70.1	79.5	99.0	125.5	60.1	74.5
Otras Cuentas por Pagar	29.0	22.0	23.4	25.4	27.9	30.7	32.8	25.6	26.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.5	1.3	0.3	3.4	3.8	4.1	4.4	0.0	0.0
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	28.5	20.7	23.1	22.0	24.1	26.6	28.4	25.6	26.3
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados ⁵	6.1	6.0	7.4	8.3	9.6	11.3	12.3	7.3	8.4
CAPITAL CONTABLE	135.7	132.3	148.8	177.0	119.8	114.2	114.2	153.2	179.0
Capital Contribuido	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5	52.5
Capital Ganado	83.2	79.8	96.3	124.5	67.3	61.7	61.7	100.7	126.5
Reservas de Capital	10.9	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	64.4	71.9	68.5	85.0	113.2	56.0	50.4	85.0	113.2
Resultado Neto del Ejercicio	7.9	-3.4	16.5	28.2	-57.2	-5.6	0.0	4.4	2.0
Deuda Neta	185.5	148.2	155.1	149.4	171.6	213.9	269.2	149.3	168.0
Portafolio Total	355.6	310.7	334.9	364.4	391.0	434.8	491.4	333.8	386.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 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.

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Credicam (En Millones de Pesos)	Anual							Acumulado	
	2015	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Escenario Estrés									
Ingresos por Intereses	66.5	75.3	85.8	94.3	85.5	85.9	98.0	22.9	22.9
Intereses de Cartera de Crédito	36.8	38.1	46.2	57.7	54.8	55.8	66.3	13.0	14.7
Ingresos por Arrendamiento Puro	29.7	37.1	39.6	36.6	30.7	30.1	31.6	9.8	8.2
Gastos por Intereses y Otros Financieros	15.3	16.9	20.6	19.8	22.3	22.8	29.9	5.5	5.9
Depreciación y Amortización	25.0	29.0	28.9	25.6	25.7	26.5	27.5	7.0	5.8
Margen Financiero	26.2	29.4	36.3	48.9	37.5	36.5	40.6	10.4	11.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.7	17.5	2.1	9.6	67.6	11.0	6.4	0.7	3.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	20.6	11.9	34.3	39.3	-30.1	25.5	34.3	9.7	7.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3	0.7	0.1	0.1
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.2	0.2	0.1	1.4	0.7	0.5	0.4	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	12.4	8.9	9.3	21.2	3.2	4.0	5.0	3.3	3.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	33.5	21.2	44.0	59.5	-27.4	29.3	39.6	13.1	10.6
Gastos de Administración ²	23.5	21.5	25.2	24.8	29.8	34.9	39.5	7.3	6.9
Resultado Antes de ISR y PTU	10.0	-0.2	18.8	34.7	-57.2	-5.6	0.0	5.8	3.7
ISR y PTU Causado	1.9	3.1	2.8	6.7	0.0	0.0	0.0	1.3	1.7
ISR y PTU Diferidos	0.1	0.1	-0.4	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	7.9	-3.4	16.5	28.2	-57.2	-5.6	0.0	4.4	2.0

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario estrés.

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

2. Gastos de Administración y Promoción: Remuneraciones y Prestaciones al Personal, Honorarios, Rentas, Gastos de Promoción, Impuestos y Derechos Diversos, Otros Gastos de Administración.

Métricas Financieras: Credicam	2015	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Índice de Morosidad	0.7%	1.4%	2.0%	2.8%	18.1%	17.9%	15.6%	1.8%	2.8%
Índice de Morosidad Ajustado	2.3%	6.2%	2.6%	3.9%	20.0%	19.3%	16.9%	2.4%	4.6%
Índice de Cobertura	2.3	1.6	1.1	1.2	1.0	1.0	1.0	1.3	1.2
MIN Ajustado	6.0%	3.5%	10.1%	11.4%	-7.8%	6.3%	7.5%	10.6%	10.4%
Índice de Eficiencia	60.0%	55.4%	54.6%	35.9%	74.0%	86.6%	86.1%	51.1%	35.0%
Índice de Eficiencia Operativa	6.8%	6.3%	7.5%	7.2%	7.7%	8.7%	8.6%	7.5%	6.9%
ROA Promedio	2.3%	-1.0%	4.9%	8.2%	-16.0%	-1.7%	0.0%	5.4%	7.3%
ROE Promedio	6.1%	-2.6%	11.9%	17.5%	-36.8%	-4.7%	0.0%	12.9%	15.4%
Índice de Capitalización	38.7%	43.6%	45.4%	50.3%	37.4%	31.6%	27.3%	47.0%	47.9%
Razón de Apalancamiento	1.7	1.6	1.4	1.1	1.3	1.9	2.4	1.4	1.1
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	1.9	1.9	2.1	2.4	1.9	1.7	1.5	2.1	2.2
Tasa Activa	19.4%	22.2%	25.4%	27.3%	22.1%	21.3%	21.3%	26.2%	26.5%
Tasa Pasiva	8.3%	9.6%	12.7%	13.3%	13.5%	12.8%	12.7%	13.4%	13.4%
Spread de Tasas	11.0%	12.6%	12.7%	14.0%	8.6%	8.6%	8.6%	12.8%	13.1%
FLE**	49.8	20.5	47.1	61.1	30.1	28.1	28.8	11.7	9.2

