

# Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.

## Reporte de Calificación

### Calificaciones

#### Escala Nacional

Largo Plazo	A-(mex)
Corto Plazo	F2(mex)

### Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Estable
-------------------------	---------

### Resumen Financiero

#### Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.

(MXN millones)	30 sep 2017	31 dic 2016
Activo Total (USD millones)	643.2	552.1
Activo Total	11,680.2	11,444.9
Patrimonio Total	2,741.1	2,587.3
Utilidad antes Impuestos	212.6	390.3
Utilidad Neta	146.6	284.8
ROAA Operativo (%)	11.2	14.4
Generación Interna de Capital (%)	7.2	11.0
Índice de Cartera Vencida (%)	9.0	10.9
Capital Tangible/Activos Tangibles (%)	22.9	22.0

Fuente: Fitch con cifras de Sicrea.

### Analistas

Mónica Ibarra  
+52 (81) 8399-9150  
[monica.ibarra@fitchratings.com](mailto:monica.ibarra@fitchratings.com)

Verónica Chau  
+52 (81) 8399-9169  
[veronica.chau@fitchratings.com](mailto:veronica.chau@fitchratings.com)

### Factores Clave de las Calificaciones

**Liderazgo en el Segmento:** En opinión de Fitch Ratings, Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V. (Sicrea) posee una posición de liderazgo en el sector de autofinanciamiento en México, aunque todavía con una penetración baja en un contexto financiero regional. Su modelo de negocio está concentrado pero es estable y ha sido probado a través del ciclo, sustentado por el historial operativo extenso de la entidad.

**Calidad de Activos Presionada:** La calidad de activos de Sicrea se debilitó en 2017 ante el aumento de presiones en el entorno económico que, a su vez, influyó en los indicadores de morosidad y derivó en mayores castigos de cartera tras el cambio en la política de los mismos, que ahora considera revisión de los casos en mora cada 90 días. Al tercer trimestre de 2017 (3T17), la morosidad ajustada por castigos de los últimos 12 meses fue de 13.7% frente a 12% del mismo período en 2016. Sin embargo, desde 2015, Sicrea ha alcanzado sostenidamente una cobertura de 100% de su cartera vencida, lo que Fitch considera positivo dado su apetito de riesgo alto.

**Rentabilidad Presionada:** Su modelo de autofinanciamiento le ha permitido mantener indicadores de rentabilidad razonables a través del ciclo, incluso en escenarios de deterioro de cartera, dado que el componente principal de sus ingresos son los remanentes de grupos originados en promedio hace 5 años y que, cada año, contribuyen a una base de ingresos estables a través de las cuotas de administración que cobra. El aumento cercano a 30% de su costo de fondeo al 3T17 y un crecimiento menor que el esperado resultaron en la reducción de ingresos por administración de los grupos, que ha afectado de forma leve el promedio de rentabilidad operativa sobre activos.

**Posición Patrimonial Adecuada:** Fitch considera que Sicrea tiene una posición patrimonial adecuada, producto de la generación recurrente y retención parcial de utilidades. Asimismo, su buena capacidad de absorción de pérdidas es favorecida por su nivel bajo de apalancamiento, sus coberturas adecuadas y concentraciones reducidas. No obstante, su indicador de capitalización se ha aminorado ante el crecimiento registrado en los últimos 3 años. Al 3T17, su indicador de apalancamiento tangible fue de 1.4 veces (x), mientras que su métrica de capital tangible a activos tangibles fue de 22.9% (2013 a 2016: 1.3x y 24.1%, respectivamente).

**Fondeo Concentrado:** Además de las aportaciones de los integrantes de los grupos, al 3T17, la fuente principal de fondeo de Sicrea provenía de bursatilizaciones (52.5% de su fondeo con costo) y contaba con cinco líneas de crédito de entidades financieras y de una institución financiera no bancaria (IFNB) que le provee 13% de su fondeo con costo. Sicrea todavía tiene el reto de acceder a líneas de fondeo quirografario, ya que no cuenta con ninguna, aunque tiene una flexibilidad razonable, ya que cerca de 50% de su cartera estaba libre de gravamen al 3T17. En opinión de Fitch, el riesgo de liquidez de la entidad se encuentra mitigado parcialmente por el calce razonable de sus activos productivos y sus fuentes de fondeo.

### Sensibilidad de las Calificaciones

El potencial al alza de las calificaciones es limitado en el futuro previsible, derivado principalmente de su estructura operativa a través de un fideicomiso que contiene los activos productivos de la entidad y el modelo de negocio concentrado. Las calificaciones podrían bajar si su indicador de capital tangible a activos tangibles estuviera por debajo de 20% o su rentabilidad operativa sobre activos se mantuviera consistentemente inferior a 2.0%. De igual manera, un deterioro en su estructura de fondeo o la calidad de su portafolio crediticio podría presionarlas a la baja.

## Entorno Operativo

### *Entorno Operativo se Revisó a Estable*

Las calificaciones soberanas de México de largo y corto plazo en moneda extranjera y moneda local se ratificaron el 3 de agosto de 2017 en 'BBB+' y 'F2', respectivamente. La Perspectiva de ambas calificaciones de largo plazo se revisó a Estable desde Negativa, lo cual refleja los riesgos menores de una baja en las estimaciones de crecimiento del país y la estabilización esperada de la carga de deuda pública. Fitch opina que se está reduciendo el riesgo de un escenario perjudicial que pueda debilitar la competitividad de exportaciones de México y afectar el crecimiento potencial o poner en peligro los flujos de remesas del exterior.

