

A NRSRO Rating*

Calificación

Credicam LP HR BBB+
Credicam CP HR3

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

Mauricio Gómez
Analista
mauricio.gomez@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB+, modificando la Perspectiva de Negativa a Estable, y la de HR3 para Credicam

La ratificación de la calificación para Credicam¹ se basa en la evolución de las reestructuras y renovaciones realizadas durante los ejercicios 2019 y 2020, donde la exposición de la cartera a los acreditados reestructurados disminuyó respecto a la revisión anterior, con un saldo de P\$61.0 millones (m), equivalente al 24.6% del portafolio, al segundo trimestre de 2021 (2T21), mientras que la cartera renovada asciende a P\$47.0m. Asimismo, se observa una menor aplicación de reestructuras y renovaciones en los últimos 12 meses (12m), las cuales registran un monto 12m de P\$56.3 millones (m) al 2T21. Asimismo, Credicam realizó renovaciones a tres clientes previamente reestructurados al 2T21, donde el saldo de dichas renovaciones asciende a P\$34.7m. Por otro lado, la modificación de la Perspectiva de Negativa a Estable se debe a la evolución de los indicadores financieros, donde el índice de capitalización se mantiene en niveles de fortaleza y la morosidad de la cartera disminuyó al 2T21. Sobre lo anterior, el índice de capitalización se colocó en 69.0% al 2T21 (vs. 61.9% al 2T20 y 55.8% en el escenario base). Por otro lado, el índice de morosidad y de morosidad ajustado se colocaron en 3.1% y 3.8% respectivamente (vs. 1.9% y 18.0% al 2T20, 6.8% y 13.5% en el escenario base). En cuanto a la rentabilidad, el ROA Promedio de Credicam se colocó en 3.4% al 2T21, superando las expectativas de HR Ratings (vs -2.5% al 2T21 y -3.4% en el escenario base). Adicionalmente, la Empresa mantiene una dependencia de sus resultados del ejercicio a otros ingresos. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Credicam	Trimestral		Anual		Escenario Base				Escenario de Estrés		
	2T20	2T21	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2021P*	2022P	2023P
Portafolio Total (P\$m)	294.0	290.6	364.4	319.3	279.8	295.5	312.4	348.9	284.3	265.2	263.9
Gastos de Administración 12m (P\$m)	22.3	21.8	24.8	24.4	22.4	23.0	23.6	24.4	24.2	25.3	25.8
Resultado Neto 12m (P\$m)	-9.1	10.7	28.2	-7.3	8.9	8.0	0.8	6.9	-44.5	-30.7	0.2
Índice de Morosidad	1.9%	3.1%	2.8%	0.3%	4.8%	5.9%	5.9%	4.6%	13.9%	16.4%	11.7%
Índice de Morosidad Ajustado	18.0%	3.8%	4.6%	16.7%	6.0%	7.6%	11.5%	9.5%	17.4%	29.9%	24.1%
Índice de Cobertura	2.2	2.6	1.2	7.2	1.7	1.7	1.7	1.7	2.0	2.0	2.0
MIN Ajustado	-1.6%	5.7%	11.4%	-0.6%	5.2%	6.3%	4.2%	6.4%	-10.3%	-5.7%	5.4%
Índice de Eficiencia	42.4%	53.0%	35.9%	41.3%	50.2%	55.9%	57.1%	56.1%	60.3%	67.2%	79.5%
Índice de Eficiencia Operativa	6.1%	6.8%	7.2%	6.5%	6.7%	7.3%	7.3%	6.9%	7.8%	8.6%	9.1%
ROA Promedio	-2.5%	3.4%	8.2%	-1.9%	2.6%	2.6%	0.3%	2.0%	-15.3%	-13.5%	0.1%
ROE Promedio	-5.1%	6.0%	17.5%	-4.1%	5.1%	4.3%	0.4%	3.6%	-26.5%	-26.6%	0.2%
Índice de Capitalización	61.9%	69.0%	50.3%	54.4%	69.3%	64.9%	61.8%	56.4%	59.5%	52.6%	47.3%
Razón de Apalancamiento	1.1	0.8	1.1	1.1	0.9	0.7	0.7	0.8	0.7	1.0	1.2
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	1.9	2.7	2.4	1.9	2.3	2.8	2.6	2.3	2.6	2.3	2.0
Spread de Tasas	9.4%	9.1%	14.0%	10.6%	8.9%	9.0%	9.0%	9.0%	8.9%	8.8%	8.7%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 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

- **Índice de capitalización en niveles de fortaleza, el cual se colocó en 69.0% al 2T21 (vs. 61.9% al 2T20 y 55.8% en el escenario base).** Lo anterior es consecuencia del resultado del ejercicio 2020, así como un menor saldo de activos sujetos a riesgos.
- **Aumento en la rentabilidad de la Empresa, con un ROA de 3.3% (vs. -2.5% al 2T20 y -3.4% en el escenario base).** El aumento en la rentabilidad de Credicam es resultado de una menor generación de estimaciones preventivas. No obstante, el resultado neto presenta una dependencia a la cuenta de otros ingresos.

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

- **Disminución de la morosidad del portafolio al 2T21, donde el índice de morosidad ajustado se colocó en 3.8% (vs. 18.0% al 2T20 y 13.5% en el escenario base).** La disminución en el índice de morosidad ajustado se debe a que a finales del ejercicio 2019, Credicam castigó a su principal acreditado derivado de afectaciones operativas del acreditado, el cual operaba en el sector energético.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Aumento en la morosidad del portafolio, donde el índice de morosidad ajustado se ubicaría en 7.6% al 4T21.** Lo anterior sería el resultado de los clientes reestructurados en el segundo semestre del ejercicio 2020, los cuales han mostrado atrasos en distintos cajones después a sus múltiples reestructuras.
- **Índice de capitalización en niveles de fortaleza.** Se espera que el índice de capitalización se coloque en 58.0% al 4T23 derivado del crecimiento en la cartera de crédito y la generación de resultados del ejercicio.

Factores Adicionales Considerados

- **Cartera reestructurada en balance por un monto de P\$61.0m, equivalente al 24.6% de la cartera total al 2T21, mientras que la cartera con renovaciones asciende a P\$47.0m.** Lo anterior es resultado de la amortización del saldo insoluto de los acreditados, así como renovaciones de tres acreditados. No obstante, Credicam realizó capitalizaciones y reestructuras adicionales sobre acreditados previamente reestructurados en los últimos 12m.
- **Deterioro en los Buckets de Morosidad al 1T21, donde el 68.8% del portafolio se colocó en el cajón de cero días de atraso (vs. 78.2% al 2T20).** Lo anterior es resultado del atraso de dos de los principales clientes de Credicam, los cuales fueron reestructurados en dos ocasiones en los ejercicios 2019 y 2020.
- **Moderada concentración de los diez principales clientes.** Al 2T21 los diez principales clientes acumulan un saldo de P\$128.3m, equivalente a 44.1% del portafolio y 0.7x del capital (vs. P\$139.1m, 45.1% y 0.8x al 1T20).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Menor concentración de los diez principales clientes.** Una disminución de la concentración de los diez principales clientes por debajo de 0.5x el capital contable de la Empresa podría provocar una revisión al alza de la calificación de la Empresa.
- **Dependencia del resultado neto a otros productos menor a 25.0%.** Lo anterior entendido como una mayor estabilidad en el resultado del ejercicio con respecto a otros productos podría derivar en una revisión al alza en la calificación de Credicam.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro del portafolio de crédito.** Un aumento en el índice de morosidad por arriba de 10.0% podría provocar una revisión a la baja en la calificación de la Empresa.
- **Disminución del índice de capitalización.** Una disminución del índice de capitalización por debajo de 30.0% ocasionado por pérdidas en el ejercicio podrían provocar una revisión a la baja de la calificación de Credicam.
- **Razón de cartera vigente a deuda neta debajo de 1.5x.** Una disminución de la razón de cartera vigente a deuda neta podría ocasionar una revisión a la baja en la calificación 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, así como el reporte de calificación publicado el 11 de agosto de 2020, los cuales pueden 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 del 11 de agosto de 2020.

Figura 1. Supuestos y Resultados	Resultados Observados		Proyecciones Calificación 2020		
	Millones de pesos	2T20	2T21	Base 2T21*	Estrés 1T21*
Portafolio Total		294.0	290.6	293.3	285.6
Cartera Vigente		247.0	239.3	220.8	203.4
Valor Contratos en Arrendamiento Financiero		56.6	52.8	50.0	49.8
Cartera Vencida		5.7	8.9	19.9	35.0
Estimación Preventiva 12m		45.4	11.0	32.1	58.8
Gastos de Administración 12m		22.3	21.8	26.6	33.8
Resultado Neto 12m		-9.1	10.7	-11.3	-50.8
Índice de Morosidad		1.9%	3.1%	6.8%	12.2%
Índice de Morosidad Ajustado		18.0%	3.8%	13.5%	21.6%
Índice de Cobertura		2.2	2.6	1.2	1.2
MIN Ajustado		-1.6%	5.7%	2.1%	-7.4%
Índice de Eficiencia		42.4%	53.0%	56.2%	80.9%
Índice de Eficiencia Operativa		6.1%	6.8%	7.9%	10.5%
ROA Promedio		-2.5%	3.4%	-3.4%	-16.8%
ROE Promedio		-5.1%	6.0%	-6.5%	-35.5%
Índice de Capitalización		61.9%	69.0%	55.8%	46.6%
Razón de Apalancamiento		1.1	0.8	0.9	1.1
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta		1.9	2.7	2.2	2.0
Tasa Activa		22.4%	18.1%	23.5%	23.5%
Tasa Pasiva		13.0%	9.1%	14.2%	14.8%
Spread de Tasas		9.4%	9.1%	9.3%	8.7%

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

*Proyección realizadas a partir del 2T20 incluidas en el reporte con fecha de 11 de agosto de 2020.

Evolución de la Cartera de Crédito

A junio de 2021, el portafolio de crédito de Credicam alcanzó un saldo de P\$290.6m, manteniéndose en línea con lo observado a junio de 2020 (vs. P\$294.0m a junio de 2020 y P\$293.3m en el escenario base). Sobre lo anterior, el portafolio de crédito de la Empresa se compone de P\$195.5m en cartera de crédito, P\$52.8m en operaciones de arrendamiento financiero y P\$42.4m en operaciones de arrendamiento puro (vs. P\$195.2m, P\$57.5m y P\$41.2m a junio de 2020). Por su parte, la cartera vencida alcanzó un saldo de P\$8.9m a junio de 2021 (vs. P\$5.7m a junio de 2020 y P\$19.9m en el escenario base), la cual está compuesta por cuatro clientes con giros en los sectores de comercio y construcción, específicamente en transporte de alimentos, servicios informáticos (*software*) y publicidad, así como construcción de caminos y carreteras. Las diferencias entre la cartera vencida observada y la proyectada por HR Ratings en la revisión anterior se deben a que se esperaba el incumplimiento de clientes reestructurados.