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)	Anual							Acumulado	
	2015	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Escenario Estrés									
Resultado Neto	7.9	-3.4	16.5	28.2	-57.2	-5.6	0.0	4.4	2.0
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	5.7	17.5	2.1	9.6	67.6	11.0	6.4	0.7	3.7
Depreciación y Amortización	25.0	29.0	28.9	25.6	25.7	26.5	27.5	7.0	5.8
Depreciación Activos en Arrendamiento	22.1	28.3	28.9	25.4	25.5	26.3	27.2	6.9	5.8
Depreciación y Amortización de Activos Propios	2.9	0.7	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	0.1	0.1	-0.4	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	0.1	0.1	-0.4	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Derivados del Resultado Neto	38.8	43.2	47.1	63.2	36.1	31.9	33.9	12.1	11.5
Flujos Generados en la Operación	8.1	4.9	-23.7	-34.2	-32.7	-44.9	-58.9	-2.1	-23.2
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-0.0	-15.6	11.3	4.3	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-3.4	27.4	-36.7	-40.6	-35.9	-48.8	-61.4	-1.4	-23.9
Decremento (Incremento) en Otros Activos ¹	2.9	0.2	-1.2	-0.7	-0.6	-0.5	-0.7	-2.4	-0.4
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos ²	8.6	-7.1	2.9	2.8	3.8	4.5	3.2	2.1	1.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	46.8	48.1	23.4	29.0	3.4	-12.9	-25.0	10.0	-11.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-38.7	-26.4	-19.1	-19.0	-25.6	-29.3	-30.3	-4.5	-6.9
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo en Arrendamiento Puro	-38.6	-26.4	-18.6	-18.7	-25.5	-29.0	-30.1	-4.5	-6.9
Adquisición de Equipo Propio	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3	0.0	0.0
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	8.1	21.7	4.4	10.0	-22.2	-42.2	-55.3	5.5	-18.6
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-7.8	-18.5	-8.1	-10.4	22.2	42.5	55.8	-5.6	19.3
Financiamientos Bancarios	24.9	14.3	16.3	10.9	339.1	497.3	483.5	0.0	19.3
Amortizaciones Bancarias	-32.7	-32.8	-24.4	-21.3	-317.0	-454.9	-427.8	-5.6	0.0
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	0.4	3.2	-3.7	-0.5	-0.0	0.2	0.4	-0.1	0.8
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	0.8	1.2	4.4	0.7	0.2	0.1	0.3	0.7	0.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	1.2	4.4	0.7	0.2	0.1	0.3	0.8	0.6	0.9
Flujo Libre de Efectivo**	49.8	20.5	47.1	61.1	30.1	28.1	28.8	11.7	9.2

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 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)	2015	2016	2017	2018	2019P*	2020P	2021P	1T18	1T19
Resultado Neto	7.9	-3.4	16.5	28.2	-57.2	-5.6	0.0	4.4	2.0
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	5.7	17.5	2.1	9.6	67.6	11.0	6.4	0.7	3.7
+ Depreciación y Amortización	25.0	29.0	28.9	25.6	25.7	26.5	27.5	7.0	5.8
- Castigos y/o Liberaciones	-0.3	-15.7	-2.1	-4.4	-9.2	-7.8	-7.6	-0.0	-3.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	2.9	0.2	-1.2	-0.7	-0.6	-0.5	-0.7	-2.4	-0.4
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	8.6	-7.1	2.9	2.8	3.8	4.5	3.2	2.1	1.0
FLE**	49.8	20.5	47.1	61.1	30.1	28.1	28.8	11.7	9.2

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T19 bajo un escenario estrés.