Fitch disminuyó su proyección del crecimiento de México para 2017 a 2.1% desde 2.3%. Al tercer trimestre de 2017 (3T17), el crecimiento real del producto interno bruto (PIB) se contrajo 0.3% trimestre a trimestre en términos ajustados estacionales, derivado principalmente de las interrupciones en la producción petrolera debido a los desastres naturales que afectaron al país.

La actividad económica no petrolera también se debilitó, puesto que el sector de servicios se expandió a su ritmo más lento de los últimos 3 años. Esto sugiere que la desaceleración observada en el 3T17 podría ser más amplia, probablemente como reflejo de una combinación de factores que afectan al consumo privado, incluyendo inflación alta, disminución de la confianza del consumidor, moderación en el crecimiento del crédito y decremento en las remesas (especialmente en términos de pesos mexicanos). Considerando el momento más débil previsto hacia 2018, Fitch disminuyó ligeramente el pronóstico de crecimiento del año a 2.2%.

La incertidumbre en torno a las negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y las elecciones de julio de 2018 aún nublan la perspectiva de crecimiento de México. La quinta ronda de negociaciones del TLCAN que concluyó el 21 de noviembre de 2017 no mitigó las preocupaciones sobre una posible derogación del tratado; no obstante, ante la ausencia evidente de dicho efecto, el escenario base de Fitch sigue siendo que México conservará en última instancia el acceso competitivo al mercado estadounidense. Sin embargo, la inversión probablemente sufrirá en torno a la incertidumbre.

Los últimos registros preliminares de la inflación son acordes con el pronóstico de Fitch de fin de año de 6.4% para 2017. Los precios al consumidor presentaron un crecimiento anual de 6.6% a la primera quincena de noviembre, por encima del 6.4% registrado en octubre, impulsados principalmente por los incrementos elevados en los precios de productos agrícolas, la gasolina y los energéticos. Un aumento de 10.3% en el salario mínimo mantendrá la presión al alza sobre los precios en 2018, pero Fitch aún espera que la inflación se modere en el transcurso del año.

## Perfil de la Empresa

### *Franquicia Líder en el Autofinanciamiento*

Sicrea es una compañía líder en autofinanciamiento de la marca de Nissan con más de 35 años de experiencia en el mercado. La empresa se ha posicionado consistentemente en el primer lugar en su sector no solo entre las financieras de marca (con una participación de 28.9% al 3T17), sino también considerando otras instituciones financieras (20.5% al 3T17). El posicionamiento sólido y la franquicia de la entidad, en comparación con los de sus pares, se fundamenta en la participación de mercado significativa y el volumen de ventas de la marca Nissan; no obstante, su contribución continúa siendo baja en relación con el sistema financiero.

La entidad cuenta con una oficina corporativa en Ciudad de México y es a través de su fuerza de promotores, quienes realizan sus actividades de colocación de créditos en las instalaciones de los distribuidores de Nissan, que tiene presencia a lo largo del país, aunque la cartera continúa con una concentración tanto en la zona centro (Ciudad de México y Estado de México) y en el estado

## Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Octubre 21, 2016).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

de Veracruz, con 35% y 10.5% de la colocación respectivamente al cierre del 3T17. Sicrea también tiene presencia fuera del país a través de una unidad de negocios en Los Ángeles, California, mediante la cual los mexicanos radicados en EE. UU. pueden adquirir vehículos que son entregados en México, bajo la modalidad de autofinanciamiento. Si bien la franquicia de Sicrea es fuerte y destacada cuando se compara con la de sus pares, continúa siendo baja a nivel de sistema financiero agregado.

#### *Modelo de Negocios Consolidado y Concentrado*

Sicrea tiene un modelo de negocio consolidado y concentrado en el autofinanciamiento dirigido a personas físicas y morales que no cuentan con acceso fácil a productos financieros o servicios bancarios debido a su nivel de ingresos o porque desarrollan sus actividades en el sector informal. Si bien el modelo de negocio de la entidad es más sensible al entorno económico debido a que sus acreditados tienden a tener ingresos menos estables, este ha sido probado a través del ciclo y resultado en un desempeño financiero relativamente sano.

El modelo de autofinanciamiento tiene su particularidad que, en el caso de Sicrea, consiste en la integración de grupos de 125 consumidores que aportan periódicamente sumas de dinero durante lapsos que van de 12 a 60 meses, con la finalidad de constituir un fondo común destinado a la adquisición de vehículos Nissan. Los automóviles son adjudicados a través de sorteos, subastas, puntualidad de pago o de forma directa. No obstante, a través de su principal producto, Sicrea garantiza la adjudicación de vehículos a los tres meses, lo que se ha traducido en la necesidad de financiamiento externo, ya que las cuotas que aportan los integrantes de los grupos no son suficientes para financiar los vehículos. Sin embargo, la compañía ha sido capaz de obtener fuentes de liquidez estables tales como bursatilizaciones y líneas de la banca comercial e incluso a través de la financiera de marca de Nissan.

Las aportaciones integran el valor de la unidad y existe un factor de actualización en función del incremento en el valor de los vehículos y sujeto a la aprobación por parte de la Secretaría Economía, dependencia del Gobierno Federal, por lo que la flexibilidad de la compañía es baja para el otorgamiento de tasas diferenciadas. Las aportaciones también incluyen las cuotas por primas de seguro de vida y administración del fideicomiso con Banamex, así como el impuesto al valor agregado de este último. El fideicomiso se mantiene para la administración de los grupos a pesar de que ya no es un requisito explícito de la regulación pero sí una práctica común en el segmento, en la cual Sicrea actúa como fideicomitente y fideicomisario.

