

# PCR Verum Ratifica Calificaciones de 'A-/M' y '2/M' a SICREA

Monterrey, Nuevo León (Marzo 14, 2023)

PCR Verum ratificó las calificaciones corporativas de 'A-/M' para el largo con perspectiva 'Estable' y de '2/M' para el corto plazo a Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V. ('SICREA'). Adicionalmente, fue ratificada la calificación de '2/M' correspondiente a un Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo con carácter revolvente por hasta Ps\$1,000 millones o su equivalente en dólares americanos o UDIs (Unidades de Inversión), con duración de cinco años a partir de su fecha de autorización por la CNBV (julio de 2022).

La ratificación en las calificaciones de SICREA refleja la consistente mejora en sus métricas de apalancamiento, con una fortalecida posición de liquidez, ambos factores considerados como determinantes para que guarde un razonable perfil de riesgo en medio de una prolongada caída en su volumen de operaciones. A la vez, las calificaciones contemplan su liderazgo en el autofinanciamiento automotriz con una amplia trayectoria y la relación que guarda con los distribuidores de la principal marca en términos de volumen de venta de vehículos en México (NISSAN), aunado a la reciente mejora en la calidad del su portafolio crediticio tras una serie de mejoras implementadas en el proceso de colocación. Se incorpora también el moderado fondeo disponible para la compañía en vías de fortalecimiento; asimismo, aunque, la rentabilidad de SICREA persiste en niveles elevados, se estima un deterioro gradual que apenas podría mitigarse en los próximos años en vista de las menores cosechas como reflejo del reducido volumen de operaciones.

**Consistente Mejora en Métricas de Apalancamiento.** La reducción en su escala de negocio ha sido correctamente acompañada de una importante disminución en la Deuda Total de SICREA (-37.8% durante 2022). La proporción del Capital Contable de la compañía respecto a la Cartera Total en el Fideicomiso de Administración mejoró al 73.6%, a partir del 52.9% al 3T21; asimismo, el apalancamiento medido como su Pasivo Total con relación a éste fue de 0.3x, comparando de forma sólida con otras entidades con enfoque a créditos dirigidos a actividades con un perfil similar de riesgo.

**Fortalecida Posición de Liquidez.** Gran parte de las colocaciones de SICREA han venido siendo realizadas hasta donde su flujo operativo se lo permite, sosteniendo así un acotado perfil de riesgo. Al 3T22, sus disponibilidades ascendieron a Ps\$592.8 millones (14.9% del Activo Total, +199.4% en los UDM), lo cual, combinado con la baja de pasivos y la buena compaginación en sus brechas de vencimientos, le brinda una amplia flexibilidad y buenas coberturas para los próximos años.

**Consistente Caída en Volumen de Operaciones.** SICREA ha resentido el ciclo negativo en el desplazamiento de vehículos nuevos a nivel nacional, seguido del impacto causado por la pandemia y una baja en el inventario disponible de la marca 'Nissan'. En 2022, las entregas e integraciones



observaron nuevas disminuciones del 6.2% y 17.0% respecto a 2021; previamente entre 2017 y 2021 ambos rubros se contrajeron a medias anuales de -29.8% y -35.3%, respectivamente. Al cierre del 3T22 (último corte con información disponible), la Cartera Total en el Fideicomiso de Administración se ajustó -35.1% vs 3T21, situándose en Ps\$4,312 millones, señalando que dicho monto se encontraba integrado por 21,578 contratos (-32.2% vs 3T21).

**Liderazgo en el Autofinanciamiento Automotriz.** La empresa ostenta una amplia trayectoria que data de 1980. Asimismo, guarda una estrecha relación con los distribuidores de la marca 'Nissan' en el territorio nacional, al ser controlada a través de Grupo SICREA por los miembros de la ANDANAC (Asociación Nacional de Distribuidores de Automóviles Nissan). Si bien, la participación de mercado de SICREA dentro de los vehículos vendidos por medio de autofinanciamiento se ha contraído a un ~20% (con cifras a septiembre de 2022), persiste como uno de los mayores participantes en el segmento.

**Mejoras en el Proceso de Colocación.** SICREA ha reducido de forma sobresaliente la mora en el portafolio a través de una originación más selectiva, la implementación de mejoras a su cobranza preventiva y el arranque de los procesos judiciales y extrajudiciales de manera anticipada. Al 3T22, las cuotas con más de 90 días de atraso y la totalidad de su saldo pendiente o cuotas futuras ('Cartera Vencida Ajustada'), contabilizó Ps\$223.3 millones (-71.6% en los UDM), equivalente a un razonable 5.2% de la Cartera Total. Asimismo, exhibió un balance positivo de Ps\$130.3 millones entre sus castigos y recuperaciones, por lo que su indicador de Cartera Vencida Ajustada + Castigos / Cartera Total Promedio se contrajo al 1.0%, a partir de niveles superiores al 25% entre 2020 y 2021.