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

Anexo – Perfil de la Empresa

Perfil de la Empresa

Credicam se constituyó el 22 de noviembre de 1991 como una organización auxiliar de crédito, bajo la razón social Arrendadora Asecam, S.A. de C.V. Adicionalmente, el 22 de marzo de 1995, se consolidó el Grupo Financiero Asecam, el cual estaba conformado por la casa de cambio Asesoría Cambiaria, S.A. de C.V, la afianzadora Fianzas Asecam, S.A. y la arrendadora Arrendadora Asecam S.A. de C.V. Sin embargo, en 2007 por decreto de las autoridades la arrendadora se convirtió en una SOFOM⁸, con lo cual se amplió la gama de servicios ofrecidos y se cambió la denominación social a Asecam, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. Finalmente, en 2008 la SOFOM cambió de razón social a Credicam, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

La actividad principal de la Empresa consiste en el otorgamiento de créditos a micro, pequeñas y medianas empresas vía crédito simple, arrendamiento financiero y arrendamiento puro.

Estructura de la Empresa

Control Accionario

El control accionario de Credicam se compone de 24 accionistas, de los cuales todos son personas físicas. El capital contribuido asciende a P\$52.5m, en donde el principal accionista presenta una participación del 24.4% del valor del capital social, el accionista 2 tiene una participación del 14.8% y el accionista 3 una de 12.2%; representando en su conjunto una participación del 51.5%.

Accionista	Capital	%
Accionista 1	12.8	24.4%
Accionista 2	7.8	14.8%
Accionista 3	6.4	12.2%
Accionista 4	3.8	7.2%
Accionista 5	2.7	5.2%
Otros (19)	18.9	36.1%
TOTAL	52.5	100.0%

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

* Cifras en millones de pesos.

Gobierno Corporativo y Órganos de Administración

Consejo de Administración

El Consejo de Administración de Credicam está compuesto por 13 miembros, un presidente, un secretario, un comisario, cuatro consejeros propietarios y seis consejeros independientes. De esta forma, el Consejo cuenta con una participación independiente del 54.5%, y a su vez, los consejeros independientes tienen amplia experiencia dentro de cada sector en el que se encuentran los acreditados, ya sea financiero, comercial,

⁸ Sociedad Financiera de Objeto Múltiple.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Credicam

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR A-
HR2

Instituciones Financieras
19 de agosto de 2019

textil, entre otros. Los miembros del Consejo cuentan con 26.3 años de experiencia en promedio. HR Ratings considera que el porcentaje de independencia en el Consejo de Administración aporta una visión adecuada para la planeación estratégica de la Empresa.

