

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 21/06/2017

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	CREAL
RAZÓN SOCIAL	CREDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.R.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de CP de HR1 para la porción de CP del Programa Dual Revolvente de CEBURS hasta por P\$2,500m de Crédito Real y a las emisiones que se pretendan realizar a su amparo.

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (21 de junio de 2017) - HR Ratings ratificó la calificación de CP de HR1 para la porción de CP del Programa Dual Revolvente de CEBURS hasta por P\$2,500m de Crédito Real y a las emisiones que se pretendan realizar a su amparo.

La ratificación de la calificación para la porción de CP del Programa Dual Revolvente de CEBURS se basa en la calificación de contraparte de CP de Crédito Real la cual se ratificó en HR1 en la revisión anual del 21 de junio de 2017. Esta puede ser consultada con mayor detalle en www.hrratings.com. Por su parte, la ratificación de la calificación para Crédito Real se basa en los niveles adecuados en la solvencia durante los últimos doce meses, a pesar del acelerado crecimiento tanto orgánico como inorgánico que se ha mostrado históricamente. Por otra parte, Crédito Real muestra buena capacidad para la generación de resultados netos, debido a la diversificación de sus ingresos por las adquisiciones realizadas lo que ha llevado a un incremento dentro de sus utilidades. No obstante, con el proceso de consolidación de sus subsidiarias, se ha visto un incremento significativo dentro de los gastos de administración y, un impacto en el flujo libre de efectivo. Cabe mencionar que, para los próximos periodos se esperaría que lo anterior se normalice. Cabe señalar que, al cierre de 2016, CREAL incurrió en castigos de cartera extraordinarios en el sector nómina, autos e Instacredit con el objetivo de depuración de aquellos distribuidores con baja operación. No obstante, CREAL mantendrá la cobranza de la cartera. Es importante mencionar que, Crédito Real cuenta con 52.0% de su deuda total en tasa fija, lo que resulta adecuado debido a la volatilidad dentro de las tasas observadas históricamente.

El Programa fue autorizado por la CNBV hasta por un monto de P\$7,500m o su equivalente en UDIs y una vigencia de cinco años contados a partir de la fecha de autorización, la cual fue el 7 de marzo de 2017, durante el cual se podrán llevar a cabo diversas emisiones sin que el monto total de las emisiones vigente superen el monto autorizado del Programa. Adicionalmente, se limitó el monto de circulación de los CEBURES de CP en circulación hasta P\$2,500m. Las características del Programa se detallan en la primera tabla del documento adjunto.

Al 30 de marzo existen dos emisiones vigentes al amparo de este Programa de CEBURS de CP con claves de pizarra CREAL_00516 y CREAL_00117. Las emisiones son quirografarias, por lo que no cuentan con alguna garantía específica. Cabe mencionar que el total de las emisiones cuentan con un monto de P\$552.7m y una tasa promedio ponderada de TIIE + 1.4% al 30 de marzo de 2017. En la segunda tabla el documento adjunto, se muestran las emisiones con sus respectivas características:

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

Crédito Real es una institución financiera enfocada al otorgamiento de crédito con una plataforma diversificada de negocios que comprende principalmente: Nómina, Consumo, PyMEs, Microcréditos y Autos, en donde el principal producto es el de descuento vía nómina. Asimismo, cuentan con ingresos por Comisiones debido a las recientes adquisiciones. Crédito Real ofrece productos principalmente a los segmentos bajo y medio de la población. Crédito Real se encuentra listada en la Bolsa

FECHA: 21/06/2017

Mexicana de Valores bajo la clave y serie "CREAL**".

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

Adecuados niveles de solvencia, con un índice de capitalización ajustado, razón de apalancamiento y cartera vigente a deuda neta al 1T17 de 19.1%, 3.0x y 1.1x (vs. 17.4%, 2.8x y 1.1x al 1T16). Lo anterior debido a los ingresos en los sectores de Nómina, Autos e Instacredit, generando una constante utilidad neta. Con ello, se esperaría que bajo un escenario base siga con esta tendencia y cierre en niveles de 18.0% al 4T19.

Indicadores de morosidad en niveles moderados al cerrar el índice de morosidad y de morosidad ajustado en 2.1% y 6.0% al 1T17 (vs. 2.7% y 3.8% al 1T16). Cabe señalar que al cierre del 2016, CREAL tomó la decisión estratégica de depuración de sus distribuidores de nómina, auto e Instacredit incurriendo en castigos de cartera extraordinarios. En un escenario base, se esperaría un decremento debido a menores castigos por la depuración de distribuidores, cerrando al 4T19 en 2.4% y 4.0%.