Por otro lado, el índice de morosidad y de morosidad ajustado se colocaron en 3.1% y 3.8% respectivamente (vs. 1.9% y 18.0% a junio de 2020, 6.8% y 13.5% en el escenario base). En este sentido, Credicam realizó castigos 12m por un monto de P\$0.6m a junio de 2021 (vs. P\$49.0m a junio de 2020). La disminución en los castigos 12m y el índice de morosidad ajustada se debe a que en el ejercicio 2019 Credicam castigó a su principal cliente, el cual se dedicaba a la manufactura de tornillos metálicos (espárragos metálicos) especializados para la industria energética. Por otro lado, la diferencia entre el escenario base y lo observado al 2T21 se explica ya que la Empresa dio distintos apoyos a la cartera.

A pesar de lo anterior, al corte de mayo de 2021 la cartera vencida se colocó en P\$23.8m derivado de tres acreditados con distintivos giros. Asimismo, el índice de morosidad se colocó en 8.4% a mayo de 2021. Sobre lo anterior, es importante mencionar que tres de las líneas de fondeo incluyen un *covenant* de morosidad, donde dos líneas estipulan un índice de morosidad máximo de 5.0% y la tercera de 3.0%. Finalmente, Credicam reestructuró y renovó un monto de P\$56.3m en los últimos 12m, lo cual representa el 16.2% del portafolio total ajustado por las reestructuras y renovaciones.

Cobertura de la Empresa

En cuanto a la generación de estimaciones, Credicam utiliza la metodología de pérdida esperada en apego a la Circular Única de Instituciones Financieras Especializadas y las disposiciones aplicables a la Empresa. A junio de 2021, Credicam generó estimaciones preventivas de riesgo crediticio 12m por un monto de P\$11.0m (vs. P\$45.4m a junio de 2020 y P\$32.1m en el escenario base). La disminución en la generación de estimaciones 12m se debe a que en el ejercicio 2019 Credicam generó estimaciones para cubrir a tres de sus diez principales clientes los cuales fueron reestructurados, donde el principal cliente posteriormente fue castigado en 2019.

Por otro lado, la diferencia entre lo observado y lo proyectado se debe a que se proyectó un aumento en la morosidad en el escenario base conforme a las reestructuras y cajones de morosidad de la Empresa al 1T20. Por su parte, el índice de cobertura aumentó a 2.6x al 2T21 (vs. 2.2x al 2T21 y 1.2x en el escenario base). Sobre lo anterior, el índice de cobertura se mantiene en niveles superiores a los observados en ejercicio anteriores derivado de las reestructuras realizadas por Credicam, en especial de dos de sus diez principales clientes, los cuales fueron reestructurados por segunda ocasión a

finales del ejercicio 2020. Es importante notar que al 2T21 las estimaciones preventivas en balance cubren la totalidad de la cartera vencida de Credicam; sin embargo, éstas no cubren el saldo de los clientes con múltiples reestructuras.

Ingresos y Gastos

En cuanto a los ingresos por intereses 12m, estos acumulan un monto de P\$57.9m a junio de 2021 (vs. P\$81.8m a junio de 2020 y P\$79.6m en el escenario base). En línea con lo anterior, la tasa activa disminuyó a 18.1% al 2T21 (vs. 22.4% al 2T20, 23.75% al 1T20 y 23.5% en el escenario base). La disminución en la tasa activa se explica por la disminución de la tasa de referencia promedio 12m a 4.3% al 2T21 (vs. 7.2% al 2T20) donde el 67.8% de la cartera se encuentra a tasa variable al 2T21, así como por la cartera reestructurada en el ejercicio 2020. Sobre lo anterior, de la cartera reestructurada en el ejercicio 2020 un total de P\$50.4m se les otorgó una prórroga de entre tres y cinco meses para los pagos de capital e intereses. Asimismo, la empresa registra un monto de capital e intereses cobrados no pagados 12m de P\$22.1m a junio de 2021, donde el monto de intereses se registra en ingresos por intereses y se capitaliza en la cartera de crédito.

Por otro lado, los gastos por intereses 12m de Credicam acumulan un monto de P\$10.7m a junio de 2021 (vs. P\$21.2m a junio de 2020 y P\$19.1m en el escenario base). La disminución de los gastos por intereses se debe a que en el ejercicio 2020 la Empresa liquidó cuatro líneas de fondeo bancarias, donde el saldo promedio de pasivos con costo se colocó en P\$118.2m a junio de 2021 (vs. P\$163.6m a junio de 2020), así las prórrogas otorgadas por los fondeadores durante el ejercicio 2020, las cuales tenían un plazo de gracia de entre cuatro y seis meses. Por otro lado, la tasa pasiva se ubicó en 9.1% al 2T21 (vs. 13.0% al 2T20 y 14.2% en el escenario base), donde la disminución se explica por la menor la tasa de interés promedio 12m y que el 90.9% de las líneas de fondeo están denominadas a tasa variable al 2T21.

Como consecuencia de los movimientos en la tasa activa y tasa pasiva, el spread de tasas de colocó en 9.1% a junio de 2021 (vs. 9.4% a junio de 2020 y 9.3% en el escenario base). Por su parte, el margen financiero ajustado por riesgos crediticios 12m aumentó como resultado de la generación de estimaciones preventivas, el cual acumula un monto 12m de P\$18.0m a junio de 2021 (vs. -P\$5.7m a junio de 2020 y P\$7.1m en el escenario base). En línea con lo anterior, el MIN Ajustado se colocó en 5.7% al 2T21 (vs. -1.6% al 2T21 y 2.1% en el escenario base).

En cuanto a las comisiones cobradas y pagadas, Credicam registra en comisiones cobradas las comisiones por apertura de la cartera, mientras que en la cuenta de comisiones pagadas la Empresa registra las comisiones por operaciones bancarias y referentes a las líneas de fondeo de la Empresa. En cuanto a las comisiones y tarifas cobradas, estas permanecieron en línea con lo observado en periodos anteriores, acumulando un monto 12m de P\$0.4m a junio de 2021 (vs. P\$0.5m a junio de 2020 y P\$0.4m en el escenario base). Por su parte, las comisiones y tarifas pagadas acumulan un monto 12m de P\$1.3m a junio de 2021 (vs. P\$1.4m al 2T20 y P\$1.6m en el escenario base). Por otro lado, los otros ingresos (egresos) de operación acumula un monto 12m de P\$13.0m (vs. P\$13.9m a julio de 2020 y P\$9.2m en el escenario base). Dicha cuenta está integrada por recuperaciones de cartera y utilidad en venta de bienes inmuebles, mobiliario y equipo.

Por otro lado, los gastos de administración 12m acumulan un monto de P\$21.8m a junio de 2021 (vs. P\$22.3m a junio de 2020 y P\$26.6m en el escenario base). La disminución

en los gastos de administración 12m se debe a un menor monto de remuneración al personal, así como a los miembros del órgano de gobierno de la Empresa. A pesar de lo anterior, el índice de eficiencia y de eficiencia operativa aumentaron a 53.0% y 6.8% (vs. 42.4% y 6.1% al 2T20, 56.2% y 7.9% en el escenario base) derivado de la disminución en los ingresos por intereses 12m y en los activos productivos promedio 12m.

Rentabilidad y Solvencia

A junio de 2020, Credicam reportó un resultado neto 12m de P\$10.7m (vs. -P\$9.1m a junio de 2019 y -P\$11.3m en el escenario base) donde el incremento año con año se debe a una menor generación de estimaciones preventivas 12m. En línea con lo anterior, el ROA y ROE Promedio 12m se colocaron en 3.4% y 6.0% al 2T21 (vs. -2.5% y 5.1% al 2T20, -3.4% y -6.5% en el escenario base). HR Ratings considera que la Empresa mantiene una dependencia de su resultado neto a los otros ingresos (egresos) de operación.

En cuanto al capital contable, este se colocó en P\$184.7m a junio de 2021 derivado de la constante generación de resultados netos positivos en el ejercicio (vs. P\$174.0m a junio de 2020). En este sentido, el índice de capitalización ubicó en 69.0% a 2T21 (vs. 61.9% al 2T20). HR Ratings considera que el índice de capitalización de Credicam se mantiene en niveles de fortaleza.

Fondeo y Apalancamiento

Por otra parte, a junio de 2021 el saldo de los préstamos bancarios se ubicó en P\$103.7m (vs. P\$149.7m a junio de 2020), donde la disminución en los pasivos es consecuencia de la liquidación anticipada de líneas de fondeo, las cuales fueron liquidadas utilizando disponibilidades y equivalentes. En este sentido, la razón de apalancamiento disminuyó a 0.8x al 2T21 (vs. 1.1x al 2T20), en línea con el menor saldo de pasivos bancarios de la Empresa y el aumento del capital contable.

Finalmente, la razón de cartera vigente a deuda neta aumentó a 2.7x al 2T21 como resultado de la disminución de la deuda neta (vs. 1.9x al 2T20). Sobre lo anterior, la deuda neta disminuyó de P\$149.0m a junio de 2020 a P\$103.4m a junio de 2021 como consecuencia de los prepagos de líquidas de fondeo.

Análisis de Activos Productivos y Fondeo

Análisis de la Cartera

Evolución de la Cartera de Crédito

En cuanto al portafolio de crédito, este acumula un saldo a junio de 2021 de P\$290.6m, de los cuales P\$281.7m corresponde a cartera vigente y P\$8.9m a cartera vencida (vs. P\$294.0m, P\$288.3m y P\$5.7m a junio de 2020). Por su parte, la cartera está compuesta por 176 acreditados, los cuales tiene un saldo promedio de P\$1.7m a junio de 2021 (vs. 184 acreditados y P\$1.6m a junio de 2020).

Figura 2. Características del Portafolio

	2T20	2T21
Portafolio Total (P\$m)	294.0	290.6
Portafolio Vigente (P\$m)	288.3	281.7
Portafolio Vencido (P\$m)	5.7	8.9
Total de Acreditados	184	176
Saldo Promedio (P\$m)	1.6	1.7
Índice de Morosidad	1.9%	3.1%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

El portafolio de crédito se compone de la cartera de crédito, la cartera de arrendamiento financiero y la cartera de arrendamiento puro. La cartera de crédito tiene un saldo de P\$195.5m a junio de 2021, de los cuales P\$186.6m corresponden a cartera vigente y P\$8.9m a cartera vencida (vs. P\$195.2m, P\$190.4m y P\$4.8m a junio de 2020). La cartera de crédito se compone de 80 acreditados los cuales tienen un saldo promedio de P\$2.4m (vs. 77 acreditados y P\$2.5m a junio de 2020). Por su parte, la cartera de arrendamiento financiero tiene un saldo de P\$52.8m a junio de 2021 y está compuesta por 33 acreditados con un saldo promedio de P\$1.6m (vs. P\$57.5m, 46 acreditados y P\$1.3m a junio de 2020). Finalmente, las operaciones de arrendamiento puro tienen un saldo de P\$42.4m a junio de 2021, donde la cartera se compone de 79 acreditados con un saldo promedio de P\$0.5m (vs. P\$41.2m, 84 acreditados y P\$0.5m a junio de 2020).

