

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings bajó calificaciones de Crédito Real por menor capitalización e indicadores de calidad de activos más débiles; la perspectiva es estable

13 de mayo de 2021

## Resumen

- Los indicadores de calidad de activos de la cartera de créditos comerciales de Crédito Real se deterioraron significativamente durante los últimos meses. En este sentido, esperamos que la compañía continúe aumentando sus reservas para pérdidas crediticias y, en consecuencia, limite los resultados netos, la generación interna de capital y los niveles generales de capitalización durante los próximos 12 meses.
- Lo anterior aunado a los resultados netos ya débiles de 2020, continuarán afectando la capacidad de la compañía para generar capital interno, lo que reduce nuestro índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) proyectado por debajo de 10% para 2021-2022. Dado lo anterior, revisamos nuestra evaluación del nivel de capital y utilidades de Crédito Real a adecuado de fuerte.
- Por lo tanto, bajamos nuestras calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en escala global a 'BB-' de 'BB' y nuestras calificaciones crediticias de emisor en escala nacional de largo plazo a 'mxA-' de 'mxA' y de corto plazo a 'mxA-2' de 'mxA-1' de Crédito Real. También bajamos nuestra calificación de deuda senior no garantizada a 'BB-' de 'BB', así como nuestra calificación de emisión de las notas perpetuas subordinadas a 'B-' de 'B'.
- La perspectiva estable para los próximos seis meses refleja nuestra expectativa de que la estrategia de Crédito Real le ayudará a afrontar los riesgos a la baja prolongados derivados de la pandemia en curso, mientras sus indicadores de calidad de activos se estabilizan. Además, consideramos que la empresa refinanciará sus líneas de crédito.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Erick Rubio**  
Ciudad de México  
52 (55) 50 81-4450  
erick.rubio  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Jesús Sotomayor**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4486  
jesus.sotomayor  
@spglobal.com

## Acción de Calificación

El 13 de mayo de 2021, S&P Global Ratings bajó su calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala global a 'BB-' de 'BB' de Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.N.R. También bajamos nuestras calificaciones crediticias de emisor en escala nacional –CaVal– de largo plazo a 'mxA-' de 'mxA' y de corto plazo a 'mxA-2' de 'mxA-1' de la entidad. Al mismo tiempo, bajamos nuestra calificación de emisión de las notas senior no garantizadas de la empresa a 'BB-' de 'BB' y nuestra calificación de las notas perpetuas subordinadas a 'B-' de 'B'. La perspectiva es estable.

## **Fundamento**

**Nuestro índice de RAC estimado cayó por debajo de 10% debido al debilitamiento de la calidad de activos y de la rentabilidad.** La baja de las calificaciones de Crédito Real refleja los resultados al cierre de 2020 y al primer trimestre de 2021 menores que lo esperado y las condiciones muy difíciles para los próximos meses. Durante 2020, varios indicadores financieros de la compañía se erosionaron debido a la profunda contracción económica de México, que derivó en una baja originación, mayores costos de financiamiento y un aumento en la morosidad. Para 2021, originalmente esperábamos que la empresa se recuperara gradualmente y restableciera los niveles de crecimiento del crédito y la rentabilidad. Sin embargo, los decepcionantes resultados del primer trimestre han obstaculizado la recuperación, y debilitaron nuestro índice de RAC proyectado, los indicadores de calidad de activos y los indicadores de rentabilidad para los próximos 12 meses.

El deterioro de la rentabilidad de Crédito Real durante 2020 y nuestra expectativa del impacto en la base de capital de la entidad derivados de la información financiera que dio a conocer durante el primer trimestre de 2021, nos llevaron a revisar nuestra evaluación del capital y utilidades de la compañía a una categoría más débil. Estos factores incluyen el aumento drástico en los activos improductivos de Crédito Real (cartera de crédito con más de 90 días de vencimiento y activos adjudicados) a 6.03% a marzo de 2021 de 1.59% en el mismo período de 2020, luego de que incumpliera uno de sus mayores créditos en la cartera de pymes, y la adjudicación de activos por \$1,379 millones de pesos mexicanos (MXN), también relacionados con la cartera comerciales. Además, el índice de reservas para pérdidas crediticias a cobertura de activos improductivos se desplomó un 70.9% a partir del primer trimestre de 2021 desde el 222% del mismo período del año pasado. En este sentido, esperamos que Crédito Real genere reservas adicionales para pérdidas crediticias durante el año, lo que, junto con el margen de interés decreciente, continuará afectando los resultados netos y la generación interna de capital. Estos factores nos llevan a bajar el índice de RAC proyectado por debajo de 10% para los próximos 12 a 24 meses. Por lo tanto, revisamos nuestra evaluación del nivel de capital y utilidades a adecuada de fuerte, lo que nos llevó a bajar las calificaciones en ambas escalas de Crédito Real.

