

A NRSRO Rating*

Calificación

Credicam LP HR BBB+
Credicam CP HR3

Perspectiva Negativa

Evolución de la Calificación



Contactos

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

Brianda Torres
Asociada
brianda.torres@hrratings.com

Rocío Belloso
Analista
rocio.belloso@hrratings.com

Mauricio Gómez
Analista
mauricio.gomez@hrratings.com

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

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

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

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

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

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

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

Expectativas para Periodos Futuros

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

Factores Adicionales Considerados

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

Factores que Podrían Subir la Calificación

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

Factores que Podrían Bajar la Calificación

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

Perfil de la Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia de Credicam. Para más información sobre la calificación inicial asignada por HR Ratings a la Empresa, se puede consultar el reporte inicial, publicado el 19 de agosto de 2019, el cual puede ser consultado en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil de la Empresa

Credicam fue constituida el 22 de noviembre de 1991 bajo la razón social de Arrendadora Asecam, S.A. de C.V., con el objetivo de proporcionar financiamiento a micro, pequeñas y medianas empresas vía crédito simple, arrendamiento financiero y arrendamiento puro. En 2008, la SOFOM cambió su razón social a Credicam, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. La Empresa opera en ocho entidades federativas, principalmente en la Ciudad de México y el Estado de México.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Credicam en los últimos 12 meses, y se realiza el comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings en un escenario base y de estrés proyectados en el reporte de calificación inicial el 19 de agosto de 2019.

Tabla 1. Supuestos y Resultados	Resultados Observados		Proyecciones Calificación		
	Millones de pesos	1T19	1T20	Base 1T20*	Estrés 1T20*
Portafolio Total		386.4	308.3	406.6	387.4
Cartera Vigente		315.7	258.9	334.1	256.1
Valor Contratos en Arrendamiento Financiero		59.8	48.2	59.1	58.8
Cartera Vencida		10.9	1.2	13.5	72.5
Estimación Preventiva 12m		12.6	45.2	9.2	63.8
Gastos de Administración 12m		24.4	24.9	26.1	31.4
Resultado Neto 12m		25.8	-5.0	22.8	-55.3
Índice de Morosidad		2.8%	0.4%	3.3%	18.7%
Índice de Morosidad Ajustado		5.5%	16.3%	6.2%	20.4%
Índice de Cobertura		1.2	6.4	1.2	1.0
MIN Ajustado		10.4%	-0.3%	11.6%	-7.4%
Índice de Eficiencia		35.0%	43.4%	38.4%	82.2%
Índice de Eficiencia Operativa		6.9%	6.7%	6.3%	8.0%
ROA Promedio		7.3%	-1.3%	5.6%	-15.7%
ROE Promedio		15.4%	-2.8%	12.0%	-38.3%
Índice de Capitalización		47.9%	57.9%	51.7%	38.8%
Razón de Apalancamiento		1.1	1.1	1.1	1.4
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta		2.2	1.9	2.5	1.9
Tasa Activa		26.5%	23.7%	25.7%	21.4%
Tasa Pasiva		13.4%	13.7%	12.3%	13.1%
Spread de Tasas		13.1%	10.1%	13.4%	8.3%

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

*Proyección realizadas a partir del 1T19 incluidas en el reporte inicial con fecha de 19 de agosto de 2019.

Evolución de la Cartera de Crédito

El portafolio total de Credicam, el cual incluye tanto el producto de crédito simple como de arrendamiento financiero y puro, presenta una desaceleración al 1T20, con un decremento del -20.2% año con año, alcanzando un saldo de P\$308.3m al cierre de marzo de 2020 (vs. 7.8% y P\$386.4m a marzo 2019 y 7.7% y P\$334.1m en el escenario base). Sobre lo anterior, se observan distintos efectos sobre dicho portafolio: i) los créditos simples presentan una contracción, derivado de los castigos efectuados, ii) el arrendamiento puro registró un decremento de P\$59.8m al 1T19 a P\$48.2m al 1T20 y iii) el arrendamiento financiero presentó un aumento en su saldo, terminando en P\$57.1m a marzo de 2020 (vs. P\$49.7m a marzo 2019).

Por otro lado, se observa una disminución de cartera vencida, la cual cerró al primer trimestre de 2020 con un saldo de P\$1.2m, derivado de un aumento en los castigos 12m, los cuales ascienden a P\$48.2m al 1T20 (vs. P\$10.9m y P\$7.3m a marzo de 2019). Dichos movimientos se reflejan en el índice de morosidad que mostró una disminución año con año, al cerrar en 0.4% al 1T20, así como en el crecimiento del índice de morosidad ajustado, el cual ascendió a 16.3% al 1T20 (vs. 2.8% y 5.5% al 1T19, 3.3% y 6.2% en el escenario base).

Es importante mencionar que el incremento en el índice de morosidad ajustado corresponde, principalmente, a un cliente, proveedor de espárragos metálicos, que en abril de 2019 inició con problemas de liquidez derivado de la cancelación de contratos por parte del sector gobierno. El cliente solicitó a Credicam en mayo 2019 una reestructura por P\$32.0m con un periodo de gracia en el pago de capital e intereses y aumentado las garantías reales. En noviembre de 2019 se demandó al acreditado y en diciembre se castigó dicho crédito.

Cobertura de la Empresa

A marzo de 2020, Credicam generó estimaciones preventivas para riesgos crediticios 12m por P\$45.2m, donde al cierre de 2019 se generan mayores reservas derivado de la mayor morosidad observada, los castigos realizados y un perfil conservador en su manejo de cartera por la caída en cartera vencida de un acreditado por P\$32.0m en el sector industrial, cuyo crédito fue reestructurado y posteriormente castigado (vs. P\$12.6m al 1T19 y P\$9.2m en el escenario base). En línea con lo anterior, el índice de cobertura aumentó de forma significativa, posicionándose en 6.4x al 1T20 (vs. 1.2x al 1T19 y 1.2x en el escenario base). HR Ratings considera que el incremento del índice de cobertura al 1T20 de Credicam está en línea con un mayor perfil de riesgo observado en sus acreditados, reflejado en los cajones de morosidad, así como en las reestructuras y castigos, por lo que HR Ratings dará seguimiento a la evolución de la cartera y la morosidad de esta.