Figura 3. Características de los Productos

	2T20	2T21
Crédito Simple		
Cartera Total (P\$m)	195.2	195.5
Cartera Vigente (P\$m)	190.4	186.6
Cartera Vencida (P\$m)	4.8	8.9
Total Contratos	139	136
Total Acreditados	77	80
Saldo Promedio por Cliente (P\$m)	2.5	2.4
Arrendamiento Financiero		
Cartera Total (P\$m)	57.5	52.8
Cartera Vigente (P\$m)	56.6	52.8
Cartera Vencida (P\$m)	0.9	0.0
Total Contratos	134	146
Total Acreditados	46	33
Saldo Promedio por Cliente (P\$m)	1.3	1.6
Arrendamiento Puro		
Cartera Total (P\$m)	41.2	42.4
Cartera Vigente (P\$m)	41.2	42.4
Cartera Vencida (P\$m)	0.0	0.0
Total Contratos	183	184
Total Acreditados	84	79
Saldo Promedio por Cliente (P\$m)	0.5	0.5

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Tasa Promedio Ponderada.

Buckets de Morosidad

En cuanto a los cajones de morosidad, estos muestran un comportamiento irregular en los últimos 12m derivado de movimientos de los clientes reestructurados. En este

sentido, se observa un deterioro en la calidad de la cartera al 3T20 y 1T21, donde en los trimestres posteriores la cartera muestra una recuperación. Es importante mencionar que los movimientos de los cajones al 3T20 y 1T21 son atribuibles en su mayoría a clientes previamente reestructurados sobre los cuales la Empresa aplicó tratamiento adicional o aplicó tratamiento. A continuación, se mencionan los movimientos trimestrales y sus causas:

Figura 4. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	2T20*	%	3T20*	%	4T20*	%	1T21*	%	2T21*	%
0	229.9	78.2%	198.8	71.7%	235.9	84.3%	193.3	68.8%	258.1	88.8%
1 - 30	19.6	6.7%	44.8	16.2%	22.9	8.2%	55.1	19.6%	10.7	3.7%
31 - 60	6.4	2.2%	16.7	6.0%	6.0	2.1%	12.1	4.3%	12.2	4.2%
61 - 90	32.8	11.2%	0.0	0.0%	0.0	0.0%	10.2	3.6%	0.0	0.0%
Más de 90	5.3	1.8%	16.7	6.0%	15.1	5.4%	10.1	3.6%	9.7	3.3%
Total	294.0	100.0%	277.1	100.0%	279.8	100.0%	280.8	100.0%	290.6	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T21.

*Cifras en millones de pesos.

A septiembre de 2020, la cartera de crédito muestra un deterioro con respecto al junio de 2020 donde el cajón con cero días de atraso acumula el 71.7% de la cartera, el cajón de uno a 30 días el 16.2% de la cartera y el cajón de 31 a 60 días el 6.0% (vs. 78.2%, 6.7% y 2.2% al 2T20). El movimiento en el cajón de uno a 30 días se debe al atraso de dos clientes reestructurados en el ejercicio 2019 (clientes tres y cuatro de la sección cartera reestructurada) con un saldo conjunto de P\$31.6m, los cuales posteriormente fueron reestructurados por segunda ocasión en el mismo trimestre, así como otro acreditado reestructurado en mayo de 2021 con un saldo de P\$4.2m. Por su parte, el cajón de 31 a 60 días registró el atraso de dos clientes adicionales reestructurado en el ejercicio 2019 y en el primer semestre de 2020 respectivamente con saldo de P\$5.5m y P\$8.0m al corte. Finalmente, el cajón de 61 a 90 días disminuyó derivado de la reestructura de los clientes tres y cuatro de la sección cartera reestructurada, los cuales se encontraba en dicho cajón a junio de 2020.

Los cajones de morosidad a diciembre de 2020 muestran un mejor perfil crediticio de la cartera derivado de la reestructura de los clientes tres y cuatro de la sección cartera reestructurada en el 3T21, los cuales se colocaron en el cajón de cero días de atraso al 4T20 como consecuencia de un convenio para capitalizar intereses. Por otro lado, se observa una evolución favorable del resto de los clientes con reestructuras en dicho trimestre derivado de convenios para capitalizar intereses, prórrogas u otros apoyos otorgados.

A marzo de 2021, los cajones de morosidad muestran un deterioro en la calidad de la cartera, donde el portafolio con cero días de atraso acumula 68.8% del portafolio total y el cajón de uno a 30 días acumula el 19.6% de la cartera (vs. 78.2% y 6.7% al 2T20). Lo anterior se explica por dos acreditados (clientes tres y cuatro de la sección cartera reestructurada) con un saldo en balance de P\$26.1m y P\$12.8m respectivamente al 1T21, los cuales fueron reestructurados en el ejercicio 2019 y posteriormente en el ejercicio 2020 (segundo semestre), así como un acreditado que fue reestructurado en el ejercicio 2020 (segundo semestre) con un saldo en balance de P\$5.5m. Sobre lo anterior, el saldo combinado de dichos acreditados asciende a P\$44.5m al 1T21. Por otro lado, al 1T21 el cajón de 60 a 90 días acumulaba el 3.6% del portafolio total

derivado del atraso de un cliente en el sector alimentario, el cual contaba con un saldo insoluto de P\$10.2m. Por último, a junio de 2020 la cartera de crédito muestra un mejor perfil como consecuencia reestructuras, convenios de capitalización de intereses, prórrogas u otros apoyos.

Cartera Reestructurada y Renovada

En cuanto a la cartera reestructurada, a junio de 2021 Credicam realizó reestructuras y renovaciones 12m por un monto de P\$56.3m, lo cual es equivalente a 16.2% del portafolio de crédito al 2T21 ajustado por reestructuras y renovaciones. En cuanto a los clientes reestructurados, los clientes tres y cuatro corresponden a clientes previamente reestructurados por Credicam en los últimos dos ejercicios. Es importante recordar que en el ejercicio 2019 Credicam reestructuró a tres de sus principales clientes derivado de afectaciones operativas de estos clientes por el impago del sector gobierno, de los cuales uno fue castigado en el ejercicio 2019. Por otro lado, al 4T20 Credicam reporta una actualización a las reestructuras de dos acreditados, derivado de convenios para la capitalización de intereses.

Figura 5. Cartera Reestructurada y Renovada		
Trimestre		
Clientes	Trimestre	Saldo
Cliente 1	2T19	32.0
Cliente 2	3T19	19.0
Cliente 3	3T19	18.8
	3T19	0.0
Cliente 4	3T19	11.3
Cliente 5	3T19	10.3
Cliente 6	3T19	2.8
Cliente 7	1T20	0.5
Cliente 8	1T20	4.9
Cliente 9	1T20	1.4
Cliente 10	2T20	3.6
Cliente 11	2T20	7.7
Cliente 6	2T20	2.7
Cliente 12	2T20	0.6
Cliente 13	2T20	3.7
Cliente 3**	3T20	19.8
	3T20	4.6
Cliente 4**	3T20	11.8
Cliente 14**	4T20	4.0
	4T20	1.4
Actualización Reestructura 1**	4T20	2.2
Actualización Reestructura 2**	4T20	0.1
Cliente 15**	2T21	6.5
	2T21	1.3
Cliente 16**	1T21	4.5
Saldo 12m al 2T21		56.3
Saldo 12m al 2T20		119.1

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T2

*Cifras en millones de pesos.

** Saldo en los últimos 12m al 2T21

En cuanto a la evolución de la cartera reestructurada, se observa que tres de los seis clientes reestructurados en el ejercicio 2019 requirieron una reestructura adicional en 2020. Por otro lado, el cliente uno, con un saldo de P\$32.0m, fue castigado en el ejercicio 2019. Adicionalmente, de las reestructuras y renovaciones realizadas en el ejercicio 2020, seis acreditados presentan atrasos en distintos cajones de morosidad y posteriormente regresan al cajón de cero días de atraso como resultado de actualizaciones a las reestructuras, convenios para capitalizar intereses, refinanciamientos y prorrogas.

En cuanto a la evolución de la cartera reestructurada, se observa que al 2T21 esta acumula un saldo de P\$61.0m, equivalente al 24.6% de la cartera total, mientras que la cartera renovada asciende a P\$47.0m. Sobre lo anterior, el 76.7% de dicha cartera se encuentra con cero días de atraso, 4.3% con 29 días de atraso, 8.5% con 60 días de atrás y el 10.5% restante con más de 90 días de atraso. Por último, Credicam realizó la renovación de tres clientes en los ejercicios 2019 y 2020 (clientes 2, 5 y 11).

Figura 6. Evolución de la Cartera Reestructurada

Clientes	Trimestre	2T20*		2T21*	
		Saldo* ¹	Días Atraso	Saldo* ¹	Días Atraso
Cliente 1	2T19	0.0	Castigada	0.0	Castigada
Cliente 2	3T19	19.2	0 días	20.0***	0 días
Cliente 3	3T19 y 3T20	19.8	90 días	21.3	0 días
	3T19 y 4T20	4.6	60 días	4.7	0 días
Cliente 4	3T19 y 3T20	11.8	90 días	12.7	0 días
Cliente 5	3T19	5.5	0 días	5.9***	60 días
Cliente 6	3T19 y 2T20	3.0	0 días	2.5	60 días
Cliente 7	1T20	0.5	0 días	0.4	0 días
Cliente 8	1T20	5.9	0 días	5.2	0 días
Cliente 9	1T20	1.5	29 días	1.5	0 días
Cliente 10	2T20	3.6	0 días	3.1	29 días
Cliente 11	2T20	7.9	29 días	8.8***	0 días
Cliente 12	2T20	0.6	0 días	0.3	0 días
Cliente 13	2T20	4.1	0 días	3.8	60 días
Cliente 14	4T20	3.8	0 días	4.0	0 días
	4T20	1.4	0 días	1.5	0 días
Actualización Reestructura 1	4T20	0.0	N/A	0.0	N/A
Actualización Reestructura 2	4T20	0.0	N/A	0.0	N/A
Cliente 15	2T21	6.3	0 días	6.5***	364 días
	2T21	1.3	0 días	1.2***	180 días
Cliente 16	1T21	4.3	0 días	4.6***	0 días
Cartera en Balance**		88.1		61.0	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T21

*Cifras en millones de pesos.