Métricas de rentabilidad en niveles de fortaleza, cerrando con un ROA y ROE Promedio de 5.0% y 20.0% al 1T17 (vs. 5.9% y 22.5% al 1T16). El decremento observado se debió al incremento en los gastos de administración para soportar el crecimiento y las recientes adquisiciones, así como mayores estimaciones por el incremento en los castigos doce meses. No obstante, la Empresa sigue mostrando una creciente generación de utilidades a través de sus operaciones al igual que por ingresos extraordinarios por la eliminación de instrumentos derivados, por lo que mantiene una sólida rentabilidad.

Posibilidad de revocación de los acreditados sobre el formato de retención de pago vía nómina. Esto pudiera elevar los gastos, la gestión de cartera y generar una menor cantidad de flujo.

Herramientas de fondeo con un monto autorizado por P\$30,889m, con un saldo disponible de P\$6,559m (vs. P\$24,925m y P\$4,217m, respectivamente al 1T16). Al cierre del primer trimestre del año, la Empresa cuenta con 30 líneas de crédito con 11 instituciones financieras distintas, dispone de emisiones en el extranjero, además de programas a corto y largo plazo. Asimismo, cabe mencionar que cuenta con una cobertura del 91.4% para las emisiones en moneda extranjera.

Situación Financiera

La solvencia de la Empresa tuvo una mejora debido a la constante generación de utilidades, mostrando así niveles de fortaleza. El índice de capitalización muestra una mejora periodo a periodo y se colocó en niveles de fortaleza de 35.9% al 1T17 (vs. 34.2% al 1T16). Es importante mencionar que el índice de capitalización ajustado, el cual no cuenta con los cargos diferidos debido al crédito mercantil con el que se cuenta, mostró el mismo comportamiento debido a lo antes mencionado y se colocó en niveles adecuados de 19.1% al 1T17 (vs. 17.4% al 1T16). Con respecto a la razón de apalancamiento, dicha métrica se observó en niveles similares a los del periodo a periodo. A pesar de que los pasivos con costo mostraron un incremento, fue en la misma proporción que la utilidad neta, por lo que impactó positivamente al Capital Contable.

Analizando la cartera de crédito de la Empresa, se observó un incremento de 16.9% al 1T17, impulsado por la parte de los créditos Nómina, Instacredit y Autos, por lo que cerró en P\$24,234m (vs. 45.2% y P\$20,735m al 1T16). Es importante mencionar que el menor crecimiento se dio ya que la Empresa no ha mostrado crecimientos inorgánicos recientemente con adquisiciones de empresas. El principal activo de la cartera continúa siendo el crédito vía Nómina, representando el 62.6% (vs. 64.0% en 1T16). La tasa promedio ponderada a la que es fondeada la Empresa al 1T17 es igual a 9.4% (vs. 6.4% en 1T16); este cambio se debe a los aumentos en la tasa de referencia en México.

En cuanto la calidad de la cartera de Crédito Real, se puede que el índice de morosidad mostró una mejora, cerrando en niveles adecuados de 2.1% al 1T17 (vs. 2.7% al 1T16). No obstante, es importante mencionar que dicha mejora se debió a que la Empresa generó mayores castigos, provenientes principalmente de la cartera de descuento vía Nómina, por una depuración de distribuidores con baja operación. Es así que, al 1T17 la Empresa generó P\$990.8m de castigos doce meses de los cuales 55.9% se generaron de los créditos vía Nómina, 18.2% de los créditos de Autos y 14.1% de Instacredit (vs. P\$236.8m, 35.7%, 31.0% y 25.9% respectivamente al 1T16). Esto provocó que el índice de morosidad ajustado mostrara un deterioro al cerrar en 6.0% (vs. 3.8% al 1T16). Cabe mencionar que, en un escenario base se esperaba que Crédito Real siguiera con la misma tasa de castigos históricamente, por lo que dicha métrica se observó por arriba de lo esperado por HR Ratings de 4.3% al 1T17.