Tabla 11. Consejo de Administración

Consejero	Cargo	Experiencia Laboral	Relación en la Empresa
Miembro 1	Presidente	Director General por 25 años de Stor, empresa de interiorismo comercial. Actualmente es CEO de Stor.	Empresario
Miembro 2	Secretario	Gerente de Solloa, Tello de Meneses y Compañía por 19 años y Socio de Islas, Vicarte y Asesores de 2010 a la fecha.	Empresario
Miembro 3	Comisario	Socio de Solloa, Tello de Meneses y Compañía, adicionalmente; ejerce Contaduría Pública desde 1978.	Empresario
Miembro 4	Consejero Propietario	Diversos puestos dentro de Arrendadora Asecam tales como Tesorero, Auxiliar de Promoción, Gerente de Comercialización, Subdirector de Planeación Estratégica y Director General, con lo cual tiene una experiencia de 28 años.	Director General
Miembro 5	Consejero Propietario	Director de Operaciones de La Ideal, empresa especializada en artículos para el hogar, panadería, cocina, entre otros. Asimismo, fue Gerente Administrativo de Misa de México, empresa especializada en la fabricación de artículos de aluminio para el hogar y Supervisor del área textil de La Joya Textil.	Empresario
Miembro 6	Consejero Propietario	Diversos puestos dentro de Credicam tales como Encargado de Contabilidad, Analista de Crédito y Encargado de Operaciones. Aunado a esto, en la Empresa tiene una experiencia de 8 años.	Empresario
Miembro 7	Consejero Propietario	Actualmente es Director General y Socio en Netmar, Contralor General y Socio en Tecnología Avanzada en Instrumentación Ambiental, socio de Credicam y de Fianzas Asecam, Socio de Neco, de Truchas Sustentables, de Polychem, White Sea, CPI y Bike 0's. Sin embargo, fue Contralor General de CMB Control y Contralor de Tomas Biosca.	Empresario
Miembro 8	Consejero Independiente	Desde 2015 fue CEO de Cablevisión. Además, fue Director de Finanzas y Administración en Innova, Director Financiero de Iusacell, Director de Telecomunicaciones y Director Corporativo de Grupo Televisa, Director de Finanzas y Administración de Sky, Director de Riesgo Crediticio de Banco Santander y Manager de Grupo Financiero Inverlat.	Funcionario en IP
Miembro 9	Consejero Independiente	Cuenta con 29 años de experiencia del sector financiero, ha desempeñado funciones en Grupo Financiero Inbursa como Vicepresidente de Banca Corporativa y de Análisis de Riesgo. Por otro lado, también estuvo en la Comisión Nacional de Valores.	Funcionario en IP
Miembro 10	Consejero Independiente	Tiene 27 años de experiencia dentro del sector financiero, ha ocupado puestos en Sociedades de Inversión, en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y en Cinépolis. De igual forma ha sido supervisor de operaciones internacionales y de instituciones financieras en las que se destaca su participación en la adquisición de Banamex por parte de Citigroup.	Funcionario en IP
Miembro 11	Consejero Independiente	Fue Vicepresidente de Políticas Regulatorias de la CNBV de 2009 a 2012. Actualmente está a cargo del análisis económico, financiero y regulatorio de México en BBVA Bancomer, acumulando en total una experiencia de 22 años.	Funcionario en IP
Miembro 12	Consejero Independiente	Tiene 30 años de experiencia en el sector financiero, dentro de los cuales ha estado en Unysis Colombia, en Hewlett Packard Houston y México como Director de Planeación Estratégica Comercial, entre otros. Adicionalmente fue Director Administrativo en HP Inc México.	Funcionario en IP
Miembro 13	Consejero Independiente	Cuenta con 33 años de experiencia, dentro de los cuales ha desempeñado funciones en Pep's de Vidal, en el Despacho Cárdenas, Dosal, Astiazarán, en el Banco Internacional, en el Indeval, en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y en la SCHP.	Consultor

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

Comités

Credicam cuenta con siete comités, el Comité Ejecutivo de Crédito, el Comité de Dirección, Comité de Auditoría, Comité de Comunicación y Control, Comité de Calidad, Comité de Planeación y Finanzas y, por último, el Comité de Riesgos y Finanzas. Cabe destacar que en el Comité Ejecutivo de Crédito los consejeros independientes representan el 22.2% de los miembros, asimismo, en el Comité de Auditoría el 60.0% y en el Comité de Planeación y Finanzas el 33.3%. HR Ratings considera como un factor positivo la inclusión de consejeros independientes y adicionalmente, considera que la Empresa opera con una adecuada estructura de comités.

Tabla 12. Comités de Trabajo

Comité	Función / Objetivos	Miembros	Sesión
Comité Ejecutivo de Crédito	Evalúa, autoriza y declina las solicitudes de crédito por montos de P\$5.0m hasta P\$15.0m.	-Presidente -Secretario -6 Consejeros -2 Consejeros Independientes	Mensual
Comité de Dirección	Evalúa, autoriza y declina las solicitudes de crédito por montos de hasta P\$5.0m.	-Presidente -Consejero del Comité de Crédito -5 Consejeros	Semanal
Comité de Auditoría	Apoya al Consejo de Administración en la función de auditoría, de esta manera se asegura que la auditoría interna y externa sea objetiva.	-Presidente / Consejero Independiente -Secretario -Director General -Consejero -2 Consejeros Independientes	Trimestral
Comité de Comunicación y Control	Establecer y difundir los criterios para la clasificación de los clientes en función de su grado de riesgo según el Manual de PLD y FT.	-Presidente / Director General -Secretario/ Responsable jurídico -Consejero -Oficial de Cumplimiento -Gerente de Promoción -Gerente de Operaciones	Mensual
Comité de Calidad	Evaluar los procesos de negocio que afectan la satisfacción del cliente para mantener la vigencia del certificado con el que cuenta la Empresa ISO 2001:2015.	-Presidente / Director General -Director Administrativo -Gerente de Operaciones -Responsable de Gestión de Calidad	Trimestral
Comité de Planeación y Finanzas	Tiene el propósito de apoyar al Consejo de Administración en la función de finanzas y planeación, con enfoque en la evaluación de la planeación estratégica de largo plazo. Asimismo, apoya en la identificación y mitigación de los riesgos de la Empresa.	-Presidente / Consejero Independiente -Secretario / Consejero Independiente -Consejero -Responsable del área de Riesgos -Director General -Subdirector de Finanzas	Trimestral
Comité de Riesgos y Finanzas	Vigilar la realización de las operaciones ajustadas al perfil de riesgo de la Empresa.	-Presidente / Director General -Secretario / Subdirector de Finanzas -Responsable del área de Riesgos -2 Consejeros	Mensual