El modelo de negocio de Sicrea es monolínea mediante los siguientes productos.

**Cronos:** Es el principal producto de Sicrea y ha representa en general más del 95% de su cartera. Su principal característica consiste en que garantiza la adjudicación del vehículo en un plazo de máximo cuatro meses, lo cual constituye una especie de financiamiento y requiere que la entidad acceda a fondeo.

**SiFácil y Estrenan2C:** Son planes basados en el concepto de autofinanciamiento tradicional, en el cual al menos un miembro recibe un vehículo cada mes, dependiendo de los recursos disponibles en el grupo. De igual forma, dichos planes se diferencian del primero en los requisitos mínimos que deben de cumplir los potenciales adjudicados, así como en los mecanismos de adjudicación mencionados.

**Programa Paisano:** A través de este, mexicanos radicados en EE. UU. pueden integrar grupos con objeto de adquirir vehículos que sean entregados en México a través de la red de distribuidores de Nissan. Dicho esquema aporta generalmente menos de 2% de la cartera de Sicrea.

La principal fuente de ingresos de Sicrea corresponde a las cuotas de administración de los recursos de los participantes y a los remanentes grupales netos, que son equivalentes a los excedentes de los fondos recaudados por los grupos de clientes tras haber finalizado el pago de las unidades y haber absorbido pérdidas efectivas por incumplimiento.

#### *Estructura Organizacional Simple*

La estructura organizacional de Sicrea es simple y similar a las observadas en otras IFNB, por lo que no afecta las calificaciones de la entidad. La estructura accionaria de la compañía no presenta cambios. Grupo Andanac, propiedad de la red de distribuidores Nissan, es el accionista mayoritario, con 95.8% de las acciones de la entidad, mientras que el resto de la tenencia pertenece de manera directa a distribuidores Nissan.

Los servicios administrativos de la compañía son contratados con una empresa externa de la cual Sicrea es accionista. Sicrea tenía una participación accionaria de 0.1% en el capital de Grupo Andanac, de la cual se desprendió durante 2017 mediante la emisión de acciones que serán capitalizadas posteriormente por su accionista mayoritario a fin de optimizar el flujo de los recursos económicos de Sicrea y simplificar sus inversiones, por lo que ahora solamente cuenta con dos subsidiarias: Sicrea Comercial, entidad a través de la cual desplaza vehículos adjudicados y Prestadora de Servicios Simex (Simex), entidad que le presta los servicios administrativos y de soporte para su operación.

### **Administración y Estrategia**

#### *Calidad de la Administración*

El equipo gerencial y los miembros del consejo de administración tienen un perfil profesional con experiencia vasta en los sectores financiero y automotriz, además de que han mostrado estabilidad dentro de la compañía, lo que ha permitido continuidad en las estrategias. Durante los últimos 12 meses al 3T17, no hubo cambios de los principales directivos. Al 3T17, Sicrea contaba con 183 empleados, todos contratados a través de Simex.

#### *Gobierno Corporativo*

Tras el proceso de institucionalización del consejo de administración y los órganos auxiliares iniciado en 2016, el primero quedó conformado por 11 miembros, dos de los cuales son independientes; todos cuentan con experiencia amplia en la industria y como consejeros en otras instituciones. Dicho cuerpo directivo tiene una vacante de consejero externo, ya que esta posición fue desocupada a principios del segundo semestre de 2017.

La compañía estableció distintos comités a través de los cuales apoya su operación, tales como el de auditoría y prácticas societarias, crédito y riesgos, así como el de comercial y estrategia. Todos estos son presididos por un miembro independiente, aspecto que, en opinión de Fitch, beneficia las prácticas corporativas de la entidad y hace que Sicrea compare favorablemente con otras IFNBs calificadas por la agencia.

Las operaciones con partes relacionadas se han mantenido históricamente bajas; al 3T17, las operaciones en forma de cuentas por cobrar representaron 0.6% del capital tangible de la compañía. Si bien Sicrea no cuenta con una política que regule las operaciones con partes relacionadas, estas seguirán presentes en su operación mientras continúen siendo rentables.

Los estados financieros de 2015 y 2016 de Sicrea no presentan salvedades y fueron auditados por un despacho local, lo que Fitch opina que puede limitar la calidad de la información financiera; la compañía no tiene planes en el corto plazo para rotar al despacho de auditoría. Las cifras e índices de cartera vencida contenidas en este reporte consideran el saldo insoluto de las cuotas vencidas

mayores a 90 días, las cuales fueron proporcionadas por la entidad. Estas difieren de las reportadas en sus estados financieros, los cuales consideran únicamente las cuentas vencidas con mora superior a un día sin considerar saldos insolutos.

#### *Objetivos Estratégicos*

Los objetivos de la compañía son estables y continúan enfocados en alcanzar el objetivo de financiar 4% de las ventas totales de Nissan a nivel nacional, manteniendo sus niveles de rentabilidad y con morosidad contenida. En el mediano plazo, no se contempla la incorporación de productos, servicios ni canales de atención adicionales y el principal reto de Sicrea consiste en revertir la tendencia a la baja en colocación de sus productos que ha derivado en menores comisiones cobradas, así como el alza en el fondeo que registró este año.

La compañía espera cerrar 2017 con un crecimiento cercano a 3% en su cartera y una contracción de aproximadamente 30% de sus utilidades ante el entorno menos favorable en el que operó en dicho año. No obstante, dichas condiciones fueron previstas en las proyecciones de hace dos años, en parte también por el alza en su costo de fondeo; con la normalización de las colocaciones en 2018 y los mayores ingresos por cuotas de administración, proyectan que su utilidad operativa regrese a sus niveles históricos.