** Se considera sólo una vez a los clientes tres, cuatro y seis.

*** No se considera el saldo por ser renovaciones de créditos o no estar materializada la reestructura.

¹ Saldo de cartera en balance reportado por Credicam en el TAPE.

Distribución del Portafolio

En cuanto a la distribución por sector del portafolio de crédito, esta se encuentra principalmente concentrada en el sector industrial con el 30.0% del portafolio total, seguido por el sector comercial con el 26.4% de la cartera y el de servicios con el 23.0% (vs. 31.2%, 19.6% y 26.6% al 1T20). En este sentido, el cambio en la composición del portafolio del sector comercio y el sector servicios se debe a la estrategia de colocación



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Credicam

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

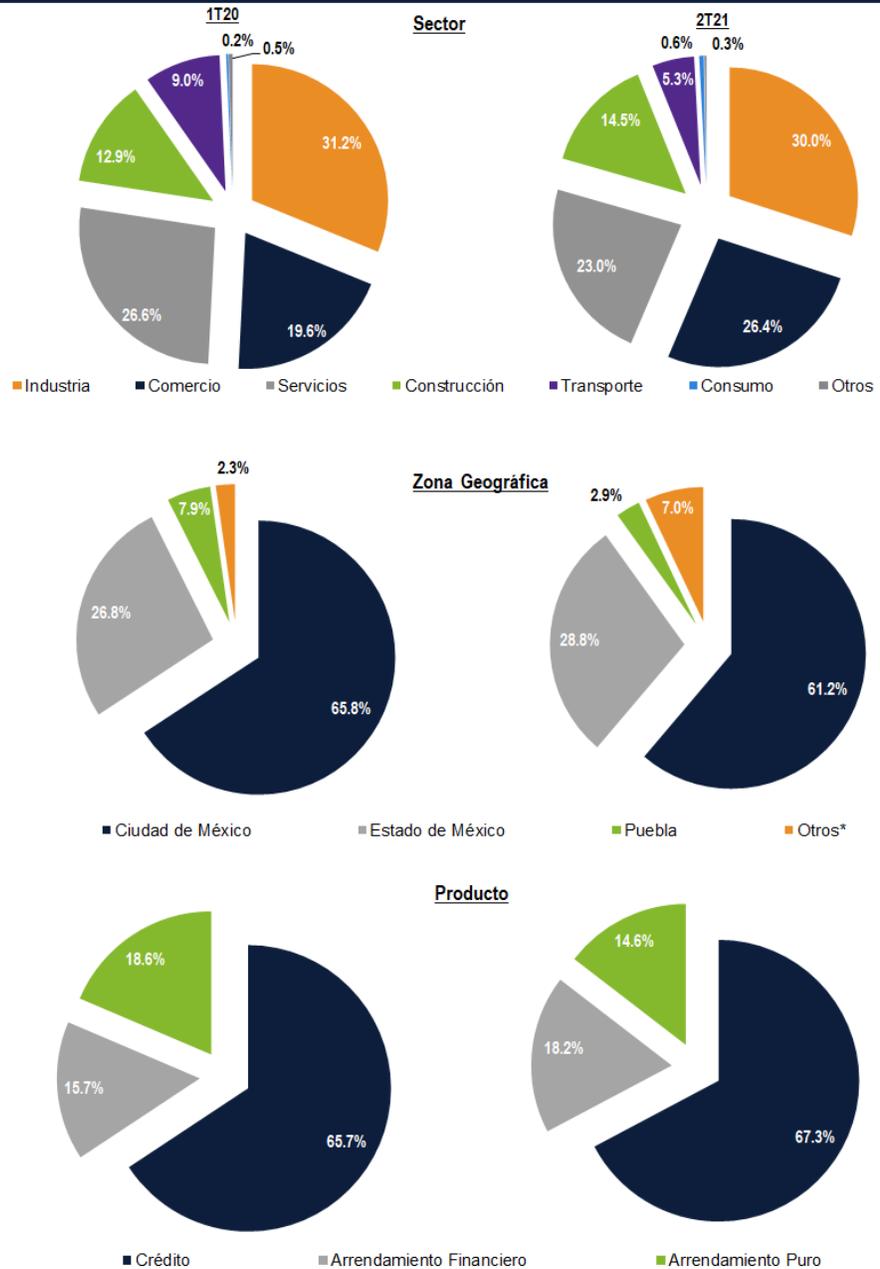
HR BBB+
HR3

Instituciones Financieras
15 de septiembre de 2021

de la Empresa, donde adoptan una estrategia de originación conservadora en el sector servicios derivado de la situación sanitaria.

Por otro lado, al 2T21 el 61.2% del portafolio total se concentra en la Ciudad de México, seguido por 28.8% en el Estado de México y 2.9% en Puebla y 7.0% en otros estados (vs. 65.8%, 26.8, 7.9% y 2.3% al 1T20). HR Ratings considera que no existen riesgo de concentración por zona geográfica ya que el portafolio de Credicam se encuentra distribuido en las zonas con mayor dinamismo del País. Por último, el portafolio total al 2T21 se compone de tres productos: i) créditos simples, los cuales acumulan el 67.3% del portafolio; ii) operaciones de arrendamiento financiero con el 18.2% del portafolio y iii) operaciones de arrendamiento puro con 14.6% del portafolio (vs. 65.7%, 15.7% y 18.6% al 1T20).

Figura 7. Distribución de la Cartera



Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

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

Garantías del Portafolio

En cuanto a las garantías, Credicam registra un saldo de sus garantías de P\$280.7m a junio de 2020, de las cuales P\$222.3m corresponden a garantías reales. Sobre lo anterior, la cartera de crédito mantiene garantías reales por P\$127.2m, el arrendamiento

financiero por P\$52.8m y el arrendamiento puro de P\$42.4m. En este sentido, el aforo de las garantías reales se colocó en 0.7x para la cartera de crédito, 1.0x para el arrendamiento financiero y 1.0x para el arrendamiento puro.

Figura 8. Garantías del Portafolio

Cartera	Monto en balance*	Garantías totales*	Aforo Total	Garantías Reales* ¹	Aforo Real
Crédito Simple	195.5	185.6	0.9x	127.2	0.7
Arrendamiento Financiero	52.8	52.8	1.0x	52.8	1.0
Arrendamiento Puro	42.4	42.4	1.0x	42.4	1.0
TOTAL	290.6	280.7		222.3	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T21.

* Cifras en miles de pesos

¹ Garantías Reales = Garantías Hipotecarias + Garantías Prendarias + Bienes Arrendados

En cuanto a la composición de garantías, Credicam mantiene garantías hipotecarias, prendarias o el bien arrendado (para las operaciones de arrendamiento), así como garantías no reales (relación patrimonial, solvencia). En este sentido, la garantía de relación patrimonial se refiere a avales (garantía moral). A junio de 2021, las garantías hipotecarias acumulan P\$131.6m, las garantías prendarias P\$4.4m y los bienes arrendados P\$86.3m. HR Ratings considera adecuado el aforo real de la cartera de crédito simple, así como la mezcla de las garantías.

Figura 9. Composición de Garantías

Cartera	Garantías Hipotecarias* ¹	Garantías Prendarias* ¹	Bien Arrendado* ¹	Relación Patrimonial*	Solvencia*	Garantías Totales*	Garantía Real*
Crédito Simple	122.8	4.4	0.0	52.2	6.2	185.6	127.2
Arrendamiento Financiero	5.3	0.1	47.4	0.0	0.0	52.8	52.8
Arrendamiento Puro	3.5	0.0	38.9	0.0	0.0	42.4	42.4
TOTAL	131.6	4.4	86.3	52.2	6.2	280.7	222.3

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T21.

* Cifras en miles de pesos

¹ Garantías Reales

Cientes Principales

En cuanto a los diez clientes principales, a junio de 2021 estos acumulan un saldo de P\$128.3m, equivalente a 44.1% del portafolio total y 0.7x el capital contable de la Empresa (vs. P\$139.1m, 45.1% y 0.8x a marzo de 2020). Es importante mencionar que el cliente uno y cinco fueron en dos ocasiones reestructurados (2019 y 2020), donde a junio de 2021 se encuentran en cartera vigente con cero días de atraso. HR Ratings considera que la cartera de la Empresa tiene una concentración de sus diez principales clientes moderada a capital.

Figura 10. Clientes Principales

Cliente	Saldo*	% Portafolio	x Capital	Zona Geográfica	Monto garantía*	Aforo
Cliente 1	26.0	8.9%	0.1	Ciudad de México	45.2	1.7x
Cliente 2	20.0	6.9%	0.1	Ciudad de México	27.3	1.4x
Cliente 3	13.4	4.6%	0.1	Ciudad de México	13.4	1.0x
Cliente 4	13.2	4.5%	0.1	Estado de México	13.2	1.0x
Cliente 5	12.7	4.4%	0.1	Ciudad de México	45.2	3.5x
Cliente 6	10.4	3.6%	0.1	Estado de México	8.6	0.8x
Cliente 7	8.9	3.0%	0.0	Estado de México	8.9	1.0x
Cliente 8	8.8	3.0%	0.0	Ciudad de México	12.0	1.4x
Cliente 9	8.0	2.8%	0.0	Estado de México	8.0	1.0x
Cliente 10	6.8	2.3%	0.0	Estado de México	6.8	1.0x
TOTAL	128.3	44.1%	0.7x		188.6	
vs. 1T20	139.1	46.1%	0.8x		265.0	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 27/21.
*Cifras en millones de pesos.

Inversiones en Valores

A junio de 2021, Credicam reporta un saldo de inversiones en valores de P\$20.9m distribuido en cuatro instituciones financieras: dos bancos comerciales, un banco de desarrollo y una unión de crédito (vs. P\$38.9m a marzo de 2020). En este sentido, los recursos que se mantiene en la institución financiera tres y cuatro corresponden a garantías líquidas sobre líneas de fondeo otorgadas a Credicam.

Figura 11. Inversiones en Valores

Institución	Monto*	Plazo	Instrumento
Institución Financiera 1	14.7	1 día	Papel Bancario
Institución Financiera 2	3.7	28 días	Papel Bancario
Institución Financiera 3**	2.0	28 días	Mesa de Dinero
Institución Financiera 4**	0.5	28 días	Papel Bancario
TOTAL	20.9		
vs. 1T20	38.9		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 27/21.

* Cifras en millones de pesos.