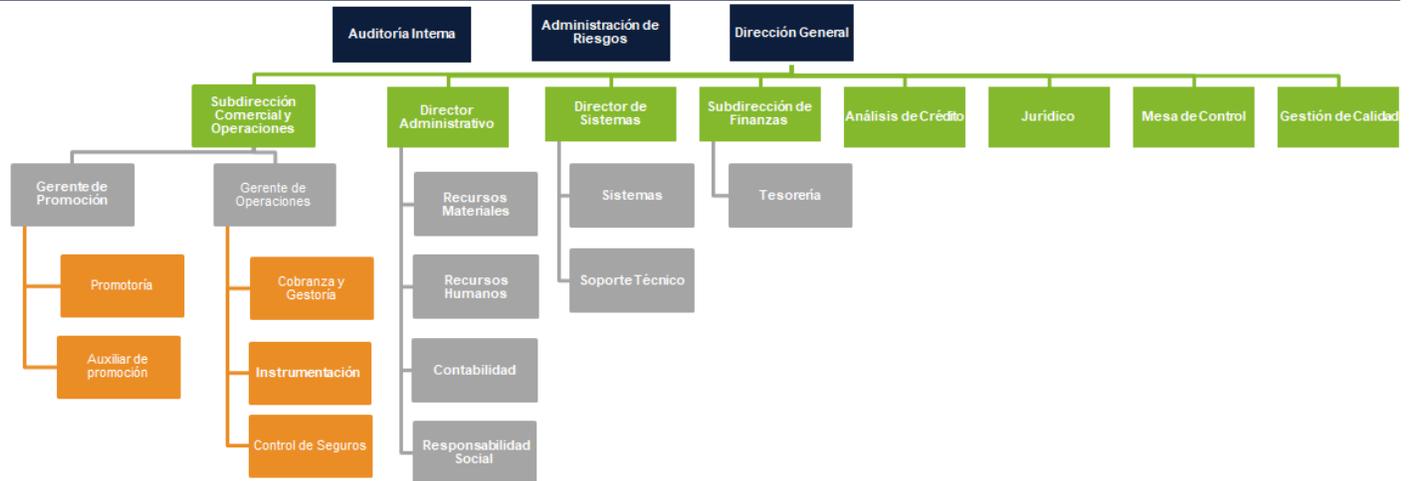
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Estructura Organizacional

La estructura organizacional de Credicam se compone por los accionistas como órgano supremo. Posteriormente se encuentra el Consejo de Administración del cual se desprende una Dirección General, la cual a su vez tiene a cargo el Área Comercial y de Operaciones, el Área de Administración, el Área de Sistemas, el Área de Finanzas, el

Área de Análisis de Crédito, la Área Jurídica, la Gestión de Calidad y la Mesa de Control. Por su parte está el oficial de cumplimiento, el auditor interno y el Área de Administración de Riesgos. HR Ratings considera que la Empresa presenta una adecuada estructura organizacional capaz de llevar a cabo las operaciones y estrategias que tiene contempladas para próximos periodos.

Diagrama 1. Organigrama



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Directivos

Con relación a la estructura organizacional, Credicam cuenta con cinco directivos principales distribuidos de la siguiente forma: a la cabeza está el Director General, posteriormente se encuentra el Director de Sistemas, el Director de Administración, el Subdirector de Finanzas y el Subdirector Comercial y Operación. La alta dirección acumula un total de 109 años de experiencia en el sector, lo que implica un promedio de 21.8 años de experiencia por persona. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una experiencia adecuada en sus directivos principales.