Ingresos y Gastos

Al 1T20, la tasa activa de la Empresa disminuyó de 26.5% a 23.7% del 1T19 al 1T20 debido al aumento de activos productivos promedio 12m, derivado de mayor tenencia de inversiones en valores. Por otro lado, la tasa pasiva aumentó marginalmente a 13.7% al 1T20 como consecuencia de un mayor costo de fondeo de los principales fondeadores de la Empresa en el segundo y tercer trimestre de 2019 (vs. 13.4% al 1T19). En línea con lo anterior, se observó que el *spread* de tasas de la Empresa mostró una disminución al cerrar en 10.1% al 1T20 (vs. 13.1% al 1T19 y 13.4% en el escenario base).

Por su parte, los ingresos por intereses, derivado de los castigos realizados, mostraron una disminución al 1T20, acumulando un saldo 12m de P\$88.8m, mientras que los gastos por intereses terminaron con un monto de P\$22.9m (vs. P\$94.4m y P\$20.2m al 1T19 y P\$105.9m y P\$21.9m en el escenario base). Como consecuencia de lo anterior, aunado al aumento de las estimaciones preventivas, el MIN ajustado se presionó, cerrando en -0.3% al 1T20 (vs. 10.4% al 1T20 y 11.6% en el escenario base).

Por otro lado, las comisiones y tarifas cobradas a marzo de 2020 permanecieron en línea con lo observado en el periodo anterior, al cerrar en P\$0.5m, mientras que las comisiones y tarifas pagadas se mantuvieron en los niveles observados año con año para alcanzar un monto de P\$1.4m (vs. P\$0.4m y P\$1.4m al 1T19). Adicionalmente, los otros ingresos (gastos) de operación disminuyeron de P\$20.9m a P\$14.3m del 1T19 al 1T20 debido, principalmente, a menores recuperaciones de cartera y menor utilidad en la venta de bienes inmuebles.

En cuanto a los gastos de administración 12m al 1T20, la cuenta permaneció en línea con el 1T19 y al escenario base, cerrando en P\$24.9m (vs. P\$24.4m al 1T19 y P\$26.1m en el escenario base). Sobre lo anterior, el índice de eficiencia se presionó, al existir menores ingresos para cubrir un nivel similar de gastos de administración, indicando un decremento en la eficiencia de la Empresa, al alcanzar este indicador un nivel de 43.4% manteniéndose en niveles adecuados (vs 35.0% al 1T19 y 38.4% en el escenario base). Asimismo, en cuanto al índice de eficiencia operativa, este permanece en línea con respecto al 1T19, cerrando en 6.7% en un nivel moderado (vs. 6.9% al 1T19).

Rentabilidad y Solvencia

Debido a la generación de estimaciones preventivas para riesgo crediticio por los castigos generados durante 2019 la Empresa reportó una pérdida neta 12m de -P\$5.0m al cierre de marzo de 2020 siendo esta inferior a la reportada en el periodo anterior y a la estimada por HR Ratings (vs. P\$25.8m al 1T19 y P\$22.8m en el escenario base). Debido a las pérdidas del ejercicio, el ROA y ROE Promedio cerraron al 1T20 en -1.2% y -2.5% al 1T20 respectivamente (vs. 7.3% y 15.4% al 1T19, 5.6% y 12.0% en el escenario base).

A pesar de las pérdidas del ejercicio y la disminución el capital contable, el índice de capitalización de Credicam aumentó a 57.9% principalmente por una disminución en los activos sujetos a riesgo totales, principalmente del portafolio de crédito (47.9% al 1T19 y 51.7% en el escenario base). HR Ratings considera que el índice de capitalización se ubica en niveles de fortaleza.

Fondeo y Apalancamiento

Por otro lado, la razón de apalancamiento permaneció constante con respecto al 1T19 y al escenario base, cerrando en 1.1x derivado de la disminución del pasivo total promedio y del capital contable promedio por la disminución de la cartera de crédito y las pérdidas del ejercicio 2019 respectivamente (vs. 1.1x al 1T20 y 1.1x en el escenario base). Por otro lado, la razón de cartera vigente a deuda neta disminuyó a 1.9x (vs. 2.2x al 1T19 y 1.9x en el escenario estrés) derivado de la contracción del portafolio. HR Ratings considera que Credicam mantiene métricas de solvencia en un nivel sano.

Análisis de Activos Productivos y Fondo

Análisis del Portafolio

Evolución del Portafolio

El portafolio de crédito de Credicam presentó una contracción del -20.2% del 1T19 al 1T20, principalmente por la cartera castigada. En línea con lo anterior, y a pesar de la disminución del número de acreditados de la Empresa, el saldo promedio de la cartera disminuyó como resultado de la contracción del portafolio. Por otro lado, se observa que el plazo promedio de originación se mantiene estable en 36.0 meses, mientras que el plazo promedio remanente disminuyó a 27 meses al 1T20 (vs. 36.0 y 32.1 meses respectivamente al 1T19). La disminución en el plazo remanente se encuentra en línea con la disminución de la cartera de crédito y la menor colocación de créditos.

Tabla 2. Características del Portafolio

	1T19	1T20
Portafolio Total (P\$m)	386.4	308.3
Portafolio Vigente (P\$m)	375.5	307.1
Portafolio Vencido (P\$m)	10.9	1.2
Total de Acreditados	202	194
Saldo Promedio (P\$m)	1.9	1.6
Índice de Morosidad	2.8%	0.4%
Plazo Original Promedio Ponderado (meses)	36.0	36.0
Plazo Remanente Promedio Ponderado (meses)	32.1	27.0

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Buckets de Morosidad

Los *buckets* de morosidad muestran un deterioro de la calidad de la cartera de crédito, donde la cartera en cero días de atraso representa el 73.2% de la cartera total al 1T20, mientras que la cartera entre uno y 30 días de atraso representó el 20.8% de la cartera total (vs. 86.4% y 5.7% al 1T19). La presión en el cajón de morosidad de uno a 30 días se debe, principalmente, al impago de tres empresas industriales enfocadas en la industria textil y a una en la industria de la construcción. Por otro lado, los castigos y reestructuras de la cartera de crédito ayudaron a reducir la cartera de más de 90 días de mora a 0.4% (vs. 2.7% al 1T19). En opinión de HR Ratings, los buckets de morosidad muestran un fuerte deterioro en el periodo, por lo que se dará seguimiento a su evolución en el corto plazo.

En línea con lo anterior, los *buckets* de morosidad reportados al 2T20 muestran un deterioro en el cajón de los 61 a 90 días con un 11.2% de la cartera o un saldo de P\$32.8m correspondiente a los clientes tres y cuatro de cartera reestructurada. Sobre dichos clientes, la Empresa planea realizar una nueva reestructura sobre su saldo aumentando el monto de garantías y el plazo.