** Garantía líquida sobre una Línea de Fondeo.

Herramientas de Fondeo

En cuanto a las herramientas de fondeo, Credicam tiene préstamos bancarios por un saldo insoluto de P\$103.4m a junio de 2021 otorgados por diez instituciones financieras (banca comercial, banca de desarrollo, aseguradoras, afianzadoras y uniones de crédito). Por otro lado, Credicam cuenta con un saldo autorizado de fondeo de P\$237.0m, donde el saldo disponible es equivalente al 5.3% sobre dicho monto autorizado equivalente a P\$12.6m. Por su parte, Credicam se encuentra en trámites para obtener cuatro líneas adicionales de fondeo por un monto de total de P\$65.0m. Finalmente, a junio de 2020 la cartera cedida a los fondeadores tiene un saldo de P\$166.4m equivalente al 67.0% de la cartera. La diferencia entre el saldo insoluto de las líneas de fondeo y el saldo en balance de los pasivos bancarios responde a los intereses de las líneas.

Por otro lado, en el ejercicio 2020 los fondeadores uno, tres, cuatro cinco, ocho, y nueve otorgaron a Credicam apoyos por la situación sanitaria en forma de plazos de gracia de entre cuatro y seis meses. Por último, es importante mencionar que tres de las líneas de fondeo (Institución uno, siete y cinco) incluyen un *covenant* de morosidad, donde dos líneas estipulan un índice de morosidad máximo de 5.0% y la tercera de 3.0%. En este sentido, el índice de morosidad se colocó en 8.4% a mayo de 2021. HR Ratings considera que existen riesgos de disponibilidad de líneas de fondeo.

Figura 12. Herramientas de Fondeo

Institución	Monto Autorizado*	Saldo Insoluto*	Monto por Disponer*	% Disponible
Institución Financiera 1	40.0	39.4	0.6	1.6%
Institución Financiera 2	20.0	10.0	10.0	50.0%
Institución Financiera 3	34.0	9.9	0.0	0.0%
Institución Financiera 4	20.0	9.4	0.0	0.0%
Institución Financiera 5	39.0	8.6	0.0	0.0%
Institución Financiera 6	10.0	8.0	2.0	20.1%
Institución Financiera 7	25.0	5.2	0.0	0.0%
Institución Financiera 8	30.0	5.0	0.0	0.0%
Institución Financiera 9	15.0	4.0	0.0	0.0%
Institución Financiera 10	4.0	4.0	0.0	0.0%
Total Fondeo	237.0	103.4	12.6	5.3%
vs. 1T20	330.0	159.9	34.2	10.4%

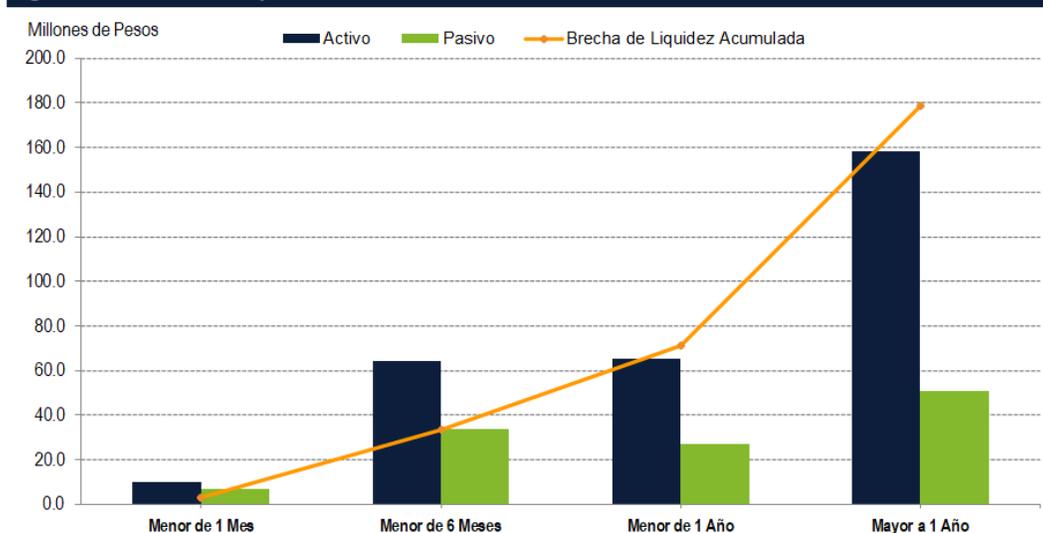
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T21.

*Cifras en millones de pesos.

Brechas de Liquidez

En cuanto al perfil de vencimientos de Credicam, la brecha acumulada asciende a P\$178.4m a junio de 2021 (vs. P\$153.6m a junio de 2020). Por otro lado, la brecha ponderada de activos a pasivos se colocó en 122.0%, mientras que la brecha a capital en 15.5% (vs. 113.6% y 20.7% al 2T20). En este sentido, el aumento en la brecha ponderada de activos a pasivos se debe a la disminución en el saldo de pasivos bancarios, el cual se colocó en P\$103.7m a junio de 2021 (vs. P\$149.7m a junio de 2020). Para el prepagado de pasivos, Credicam utilizó disponibilidades y equivalentes en el ejercicio 2020.

Figura 13. Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Derivados Financieros

En cuanto a los derivados financieros, a junio de 2021 la Empresa mantiene dos *caps* por un notional de P\$10.0m cada uno (o un notional total de P\$20.0m) con *strike* de 8.25% y 9.6% respectivamente y plazo a vencimiento de 36.0 meses. Ambos *caps* tienen fines de cobertura, específicamente sobre la línea de fondeo de la institución financiera ocho de herramientas de fondeo. Finalmente, la Empresa pagó una prima por ambos *caps* de P\$0.2m.

Institución	Notional*	Instrumento	Strike	Vencimiento
Institución Financiera 1	10.0	Cap	8.5%	10/31/2021
Institución Financiera 1	10.0	Cap	9.0%	2/28/2022
TOTAL	20.0			

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T21.

* Cifras en millones de pesos

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

En cuanto a los riesgos de variaciones en la tasa de interés proveniente del calce de activos y pasivos a tasa fija y variable, se observa que al 2T21 los activos denominados a tasa fija asciende a P\$90.8m mientras que los activos a tasa variable ascienden a P\$190.9m. Por otro lado, los pasivos denominados a tasa fija ascienden a P\$9.4m mientras que los denominados a tasa variable a P\$94.0m. En este sentido, la exposición a aumentos en la tasa de referencia por descalces entre activos a tasa fija y pasivos a tasa variable es cubierto por el *cap* de tasa, por lo que la exposición es de P\$0.0m. Por su parte, la exposición a una disminución de la tasa de interés por un descalce entre activos a tasa variable y pasivos a tasa fija es P\$181.5m. Sobre lo anterior, HR Ratings considera que la exposición a una disminución en la tasa de interés es limitada considerando el comportamiento esperado de la tasa de referencia, el cual se prevé que sea al alza. Por último, Credicam no tiene activos ni pasivos en moneda extranjera, por lo que no tienen riesgo cambiario en sus operaciones.

	Monto*
Activo a Tasa Fija	90.8
Activo a Tasa Variable	190.9
Pasivo a Tasa Fija	9.4
Pasivo a Tasa Variable	94.0
Derivados Financieros (Cap)	20.0
Exposición	181.5
Exposición a Aumentos en la Tasa de Interés	0.0
Exposición a Disminuciones en la Tasa de Interés	181.5

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T21.

*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 de la Empresa 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:

Figura 16. Supuestos y Resultados (Millones de Pesos)	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2021P*	2022P	2023P
Cartera Total	8.8%	-12.4%	-12.4%	5.6%	5.7%	11.7%	1.6%	-6.7%	-0.5%
Ingresos	9.9%	-2.0%	-27.3%	-14.9%	3.5%	10.2%	-17.0%	-4.2%	-3.2%
Índice de Morosidad	2.8%	0.3%	4.8%	5.9%	5.9%	4.6%	13.9%	16.4%	11.7%
Resultado Neto	28.2	-7.3	8.9	8.0	0.8	6.9	-44.5	-30.7	0.2
Índice de Morosidad	2.8%	0.3%	4.8%	5.9%	5.9%	4.6%	13.9%	16.4%	11.7%
Índice de Morosidad Ajustado	4.6%	16.7%	6.0%	7.6%	11.5%	9.5%	17.4%	29.9%	24.1%
Índice de Capitalización	50.3%	54.4%	69.3%	64.9%	61.8%	56.4%	59.5%	52.6%	47.3%
Tasa Activa	27.3%	24.5%	20.1%	18.2%	18.2%	18.5%	18.0%	18.2%	18.3%
Tasa Pasiva	13.3%	14.0%	11.3%	9.2%	9.3%	9.4%	9.1%	9.4%	9.6%
Spread de Tasa	14.0%	10.6%	8.9%	9.0%	9.0%	9.0%	8.9%	8.8%	8.7%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario base y estrés.

Escenario Base

En el escenario base planteado por HR Ratings, se considera un aumento moderado de la cartera de crédito en 2021, 2022 y 2023 como consecuencia de un mayor dinamismo económico conforme la situación sanitaria se disipa. Asimismo, se considera un aumento en la morosidad de la Empresa derivado del comportamiento de dos de sus principales clientes, los cuales han sido reestructurados en dos ocasiones y presentan atrasos a diversos cortes en los cajones de morosidad. Adicionalmente, se espera que la Empresa mantenga un índice de capitalización en niveles de fortaleza y un adecuado control de gastos en línea con lo observado en los últimos tres ejercicios.

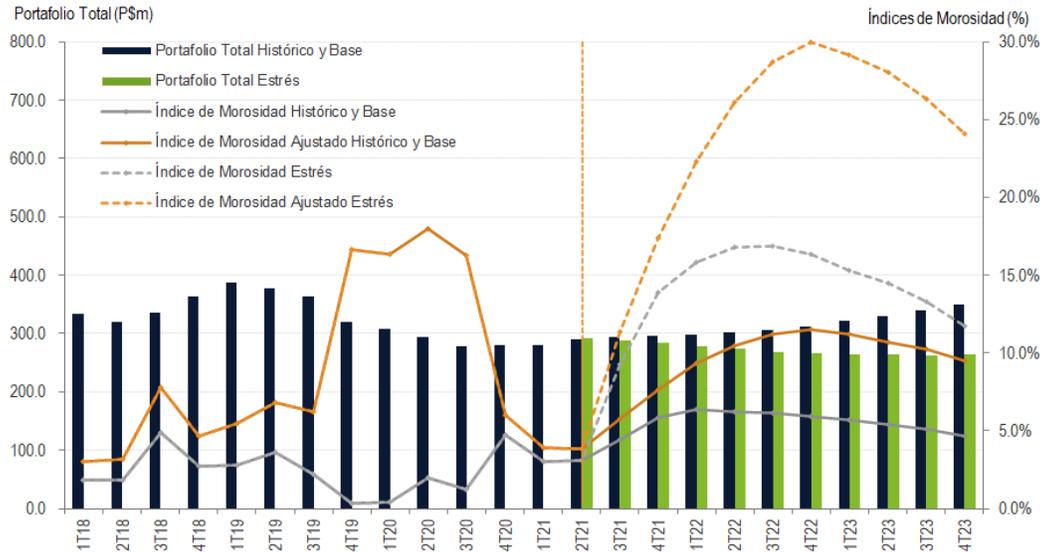
Calidad del Portafolio de Crédito

En cuanto al portafolio de crédito, se espera que esté presente un crecimiento de 5.6% en 2021 para colocarse con un saldo de P\$295.5m en dicho ejercicio (vs. -12.4% y P\$279.8m al 4T20). En este sentido, se espera que el crecimiento del portafolio de crédito aumente como resultado de un mayor dinamismo económico como parte de la reapertura y reanudación de actividades por la situación sanitaria. Por otro lado, se espera que en 2022 y 2023 el portafolio tenga una tasa de crecimiento de 5.7% y 11.7% respectivamente.

