
Fitch baja calificación de SICREA a 'BBB+(mex)' con perspectiva Estable

Monterrey, N.L. (Enero 24, 2011): Fitch Ratings redujo la calificación corporativa de largo plazo a 'BBB+(mex)' desde 'A-(mex)' y al mismo tiempo ratificó la de corto plazo en 'F2(mex)' a Sistema de Crédito Automotriz S.A. de C.V. (SICREA). La baja en la calificación es resultado del continuo deterioro en la calidad de activos (cartera vencida y estimaciones crediticias preventivas), esperando presiones adicionales en la rentabilidad futura una vez que se realicen los remanentes de los grupos más afectados en su cartera. La baja refleja además la operación de la empresa en una industria que, aunque ha logrado recuperar parcialmente las ventas, no ha llegado a los niveles históricos y está inmersa en un marco económico complejo. Por otra parte, su flexibilidad de fondeo se considera aún limitada. Las calificaciones muestran también el liderazgo y experiencia de SICREA en el autofinanciamiento, la fortaleza de Nissan en el mercado local, una eficiente gestión del gasto operativo y una estructura financiera adecuada.

La perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable; las calificaciones pudieran afectarse a la baja ante un mayor deterioro en la calidad de cartera que presionara en forma relevante los indicadores de rentabilidad, capitalización, fondeo y liquidez; por el contrario, podrían mejorarse en el mediano plazo de darse una recuperación en los indicadores de cartera vencida y de coberturas de reservas, ante una mejora sostenida en el desempeño financiero, o de los niveles de capitalización.

Los movimientos en las calificaciones se muestran a continuación:

- Calificación de riesgo contraparte de largo plazo se disminuyó a 'BBB+(mex)' desde 'A-(mex)';
- Calificación de riesgo contraparte de corto plazo se ratificó en 'F2(mex)';
- Programa de Certificados Bursátiles de corto plazo por \$100 millones de pesos (mdp) con vencimiento el 30 de enero de 2011 se ratificó en 'F2(mex)';
- La perspectiva crediticia de largo plazo es 'Estable'.

A pesar de que en los primeros nueve meses de 2010 (9M10) la industria automotriz presenta una recuperación en ventas respecto a 9M09 (+6.7%), en adición al buen posicionamiento de Nissan y el liderazgo de SICREA en la colocación, sumado a una disminución en el índice de cancelaciones que llegó a un 12.2% (3T09: 16.7%); la compañía continúa operando bajo un complejo entorno sectorial, sin haber recuperado sus niveles de ventas previos al periodo de crisis.

SICREA ha presentado durante los últimos años afectaciones en su calidad de activos con un indicador de cartera deteriorada (saldos vencidos y por vencer mayores a 90 días) al 3T10 de 11.0%. El deterioro observado es resultado del relajamiento en las políticas de originación durante el 2007 y 2008, así como de una mayor afectación del entorno económico sobre los ingresos de los integrantes de los grupos, superior al de otras financieras, dado su perfil económico. Aunque la cobertura de reservas preventivas se considera muy limitada al 3T10 en que se ubicó en 17.0% de la cartera vencida, la compañía realizará para el cierre de 2010 una reserva adicional por \$115.0 mdp alcanzando una cobertura del 38.0%, la cual aunque es más prudencial se considera aún acotada. En los últimos dos años SICREA ha implementado políticas y procedimientos de crédito y cobranza que no han logrado contener totalmente el deterioro y aunque pueden observarse mejoras en la originación, Fitch espera deterioros adicionales en la cartera con mayor antigüedad (aunque en menor proporción).

Los niveles de rentabilidad no se vieron afectados durante la reciente crisis ante la disminución en la colocación, ni por el deterioro en cartera vencida; tampoco se modificaron en forma relevante en meses recientes, una vez que los dos primeros factores se recuperaron parcialmente, principalmente debido a que los actuales ingresos de SICREA provienen en mayor proporción de los remanentes grupales de grupos de años anteriores, por lo que en consideración de Fitch, los ingresos esperados pudieran verse afectados por estos factores, presionando la rentabilidad futura.

El nivel de capitalización (capital contable / activos totales) se ubicó en 24.8% al 3T10, el cual se considera fuerte en relación a otros participantes del sector. La estructura de fondeo es poco flexible por estar concentrada en el mercado bursátil y no contar con líneas de financiamiento alternas. SICREA cuenta con una emisión estructurada por \$800 mdp que hasta finales de 2011 se encuentra en un periodo de revolvencia, pudiendo adquirir cartera adicional y brindando cierta liquidez a la empresa. Esta transacción tiene una condición de amortización anticipada si el saldo vencido es igual o superior al 7.0% del saldo de los créditos cedidos, lo que afectaría el flujo hacia SICREA si la cartera se siguiera deteriorando, suspendiendo el periodo de revolvencia, a menos que SICREA sustituyera cartera (lo cual puede hacer con relativa flexibilidad) en un periodo menor a 30 días.

SICREA se constituyó en 1980 con el fin de operar y administrar sistemas de autofinanciamiento para la adquisición de autos de la marca Nissan y posteriormente de Renault (en menor medida). La originación se realiza a nivel nacional a través de los 156 distribuidores de la red de Nissan.

Contactos Fitch Ratings:

Verónica Chau (Analista Líder)

Director Asociado

Fitch México S.A. de C.V.

+52 81 8399 9169

Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L. México.

Alejandro Pequeño (Analista Secundario)

Director Asociado

+52 81 8399 9145

Alejandro García (Presidente del Comité de Calificación)

Director Senior

+52 81 8399 9146

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L. +52 81 8399 9123

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por SICREA y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de SICREA, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

De acuerdo con las políticas de Fitch, el emisor presentó una apelación y proporcionó información adicional a Fitch, resultando en las acciones de calificación señaladas en el presente comunicado, las cuales son diferentes a los resultados del comité de calificación original.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

- National Ratings Criteria, Enero 19, 2011.
- Short-Term Ratings Criteria for Corporate Finance, Noviembre 2, 2010.
- Global Financial Institutions Rating Criteria, Agosto 16, 2010.
- Finance and Leasing Companies, Diciembre 30, 2009 .
- Metodología de Bancos e Instituciones Financieras, Enero 31, 2009.