Tabla 3. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	1T19*	% Portafolio Total	2T19*	% Portafolio Total	3T19*	% Portafolio Total	4T19*	% Portafolio Total	1T20*	% Portafolio Total	2T20*	% Portafolio Total
0	333.8	86.4%	326.9	86.8%	304.7	83.8%	279.2	87.5%	225.6	73.2%	229.9	78.2%
1 - 30	22.0	5.7%	30.8	8.2%	12.0	3.3%	33.3	10.4%	64.1	20.8%	19.6	6.7%
31 - 60	19.2	5.0%	5.1	1.3%	38.9	10.7%	5.7	1.8%	17.3	5.6%	6.4	2.2%
61 - 90	0.7	0.2%	0.0	0.0%	0.0	0.0%	0.0	0.0%	0.2	0.1%	32.8	11.2%
Más de 90	10.6	2.7%	13.8	3.7%	8.3	2.3%	1.0	0.3%	1.1	0.4%	5.3	1.8%
TOTAL	386.4	100.0%	376.6	100.0%	363.9	100.0%	319.3	100.0%	308.3	100.0%	294.0	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T20.
*Cifras en millones de pesos.

Cartera Castigada y Reestructurada

Al 1T20, la cartera reestructurada 12m de la Empresa asciende a P\$94.2m las cuales representan el 26.6% del portafolio total y 0.4x el capital mostrando un incremento a lo observado en el periodo anterior (vs. P\$7.1m, 1.9% y 0.0x durante 2018). Las reestructuras en la cartera de crédito fueron el resultado de condiciones económicas adversas para seis empresas. Del total de reestructuras al 1T20, el cliente uno con saldo de P\$32.0m ya se encuentra en cartera castigada; dicho cliente operaba en el sector industrial fabricando espárragos metálicos. Adicionalmente, tres de los clientes con saldo reestructurado son parte de los diez principales acreditados de Credicam (clientes dos, tres y cuatro).

De la cartera reestructurada, tres acreditados (cliente dos, cinco y seis) ya se encuentran al corriente en sus pagos mientras que los clientes tres y cuatro requerirán una reestructura adicional por falta de liquidez.

Tabla 4. Cartera Reestructurada

Cliente	Saldo*	% Portafolio**	x Capital**	Sector
Cliente 1	32.0	8.0%	0.1x	Industria
Cliente 2	19.0	4.7%	0.1x	Construccion
Cliente 3	18.8	4.7%	0.1x	Industria
Cliente 4	11.3	2.8%	0.0x	Industria
Cliente 5	10.3	2.5%	0.0x	Construccion
Cliente 6	2.8	0.7%	0.0x	Construccion
TOTAL	94.2	23.4%	0.4x	
vs. 1T19	7.1	1.8%	0.0x	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T20.
*Cifras en millones de pesos.

**Se ajusta por el total de la cartera reestructurada 12m al 1T20

En cuanto a la cartera castigada 12m al 1T20, se registró un monto total de P\$48.3m de tres empresas, dicho saldo representa el 15.7% del portafolio total y 0.2x el capital (vs. P\$7.3m, 2.2% y 0.0x al 1T19). Los castigos durante 2019 se deben al impago del sector gobierno para los acreditados de Credicam. Durante junio de 2019, se recuperaron P\$2.0m correspondientes a un crédito castigado en marzo 2019, dicho saldo corresponde al valor de una hojeadora y se encuentra registrado en bienes adjudicados. Cabe resaltar que el cliente uno de cartera reestructurada y cartera castigada es el mismo, donde la diferencia en montos se debe a los intereses exigibles. Dicho cliente era el principal cliente de Credicam al corte de marzo de 2019. HR Ratings considera que el monto reestructurado y castigado durante 2019 refleja la existencia de riesgos comunes en la actividad económica de los acreditados de Credicam, así como de la fuente de pago de estos, e implican un deterioro significativo en la calidad crediticia de la Empresa.

Tabla 5. Cartera Castigada

Cliente	Saldo*	% Portafolio**	x Capital**
Cliente 1	34.6	9.7%	0.2x
Cliente 2	7.0	2.0%	0.0x
Cliente 3	6.7	1.9%	0.0x
TOTAL	48.3	13.5%	0.2x
vs. 1T19	7.3	1.9%	0.0x

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T20

*Cifras en millones de pesos.