En cuanto a la calidad del portafolio de crédito, se espera un aumento en la morosidad del portafolio como resultado del dos de los diez principales clientes de la Empresa con un saldo de total de P\$36.2m, los cuales fueron reestructurados en dos ocasiones y muestran un comportamiento irregular en distintos cajones de morosidad después de ambas reestructuras. En este sentido, se espera que la cartera vencida se coloque en P\$17.3m al 4T21, P\$18.4m al 4T22 y P\$16.2m al 4T23 (vs. P\$13.3m al 4T20). Por su parte, el índice de morosidad y de morosidad ajustado se colocarían en 5.9% y 7.6% al

4T21 (vs. 4.8% y 6.0% al 4T20). Posteriormente, se espera que el índice de morosidad ajustado se coloque en 11.5% al 4T22 y 9.5% al 4T23.

Figura 17. 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 3T21 bajo un escenario base y estrés.

Ingresos y Egresos

En cuanto a los ingresos de la Empresa, se espera que estos acumulen un monto 12m de P\$57.2m al 4T21, P\$59.2m al 4T22 y P\$65.2m al 4T23 (vs. 67.2m al 4T20). Lo anterior colocaría la tasa activa en 18.2% para el ejercicio 2021, 18.2% para 2022 y 18.5% para 2023 (vs. 20.1% en el ejercicio 2020 y 18.1% al 2T21). Por otro lado, los gastos por intereses acumularían un monto 12m de P\$9.6m al 4T21, P\$9.7m al 4T22 y P\$12.2m al 4T23 (vs. P\$16.0m al 4T20). En línea con lo anterior, la tasa pasiva se colocaría en línea con lo observado al 2T21 ubicándose en 9.2% al 4T21, 9.3% la 4T22 y 9.4% al 4T23 (vs. 11.3% al 4T20 y 9.1% al 2T21). Como consecuencia de lo anterior, el spread de tasas de mantendría en 9.0% para los ejercicios 2021, 2022 y 2023 (vs. 8.9% al 4T20 y 9.1% al 2T21).

Por su parte, se espera que la Empresa genere estimaciones preventivas de riesgo crediticio manteniendo un índice de cobertura de 1.7x para los ejercicios 2021, 2022 y 2023, esto en línea con lo observado en el ejercicio 2020 (vs. 1.7x en el ejercicio 2020). Por otro lado, El MIN Ajustado aumentaría en el ejercicio 2021, colocándose en 6.3% al 4T21 (vs. 5.2% al 4T20). Posteriormente, se espera que este disminuya en el ejercicio 2022 como resultado de la morosidad del portafolio, ubicándose en 4.2%.

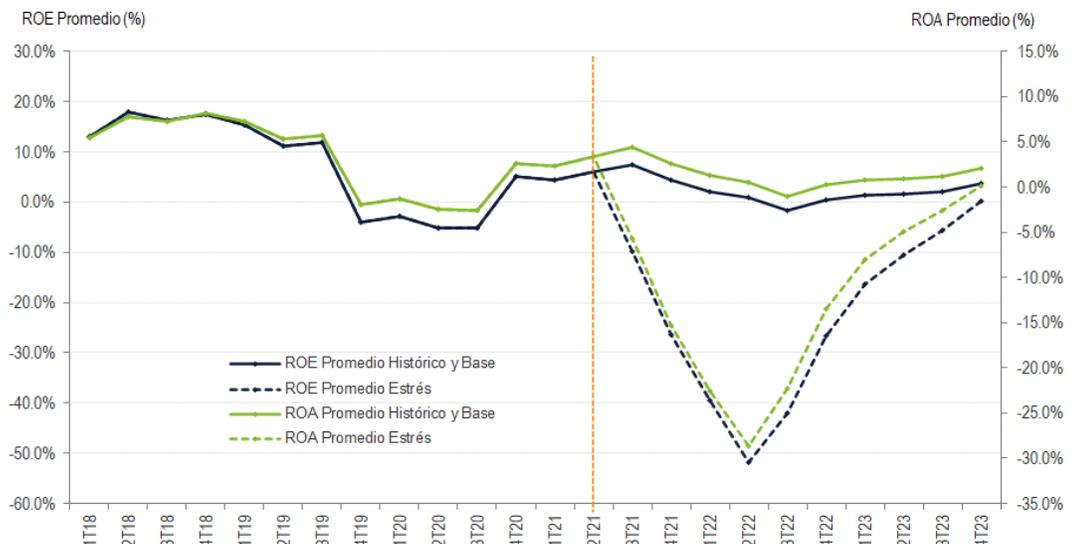
En cuanto a las comisiones cobradas y pagadas de Credicam, se espera que estas se coloquen en P\$0.4m y P\$1.4m respectivamente al 4T21 (vs. P\$0.4m y P\$1.4m al 4T20). Lo anterior en línea con el comportamiento histórico de dichas cuentas. Posteriormente, se espera que las comisiones aumenten en línea con la cartera de crédito. En cuanto a los otros ingresos, se espera que estos mantengan la tendencia decreciente observada

en los últimos tres ejercicios, donde se espera un monto 12m de P\$12.6m al 4T21, P\$12.0m al 4T22 y P\$11.4m al 4T23 (vs. P\$12.9m al 4T20).

Por su parte, se espera un aumento en los gastos de administración en los siguientes tres ejercicios en línea con el crecimiento de la cartera de crédito. En este sentido, los gastos de administración 12m se colocarían en P\$23.0m al 4T21, P\$23.6m al 4T22 y P\$24.4m al 4T23 (vs. 22.4m al 4T20). En línea con lo anterior, el índice de eficiencia y de eficiencia operativa se colocarían en 55.9% y 7.3% al 4T21. Posteriormente, se espera que dichos indicadores disminuyan conforme aumentan la cartera y los ingresos de Credicam.

Como resultado de los movimientos anteriores, el resultado neto de Credicam se colocaría en P\$8.0m al 4T21, P\$0.8m al 4T22 y P\$6.9m al 4T23 (vs. P\$8.9m al 4T20). En línea con lo anterior, el ROA Y ROE Promedio se colocarían en 2.6% y 4.3% al 4T21 (vs. 2.6% y 5.1% al 4T20). Posteriormente, se espera que ROA Y ROE Promedio disminuyan a 0.3% y 0.4% en el ejercicio 2022 como resultado de la morosidad y aumenten en el ejercicio 2023 a 2.0% y 3.6%.

Figura 18. ROA vs. ROE Promedio (Histórico, Base y Estrés)



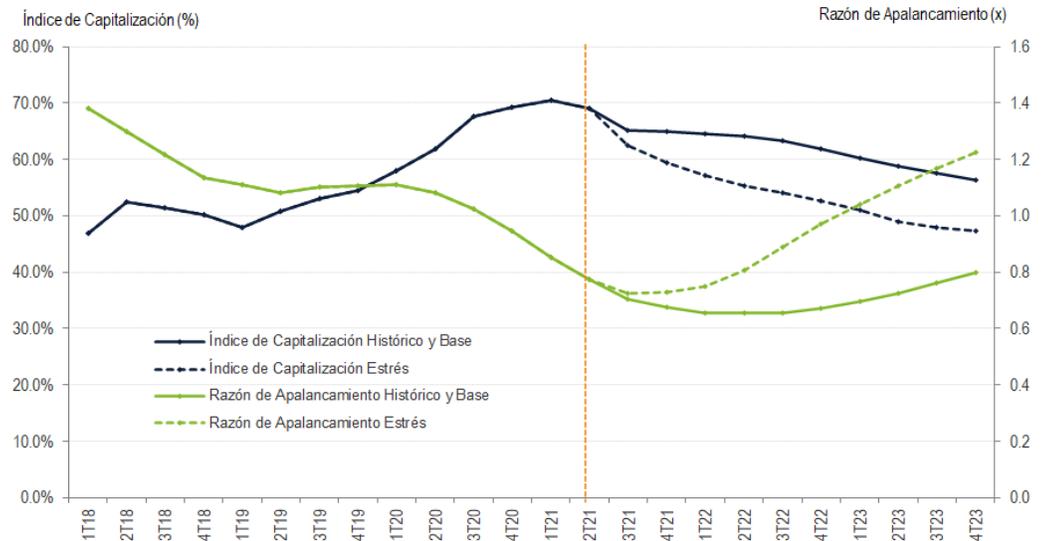
Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por RSM México Bogarín, S.C.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario base y estrés.

Capitalización y Razón de Apalancamiento

En cuanto a la capitalización de la Empresa, se espera que esta disminuya en los ejercicios 2021, 2022 y 2023 como resultado del crecimiento en el portafolio de crédito. En este sentido, el índice de capitalización se colocaría en 64.9% a 4T21, 61.8% al 4T22 y 56.4% al 4T23. Por otro lado, se espera que la razón de apalancamiento permanezca en niveles similares a los observados en el ejercicio 2020, donde la razón se ubicaría en 0.7x al 4T21, 0.7x al 4T22 y 0.8x al 4T23 (vs. 0.9x al 4T20). Finalmente, la razón de portafolio vigente a deuda neta se colocaría en 2.3x al 4T23 como resultado de la morosidad del portafolio y el incremento en el saldo de los pasivos con costo.

Figura 19. 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 3T21 bajo un escenario base y estrés.