Tabla 13. Directivos Principales

Director	Años de Experiencia	Experiencia Laboral
Director General	30	Diversos puestos dentro de Arrendadora Asecam tales como Tesorero, Auxiliar de Promoción, Gerente de Comercialización, Subdirector de Planeación Estratégica y Director General, con la cual tiene una experiencia de 28 años.
Director de Sistemas	26	Es Director de Sistemas de Credicam desde 2015, sin embargo; en 2007 entró a la Empresa. Asimismo, fue Gerente de Sistemas de Consorcio G Grupo Dina por 8 años y Consultor de Banamex por 2 años.
Director de Administración	11	Tiene 4 años dentro de la Empresa y adicionalmente, ha participado como auditor externo y consultor en diversas instituciones financieras.
Subdirectora de Finanzas	32	Lleva 5 años dentro de la Empresa, aunado a esto, fue Coordinadora de la Gerencia de Operación Crediticia de Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero. También entre otros cargos, fue Asesora del área de finanzas del Fondo de la Vivienda del ISSSTE, Subdirectora de Tesorería del Banco Nacional de Crédito Rural y Subdirectora de Auditoría de Operación de Ixe Grupo Financiero.
Subdirectora Comercial y Operación	10	Cuenta con 10 años de experiencia, en los cuales ha desempeñado cargos en la banca comercial y en IFNB's.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Manuales

Credicam cuenta con diez manuales operativos que establecen el marco normativo para la ejecución de las operaciones de la Empresa, de acuerdo con las disposiciones establecidas por parte de las autoridades. La Empresa además cuenta con un Plan de Contingencia y un Plan de Auditoría 2019. A consideración de HR Ratings, Credicam cuenta con manuales adecuados para el correcto desarrollo de sus operaciones.

Tabla 14. Manuales

Manuales	Función / Objetivos
Manual de Crédito	Detalla las políticas y procedimientos de operación para las distintas etapas del tren de crédito, tales como requisitos, garantías, niveles de aprobación, reservas crediticias, recuperación, tasas de interés. Lo anterior va de acuerdo con las disposiciones de las autoridades.
Manual de Administración Integral de Riesgos	Contiene la metodología para la Administración Integral de Riesgos y establece el marco normativo para las operaciones que va de acuerdo con el nivel de riesgo deseado por la Empresa.
Manual de Políticas y Procedimientos de Finanzas	Establece políticas y procedimientos del Área de Finanzas para la obtención de fondeo con instituciones financieras bancarias e instituciones financieras no bancarias.
Manual de Políticas y Procedimientos de Contabilidad	Su objetivo es asegurar que la información financiera sea veraz, oportuna, suficiente y apegada a la normatividad. Asimismo, este manual identifica los riesgos inherentes al negocio.
Manual de PLD y FT	Establece políticas, criterios, medidas y procedimientos para el conocimiento de los clientes de la Empresa para prevenir, detectar y reportar actos en donde los recursos provengan de actividades ilícitas vinculadas con el lavado de dinero y el terrorismo.
Manual de Auditoría Interna	Contiene la metodología de revisión para el auditor interno, esta metodología permite que las áreas operativas y administrativas cumplan las políticas, normas y procedimientos de Credicam y de las autoridades.
Manual Administrativo de Sistemas	Establece lineamientos para la gestión del Área de Sistemas tales como mantenimiento, respaldos de información, seguridad, entre otros. De esta forma, se garantiza la operación de los sistemas de la Empresa.
Manual de Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos	Contiene políticas generales de recursos humanos con el objetivo de alinear los temas de capital humano, los cuales deben estar apegados a la normatividad interna y externa.
Manual de Políticas y Procedimientos de Recursos Materiales	Para asegurar el bienestar de la Empresa y contribuir a la calidad de vida del personal, se establecen políticas y procedimientos relacionados con los recursos materiales y los servicios.
Manual de Gobierno Corporativo	Para normar el gobierno coporativo de Credicam se establece la estructura, principios, políticas, criterios, facultades y responsabilidades de las diferentes estructuras y puestos en la Empresa.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Productos

La Empresa ofrece tres productos financieros, los cuales se refieren a crédito simple, arrendamiento puro y arrendamiento financiero mismos que son otorgados en pesos mexicanos y a tasa variable. Adicionalmente, la frecuencia de pagos es mensual para los tres productos. El crédito simple se divide respecto al destino de estos recursos, ya sea para capital de trabajo o adquisición de activo fijo. Por otro lado, el arrendamiento financiero tiene una opción de compra al final del plazo establecido. Finalmente, para el arrendamiento puro hay tres opciones al término del contrato: sustituir el bien por uno nuevo o devolverlo, prorrogar el plazo y adquirir el bien a valor comercial.

Tabla 15. Productos de Crédito

Tipo de Crédito	Monto*	Plazo	Tasa de interés anual	Periodicidad
Arrendamiento Puro			TIE + 13.0% a TIE + 16.0%	
Arrendamiento Financiero	P\$25.0m	12 a 60 meses	TIE + 10.0% a TIE + 15.0%	Mensual
Crédito Simple			TIE + 9.0% a TIE + 15.0%	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Monto máximo en millones de pesos.