**Se ajusta por el total de la cartera castigada 12m al 1T20

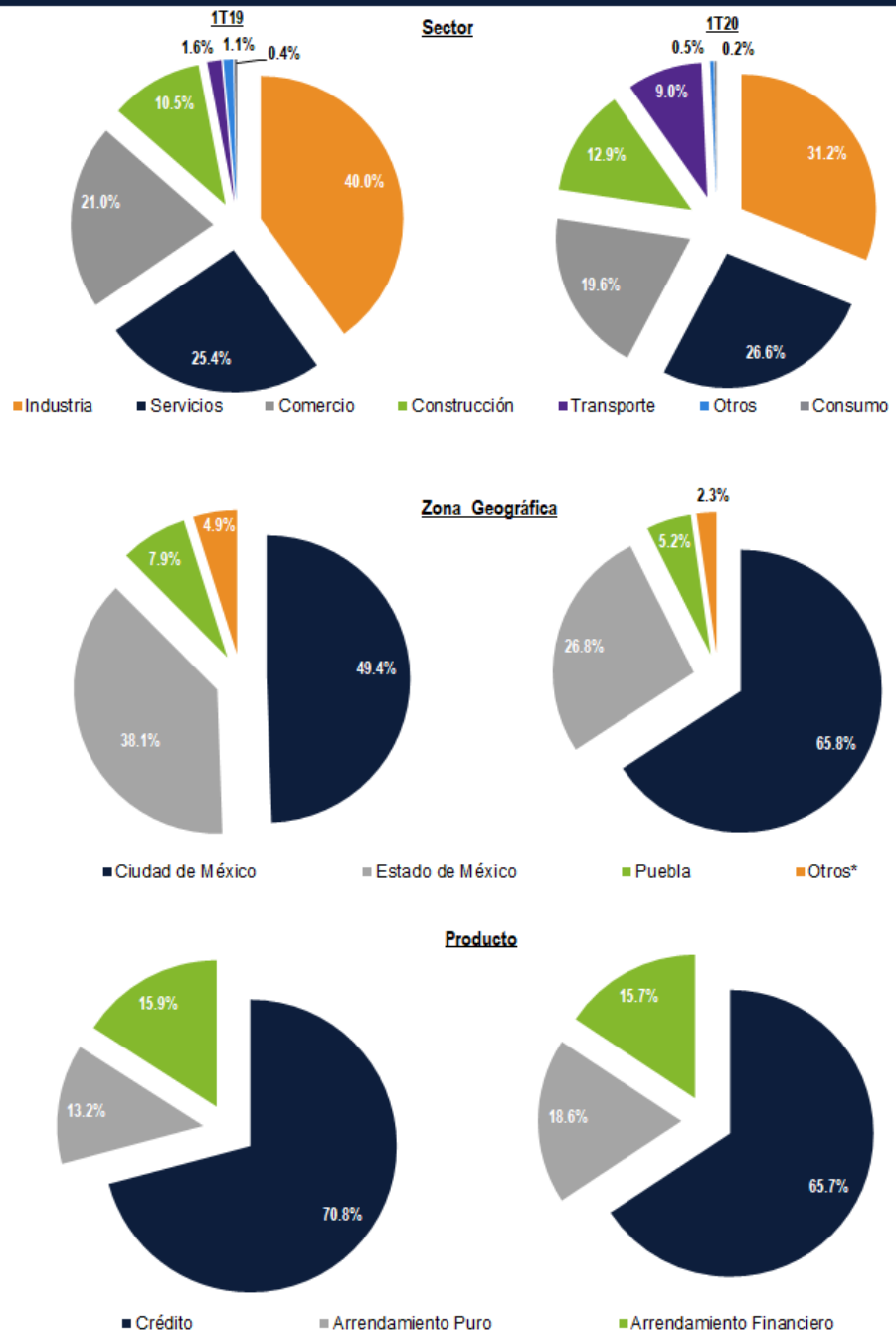
Distribución del Portafolio

En cuanto a la distribución del portafolio por actividad económica, el 31.2% se enfoca en actividad industrial, el 26.6% en el sector servicios, el 19.6% en el sector comercial, el 12.9% en construcción, el 9.0% en transporte y el 0.5% en otros sectores (vs. 40.0%, 25.4%, 21.0%, 10.5%, 1.6%, 1.1% y 0.4% al 1T19). Los movimientos en la distribución del portafolio en el sector transporte se deben a la estrategia de buscar mayor exposición a productos de arrendamiento puro, mientras que en el sector industrial por los castigos efectuados durante 2019. HR Ratings considera que la cartera se encuentra adecuadamente diversificada por actividad económica.

Por parte de la distribución geográfica, el 92.6% de la cartera se encuentra concentrada en dos entidades, la Ciudad de México y el Estado de México, mientras el resto se encuentra pulverizado en seis entidades, siendo la más importante Puebla, con 5.2% del portafolio. HR Ratings considera que no existen riesgos de concentración geográfica debido a que las regiones donde opera Credicam son de gran dinamismo en la actividad del País.

Por otro lado, el portafolio total se distribuye en tres productos: crédito simple con 65.7% del portafolio, arrendamiento financiero con 18.6% y arrendamiento puro con 15.7% (vs. 70.8%, 13.2% y 15.9% al 1T19).

Gráfica 1. Distribución de la Cartera



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.
Otros*: Nuevo León, Veracruz, Querétaro y Morelos.

Distribución de Garantías

A marzo de 2020, la Empresa cuenta con un saldo total de garantías de P\$278.3m distribuidas en cinco tipos de garantías que incluyen: hipotecarias, prendarias, relación

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

patrimonial, bienes arrendados y de solvencia. Las garantías de solvencia se refieren a avales de los acreditados mientras que la relación patrimonial se refiere a avales (garantías morales). HR Ratings considera como área de oportunidad el aforo de la cartera.

Tabla 6. Garantías del Portafolio

Cartera	Monto en balance*	Garantías totales*	Aforo
Crédito Simple	202.4	172.3	0.9x
Arrendamiento Financiero	57.8	57.8	1.0x
Arrendamiento Puro	48.2	48.2	1.0x
TOTAL	308.3	278.3	0.9x

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T20.

* Cifras en miles de pesos

En cuanto a la composición de las garantías de la SOFOM, para la cartera de crédito simple se contempla, principalmente, un monto de P\$109.9m en garantías hipotecarias, seguido por P\$54.4m en relación patrimonial de los acreditados. Para las carteras de arrendamiento financiero y puro, se contempla únicamente el bien arrendado como garantía del producto. HR Ratings considera como área de oportunidad la mezcla de las garantías de crédito simple, al considerar la ejecución de las garantías hipotecarias de difícil ejecución y la relación patrimonial como una garantía no real.

Tabla 7. Composición de Garantías

Cartera	Garantías Hipotecarias*	Garantías Prendarias*	Bien Arrendado*	Relación Patrimonial*	Solvencia*	Garantías Totales*
Crédito Simple	109.9	4.2	0.0	54.4	3.8	172.3
Arrendamiento Financiero	0.0	0.5	57.2	0.0	0.0	57.8
Arrendamiento Puro	0.0	0.0	48.2	0.0	0.0	48.2
TOTAL	109.9	4.7	105.4	54.4	3.8	278.3

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T20.

* Cifras en miles de pesos

Grupo de Riesgo Común y Partes Relacionadas

A marzo 2020, Credicam mantiene operaciones de crédito con seis partes relacionadas por un monto de P\$6.9m, equivalente a 2.2% del portafolio y 0.04x el capital contable. Por otro lado, las operaciones de riesgo común ascienden a P\$127.1m que representan el 48.9% de la cartera y 0.7x capital. HR Ratings considera que existe una concentración moderada de cartera por grupos de riesgo común (vs. P\$158.4m, 41.0% y 0.9x al 1T19).

Tabla 8. Grupo de Riesgo Común

Cliente	Saldo*	% Portafolio	x Capital
Grupo 1	28.9	9.4%	0.2x
Grupo 2	24.1	7.8%	0.1x
Grupo 3	23.3	7.6%	0.1x
Grupo 4	19.7	6.4%	0.1x
Grupo 5	13.2	4.3%	0.1x
Grupo 6	7.8	2.5%	0.0x
Grupo 7	3.9	1.3%	0.0x
Grupo 8	2.6	0.8%	0.0x
Grupo 9	2.0	0.6%	0.0x
Grupo 10	1.6	0.5%	0.0x
TOTAL	127.1	41.2%	0.7x
vs. 1T19	158.4	41.0%	0.9x

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T20
*Cifras en millones de pesos.