Como parte del proceso de acercamiento que ha tenido con Nissan para el establecimiento de sinergias y que en 2016 resultó en la asignación de una línea de fondeo y el establecimiento de una cuota de 4% de participación en las ventas, en 2017, se incluyó a Sicrea en los sistemas para solicitar crédito de Nissan y, automáticamente, al analizar el perfil de los solicitantes refiere a Sicrea a aquellos con su perfil objetivo.

Derivado de la coyuntura económica que atraviesa el país y el entorno poco favorable que se espera para la economía mexicana, tomando en consideración el perfil de sus acreditados, Sicrea mantendrá el reto de que las cosechas de cartera le permitan sostener e inclusive mejorar sus indicadores de calidad de cartera para que, de esta forma, su desempeño financiero no se vea impactado negativamente en el futuro. De igual manera, durante el sismo que tuvo lugar en septiembre de 2017, el edificio de Sicrea registró daños menores, aunque su estructura deberá ser reforzada por recomendación de las autoridades, por lo cual se usó una sede alterna a partir del 3T17, lo que causó que sus gastos operativos experimentaran un alza moderada en dicho período.

#### *Ejecución*

La compañía muestra una ejecución adecuada de sus objetivos. Esto es evidente, por un lado, en la estabilidad de su desempeño financiero a través del ciclo, considerando el segmento poblacional que atiende, el cual usualmente es más vulnerable a cambios en el entorno económico, y, por el otro, en la diversificación y amplitud que ha alcanzado en sus fuentes de fondeo a la par de la migración gradual hacia un modelo de negocio que requiere de un mayor financiamiento externo, manteniéndose como líder en autofinanciamiento.

### **Apetito de Riesgo**

#### *Políticas de Originación*

La originación de la cartera se lleva a cabo en las instalaciones de los distribuidores, a los cuales Sicrea capacita respecto a los productos de la autofinanciera, el requerimiento de información necesario para hacer las evaluaciones de los potenciales adjudicados y los sistemas informáticos utilizados para procesar dicha información a través de un mecanismo paramétrico. Este último clasifica a los clientes y asigna una calificación con base en el historial crediticio del evaluado, su nivel de ingresos, antigüedad laboral, entre otros aspectos. De esta manera, se pueden establecer requisitos adicionales como colocar un sistema de rastreo satelital al vehículo, contar con avales o co-obligados, dependiendo de la solvencia individual de los postulantes. Las variables analizadas



por el sistema son monitoreadas de forma permanente a fin de que sea posible integrar en tiempo real variaciones que permitan reforzar su proceso de originación.

El segundo paso del análisis consiste en el proceso de investigación de los datos proporcionados a través de más de 100 agencias con las que Sicrea labora conjuntamente. En el caso de autorizaciones de más de tres créditos para una persona física y más de cinco para una persona moral, el departamento de crédito canaliza las solicitudes y estudios al comité correspondiente con objeto de autorizar o no la solicitud. La compañía tiene un índice de rechazo de 19% de las solicitudes de crédito.

En el pasado, las evaluaciones se realizaban una vez que los solicitantes habían resultado adjudicados a través de algunos de los mecanismos mencionados, por lo que si salían sorteados estos podrían ser rechazados durante el análisis de crédito, se rescindían los contratos y se reintegraban las aportaciones al ahorrador. No obstante, desde 2016, la entidad lleva a cabo dicho estudio previo a la integración de los grupos, lo cual se ha reflejado en un menor número de cancelaciones para la entidad, el cual era de 8% al 3T16, mientras que sus competidores promedian 12%.

#### *Controles de Riesgo*

La compañía no cuenta con un área formal de riesgos, sino que el departamento de administración y finanzas es el encargado de dar seguimiento a las exposiciones de riesgo mercado y liquidez, mientras que el riesgo crédito es monitoreado por el área de crédito y recuperación de cartera. Como parte del proceso de institucionalización que inició hace un año, se encuentra desarrollando un plan que contempla el establecimiento de esta área y que reportaría directamente al comité de riesgos.

#### *Riesgo de Crédito*

En opinión de Fitch, la principal exposición de Sicrea es la asociada al riesgo de su cartera. Al cierre de septiembre de 2017, su portafolio ascendió a MXN11,989.2 millones. Al 3T17, el monto promedio de cada contrato era de MXN178 mil, sin cambios respecto a las cifras del 3T16. El ingreso promedio de sus acreditados ascendía a MXN27 mil. Del total del universo de vehículos financieros por Sicrea, 61.1% correspondía a taxis (3T16: 65.7%) y el resto era para uso particular.

Bajo el esquema SiFácil y Estrenan2C, el riesgo crédito de la entidad se mitiga, puesto que las adjudicaciones que se realizan al amparo de dicho programa son fondeadas en 100% a través de las aportaciones que realizan los acreditados que forman parte de los grupos. No obstante, la contribución de ambos programas al portafolio global de Sicrea resulta marginal (3% de la cartera).

La cartera de Sicrea posee garantía prendaria al retener la factura original del vehículo con endoso preferente a su favor, la cual es resguardada por la entidad y es entregada a los acreditados una vez que liquiden el adeudo del vehículo adjudicado. Asimismo, la compañía solicita avales en el caso de clientes cuyo perfil financiero es considerado débil de acuerdo con el análisis crediticio. Aunado a lo anterior, dentro de la cuota que aportan los adjudicados como parte de los pagos del vehículo, la entidad integra el pago de un seguro de vida o invalidez para cubrir el saldo remanente de los contratos, un seguro de daños sobre los automóviles y un seguro de desempleo.

