

FLASH Bx+

CREAL – S&P y Fitch Reducen Calificación a “B-”

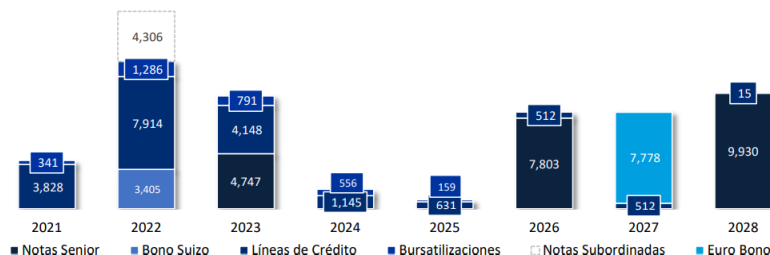
Enero 27, 2022

Disminuyen calificación – Esta semana, S&P y Fitch ratings han disminuido la calificación de Crédito Real. Ambas mantienen una calificación de “B-”.

Preocupan vencimientos y liquidez – Dentro de los temas que preocupa a las calificadoras esta el perfil de vencimientos de la compañía, así como la factibilidad y costos al que pudiera obtener refinanciamientos. En ese sentido, Fitch considera que se ha observado un *“progreso más lento de lo previsto de los planes de fondeo y liquidez de Crédito Real, para hacer frente al próximo vencimiento por CHF170 millones el 9 de febrero de 2022, lo que refleja un empeoramiento de la flexibilidad del negocio y un perfil de fondeo y liquidez muy débil en medio de un deterioro rápido del riesgo de refinanciamiento”*.

Materializar ventas de activos mejoraría liquidez – Recientemente anunciaron la venta del portafolio de Pymes por un monto de P\$1,500 millones, aunque aún no se concreta. En EEUU, analizan la venta de sus operaciones Crédito Real USA Finance, mientras que en diciembre anunciaron la venta de un portafolio de Pymes por USD\$45 millones.

Estructura de Deuda



Fuente: Reportes de la compañía

Disminución en rentabilidad – Se observa una tendencia de caída en utilidad neta en los años anteriores, y deterioro en indicadores de rentabilidad por varios factores, donde destacan: El alto costo de fondeo, la generación de reservas (particularmente en 2020) y la mayor participación en segmentos menos rentables, como Pymes.

Morosidad – El IMOR al 3T21 se ubicó en 3.8% desde el 1.8% registrado hace un año. El aumento se explica por el incumplimiento de un cliente en el segmento de Pymes. La compañía anunció que recibió P\$695 millones en activos como dación de pago por este crédito. Esperan terminar el año con una morosidad de 3.2%.

De corto plazo, vemos riesgo de refinanciamiento de los vencimientos que enfrenta la compañía, particularmente del bono suizo por 170 millones de francos que vence en febrero de 2022, lo que llevó a Fitch y a S&P a rebajar la calificación. Aunque la empresa logró refinanciar, creemos que su baja calificación crediticia y el entorno de tasas tendrían como consecuencia un refinanciamiento a un costo elevado, lo que seguirá presionando la rentabilidad. Será muy relevante que la empresa logre materializar la venta de activos que ha anunciado, de lo contrario, vemos un panorama complicado.

Indicadores de Deuda 3T21

Monto de la deuda (millones MXN)	54,832
Capital	18,488
Deuda a Capital	3.0
Plazo promedio de la deuda	3.4 años
% de deuda a tasa variable	25%
Costo de Fondeo	11.3%
Calificaciones	S&P "B-" ; Fitch "B-"

Fuente: Reportes de la compañía

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500,
CDMX Teléfonos 55 1102 1800
y del Interior sin costo 800 837 676 27

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo López P.	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
--------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G.	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
----------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------