Herramientas de Fondo

A marzo de 2020, Credicam cuenta con un monto de financiamiento bancario autorizado por P\$330.0m, de los cuales se cuenta con un saldo insoluto de P\$159.9m y cuentan con un monto disponible de P\$34.2m o un 10.4% del monto autorizado (vs. P\$245.0m, P\$169.0m, P\$3.0m y 1.2% a marzo 2019). Por otro lado, la Empresa se encuentra en proceso de trámite para una línea bancaria adicional por P\$20.0m, la cual se prevé que sea otorgada a una tasa de TIIE + 5.0%. Adicionalmente, el 79.1% de la cartera de crédito, o P\$244.1m, se encuentra cedido como garantía a los fondeadores al 1T20.

Tabla 9. Herramientas de Fondo

Institución	Monto Autorizado*	Saldo Insoluto*	Monto por Disponer*	% Disponible	Tasa de Interés**
Institución Financiera 1	40.0	23.5	14.2	35.5%	10.8%
Institución Financiera 2	46.0	21.8	0.0	0.0%	11.7%
Institución Financiera 3	20.0	20.1	0.0	0.0%	13.2%
Institución Financiera 4	20.0	17.8	0.0	0.0%	11.5%
Institución Financiera 5	35.0	16.9	10.0	28.6%	9.9%
Institución Financiera 6	30.0	15.9	0.0	0.0%	11.2%
Institución Financiera 7	25.0	10.2	0.0	0.0%	10.4%
Institución Financiera 8	10.0	9.4	0.0	0.0%	12.7%
Institución Financiera 9	15.0	9.2	0.0	0.0%	14.7%
Institución Financiera 10	30.0	5.0	0.0	0.0%	12.7%
Institución Financiera 11	4.0	4.0	0.0	0.0%	9.2%
Institución Financiera 12	15.0	3.3	0.0	0.0%	10.3%
Institución Financiera 13	30.0	2.7	0.0	0.0%	12.7%
Institución Financiera 14	10.0	0.0	10.0	100.0%	11.2%
Total Fondo	330.0	159.9	34.2	10.4%	12.8%
vs. 1T19	245.0	169.0	3.0	1.2%	13.3%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T20.

*Cifras en millones de pesos.

** Tasa de interés promedio ponderada

Por otro lado, la tasa de fondeo disminuyó de 13.3% al 1T19 a 12.8% al 1T20 derivado de la incorporación de un nuevo fondeador de banca de desarrollo y un mayor uso de líneas con menor sobretasa, aunado a la disminución de la tasa de referencia.

Inversiones en Valores

Al 1T20, Credicam cuenta con cuatro instrumentos en su portafolio de inversiones en valores, los cuales suman un monto total de P\$38.9m. Es importante mencionar que dichos instrumentos se encuentran depositados en distintas instituciones financieras, de las cuales en dos se tienen por concepto de garantía líquida por la línea de crédito contratada con cada una de ellas, mientras que las dos primeras son inversiones en papel bancario a una tasa de 6.4% con vencimientos a uno y siete días respectivamente.

Institución	Monto*	Tasa	Plazo
Institución Financiera 1	30.5	6.5%	7 días
Institución Financiera 2	6.6	6.5%	1 día
Institución Financiera 3	1.4	5.5%	28 días
Institución Financiera 4	0.5	5.7%	90 días
TOTAL	38.9	6.4%	

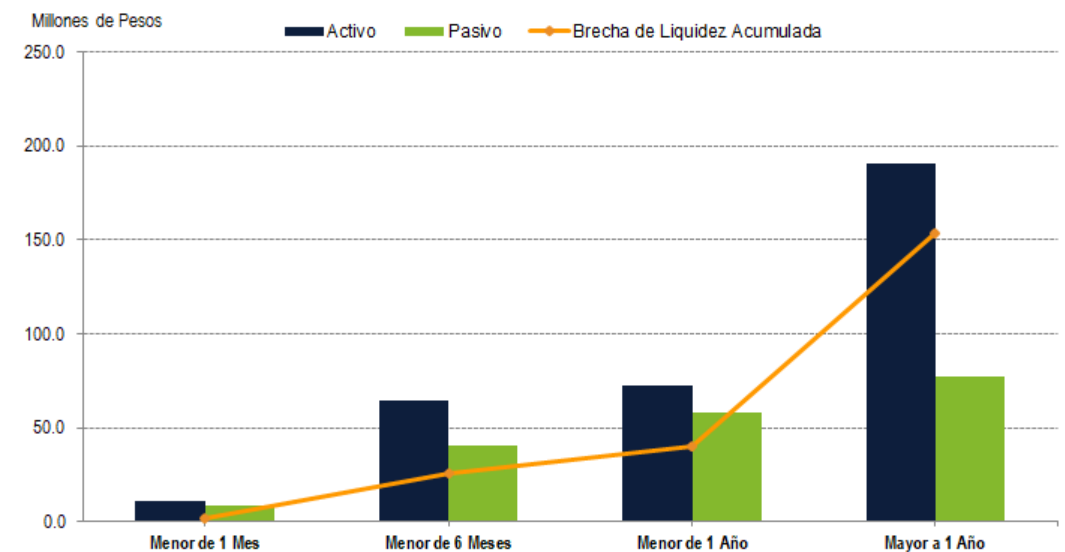
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T20.

* Cifras en millones de pesos

Brechas de Liquidez

En cuanto al perfil de vencimientos, se muestra que para todos los periodos pasivos se encuentran calzados con los activos, con una brecha acumulada de P\$153.6m al 1T20. Asimismo, la brecha ponderada de activos a pasivos y a capital fue de 63.2% y de 12.8% respectivamente (vs. 75.0% y 12.7% al 1T19). En opinión de HR Ratings, el perfil de vencimientos de Credicam es adecuado, ya que se encuentran cubiertas todas las brechas para cada uno de los periodos en el corto plazo y largo plazo.