**La rentabilidad se ubica por debajo de nuestras expectativas anteriores debido a los bajos márgenes de interés neto, mayores reservas para pérdidas crediticias y múltiples gastos operativos en el negocio de arrendamiento.** A marzo de 2021, el retorno sobre activos promedio (ROAA, por sus siglas en inglés) de Crédito Real (medido como utilidades fundamentales a activos ajustados) se desplomó a 0.31% desde 2.14% en el mismo período de 2020. La caída es resultado del margen de interés neto de Crédito Real de 9.32%, por debajo del promedio de los últimos tres años fiscales de 16.40%, es decir, un aumento de hasta 200 puntos base (bps) en los costos de fondeo y diversos gastos en el negocio de arrendamiento. Además de la caída del margen, consideramos que el deterioro de la calidad de los activos aumentará las provisiones, lo que, junto con un alto costo de fondeo, continuará obstaculizando la rentabilidad de la entidad, en ausencia de factores o eventos positivos. Proyectamos el retorno sobre activos promedio de Crédito Real de solo 1.7% para 2021-2022.

Nuestro escenario base para 2021-2022 considera los siguientes supuestos:

- Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México de 4.9% en 2021 y de 2.7% en 2022.
- Crecimiento de las cuentas por cobrar brutas de Crédito Real entre 7% y 10% en 2021-2022.
- Activos improductivos en torno a 4.6% en 2021-2022 y las reservas para cubrirlos de aproximadamente 0.9x (veces).
- Retorno sobre activos promedio de alrededor de 1.4% para 2021 y de 1.9% en 2022.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificaciones de Crédito Real por menor capitalización e indicadores de calidad de activos más débiles; la perspectiva es estable**

- Los créditos mercantiles de la empresa totalizarán alrededor de MXN4,100 millones durante el periodo proyectado. No consideramos ningún incremento en los créditos mercantiles y en otras intangibles derivado de posibles adquisiciones.
- Sin pagos de dividendos para 2020-2021.

**Esperamos que los riesgos económicos persistan en toda la región, junto con problemas operativos durante los próximos años.** El COVID-19 persiste en México y Centroamérica, y la recuperación económica dependerá del ritmo de vacunación y de los esfuerzos para reducir el contagio. Por lo tanto, consideramos que los efectos de la pandemia continuarán debilitando los indicadores de calidad de activos del sector financiero en los próximos 12 meses, y el segmento de pymes será el más afectado. En este sentido, vemos favorable la estrategia de Crédito Real de disminuir a alrededor de 15% su exposición al segmento de pymes en su cartera total de crédito desde el 23% actual y la de reducir su enfoque en el segmento de nómina, en el que el prestamista tiene amplia experiencia y que históricamente ha reportado mejores indicadores de calidad de activos. Consideramos que esto podría estabilizar la calidad de activos y los resultados finales. Sin embargo, en nuestra opinión, el plazo y el éxito de esta estrategia podrían tomar más tiempo que el esperado para materializarse y, al mismo tiempo, depender de las condiciones del mercado externo. En nuestra opinión, Crédito Real afronta el desafío de implementar tolerancias de riesgo moderadas para mitigar impactos potenciales adicionales en sus indicadores de calidad de activos en el futuro cercano. Nuestro escenario base asume que los activos improductivos de Crédito Real alcanzarán alrededor de 4.6% en 2021 y caerán a 3.5% en 2022.

