

## Fitch Ratifica Calificaciones de SICREA en 'BBB+(mex)' y 'F2(mex)'; Perspectiva Estable

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Diciembre 17, 2014):** Fitch Ratings ratificó las calificaciones de riesgo de contraparte en escala nacional para el largo y corto plazo de Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V. (SICREA) en 'BBB+(mex)' y 'F2(mex)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. También ratificó la calificación en 'F2(mex)' del programa de certificados bursátiles de corto plazo con carácter revolvente por un monto de hasta MXN250'000,000.00 (doscientos cincuenta millones de pesos 00/100) así como las emisiones que deriven de este programa.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de SICREA se fundamentan en su índice de capitalización razonable, su diversificación reciente de fuentes de fondeo, su rentabilidad constante, así como su liderazgo en el mercado de autofinanciamiento en México. Asimismo, también incorporan su índice de cartera vencida elevado, su nivel de reservas preventivas insuficientes así como los retos que afronta para fondear su crecimiento con recursos propios (y no provenientes de remanentes grupales).

### SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de SICREA podrían incrementarse de continuar con la diversificación sana de sus fuentes de fondeo. Si mejorara, además, el calce entre los plazos de sus operaciones activas y pasivas, sus niveles de cartera vencida y, al mismo tiempo, registrara un incremento suficiente de sus reservas preventivas.

Las calificaciones podrían bajar, si la entidad registrara un indicador de capitalización ajustado por insuficiencia de reservas preventivas menor a 20%. También, de realizar castigos de cartera relevantes que disminuyan sus ingresos netos provenientes del fideicomiso o de un detrimento en la mezcla de fondeo que eleve sus gastos financieros. Esto, impactando en niveles sostenidos de rentabilidad sobre activos por debajo de 2.0%.

### Perfil:

En los primeros nueve meses de 2014 (9M14), los indicadores de rentabilidad de SICREA registraron 2.1% y 7.4% sobre activos y capital promedio, respectivamente; los cuales se observan presionados respecto a sus resultados históricos. Los remanentes que están impactando los resultados provienen de cosechas de cartera de 2009, la cual estuvo afectada por indicadores de cartera vencida y castigos elevados.

SICREA ha registrado niveles de capital razonables de manera recurrente. Al cierre de septiembre de 2014 (3T14) el índice de capitalización -capital contable a activos totales- se ubicó en 27%, el cual, aún ajustado por la cartera vencida no cubierta por estimaciones preventivas, se muestra en niveles razonables en opinión de la agencia (23.1%).

Aunque la entidad ha diversificado sus fuentes de fondeo, lo que en opinión de Fitch es positivo, su dependencia de recursos en el mercado bursátil continúa elevada. La fuente de fondeo principal de SICREA proviene de Emisiones Estructuradas (bursatilizaciones), las cuales representan 86.2% de sus pasivos con costo. La entidad cuenta además con Certificados Bursátiles de corto plazo por MXN250 millones. Asimismo, dispuso de MXN42 millones de préstamos con partes relacionadas. Al 30 de noviembre de 2014, SICREA mantenía líneas bancarias disponibles por hasta MXN900 millones.

Al 3T14, el índice de cartera vencida a cartera total que exhibía SICREA (consolidado) registró 8.2%. El indicador de la cartera de autofinanciamiento se situó, a la misma fecha, en 7.6% (8.5% incluyendo castigos de los últimos 12 meses). En opinión de la agencia, ambos indicadores son altos, aunque propios del segmento al que se dirigen las operaciones de SICREA.

La cobertura de reservas preventivas de 36.7% continúa siendo baja en opinión de la agencia. Sin embargo el mecanismo de operación del fideicomiso permite absorber, además de las reservas, los castigos de cartera realizados; lo cual permite transferir a SICREA los ingresos netos. Hasta antes de

2013, los castigos de cartera no eran una práctica consistente para la entidad. No obstante, durante ese año, los castigos ascendieron a MXN655.9 millones. A 9M14, estos han registrado MXN64.3.

Aunque al 3T14, las operaciones de autofinanciamiento representan un escaso 6.8% del total de vehículos financiados en México, SICREA destaca como líder del segmento por integraciones y adjudicaciones. Por su parte Nissan, continúa siendo la marca de vehículos más vendida en el país con una participación de mercado de 25.5% a la fecha citada.

## **Contactos Fitch Ratings:**

Gilda de la Garza (Analista Líder)  
Directora Asociada  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes 2612,  
Monterrey, N.L. México

Verónica Chau (Analista Secundario)  
Directora

Franklin Santarelli (Presidente del Comité de Calificación)  
Managing Director

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación corresponde a información no auditada consolidada a septiembre 30, 2014.

La última revisión de SICREA fue en enero 22, 2014.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por SICREA y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre SICREA, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestra página [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la entidad en base al análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013);
- Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras (Febrero 14, 2014);
- Metodología para Compañías de Financiamiento y Arrendamiento (Enero 09, 2013).

---

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.