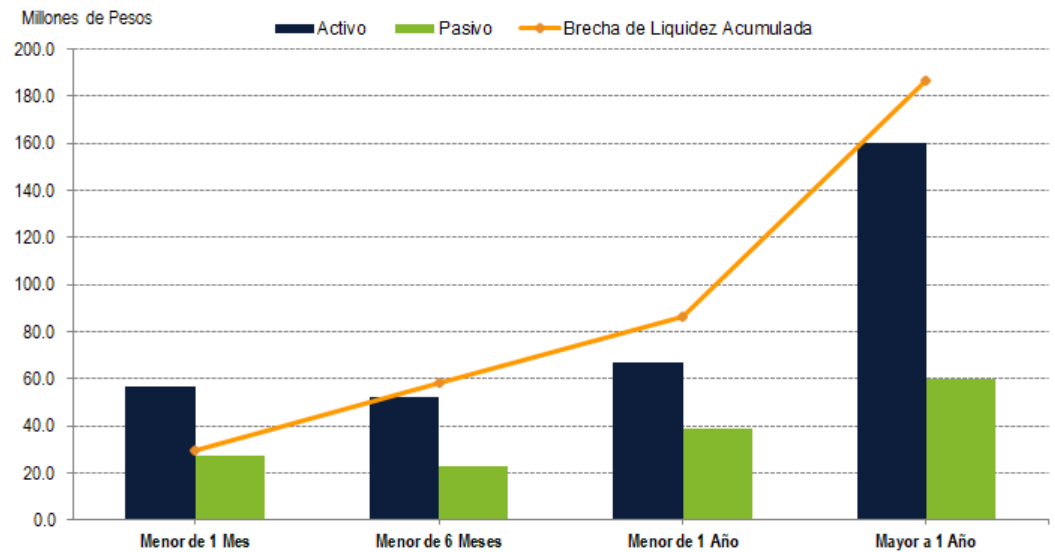
Gráfica 2. Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Considerando las brechas de liquidez al 2T20, observamos una mayor holgura en el corto plazo como consecuencia del pago anticipado del saldo de tres líneas de fondeo con el objetivo de mantener sanos niveles de liquidez. En línea con lo anterior, la brecha acumulada ascendió a P\$186.6m, mientras que la brecha ponderada de activos a pasivos aumentó a 113.6% y a capital a 20.9%. HR Ratings considera adecuados los efectos del pago anticipado de pasivos bancarios sobre la liquidez de Credicam.

Gráfica 3. Brechas de Liquidez*



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

* Información al 2T20

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

Al 1T20, la Empresa no cuenta con exposición a movimientos de tasa de interés ya que sus activos a tasa variable, que ascienden a P\$268.6m, cubren completamente a los pasivos a tasa variable, que ascienden a P\$141.4m. Por otro lado, los activos a tasa fija, equivalentes a P\$38.6m, cubren en más de su totalidad a los pasivos a tasa fija. Adicionalmente, la Empresa cuenta con instrumentos derivados con subyacente en el tipo de interés. Por otro lado, Credicam no tiene exposición al tipo de cambio, ya que todos sus activos y pasivos están denominados en moneda nacional. HR Ratings considera que el riesgo de tasa de interés se encuentra adecuadamente cubierto por el calce de pasivos y activos, así como por las opciones de tasa de interés.

Tabla 11. Exposición a tasas de interés

	Monto*
Activo a tasa fija	38.6
Activo a tasa variable	268.6
Pasivo a tasa fija	17.8
Pasivo a tasa variable	141.4
Derivados financieros	30.0
Exposición	0.0

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T20.

*Cifras en millones de pesos

Instrumentos derivados

A manera de cobertura ante movimientos en la tasa de interés, Credicam cuenta con tres derivados de tipo *cap*, por un notional total de P\$30.0m. Dos de los instrumentos, los cuales cuentan con un total de P\$20.0m de notional, mantienen un *strike* de 8.5% sobre la TIIE a 28 días, mientras que un instrumento, o P\$10.0m de notional, está pactado a un *strike* de 9.0% sobre la TIIE a 28 días. Para adquirir la cobertura, la Empresa efectuó un pago de prima por P\$0.3m.

Tabla 12. Derivados Financieros

Institución	Monto*	Instrumento	Strike	Vencimiento
Institución Financiera 1	10.0	Cap	8.5%	6/30/2021
Institución Financiera 1	10.0	Cap	8.5%	10/31/2021
Institución Financiera 1	10.0	Cap	9.0%	2/28/2022
TOTAL	30.0			

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T20.

*Cifras en millones de pesos

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:

Tabla 13. Supuestos y Resultados
(Millones de Pesos)

	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2020P*	2021P	2022P
Cartera Total	7.8%	8.8%	-12.4%	-5.6%	0.2%	2.0%	-7.0%	-6.8%	3.3%
Ingresos	14.1%	9.9%	-2.0%	-12.6%	-3.4%	1.2%	-15.5%	-8.9%	-2.4%
Índice de Morosidad	2.0%	2.8%	0.3%	6.3%	5.2%	3.9%	12.6%	11.1%	6.3%
Resultado Neto	16.5	28.2	-7.3	0.7	5.2	11.9	-36.4	-15.6	-0.8
Índice de Morosidad	2.0%	2.8%	0.3%	6.3%	5.2%	3.9%	12.6%	11.1%	6.3%
Índice de Morosidad Ajustado	3.2%	4.6%	16.7%	9.4%	13.1%	9.1%	17.1%	22.8%	14.7%
Índice de Capitalización	45.4%	50.3%	54.4%	54.0%	55.4%	57.7%	48.2%	44.3%	40.2%
Tasa Activa	25.4%	27.3%	24.5%	23.4%	23.3%	23.3%	23.3%	22.9%	22.7%
Tasa Pasiva	12.0%	13.3%	14.0%	13.4%	13.3%	13.3%	14.1%	13.8%	13.5%
Spread de Tasa	13.4%	14.0%	10.6%	10.0%	10.0%	10.0%	9.2%	9.2%	9.2%