**Moderado Fondo Disponible.** SICREA ha dirigido importantes esfuerzos para ampliar la disponibilidad de sus líneas de fondeo. Además del programa de corto plazo por hasta Ps\$1,000 millones, al 4T22 contaba únicamente con dos líneas de crédito con una disponibilidad conjunta de Ps\$102.9 millones, el resto se encontraban dispuestas en su totalidad, aunque estimando que su liquidez actual sea suficiente para el nivel de operaciones esperado a corto plazo. En tanto que, se encuentra en proceso de análisis para dos nuevas líneas por hasta Ps\$750 millones en conjunto.

**Expectativa de un Deterioro Gradual en su Rentabilidad.** El principal componente de los Ingresos Operativos de SICREA corresponde los remanentes liberados (9M22: 73.5% a la mezcla total), seguido de las cuotas por administración y otros conceptos cobrados por el volumen de negocio presente. La importante disminución en las cosechas apenas refleja el inicio de la tendencia negativa en el número entregas (2016). No obstante, de momento la rentabilidad de SICREA continúa sólida por su buena eficiencia operativa y la baja en los gastos financieros, con una razón de Margen Financiero a Cartera Total Promedio alcanzó un elevado 19.5% en 9M22 (2021: 14.4%), así como una Utilidad Neta acumulada de Ps\$292.8 millones que le permitió buenos rendimientos de 11.8% y 7.8% con relación a su Capital Contable (ROAE) y Cartera Total promedio (2021: 14.0% y 6.0%).

## Perspectiva

La Perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones de SICREA mejorarían en la medida que sostenga una baja morosidad en su portafolio crediticio, a la par de un crecimiento



ordenado en su volumen de operaciones que le permita mejorar su proyección a largo plazo de ingresos, rentabilidad y flujo de efectivo. Las calificaciones se ajustarían a la baja ante un nuevo incremento en la morosidad del portafolio, por condiciones que deriven en una caída mayor a la prevista en los Ingresos Operativos y rentabilidad de la compañía, o bien, por un importante aumento en su apalancamiento, entre otros factores.

SICREA administra un sistema de autofinanciamiento para la venta de vehículos automotores de forma exclusiva para la marca 'Nissan'. Su esquema de autofinanciamiento se basa en la creación de grupos de 125 personas que realizan aportaciones periódicas a un fondo común. Los plazos manejados predominantemente son de 60 meses, en tanto que las adjudicaciones de vehículos se realizan mensualmente por medio de sorteos, subastas y por puntualidad de pago.

## Criterios ESG

SICREA cuenta con factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza en un nivel Promedio. La compañía opera en línea con las mejores prácticas de Gobierno Corporativo y destaca la importancia que le brinda al desarrollo y cuidado de su capital humano. En el factor social, teniendo en cuenta la importancia que puede representar un vehículo como método de autosuficiencia económica, existen distintos programas en desarrollo para brindar soluciones financieras que promuevan un cambio positivo. Cabe destacar que de momento se encuentra en vías de incluir la figura de *Chief Sustainability Officer*, con el objetivo de dar una mejor forma a sus acciones en este apartado.

## Metodologías Aplicadas

- Bancos y Otras Instituciones Financieras (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

## Analistas

### Jesús Hernández de la Fuente

Director Asociado

 (81) 1936-6692 Ext. 108

 [jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

### Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

 (81) 1936-6692 Ext. 105

 [daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

### Jonathan Félix Gaxiola

Director

 (81) 1936-6692 Ext. 107

 [jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

## Acciones de Calificación

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
Largo plazo	'A-/M'	'A-/M'
Corto plazo	'2/M'	'2/M'
Programa CBs de CP	'2/M/	'2/M'
Perspectiva	'Estable'	'Estable'



## Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones corporativas de SICREA se realizó el 19 de agosto de 2021; la última revisión de la calificación del Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo con carácter revolvente se realizó el 14 de marzo de 2022. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2017 hasta el 30 de septiembre de 2022.

En términos de la disposición Quinta de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se informa que las calificaciones corporativas de SICREA han sido calificadas por HR Ratings en 'HR A-' y 'HR 2' con Perspectiva 'Estable' y la calificación de '2/M' correspondiente a un Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo con carácter revolvente por hasta Ps\$1,000 millones el pasado 27 de febrero de 2023.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron modelos o criterios diferentes de los empleados en las calificaciones iniciales.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.