Los procedimientos internos que lleva a cabo la compañía para contener la morosidad de su cartera incluyen la colocación de inmovilizadores satelitales en cerca de 95% de los vehículos adjudicados, llamadas automatizadas de recordatorio, visitas domiciliarias, domiciliación de pagos y la firma de una carta dación en pago como parte del contrato. A partir de 2017, la compañía analiza de manera trimestral los casos en mora para determinar la imposibilidad práctica de cobro y proceder a los castigos; en el pasado, estos solamente se realizaban a medida que se obtenían

dichos dictámenes por parte de los despachos de cobranza, por lo que no había continuidad en la práctica.

La entidad lleva a cabo la inversión de sus disponibilidades en instituciones financieras de calidad crediticia alta. Al 3T17, estas se componían de inversiones a la vista y representaban 2.3% de sus activos totales, por lo que, en opinión de Fitch, el riesgo crédito en estos resulta limitado.

#### *Riesgo Operativo*

En opinión de Fitch, Sicrea cuenta con un sistema para gestión de sus operaciones acorde a su escala de negocio, basado en un sistema central administrativo (Oracle), así como en sistemas desarrollados internamente y que cubren necesidades y requerimientos específicos de la entidad. En 2017, se realizaron inversiones para la actualización de su infraestructura tecnológica; aunado a la implementación de un programa de optimización de operaciones internas, ello ha permitido reducir los tiempos de respuesta y desembolso de recursos para sus acreditados, el cual en promedio toma 7 días, mientras que podía llevar hasta 24 días.

Para monitorear eventos de riesgo operativo, la compañía cuenta con un auditor interno cuyos reportes se analizan en un comité de auditoría; este reporta a su vez al consejo de administración. Además, con objeto de asegurar la integridad de sus operaciones, la entidad realiza la documentación de sus políticas y procedimientos a través del departamento de auditoría interna y ha renovado su certificación ISO 90001:2008 de forma anual desde 2003. Común en entidades financieras no bancarias, la compañía no realiza mediciones de frecuencia y severidad en eventos operativos, como lo marcan las prácticas bancarias sanas. No obstante, Sicrea no ha experimentado eventos de riesgo operativo relevantes.

La compañía cuenta con un programa de continuidad en caso de desastre, que considera el almacenamiento en tiempo real de la información, los respaldos en sitio alternativo, la conservación de documentos digitales y el acceso a servidores en forma remota. Asimismo, está trabajando en el establecimiento de un sitio físico alternativo para llevar a cabo sus operaciones de manera ininterrumpida como parte del protocolo en cuestión, así como en la planeación de simulacros para evaluar la efectividad del plan. Dicho plan fue probado en 2017 en el sismo de septiembre y la entidad operó sin mayores afectaciones. A pesar de no tener un sitio alternativo para operar, las instalaciones de su grupo controlador que se encuentran cerca de su edificio actual fueron empleadas temporalmente para continuar con las actividades diarias de la compañía, en lo que se hacían revisiones de seguridad por parte de las autoridades.

#### *Crecimiento*

En los últimos cuatro años, Sicrea mostró un crecimiento de 19.6% en promedio de su portafolio de crédito, superior al de su generación interna de capital (6.9%), por lo que su base patrimonial se ha compactado gradualmente, aunque todavía resulta sólida tomando en cuenta sus niveles de reservas y concentraciones bajas. Este ritmo es explicado por el tamaño de su mercado potencial de clientes, el cual no es atendido por la banca tradicional, y por la expansión en las ventas que ha registrado Nissan, aspecto que es el principal catalizador de la compañía ante la participación del 4% en sus ventas minoristas Sicrea cada año. Si bien su crecimiento en 2017 ha sido menor que su promedio histórico, la compañía sigue mostrando apetito para continuar su proceso de expansión en el mediano plazo.

#### *Riesgo de Mercado*

La exposición a riesgo mercado de la compañía se concentra en movimientos de las tasas de interés, aunque esta es administrada de manera prudencial al contar con coberturas (caps) de tasas de interés para una parte sus emisiones públicas que representaba 69% de sus pasivos con costo y 20.9% de su cartera al 3T17. Del total de su fondeo, 68% estaba pactado a tasa variable y representó 27.1% de su portafolio. Por otro lado, las cuotas que cobra son fijas, por lo que Fitch

considera que el impacto del alza en tasas de interés podría impactar desfavorablemente los resultados de la entidad, tal como sucedió en 2017. Al mes de septiembre, la compañía mantenía sus pasivos en moneda nacional, por lo que la única exposición cambiaria podría originarse de los ingresos en dólares estadounidenses que percibe a través de su subsidiaria en EE. UU., los cuales han sido poco significativos históricamente, sin superar 2% de su portafolio; al 3T17, no tenía exposiciones de este tipo.

## Perfil Financiero

### Calidad de Activos

La calidad de activos de la compañía se debilitó en 2017 ante el aumento de presiones en el entorno económico que, a su vez, influyó en los indicadores de morosidad y derivó en mayores castigos de cartera tras el cambio en la política de los mismos. Esta última considera ahora la revisión cada 90 días de los casos en mora para determinar la imposibilidad práctica de cobro y aplicar castigos. Al 3T17, su indicador de préstamos con mora superior a 90 días fue de 9.03% (2014-2016: 9.5%). El mismo ajustado por castigos de los últimos 12 meses (UDM) alcanza 13.7% frente al 12% del mismo período en 2016. Esto se explica por MXN499.7 millones castigados que responden al cambio en la política, por lo que se esperaba que el monto de estos se normalizara en el futuro.