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

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

Escenario Base

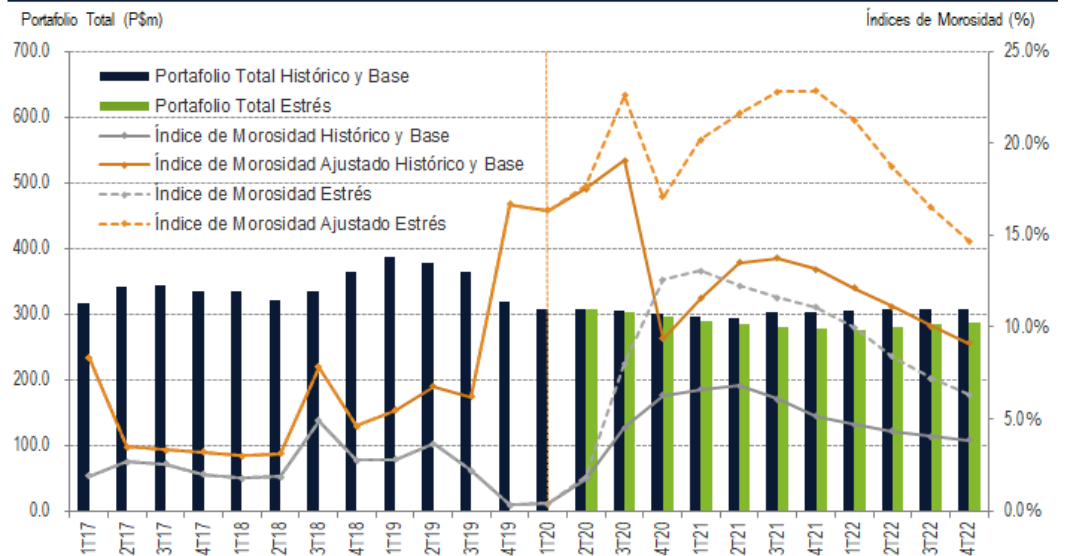
El escenario esperado por HR Ratings para los siguientes tres años refleja el escenario económico probable, donde se espera un aumento de la morosidad para 2020 y 2021, reflejando la desaceleración económica en el País. Lo anterior estaría acompañado por un crecimiento moderado de la cartera de crédito en 2021 y 2022, donde la Empresa sería conservadora en la originación en 2020 para evitar la selección adversa de acreditados y conservar la calidad crediticia del portafolio.

Calidad del Portafolio

Se espera que para el cierre de 2020 y 2021 el portafolio de crédito de Credicam disminuya a una tasa del -5.6% al 4T20, como resultado de una menor originación de créditos, mientras que para 2021 y 2022 se espera un crecimiento del 0.2% y 2.0% anual, a medida que la situación económica adversa se disipe. Lo anterior colocaría al portafolio total de la Empresa en un monto de P\$301.4m al cierre de 2020, P\$302.0m al cierre de 2021 y P\$308.1m en 2022 (vs. P\$319.3m al cierre de 2019).

Por otro lado, se espera un aumento en la cartera vencida que alcanzaría P\$18.9m durante 2020 y P\$15.6m durante 2021, debido a la desaceleración económica en el País, afectando directamente los acreditados de Credicam, lo que se reflejaría en un índice de morosidad y morosidad ajustada de 6.3% y 9.4% al 4T20, 5.2% y 13.1% al 4T21. Para 2022, se esperaría una recuperación gradual en la mora de la empresa, alcanzando un índice de morosidad y morosidad ajustada de 3.9% y 9.1% (vs. 0.3% y 14.5% al 4T19).

Gráfica 4. 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 2T20 bajo un escenario base y de estrés.

Ingresos y Egresos

En cuanto al *spread* de tasas, se espera que éste disminuya en 2020 siguiendo su tendencia llegando a 10.0% durante 2020, 2021 y 2022 (vs. 10.6% al 4T19). Lo anterior

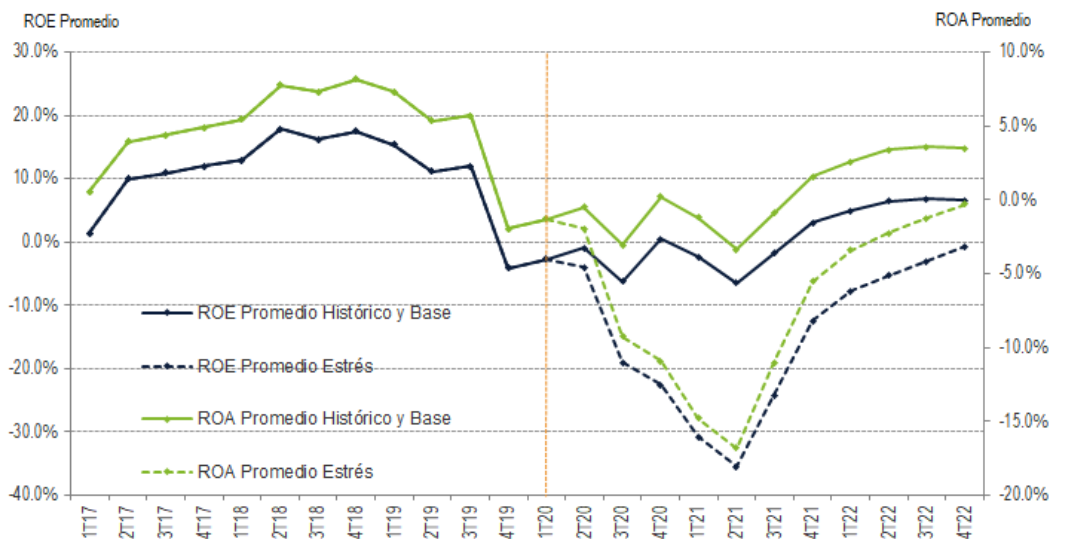
en línea con la tendencia del spread de tasas, así como la expectativa de movimiento de la tasa de referencia.

Por su parte, el MIN ajustado cerraría en un nivel de 5.6%, derivado de menores estimaciones crediticias 12m al 4T20 con respecto al 4T19 (vs. -0.6% al 4T19). Por otro lado, se esperaría que las tarifas cobradas y pagadas por Credicam disminuyan marginalmente por la menor colocación de créditos, mientras que los otros ingresos (egresos) de operación disminuyan en 2020 y 2021, como resultado de una menor recuperación de cartera, alcanzado un saldo 12m de P\$10.4m al 4T20 (vs. P\$13.7m al 4T19).

En cuanto a los gastos de administración, se esperaría un aumento marginal en 2020, por motivo de la recuperación de cartera vencida, que ascendería a P\$26.7m (vs. P\$24.4m al 4T19). Lo anterior causaría un repunte en los indicadores de eficiencia, donde el índice de eficiencia cerraría en 55.2% y el índice de eficiencia operativa cerraría en 7.7% al 4T20 (vs. 41.3% y 6.5% al 4T19).

Como resultado de los factores anteriores, el resultado neto 12m alcanzaría un total de -P\$0.7m al 4T20, P\$5.2m al 4T21 y P\$11.9m al 4T22, con lo que el ROA y ROE promedio alcanzarían un nivel de 0.2% y 0.4% al 4T20 (vs. -P\$7.3m, -1.9% y -4.1% al 4T19).