Escenario de Estrés

En el escenario de estrés planteado por HR Ratings se considera un impacto económico significativo sobre los acreditados de Credicam, por lo que se espera un deterioro de la calidad del portafolio de crédito de esta, 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, un aumento en el apalancamiento de la Empresa y una disminución en la capitalización de esta. Los principales supuestos y resultados del escenario estrés se describen a continuación:

- El portafolio total de Credicam presentaría una tasa de crecimiento en el ejercicio 2020 de 1.6%, lo cual colocaría al portafolio total en P\$284.3m al 4T20 (vs. 5.6% y P\$295.5m). Posteriormente se espera una disminución en el portafolio para los ejercicios 2022 y 2023. Por otro lado, se espera un aumento en la morosidad del portafolio, donde el índice de morosidad y de morosidad ajustado se colocarían en 13.9% y 17.4% al 4T21 (vs. 5.9% y 7.6% en el escenario base). Para el ejercicio 2022 se espera un incremento adicional en la morosidad del portafolio, donde el índice de morosidad y de morosidad ajustado se ubicarían en 16.4% y 29.9%, mientras que en el ejercicio 2023 dichos indicadores disminuirían a 11.7% y 24.1% respectivamente.
- En cuanto al spread de tasas, este se colocaría en 8.9% al 4T21, 8.8% al 4T22 y 8.7% al 4T23 (vs. 8.9% para el 4T21, 4T22 y 4T23 en el escenario base). Lo anterior sería resultado del aumento en la tasa pasiva como consecuencia de una mayor prima de riesgo por las condiciones económicas adversas.
- Los gastos de administración aumentarían en los ejercicios 2021, 2022 y 2023 como resultado de mayores gastos de cobranza y recuperación de cartera. En este sentido, los indicadores de eficiencia se colocarían en 60.3% y 7.8% al 4T21



Credicam

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

HR BBB+
HR3

Instituciones Financieras
15 de septiembre de 2021

(vs. 55.9% y 7.3% en el escenario base). Para 2022 se espera que dichos indicadores aumenten a 67.7% y 8.6% respectivamente, mientras que para 2023 estos se ubicarían en 79.5% y 9.1%.

- Como consecuencia del aumento en la morosidad y el aumento en los gastos de administración, el resultado neto 12m de Credicam se colocaría en -\$44.5m al 4T21, -\$30.7m al 4T22 y P\$0.2m al 4T23 (vs. P\$8.0m, P\$0.8m y P\$6.9m en el escenario base). Lo anterior colocaría al ROA y ROE Promedio en -15.3% y -26.5% al 4T21 (vs. 2.6% y 4.3% en el escenario base). Posteriormente, el ROA y ROE Promedio aumentaría en línea con los resultados del ejercicio.
- Por último, la capitalización de la Empresa disminuiría a 47.3% al 4T23 como resultado de las pérdidas de los ejercicios 2021 y 2022 (vs. 56.4% en el escenario base). Por otro lado, la razón de apalancamiento aumentaría a 1.2x y la razón de cartera vigente disminuiría a 2.0x al 4T23 (vs. 0.8x y 2.3x en el escenario base).

Anexo – Escenario Base

Balance: Credicam (En Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
ACTIVO	360.3	361.2	313.7	307.0	322.5	363.5	347.1	308.5
Disponibilidades	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.7	0.3
Inversiones en Valores	0.0	29.5	37.1	21.3	22.2	23.1	47.3	20.9
Cartera de Crédito Neta	293.4	260.7	211.0	224.6	242.8	279.8	240.1	225.2
Cartera Total	305.7	268.2	233.0	254.0	274.1	307.3	252.8	248.3
Cartera de Crédito Vigente	295.7	267.2	219.7	236.7	255.7	291.2	247.0	239.3
Créditos Comerciales	243.6	212.7	167.8	184.6	200.2	232.9	190.4	186.6
Arrendamiento Financiero	52.1	54.5	51.9	52.1	55.5	58.2	56.6	52.8
Cartera de Crédito Vencida	10.0	1.0	13.3	17.3	18.4	16.2	5.7	8.9
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-12.3	-7.5	-22.0	-29.4	-31.4	-27.5	-12.7	-23.0
Otros Activos	66.7	70.8	65.5	60.9	57.2	60.1	59.0	62.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	4.3	3.4	1.7	2.3	2.2	2.1	1.7	2.3
Bienes Adjudicados	0.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	59.6	51.7	47.2	41.8	38.7	42.0	41.8	42.7
Equipo de Uso Propio	0.9	0.7	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.4
Equipo en Arrendamiento	58.7	51.0	46.8	41.5	38.3	41.6	41.2	42.4
Impuestos Diferidos	0.8	7.3	9.2	8.6	7.6	6.8	6.8	9.2
Otros Activos Misc. ³	2.0	6.4	5.4	6.1	6.6	7.2	6.7	5.9
PASIVO	183.3	191.5	135.1	120.5	135.1	169.1	173.1	123.8
Préstamos Bancarios y Otros	149.6	167.5	115.3	99.7	113.2	144.9	149.7	103.7
Préstamos de Corto Plazo	79.5	82.0	70.2	54.9	62.3	79.7	79.3	61.1
Préstamos de Largo Plazo	70.1	85.6	45.2	44.9	50.9	65.2	70.4	42.6
Otras Cuentas por Pagar	25.4	18.4	16.1	17.2	18.5	21.0	19.3	16.4
Impuestos a la Utilidad por Pagar	3.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acree. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	22.0	18.4	16.1	17.2	18.5	21.0	19.3	16.4
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados⁵	8.3	5.6	3.7	3.5	3.4	3.3	4.1	3.6
CAPITAL CONTABLE	177.0	169.7	178.6	186.6	187.4	194.3	174.0	184.7
Capital Contribuido	52.5							
Capital Ganado	124.5	117.2	126.1	134.1	134.9	141.8	121.5	132.2
Reservas de Capital	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	85.0	113.2	105.9	114.8	122.8	123.6	105.9	114.8
Resultado Neto del Ejercicio	28.2	-7.3	8.9	8.0	0.8	6.9	4.3	6.1
Deuda Neta	149.4	167.3	115.2	99.4	112.8	144.4	149.0	103.4
Portafolio Total	364.4	319.3	279.8	295.5	312.4	348.9	294.0	290.6

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 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. Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Provisiones para Impuestos y derechos, Provisiones para Obligaciones Laborales, Acreeedores 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						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	94.3	92.5	67.2	57.2	59.2	65.2	36.6	27.3
Gastos por Intereses y Otros Financieros	19.8	23.1	16.0	9.6	9.7	12.2	10.4	5.1
Depreciación y Amortización	25.6	23.0	18.6	18.0	19.2	20.0	9.5	9.1
Margen Financiero	48.9	46.4	32.6	29.6	30.3	33.0	16.6	13.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	9.6	48.5	15.2	9.7	16.7	10.5	5.2	1.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	39.3	-2.1	17.5	19.9	13.6	22.6	11.4	12.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6	0.2	0.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6	0.1	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	21.2	13.5	12.9	12.6	12.0	11.4	5.3	5.4
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	59.5	10.5	29.4	31.5	24.6	33.0	16.9	17.5
Gastos de Administración ²	24.8	24.4	22.4	23.0	23.6	24.4	12.1	11.4
Resultado Antes de ISR y PTU	34.7	-13.8	7.1	8.5	1.0	8.6	4.8	6.1
ISR y PTU Causado	6.7	0.0	0.0	0.7	0.3	2.6	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos	-0.2	-6.5	-1.9	0.3	0.1	0.9	0.5	0.0
Resultado Neto	28.2	-7.3	8.9	8.0	0.8	6.9	4.3	6.1

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 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	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Índice de Morosidad	2.8%	0.3%	4.8%	5.9%	5.9%	4.6%	1.9%	3.1%
Índice de Morosidad Ajustado	4.6%	16.7%	6.0%	7.6%	11.5%	9.5%	18.0%	3.8%
Índice de Cobertura	1.2	7.2	1.7	1.7	1.7	1.7	2.2	2.6
MIN Ajustado	11.4%	-0.6%	5.2%	6.3%	4.2%	6.4%	-1.6%	5.7%
Índice de Eficiencia	35.9%	41.3%	50.2%	55.9%	57.1%	56.1%	42.4%	53.0%
Índice de Eficiencia Operativa	7.2%	6.5%	6.7%	7.3%	7.3%	6.9%	6.1%	6.8%
ROA Promedio	8.2%	-1.9%	2.6%	2.6%	0.3%	2.0%	-2.5%	3.4%
ROE Promedio	17.5%	-4.1%	5.1%	4.3%	0.4%	3.6%	-5.1%	6.0%
Índice de Capitalización	50.3%	54.4%	69.3%	64.9%	61.8%	56.4%	61.9%	69.0%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.1	0.9	0.7	0.7	0.8	1.1	0.8
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.4	1.9	2.3	2.8	2.6	2.3	1.9	2.7
Tasa Activa	27.3%	24.5%	20.1%	18.2%	18.2%	18.5%	22.4%	18.1%
Tasa Pasiva	13.3%	14.0%	11.3%	9.2%	9.3%	9.4%	13.0%	9.1%
Spread de Tasas	14.0%	10.6%	8.9%	9.0%	9.0%	9.0%	9.4%	9.1%
FLE**	61.1	-4.2	40.5	33.3	23.6	24.9	5.3	15.4