**Una base de fondeo diversificada, aunque limitada debido al uso intensivo de líneas de crédito bancarias.** La base de fondeo de Crédito Real está compuesta por deuda de mercado y diversas líneas bancarias. Hasta el momento, la compañía ha gestionado su perfil de vencimientos de deuda ampliando los vencimientos gracias a su capacidad para contraer deuda en los mercados de capitales internacionales. Crédito Real ha utilizado poco más del 90% de sus líneas de crédito, por lo que continuaremos monitoreando su renovación en los próximos meses. El índice de fondeo estable de Crédito Real era de 80% a marzo de 2021 y el promedio de los últimos cinco años era de 82%, por encima del de muchos de sus pares que calificamos. Además, el próximo vencimiento importante de deuda de mercado en francos suizos (equivalente a aproximadamente MXN3,405 millones) vence en febrero de 2022 y nuestro escenario base es que la empresa podrá refinanciarla. Nuestra evaluación de liquidez refleja nuestra expectativa de que Crédito Real mantendrá niveles de cobranza relativamente estables a pesar de la lenta recuperación económica. Desde nuestra perspectiva, la recaudación de la cobranza seguirá siendo una fuente importante de liquidez para Crédito Real. Adicionalmente, consideramos que Crédito Real tiene la flexibilidad para desacelerar su originación de crédito para mejorar su liquidez a través del repago de créditos. Sin embargo, seguiremos de cerca estos factores, especialmente debido a que una drástica caída en la cobranza bajo condiciones severas de estrés o la ausencia de una renovación de las líneas de crédito podría obstaculizar su liquidez, aunque estos elementos no forman parte de los supuestos de nuestro escenario base.

## **Perspectiva**

La perspectiva estable del Crédito Real para los próximos seis meses refleja nuestra expectativa de que sus indicadores de calidad de activos se estabilicen gradualmente y regresen a niveles más manejables con activos improductivos por debajo de 5%, a pesar de una recuperación muy lenta en México. Además, esperamos que la empresa continúe refinanciando sus líneas de crédito revolventes al tiempo que su liquidez será suficiente para cubrir sus obligaciones financieras a corto plazo.

## Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones en los próximos seis meses si los indicadores de calidad de activos de Crédito Real continúan deteriorándose, y esto deriva en pérdidas crediticias mayores a las esperadas. Además, podríamos bajar las calificaciones si la liquidez de la compañía se deteriora como resultado de una menor cobranza y/o de salidas inesperadas de flujo de efectivo, junto con una menor capacidad para refinanciar su deuda.

## Escenario positivo

Podríamos subir nuestras calificaciones de Crédito Real si su índice de RAC proyectado se ubica consistentemente por encima de 10% en los próximos 12 a 24 meses gracias a una base de capital más sólida. Esto podría suceder si la empresa vuelve a los indicadores históricos de rentabilidad. Al mismo tiempo, los activos improductivos necesitarían caer por debajo de 3%. Sin embargo, este escenario parece poco probable en el corto plazo.

### Síntesis de los factores de calificación

Crédito Real, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.N.R.		
	A	De
Calificación crediticia de emisor		
Escala global	BB-/Estable/--	BB/Estable/--
Escala Nacional	mxA-/Estable/mxA-2	mxA/Estable/mxA-1
Perfil crediticio individual (SACP)	bb-	bb
Ancla	bb	bb
Posición del negocio	Adecuada (0)	Adecuada (0)
Capital, apalancamiento y utilidades	Adecuada (0)	Fuerte (+1)
Posición de riesgo	Moderada (-1)	Moderada (-1)
Fondeo y liquidez	Adecuada y adecuada (0)	Adecuada y adecuada (0)
Influencia externa	0	0
Influencia del gobierno	0	0
Influencia del grupo	0	0
Calificación por arriba del soberano	0	0

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias de emisión de instituciones financieras no bancarias y empresas no bancarias de servicios financieros](#), 9 de diciembre de 2014.
- [Metodología para calificar instituciones financieras no bancarias](#), 9 de diciembre de 2014.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Indicadores cuantitativos para calificar bancos: Metodología y supuestos](#), 17 de julio de 2013.
- [Capital Híbrido: Metodología y Supuestos](#), 1 de julio de 2019.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificaciones de Crédito Real por menor capitalización e indicadores de calidad de activos más débiles; la perspectiva es estable**

- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.

**Artículos Relacionados**

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional de Crédito Real: la perspectiva se mantiene estable](#), 18 de febrero de 2021.
- [Reforma sobre créditos de nómina en México abre la puerta a un modelo de negocio más transparente para la industria](#), 24 de marzo de 2021.

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.*

**INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL**

1) Información financiera al 31 de marzo de 2021.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-; informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificaciones de Crédito Real por menor capitalización e indicadores de calidad de activos más débiles; la perspectiva es estable**

*que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.*

*Estatus de Refrendo Europeo*

*La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web [standardandpoors.com](http://standardandpoors.com) y vaya a la página de la entidad calificada.*

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificaciones de Crédito Real por menor capitalización e indicadores de calidad de activos más débiles; la perspectiva es estable**

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.