Gráfica 5. ROA vs. ROE Promedio (Histórico, Base y Estrés)



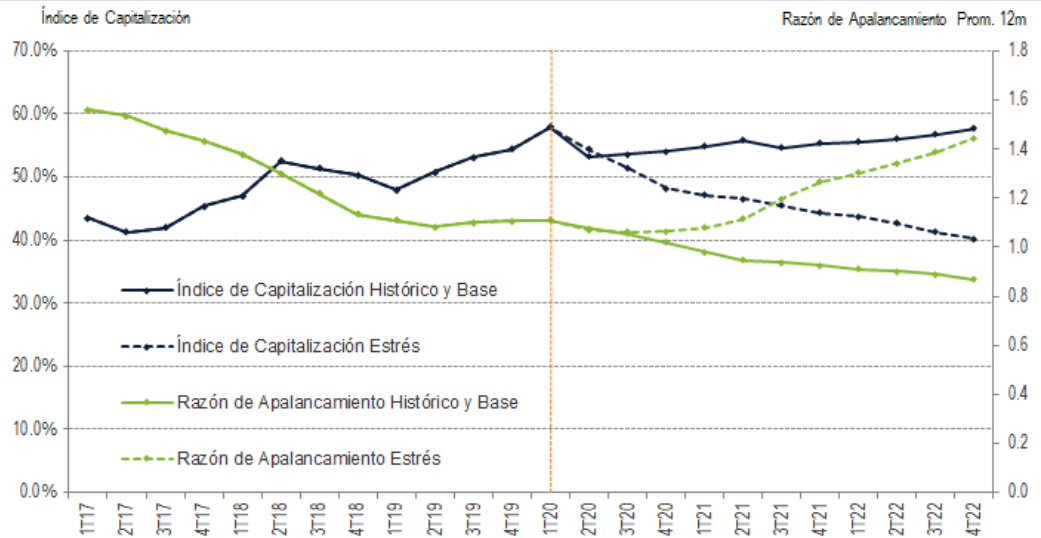
Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T20 bajo un escenario base y de estrés.

Capitalización y Razón de Apalancamiento

Como consecuencia de la generación de resultado neto, el capital contable de la Empresa aumentaría a P\$170.4m, P\$175.2m y P\$187.5m al cierre de 2020, 2021 y 2022 respectivamente (vs. P\$169.7m al 4T19). Por su parte, el índice de capitalización se mantendría en niveles de fortaleza, alcanzando niveles de 54.0%, 55.4% y 57.7% al 4T20, 4T21 y 4T22 (vs. 54.4% al 4T19). Por otro lado, la razón de apalancamiento se

disminuiría a medida que disminuye la colocación donde la razón alcanzaría 1.0x al 4T20 (vs. 1.1x al 4T19).

Gráfica 6. 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 2T20 bajo un escenario base y de estrés.

Escenario de Estrés

En el escenario de alto estrés planteado por HR Ratings se considera un impacto económico significativo en Credicam y sus acreditados, por lo que se espera un aumento en la mora de la empresa, así como en la cartera castigada. Asimismo, se plantea un incremento en el gasto de administración, a medida que se busca recuperar la cartera vencida.

- El portafolio total presentaría una contracción del -7.0% anual, debido a una situación económica poco favorable para la Empresa y sus acreditados, alcanzando un monto de P\$297.0m al 4T20 (vs. -5.6% y P\$301.4m en el escenario base). En cuanto a la cartera vencida, se espera un repunte importante en la morosidad de los acreditados, alcanzado un saldo de P\$37.3m al 4T20 (vs. P\$18.9m en el escenario base). Dicho aumento en la cartera vencida se reflejaría en un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 12.6% y 17.1% al 4T20, mientras que al 4T21 ascendería a 11.1% y 22.8% (vs. 6.3%, 9.4%, 5.2% y 13.1% en el escenario base), para posteriormente disminuir gradualmente.
- En cuanto al *spread* de tasas, al 4T20 este disminuiría a 9.2% como resultado de un aumento en la tasa pasiva superior al ajuste en la tasa activa, a medida que el costo de fondeo se encarecería por las condiciones económicas adversas sobre Credicam y sus acreditados (vs. 10.0% en el escenario base).



- Asimismo, se esperaría un aumento de los gastos de administración 12m a medida que se realizan erogaciones para recupera la cartera vencida y contener la mora de la Empresa, donde al 4T20 alcanzaría un monto de P\$32.7m (vs. P\$26.7m en el escenario base). Por su parte, los indicadores de eficiencia se presionarían, alcanzando un índice de eficiencia e índice de eficiencia operativa de 76.1% y 9.8% respectivamente al 4T20 (vs. 55.2% y 7.7% en el escenario base).
- Por otro lado, y como consecuencia de lo anterior, el resultado neto de la empresa alcanzaría -P\$36.4.0m al 4T20, -P\$15.6m al 4T21 y P\$0.8m al 4T22, donde dichos resultados se reflejarían en un ROA y ROE Promedio de -10.9% y -22.6% al 4T20, para posteriormente tener una recuperación gradual (vs. 0.2% y 0.4% en el escenario base)
- Como resultado de la generación de resultados del ejercicio, el capital contable de Credicam ascendería a P\$133.3m al 4T20, a P\$117.6m al 4T21 y a P\$116.8m al 4T22 (vs. P\$170.4m, P\$175.6m y P\$187.5m en el escenario base). Por otro lado, a pesar de los resultados del ejercicio, el índice de capitalización permanecería en niveles de fortaleza al alcanzar un nivel de 40.2% al 4T20 (vs. 54.0% en el escenario base).

Anexo – Escenario Base

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

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

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

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

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

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

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

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

Otros Gastos de Administración.

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

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

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

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

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

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

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

2. Otros Pasivos Operativos: Otras Cuentas por Pagar.

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

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

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

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

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

Anexo – Escenario Estrés

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Otros Gastos de Administración.

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

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

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

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

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

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

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

2. Otros Pasivos Operativos: Otras Cuentas por Pagar.

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

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

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

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

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

Glosario

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

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

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

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

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

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

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

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

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

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios

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

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



Credit
Rating
Agency

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

HR BBB+
HR3

A NRSRO Rating*

Instituciones Financieras
11 de agosto de 2020

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



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

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución 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	HR A- / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	19 de agosto de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 1T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C. proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.