Con el cambio de política de creación de estimaciones preventivas en 2015, Sicrea ha alcanzado de manera sostenida una cobertura del 100% de su cartera vencida, lo que es positivo dado su apetito de riesgo alto, en opinión de Fitch. A la misma fecha, la entidad no mostraba concentraciones a nivel de clientes ni de distribución por la naturaleza de su modelo de negocio. De igual forma, no mostraba concentraciones relevantes a nivel de distribuidores, ya que el importe colocado individualmente en ninguno de los casos sobrepasaba 3.5% sobre el total de la cartera.

### Ganancias y Rentabilidad

El modelo de autofinanciamiento de Sicrea le ha permitido mantener indicadores de rentabilidad razonables a través del ciclo, incluso en escenarios de deterioro de su cartera, ya que el componente principal de sus ingresos son los remanentes de grupos originados en promedio hace 5 años y que, de manera anual, le ayudan a contar con una base de ingresos estables a través de las cuotas de administración que cobra. Al 3T17, su rentabilidad operativa sobre activos promedio fue de 2.6%, ligeramente por debajo de lo promediado en el período de 2014 a 2016, que fue de 3.0%. Esto se explica por el incremento cercano a 30% de su costo de fondeo, un crecimiento menor que el esperado que resultó de menores ingresos por administración de los grupos, y la aprobación del factor de actualización correspondiente a este año en abril, el cual no alcanzó a reflejar en el primer trimestre del año.

Derivado de lo anterior, la compañía ha logrado contener sus gastos operativos en términos nominales, apoyándose en la eliminación de procesos redundantes y automatización de procesos. Estos se mantuvieron en el mismo nivel que al 3T16, pero su indicador de eficiencia mostró un ligero retroceso al pasar de 54.3% al 3T16 a 59.1% al 3T17, explicado por ingresos netos menores ante el pago mayor de intereses. La estructura de ingresos totales descansa en su mayoría en los remanentes de sus grupos (49%) y se complementa con los cobros por la administración de la bursatilización y los fideicomisos y seguros. Al 3T17, se habían cerrado 93 grupos, lo que generó MXN398.5 millones en remanentes (3T16: 84 grupos y MXN350 millones).

### Capitalización y Apalancamiento

Fitch considera que Sicrea tiene una posición patrimonial adecuada, producto de la generación recurrente y retención parcial de utilidades. Asimismo, su capacidad de absorción de pérdidas



adecuada se favorece de su nivel bajo de apalancamiento, sus coberturas adecuadas y concentraciones reducidas. No obstante, ante el crecimiento registrado en el período 2014-2016, su base de capital se ha reducido, aunque se mantiene adecuada para su nivel de capitalización. Al 3T17, su indicador de apalancamiento tangible (pasivos con costo sobre capital tangible) resultó en 1.4x, mientras que su métrica de capital tangible a activos tangibles fue de 22.9% (2013 a 2016: 1.3x y 24.1%, respectivamente). La compañía mantiene como objetivo mantener un indicador de capitalización superior a 20%.

Durante 2016, la compañía decretó dividendos por MXN198.1 millones, equivalentes a 91.6% de las utilidades de 2015. Esto se dio como parte de la reestructura corporativa de 2016, que le permitió simplificar su estructura accionaria a nivel de propietarios y subsidiarias. Desde 2013, la compañía ha pagado dividendos equivalentes a 34.1% de sus utilidades y, como parte de su proceso de institucionalización, se encuentra en proceso de análisis para crear una política de dividendos, ya que carece de una.

### Fondeo y Liquidez

En opinión de Fitch Sicrea cuenta con una base de fondeo con amplitud y diversificación suficiente, considerando las aportaciones que los integrantes de los grupos realizan de manera mensual, los cuales se complementan con créditos por parte de la banca comercial y bursatilizaciones, lo que le permite calzar adecuadamente su balance. El financiamiento externo al que ha recurrido se da ante la migración gradual de los planes puros de autofinanciamiento hacia otros que se asemejan a créditos directos. Al asegurar la adjudicación garantizada temprana, ocasiona que no se generen fondos suficientes el grupo y que la entidad adjudique dichos vehículos mediante financiamiento propio, lo que impacta la liquidez de forma directa, aunque Sicrea ha sido capaz de desarrollar fuentes de fondeo que le permiten mitigar dicho riesgo.

La principal fuente de fondeo de Sicrea provino de bursatilizaciones que representaron 52.5% de su fondeo al 3T17. El monto total de dichas estructuras fue de MXN2,500 millones y se constituyeron sobre la venta real de los derechos de cobro de las cuotas del vehículo a una tasa de descuento de 25% con reserva de intereses y capital. Uno de los retos que mantiene la compañía radica en el acceso a líneas de fondeo quirografario, ya que hasta 2015 contó con un programa de certificados bursátiles de corto plazo que venció y no planea reabrir en el mediano plazo.

Al cierre de septiembre de 2017, la entidad contaba con líneas de crédito por parte de cinco entidades financieras y una IFNB propiedad de Nissan que le provee 13% de sus pasivos con costo. Sicrea contaba con una disponibilidad global de 22.8% de sus opciones de financiamiento al 3TT17, insuficientes para alcanzar las proyecciones de crecimiento. En opinión de Fitch, el riesgo de liquidez de la entidad se encuentra mitigado parcialmente por el calce razonable de sus activos productivos y sus fuentes de fondeo, que conduce mayormente a brechas de vencimientos acumuladas positivas para los próximos tres años.