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	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario Base								
Resultado Neto	28.2	-7.3	8.9	8.0	0.8	6.9	4.3	6.1
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	9.6	48.5	15.2	9.7	16.7	10.5	5.2	1.1
Depreciación y Amortización	25.6	23.0	18.6	18.0	19.2	20.0	9.5	9.1
Depreciación Activos en Arrendamiento	25.4	22.8	18.3	17.9	19.2	20.0	9.4	9.0
Depreciación y Amortización de Activos Propios	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	-0.2	-6.5	-1.9	0.3	0.1	0.9	0.5	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	-0.2	-6.5	-1.9	0.3	0.1	0.9	0.5	0.0
Flujo Derivados del Resultado Neto	63.2	57.7	40.8	35.9	36.8	38.4	19.6	16.2
Flujos Generados en la Operación	-34.2	-60.4	25.4	-7.6	-34.1	-46.6	-1.6	0.1
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	4.3	-29.5	-7.6	15.8	-0.9	-0.9	-17.8	16.2
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-40.6	-15.8	34.5	-23.2	-34.9	-47.6	15.4	-15.3
Decremento (Incremento) en Otros Activos ¹	-0.7	-5.4	2.7	-1.1	0.5	-0.5	1.4	-1.1
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos ²	2.8	-9.7	-4.2	0.9	1.2	2.4	-0.6	0.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	29.0	-2.7	66.2	28.3	2.8	-8.3	17.9	16.3
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-19.0	-15.2	-14.0	-12.6	-16.1	-23.3	0.4	-4.6
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo en Arrendamiento Puro	-18.7	-15.1	-14.0	-12.6	-16.0	-23.2	0.4	-4.6
Adquisición de Equipo Propio	-0.3	-0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	10.0	-17.9	52.2	15.7	-13.3	-31.6	18.4	11.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-10.4	17.9	-52.2	-15.6	13.4	31.7	-17.8	-11.6
Financiamientos Bancarios	10.9	21.7	0.0	125.2	283.0	361.4	0.0	1.1
Amortizaciones Bancarias	-21.3	-3.8	-52.2	-140.8	-269.5	-329.7	-17.8	-12.7
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-0.5	0.0	-0.0	0.1	0.1	0.1	0.5	0.1
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	0.7	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.2	0.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.7	0.3
Flujo Libre de Efectivo**	61.1	-4.2	40.5	33.3	23.6	24.9	5.3	15.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 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)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Resultado Neto	28.2	-7.3	8.9	8.0	0.8	6.9	4.3	6.1
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	9.6	48.5	15.2	9.7	16.7	10.5	5.2	1.1
+ Depreciación y Amortización	25.6	23.0	18.6	18.0	19.2	20.0	9.5	9.1
- Castigos y/o Liberaciones	-4.4	-53.3	-0.7	-2.2	-14.8	-14.4	-14.6	-0.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-0.7	-5.4	2.7	-1.1	0.5	-0.5	1.4	-1.1
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	2.8	-9.7	-4.2	0.9	1.2	2.4	-0.6	0.3
FLE**	61.1	-4.2	40.5	33.3	23.6	24.9	5.3	15.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 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 de Estrés	Anual						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
ACTIVO	360.3	361.2	313.7	246.4	217.5	239.7	347.1	308.5
Disponibilidades	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.7	0.3
Inversiones en Valores	0.0	29.5	37.1	20.1	18.5	17.1	47.3	20.9
Cartera de Crédito Neta	293.4	260.7	211.0	165.0	140.0	165.2	240.1	225.2
Cartera Total	305.7	268.2	233.0	243.8	226.9	227.1	252.8	248.3
Cartera de Crédito Vigente	295.7	267.2	219.7	204.4	183.4	196.2	247.0	239.3
Créditos Comerciales	243.6	212.7	167.8	159.0	142.6	155.2	190.4	186.6
Arrendamiento Financiero	52.1	54.5	51.9	45.4	40.8	40.9	56.6	52.8
Cartera de Crédito Vencida	10.0	1.0	13.3	39.4	43.4	30.9	5.7	8.9
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-12.3	-7.5	-22.0	-78.8	-86.9	-61.9	-12.7	-23.0
Otros Activos	66.7	70.8	65.5	61.1	58.8	57.2	59.0	62.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	4.3	3.4	1.7	3.5	3.8	4.1	1.7	2.3
Bienes Adjudicados	0.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	59.6	51.7	47.2	40.9	38.8	37.2	41.8	42.7
Equipo de Uso Propio	0.9	0.7	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.4
Equipo en Arrendamiento	58.7	51.0	46.8	40.5	38.4	36.7	41.2	42.4
Impuestos Diferidos	0.8	7.3	9.2	8.6	7.6	6.8	6.8	9.2
Otros Activos Misc. ³	2.0	6.4	5.4	6.1	6.6	7.2	6.7	5.9
PASIVO	183.3	191.5	135.1	112.3	114.1	136.0	173.1	123.8
Préstamos Bancarios y Otros	149.6	167.5	115.3	93.9	97.4	118.6	149.7	103.7
Préstamos de Corto Plazo	79.5	82.0	70.2	51.7	53.6	65.2	79.3	61.1
Préstamos de Largo Plazo	70.1	85.6	45.2	42.3	43.8	53.4	70.4	42.6
Otras Cuentas por Pagar	25.4	18.4	16.1	14.8	13.3	14.1	19.3	16.4
Impuestos a la Utilidad por Pagar	3.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acree. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	22.0	18.4	16.1	14.8	13.3	14.1	19.3	16.4
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados⁵	8.3	5.6	3.7	3.5	3.4	3.3	4.1	3.6
CAPITAL CONTABLE	177.0	169.7	178.6	134.1	103.5	103.7	174.0	184.7
Capital Contribuido	52.5							
Capital Ganado	124.5	117.2	126.1	81.6	51.0	51.2	121.5	132.2
Reservas de Capital	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	85.0	113.2	105.9	114.8	70.3	39.7	105.9	114.8
Resultado Neto del Ejercicio	28.2	-7.3	8.9	-44.5	-30.7	0.2	4.3	6.1
Deuda Neta	149.4	137.9	78.1	73.6	78.7	101.3	101.7	82.6
Portafolio Total	364.4	319.3	279.8	284.3	265.2	263.9	294.0	290.6

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario de 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						Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario de Estrés								
Ingresos por Intereses	94.3	92.5	67.2	55.8	53.4	51.7	36.6	27.3
Gastos por Intereses y Otros Financieros	19.8	23.1	16.0	9.3	8.9	10.4	10.4	5.1
Depreciación y Amortización	25.6	23.0	18.6	17.9	18.2	19.7	9.5	9.1
Margen Financiero	48.9	46.4	32.6	28.6	26.3	21.6	16.6	13.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	9.6	48.5	15.2	60.4	43.0	6.4	5.2	1.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	39.3	-2.1	17.5	-31.8	-16.7	15.2	11.4	12.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.4	1.4	1.4	1.4	1.0	0.9	0.1	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	21.2	13.5	12.9	12.6	12.0	11.4	5.3	5.4
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	59.5	10.5	29.4	-20.2	-5.4	26.0	16.9	17.5
Gastos de Administración ²	24.8	24.4	22.4	24.2	25.3	25.8	12.1	11.4
Resultado Antes de ISR y PTU	34.7	-13.8	7.1	-44.5	-30.7	0.2	4.8	6.1
ISR y PTU Causado	6.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos	-0.2	-6.5	-1.9	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0
Resultado Neto	28.2	-7.3	8.9	-44.5	-30.7	0.2	4.3	6.1

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario de 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	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Índice de Morosidad	2.8%	0.3%	4.8%	13.9%	16.4%	11.7%	1.9%	3.1%
Índice de Morosidad Ajustado	4.6%	16.7%	6.0%	17.4%	29.9%	24.1%	18.0%	3.8%
Índice de Cobertura	1.2	7.2	1.7	2.0	2.0	2.0	2.2	2.6
MIN Ajustado	11.4%	-0.6%	5.2%	-10.3%	-5.7%	5.4%	-1.6%	5.7%
Índice de Eficiencia	35.9%	41.3%	50.2%	60.3%	67.2%	79.5%	42.4%	53.0%
Índice de Eficiencia Operativa	7.2%	6.5%	6.7%	7.8%	8.6%	9.1%	6.1%	6.8%
ROA Promedio	8.2%	-1.9%	2.6%	-15.3%	-13.5%	0.1%	-2.5%	3.4%
ROE Promedio	17.5%	-4.1%	5.1%	-26.5%	-26.6%	0.2%	-5.1%	6.0%
Índice de Capitalización	50.3%	54.4%	69.3%	59.5%	52.6%	47.3%	61.9%	69.0%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.1	0.9	0.7	1.0	1.2	1.1	0.8
Razón de Portafolio Vigente a Deuda Neta	2.4	1.9	2.3	2.6	2.3	2.0	1.9	2.7
Tasa Activa	27.3%	24.5%	20.1%	18.0%	18.2%	18.3%	22.4%	18.1%
Tasa Pasiva	13.3%	14.0%	11.3%	9.1%	9.4%	9.6%	13.0%	9.1%
Spread de Tasas	14.0%	10.6%	8.9%	8.9%	8.8%	8.7%	9.4%	9.1%
FLE**	61.1	-4.2	40.5	26.8	-5.9	-4.0	5.3	15.4

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	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Escenario de Estrés								
Resultado Neto	28.2	-7.3	8.9	-44.5	-30.7	0.2	4.3	6.1
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	9.6	48.5	15.2	60.4	43.0	6.4	5.2	1.1
Depreciación y Amortización	25.6	23.0	18.6	17.9	18.2	19.7	9.5	9.1
Depreciación Activos en Arrendamiento	25.4	22.8	18.3	17.8	18.2	19.6	9.4	9.0
Depreciación y Amortización de Activos Propios	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	-0.2	-6.5	-1.9	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	-0.2	-6.5	-1.9	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0
Flujo Derivados del Resultado Neto	63.2	57.7	40.8	33.9	30.6	26.4	19.6	16.2
Flujos Generados en la Operación	-34.2	-60.4	25.4	-0.8	-18.0	-29.2	-1.6	0.1
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	4.3	-29.5	-7.6	17.0	1.6	1.4	-17.8	16.2
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-40.6	-15.8	34.5	-14.4	-18.0	-31.7	15.4	-15.3
Decremento (Incremento) en Otros Activos ¹	-0.7	-5.4	2.7	-2.0	0.2	0.3	1.4	-1.1
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos Operativos ²	2.8	-9.7	-4.2	-1.4	-1.7	0.7	-0.6	0.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	29.0	-2.7	66.2	33.1	12.6	-2.8	17.9	16.3
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-19.0	-15.2	-14.0	-11.6	-16.1	-18.1	0.4	-4.6
Adquisición y/o Venta de Mobiliario y Equipo en Arrendamiento Puro	-18.7	-15.1	-14.0	-11.6	-16.0	-18.0	0.4	-4.6
Adquisición de Equipo Propio	-0.3	-0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	10.0	-17.9	52.2	21.5	-3.5	-20.9	18.4	11.7
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-10.4	17.9	-52.2	-21.4	3.5	21.2	-17.8	-11.6
Financiamientos Bancarios	10.9	21.7	0.0	117.5	250.5	299.9	0.0	1.1
Amortizaciones Bancarias	-21.3	-3.8	-52.2	-138.9	-247.1	-278.7	-17.8	-12.7
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-0.5	0.0	-0.0	0.0	-0.0	0.3	0.5	0.1
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	0.7	0.3
Flujo Libre de Efectivo**	61.1	-4.2	40.5	26.8	-5.9	-4.0	5.3	15.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario de 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)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2T20	2T21
Resultado Neto	28.2	-7.3	8.9	-44.5	-30.7	0.2	4.3	6.1
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	9.6	48.5	15.2	60.4	43.0	6.4	5.2	1.1
+ Depreciación y Amortización	25.6	23.0	18.6	17.9	18.2	19.7	9.5	9.1
- Castigos y/o Liberaciones	-4.4	-53.3	-0.7	-3.6	-35.0	-31.4	-14.6	-0.0
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-0.7	-5.4	2.7	-2.0	0.2	0.3	1.4	-1.1
+ Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	2.8	-9.7	-4.2	-1.4	-1.7	0.7	-0.6	0.3
FLE**	61.1	-4.2	40.5	26.8	-5.9	-4.0	5.3	15.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario de 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 + Préstamos de Otros Organismos.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total 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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@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 BBB+ / Perspectiva Negativa / HR3
Fecha de última acción de calificación	11 de agosto de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 1T21
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 calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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