Proceso de Originación, Seguimiento y Cobranza

El tren de crédito de Credicam se divide principalmente en cuatro etapas: Solicitud y Asesoría Crediticia, Análisis y Resolución, Emisión y Dispersión, y Seguimiento y Recuperación, las cuales se detallan a continuación:

Diagrama 2. Tren de Crédito



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

Solicitud y Asesoría Crediticia

En esta etapa se recibe, analiza, valida e integra la información del cliente, avales y garantías reales. Primero que nada, el Director General hace una estrategia anual de colocación por producto, misma que tiene que ser considerado por el Gerente de Promoción para su difusión, la cual incluye el presupuesto de colocación por promotor y por producto. Posteriormente, se da la prospectación y promoción crediticia y si el cliente está interesado, se elabora la cotización inicial. En caso contrario, se investiga e identifica el desinterés del cliente prospecto. Cuando se le manda la cotización al cliente se identifica si es un prospecto y, en caso de que la respuesta sea afirmativa, se le envía por correo electrónico los formatos iniciales, mismos que incluyen la solicitud de crédito, relación patrimonial y autorización de buró. De esta manera, el promotor hace una visita ocular y recaba los documentos necesarios, tales como autorización para consulta en el buró de crédito, identificación oficial vigente del prospecto y, en caso de ser persona moral, la cédula de identificación fiscal y los poderes del representante legal.

En el caso de que un cliente requiera nuevas operaciones y tenga una línea vigente o requiera una renovación, solo se debe entregar una carta solicitud con fecha, nombre del cliente, destino del crédito y monto del financiamiento.

Después, el auxiliar de promoción integra toda la información solicitada para la consulta del historial crediticio y con esto, el analista de crédito hace una consulta en las Sociedades de Información Crediticia y analiza el reporte obtenido de esta consulta. Si el historial crediticio es positivo, se le informa al prospecto que continuará con el proceso de análisis. En caso de que sea negativo, se le notifica al prospecto y se le da oportunidad de realizar las aclaraciones correspondientes, mismas que analizará el Gerente de Promoción y el analista de crédito para ver si el prospecto continúa con el proceso de análisis.

Análisis y Resolución

Esta etapa mide el riesgo de cada prospecto y emite una resolución de cada solicitud, en la cual se autoriza, rechaza o se solicita el complemento de documentación necesaria para conocer el perfil de riesgo del prospecto. Para empezar esta etapa, el promotor recaba información complementaria, hace un informe de visita y coteja los documentos recabados contra el original y según el Manual de PLD y FT, así como una revisión de las garantías. Con lo anterior, el auxiliar de promoción hace una integración y/o actualización del expediente del cliente o prospecto, captura y digitaliza la información correspondiente. A su vez, entrega al área de jurídico la información para su revisión y análisis.

El expediente de personas físicas debe contar con identificación oficial del acreditado y obligado solidario, comprobante de domicilio particular, acta de matrimonio y escritura del bien en garantía. Si es una persona física con actividad empresarial se debe anexar también la cédula de identificación fiscal y el alta en la SCHP⁹ y si es una persona moral, el expediente está integrado por las identificaciones oficiales de los representantes legales y obligados solidarios, así como por el comprobante de domicilio particular y/o fiscal, la cédula de identificación fiscal, el alta en la SCHP, la escritura del bien en garantía, el acta de matrimonio de los obligados solidarios, la escritura constitutiva, poderes y actas de asamblea.

Con la información del prospecto, el responsable jurídico valida, captura la información legal y con esto, emite un informe acerca de la situación legal del prospecto. Después, el analista de crédito captura la información financiera y emite una carátula y un estudio de crédito. La información financiera que requiere Credicam para una persona moral es el estado de resultados, el balance, la declaración anual y las balanzas de comprobación. A una persona física se le pide la carta de la empresa donde trabaja, el recibo de nómina de los últimos tres meses y los estados de cuenta. Y a una persona física con actividad empresarial se le pide los estados de cuenta, declaración anual de impuestos y los recibos de honorarios y/o comisiones. Si la información financiera es correcta, se emite el acuerdo de crédito y la autorización de condiciones de comité para que los miembros del Órgano correspondiente estudien la solicitud. En el caso de que se autorice o se decline la solicitud, el promotor notifica al prospecto, sin embargo, si la solicitud es condicionada se le notifica al prospecto para que haga las aclaraciones correspondientes u otorgue los requerimientos adicionales.