En opinión de la agencia, Sicrea mantiene una estructura de fondeo adecuada, aunque con áreas de oportunidad en cuanto al acceso a líneas de fondeo quirografarias que permitan reforzar la flexibilidad de sus líneas de financiamiento. Al 3T17, la fuente principal de fondeo se compone de emisiones estructuradas (bursatilizaciones) que representaban 60.4% de sus pasivos con costo; el resto se distribuía entre crédito de banca comercial (27.5%) y una parte relacionada. (12.1%). A pesar de que cede cartera en garantía en la totalidad de su fondeo, la entidad mantiene 50% de su cartera total libre dentro de su balance. Aunque Fitch considera que Sicrea muestra una concentración importante en fuentes de fondeo bursátil, estas le han permitido calzar los plazos entre activos y pasivo, lo que se traduce en brechas positivas acumuladas.

## Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.

### Estado de Resultados

	30 sep 2017		% de Activos Productivos	31 dic 2016 <sup>a</sup>		31 dic 2015 <sup>a</sup>		31 dic 2014 <sup>a</sup>	
	9 meses (Sin Auditar) (USD millones)	9 meses (Sin Auditar)		Cierre Fiscal	% de Activos Productivos	Cierre Fiscal	% de Activos Productivos	Cierre Fiscal	% de Activos Productivos
<b>(MXN millones)</b>									
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Otros Ingresos por Intereses	0.2	3.4	0.04	3.4	0.03	1.3	0.01	38.4	0.45
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	0.2	3.4	0.04	3.4	0.03	1.3	0.01	38.4	0.45
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Gastos por Intereses	14.8	268.5	3.29	260.6	2.38	166.1	1.69	135.7	1.59
7. Total Gastos por Intereses	14.8	268.5	3.29	260.6	2.38	166.1	1.69	135.7	1.59
8. Ingreso Neto por Intereses	(14.6)	(265.1)	(3.25)	(257.2)	(2.35)	(164.8)	(1.68)	(97.3)	(1.14)
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	(0.0)	(0.5)	(0.01)	0.6	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	44.3	804.0	9.86	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Ingresos Operativos	0.4	8.1	0.10	1,079.8	9.85	891.7	9.08	697.3	8.17
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	44.7	811.6	9.95	1,080.4	9.86	891.7	9.08	697.3	8.17
16. Gastos de Personal	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
17. Otros Gastos Operativos	17.8	323.1	3.96	449.8	4.10	444.3	4.53	387.2	4.53
18. Total Gastos Operativos	17.8	323.1	3.96	449.8	4.10	444.3	4.53	387.2	4.53
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	12.3	223.4	2.74	373.4	3.41	282.6	2.88	212.8	2.49
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
23. Utilidad Operativa	12.3	223.4	2.74	373.4	3.41	282.6	2.88	212.8	2.49
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	(0.6)	(10.8)	(0.13)	16.9	0.15	14.7	0.15	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
29. Utilidad Antes de Impuestos	11.7	212.6	2.61	390.3	3.56	297.3	3.03	212.8	2.49
30. Gastos de Impuestos	3.6	66.0	0.81	105.5	0.96	81.0	0.83	47.0	0.55
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.1	0.00
32. Utilidad Neta	8.1	146.6	1.80	284.8	2.60	216.3	2.20	165.9	1.94
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Ajustado por Fitch	8.1	146.6	1.80	284.8	2.60	216.3	2.20	165.9	1.94
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	0.2	3.2	0.04	9.9	0.09	5.8	0.06	12.2	0.14
39. Nota: Utilidad Neta después de Asignación a Intereses Minoritarios	7.9	143.4	1.76	274.8	2.51	210.4	2.14	153.7	1.80
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	30.0	0.31	62.8	0.74
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = MXN18.1590		USD1 = MXN20.73140		USD1 = MXN17.24870		USD1 = MXN14.71800	

<sup>a</sup> Estados financieros sin salvedades. n.a.: no aplica.

Fuente: Sicrea.

## Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.

### Balance General

	30 sep 2017			31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	9 meses (Sin Auditor) (USD millones)	9 meses (Sin Auditor)	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos
<b>(MXN millones)</b>									
Activos									
A. Préstamos									
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Otros Préstamos	660.2	11,989.2	102.65	12,298.9	107.46	10,718.9	104.08	8,888.3	99.85
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	59.6	1,082.8	9.27	1,340.2	11.71	1,040.3	10.10	486.4	5.46
7. Préstamos Netos	600.6	10,906.4	93.38	10,958.7	95.75	9,678.6	93.98	8,401.9	94.38
8. Préstamos Brutos	660.2	11,989.2	102.65	12,298.9	107.46	10,718.9	104.08	8,888.3	99.85
9. Nota: Préstamos Vencidos incluidos arriba	59.6	1,082.8	9.27	1,335.6	11.67	1,035.9	10.06	718.9	8.08
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable incluidos arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos									
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.0	0.1	0.00	0.1	0.00	138.2	1.34	138.2	1.55
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Total Títulos Valores	0.0	0.1	0.00	0.1	0.00	138.2	1.34	138.2	1.55
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	600.6	10,906.5	93.38	10,958.8	95.75	9,816.8	95.32	8,540.1	95.94
C. Activos No Productivos									
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	14.6	265.3	2.27	59.1	0.52	135.4	1.31	25.8	0.29
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	5.0	91.2	0.78	46.3	0.40	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Activos Fijos	1.8	33.0	0.28	32.9	0.29	29.1	0.28	29.2	0.33
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	5.2	94.2	0.81	86.2	0.75	45.1	0.44	48.8	0.55
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	15.7	0.14	11.6	0.11	0.2	0.00
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	0.5	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	16.0	290.0	2.48	245.4	2.14	260.5	2.53	257.8	2.90
11. Total Activos	643.2	11,680.2	100.00	11,444.9	100.00	10,298.5	100.00	8,901.9	100.00
Tipo de Cambio		USD1 = MXN18.1590		USD1 = MXN20.73140		USD1 = MXN17.20650		USD1 = MXN14.71800	

n.a.: no aplica.