FECHA: 21/06/2017

Los gastos de administración en los últimos doce meses cerraron en P\$3,191m al 1T17, siendo un incremento de 117.9% (vs. P\$1,465m y 97.6% al 1T16). Dicho incremento se dio principalmente por la adquisición de Instacredit, ya que sus gastos representan 35.0% de los gastos totales, no obstante, del incremento observado periodo a periodo 65.8% de dicho incremento se dio por Instacredit; también se debió a los gastos asociados al crecimiento del producto de nómina, el cual está asociado con la subsidiaria Kondinero, y al incremento proveniente de las subsidiarias de la Empresa, principalmente en el sector de Autos. Esto provocó que las métricas de eficiencia crecieran, ya que a pesar de que los ingresos y lo activos productivos de la Empresa aumentaron, el incremento en los gastos de administración fue mayor, por lo que el índice de eficiencia y eficiencia operativa se ubicaron en niveles de 51.9% y 12.2% respectivamente al 1T17 (vs. 40.5% y 7.6% al 1T16).

Las utilidades de la Empresa tuvieron un incremento en el resultado antes de participaciones en subsidiarias, debido al aumento dentro de los ingresos operativos y otros ingresos de la operación, los cuales se han vuelto constantes durante los últimos 24 meses debido de las comisiones de la Subsidiaria Resuelve tu Deuda, la cual se adquirió el 14 de diciembre de 2015. A esto se suma el incremento dentro de los gastos de administración, que provocó una utilidad antes de impuestos 1.1% mayor al periodo anterior. Posteriormente, se cuenta con otros productos generados de ingresos extraordinarios por la cancelación de instrumentos derivados de P\$312.5m y una participación en subsidiarias de P\$150.1m, por lo que se registraron impuestos netos por P\$521.1m, provocando que la utilidad neta consolidada creciera 20.4% periodo a periodo y cerrar en P\$1,794m al 1T17 (vs. P\$1,490m al 1T16). No obstante, debido al interés minoritario con el que cuenta la Empresa, la utilidad neta se ubicó en niveles de P\$1,704m al 1T17 siendo un incremento periodo a periodo de 17.5% (vs. P\$1,451m y 17.2% al 1T16).

No obstante, las métricas de rentabilidad mostraron un decremento, colocándose en niveles saludables, con un ROA Promedio y ROE Promedio de 5.0% y 20.0% respectivamente al 1T17 (vs. 5.9% y 22.5% al 1T16). Dentro de las proyecciones de HR Ratings, se esperaban menores utilidades antes de participaciones en subsidiarias debido a menores ingresos operativos al igual que por otros ingresos de la operación, debido a menores comisión de Resuelve tu Deuda esperadas en un escenario base, por lo que el resultado neto mayoritario se esperaba de igual forma por debajo de lo observado, provocando que las métricas de rentabilidad cerraran en 4.6% y 19.1% respectivamente para el ROA y ROE Promedio.

Crédito Real cuenta con distintos instrumentos financieros para poder cubrir sus obligaciones en deuda extranjera disminuyendo cualquier riesgo por movimientos en el tipo de cambio y/o tasas de interés. Al cierre del primer trimestre de 2017 tienen un total de P\$14,596.5m de las cuales se tiene cubierto un 91.4% (vs. USD\$575 y 86.3% al 1T16), cabe mencionar que el 8.6% restante cuentan con una cobertura natural dada las subsidiarias que tienen en el extranjero. Del total de estos derivados, el 80.7% corresponden a FCCS en dólares y 19.3% en IRS. El instrumento por el monto de P\$2,251.7 se realizó para cubrir una línea de crédito al 100%, es decir, tanto el nocional como los intereses. HR Ratings opina que la posición de derivados de la Empresa es adecuada al tener una cobertura mayor a sus emisiones y están realizadas en la moneda original.

ANEXOS - Escenario Base incluidos en el documento adjunto

ANEXOS - Escenario Estrés incluidos en el documento adjunto

Glosario incluido en el documento adjunto

Contactos

Yunuén Coria
Analista
yunuen.coria@hrratings.com

Miguel Báez
Asociado
miguel.baez@hrratings.com

Angel García

FECHA: 21/06/2017

Subdirector Instituciones Financieras/ ABS
angel.garcia@hrratings.com

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

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

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

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 HR1

Fecha de última acción de calificación 3 de febrero de 2017

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T12 - 1T17

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte 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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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".

FECHA: 21/06/2017

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, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

MERCADO EXTERIOR