⁹ Secretario de Hacienda y Crédito Público.

Emisión y Dispersión

En esta tercera etapa los expedientes se pasan a mesa de control para que se verifique que se cumplan las condiciones con las cuales se otorgaron el crédito, así como las políticas y procedimientos para poder autorizar el desembolso de los créditos. En primera instancia, si el bien se adquiere con proveedores se gestiona la adquisición del bien y se selecciona al proveedor para la requisición de compra. Posteriormente, el Gerente de Recursos Materiales solicita la información al proveedor y elabora la orden de compra. Cuando la orden de compra es autorizada, el responsable de tesorería da de alta al proveedor, en caso de que el proveedor sea nuevo, y valida que la información sea correcta.

Una vez que el proveedor envía la factura el Gerente de Recursos Materiales la coteja con la orden de compra y si coinciden estos dos, da de alta el bien de acuerdo con la factura. Asimismo, el responsable de instrumentación recibe la factura del bien y con esta verifica que los datos fiscales sean correctos para ingresarlos en los validadores autorizados por el SAT¹⁰, a su vez, notifica a la gerencia de recursos materiales y al departamento de promoción para proceder con la solicitud.

Por otra parte, el responsable de control de seguros realiza una cotización del seguro del bien y si el cliente acepta que el bien sea asegurado con Credicam, se le envía factura. En caso de que el cliente no acepte el seguro de Credicam, se le solicita una copia de la póliza de seguro. El promotor posteriormente envía la cotización definitiva al cliente por correo electrónico y si se acepta, se genera el alta de la operación y de la línea. El responsable de instrumentación valida los datos generales tales como datos del bien, garantías y condiciones y finalmente, genera los documentos del contrato. Por último, el departamento de jurídico revisa los contratos emitidos y contacta al cliente vía telefónica para agendar la firma del contrato, una vez firmado se entrega a instrumentación y mesa de control para resguardo.

Seguimiento y Recuperación

Semanalmente se realiza una junta con la Dirección General para conocer el estado de la recuperación de la cartera. Si el retraso lleva una semana se realizan llamadas telefónicas y avisos de cobros, cuando lleva de dos a tres semanas se realizan visitas al cliente con límite de tres visitas durante este periodo en las cuales se realizan negociaciones para determinar la fecha del pago. Posteriormente, se evalúa la situación financiera del cliente y se decide con los Órganos correspondientes si se lleva a cobranza extrajudicial y a cartera vencida o se le otorga al cliente una prórroga para el pago.

En caso de que no se llegue a un acuerdo y si lleva más de tres semanas el atraso se lleva la cobranza por vía extrajudicial o judicial. A su vez, si un cliente ya cayó en mora y ha pasado por el proceso de cartas y cobranza extrajudicial, pasa directamente al departamento jurídico. En este sentido, si el cliente indica que realizó el pago se le solicita el comprobante de pago y si el depósito se encuentra como no identificado dentro del mes se realiza la aplicación del pago. En el proceso judicial, el responsable jurídico mensualmente entrega un reporte con el seguimiento de los clientes que estén en esta situación.

¹⁰ Servicio de Administración Tributaria.

Competencia

Tomando en cuenta las características de los productos que ofrece Credicam y el cliente objetivo, HR Ratings identifica tres competidores principales, a continuación, se describe brevemente a cada uno de ellos:

Tabla 16. Competencia	
	Descripción
Finactiv	SOFOM de arrendamiento y crédito que opera principalmente en la Ciudad de México con el objetivo de otorgar créditos de capital de trabajo y equipamiento a PyMes y a personas físicas con actividad empresarial.
Atlas	SOFOM especializada en el otorgamiento de recursos a PyMes, así como a personas físicas para la adquisición de bienes de capital tales como camiones, equipos de construcción, a través de productos de arrendamiento financiero, arrendamiento puro y créditos. Tiene presencia principalmente en la Ciudad de México.
Mercader Financiam	SOFOM que opera mayoritariamente en la Ciudad de México, la cual está especializada en arrendamiento puro, financiero y créditos al comercio dentro de la industria de transporte.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Glosario

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

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

Portafolio Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Equipo en Arrendamiento.

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

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Depreciación y Amortización + Castigos y/o Liberaciones + Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar + Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar + Reservas.

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

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

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 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 + Préstamos Bursátiles.

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

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Metodologías

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

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

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

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

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

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 1T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM 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 calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

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

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

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