Fuente: Sicrea.

Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.

Balance General

	30 sep 2017			31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	9 meses (Sin Auditar) (USD millones)	9 meses (Sin Auditar)	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de activos productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de activos productivos
<b>(MXN millones)</b>									
Pasivos y Patrimonio									
D. Pasivos que Devengan Intereses									
1. Depósitos en Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos a Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Total Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	26.6	482.5	4.13	595.0	5.20	579.2	5.62	283.7	3.19
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	26.6	482.5	4.13	595.0	5.20	579.2	5.62	283.7	3.19
9. Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Bonos Cubiertos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Otras Obligaciones	172.5	3,133.0	26.82	3,037.1	26.54	2,779.0	26.98	2,178.9	24.48
13. Total Fondo a Largo Plazo	172.5	3,133.0	26.82	3,037.1	26.54	2,779.0	26.98	2,178.9	24.48
14. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
16. Total Fondo	199.1	3,615.5	30.95	3,632.1	31.74	3,358.2	32.61	2,462.6	27.66
E. Pasivos que No Devengan Intereses									
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	15.6	0.15	14.7	0.17
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0.7	12.3	0.11	4.6	0.04	40.5	0.39	4.6	0.05
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.3	6.1	0.05	n.a.	n.a.	1.6	0.02	1.3	0.01
6. Otros Pasivos Diferidos	0.4	6.6	0.06	5.0	0.04	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	291.8	5,298.6	45.36	5,215.9	45.57	4,373.3	42.47	4,050.0	45.50
10. Total Pasivos	492.3	8,939.1	76.53	8,857.6	77.39	7,789.2	75.63	6,533.2	73.39
F. Capital Híbrido									
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio									
1. Capital Común	147.3	2,675.0	22.90	2,522.3	22.04	2,445.2	23.74	2,300.0	25.84
2. Interés Minoritario	3.6	66.1	0.57	65.0	0.57	64.1	0.62	68.7	0.77
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Total Patrimonio	150.9	2,741.1	23.47	2,587.3	22.61	2,509.3	24.37	2,368.7	26.61
7. Total Pasivos y Patrimonio	643.2	11,680.2	100.00	11,444.9	100.00	10,298.5	100.00	8,901.9	100.00
8. Nota: Capital Base según Fitch	145.8	2,646.9	22.66	2,501.1	21.85	2,464.2	23.93	2,319.9	26.06
Tipo de Cambio				USD1 = MXN18.1590	USD1 = MXN20.73140	USD1 = MXN17.20650	USD1 = MXN14.71800		

n.a.: no aplica.

Fuente: Sicrea.

## Sistema de Crédito Automotriz, S.A. de C.V.

### Resumen Analítico

(%)	30 sep 2017 9 meses	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>				
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	0.00	0.00
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	0.04	0.03	0.01	0.48
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	9.78	7.55	5.87	6.27
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	(3.22)	(2.47)	(1.74)	(1.21)
6. Ingresos Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Ingresos Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	(3.22)	(2.47)	(1.74)	(1.21)
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>				
1. Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	148.51	131.24	122.67	116.22
2. Gastos No Financieros/Ingresos Netos	59.12	54.64	61.12	64.53
3. Gastos No Financieros/Activos Promedio	3.70	4.13	4.55	4.65
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	11.22	14.43	11.59	9.32
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	2.56	3.43	2.89	2.55
6. Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	11.22	14.43	11.59	9.32
8. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.56	3.43	2.89	2.55
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>				
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	7.37	11.01	8.87	7.27
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.68	2.61	2.22	1.99
3. Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Promedio	7.37	11.01	8.87	7.27
4. Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	1.68	2.61	2.22	1.99
5. Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	31.04	27.03	27.25	22.09
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>D. Capitalización</b>				
1. Capital Base según Fitch/ Capital Base según Fitch-Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	22.85	22.02	24.03	26.20
3. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Indicador de Capital Total Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimonio/Activos Totales	23.47	22.61	24.37	26.61
7. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	0.00	0.00	13.87	37.85
8. Generación Interna de Capital	7.15	11.01	7.42	4.35
<b>E. Calidad de Activos</b>				
1. Crecimiento del Activo Total	2.06	11.13	15.69	15.42
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(2.52)	14.74	20.60	17.64
3. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	9.03	10.86	9.66	8.09
4. Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	9.03	10.90	9.71	5.47
5. Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Vencidos	100.00	100.34	100.42	67.66
6. Préstamos Vencidos – Reservas para Préstamos Vencidos/Capital Base según Fitch	0.00	(0.18)	(0.18)	10.02
7. Préstamos Vencidos – Reservas para Préstamos Vencidos/Patrimonio	0.00	(0.18)	(0.18)	9.82
8. Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Castigos/Préstamos Brutos Promedio	7.18	0.66	0.63	0.12
10. Préstamos Vencidos + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	9.72	11.19	9.66	8.09
<b>F. Fondo</b>				
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Total Fondo excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Coeficiente de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Coeficiente de Estabilidad de los Depósitos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: Sicrea.



**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.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). 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.

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".