

Calificaciones

Instrumentos	Calificación Actual
Calificación de LP	'A-/M'
Calificación de CP	'2/M'
Programa de CP	'2/M'

Perspectiva

Estable

Información financiera

Ps\$ millones	6M21	2020
Cartera Total	7,272	9,060
Capital Contable	3,421	3,207
Pasivo total	1,264	1,724
Cartera Vencida Ajustada por castigos (%)	10.8	25.2
Capital Contable / Carta Total (%)	47.0	35.4
Utilidad Neta / Cartera Total (%)	5.0	4.1
ROAE (%)	13.0	12.4

Analistas

Jesús Hernández de la Fuente
T (52 81) 1936 6692
M jesus.hernandez@verum.mx

Jonathan Félix Gaxiola
T (52 81) 1936 6692
M jonathan.felix@verum.mx

Daniel Martínez Flores
T (52 81) 1936 6692
M daniel.martinez@verum.mx

Fundamentos de la calificación

La ratificación en las calificaciones de SICREA obedece a que, pese a la prolongada caída en su volumen de operaciones, ésta mantiene una consistente posición financiera y un adecuado perfil de riesgo, reflejándose en su bajo apalancamiento medido como la proporción de sus Pasivos Financieros tanto al Capital Contable de la empresa, como a la Cartera Total en el Fideicomiso de Administración. Se consideran la posición de liderazgo de SICREA en el autofinanciamiento automotriz, su amplia trayectoria y especialización, añadiendo la relación que guarda con los distribuidores de la principal marca en México en lo que se refiere a volumen de venta de vehículos (NISSAN). Por su parte, las calificaciones se limitan por la escasa disponibilidad de fondeo que mantiene, aunado a la incertidumbre económica y social que podría impactar de nueva cuenta a la calidad del portafolio crediticio; si bien, la rentabilidad de SICREA se mantienen en buenos niveles, con las condiciones actuales se prevé un deterioro en los próximos años causado por menores cosechas derivadas del actualmente reducido volumen de operaciones, que incluso a largo plazo podrían impactar en gran medida a la posición financiera de la compañía.

El volumen de operaciones de SICREA se ha reducido de manera sostenida en el período de análisis, bajo el contexto de contracciones a nivel nacional en el desplazamiento de vehículos nuevos, así como el complicado entorno económico y social causado por la pandemia de COVID-19 en los últimos meses. En el 1S21 las entregas de vehículos por parte de SICREA se redujeron 60.3% respecto al 1S20, acumulando así 1,369 unidades (2020: -40.4%, con 6,489).

Al cierre del 2T21, la Cartera Total en el Fideicomiso de Administración registró un decremento del 24.5% respecto al 2T20, situándose en Ps\$7,272.5 millones e integrada por 34,622 contratos (2T20: 45,805). Su indicador de Cartera Vencida Ajustada por castigos se reduce al 10.8% (4T20: 25.2%), toda vez que la compañía ha logrado reducir la morosidad de la Cartera Total mediante el fortalecimiento de sus prácticas de recuperación en los primeros 30 días de atraso, además con buenos resultados en aquellas con mayor antigüedad e incluso previamente castigadas.

Las Utilidades Netas de Ps\$412.1 millones y Ps\$214.7 millones registradas por la compañía en 2020 y 6M21, respectivamente, aunque ligeramente por debajo de los resultados previos, permitieron sólidos rendimientos sobre su Capital Contable promedio (ROAE) de 12.4% y 13.0%, en cada caso. Se estima que la rentabilidad de SICREA se debilite en la medida que los remanentes continúen contrayéndose para empezar a reflejar el reducido volumen de operaciones de los últimos tres años.

SICREA alcanza una razón de Capital Contable a Cartera Total del 47.0% al cierre del 2T21, partiendo de niveles cercanos al 20% en la primera parte del período de análisis. Su apalancamiento medido como Pasivo Total a Capital Contable fue de 0.4x. La Deuda Total de la compañía era de Ps\$1,089.2 millones (-42.2% en los UDM), de la cual un 71.4% correspondía a las emisiones de 'SCRECB 16' y 'SCRECB 16-2'.

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones mejorarían en la medida que SICREA continúe reduciendo la morosidad en su portafolio crediticio, a la par de un crecimiento en su volumen de operaciones que le permita mejorar la proyección de ingresos, rentabilidad y flujo de efectivo para los próximos años. Por su parte, las calificaciones se ajustarían a la baja ante un nuevo incremento en la morosidad del portafolio, de darse condiciones que inviten a una caída mayor a la esperada en los Ingresos Operativos y rentabilidad de la compañía, o bien, por un importante y sostenido aumento en su apalancamiento. Estas calificaciones continúan sujetas a que SICREA logre fortalecer sus fuentes de fondeo en el mediano plazo.

Descripción de la Compañía

SICREA administra un sistema de autofinanciamiento para la venta vehículos automotores, de forma exclusiva para la marca Nissan. La empresa se constituye como la principal línea de negocio y la subsidiaria más relevante para Grupo SICREA, el cual también integra a otras unidades de negocio con productos de crédito y arrendamiento dirigidos al mercado automotriz.

El esquema de autofinanciamiento administrado por la compañía se basa en la integración de grupos de 125 personas que realizan aportaciones periódicas a un fondo común. Las adjudicaciones de vehículos a los clientes son realizadas mensualmente mediante de sorteos, subastas y por puntualidad de pago. En tanto que, sus planes ofrecidos contemplan opciones de plazos de 48 y 60 meses, incluyendo alternativas que permiten la adjudicación del vehículo desde el primer mes.

Antecedentes

La Asociación Nacional de Distribuidores de Automóviles NISSAN A.C. (ANDANAC) fue fundada en 1966 con el objetivo de representar los intereses individuales y colectivos de esta red de distribuidores. Posteriormente en 1980, constituyen a SICREA con el objetivo de atender a la entonces creciente demanda del producto de autofinanciamiento, al tratarse de un mecanismo con buena aceptación en ciclos económicos bajos. En 1994, la compañía alcanzó el mayor número de ventas en su historia, llegando a fondear el ~70% de la producción de vehículos Nissan en México. Finalmente, en 2017 fue constituido Grupo SICREA con el objetivo de ordenar las estructuras accionarias tanto de SICREA como de otras empresas relacionadas.

En los 6M21, SICREA registró Ingresos Operativos por Ps\$579.2 millones, -12.0% respecto al mismo período del ejercicio anterior (2020: Ps\$1,164.7 millones, -15.2% vs 2019). Por su parte, en los últimos doce meses (UDM), la Cartera Total presentó un ajuste del -24.5%, situándose en Ps\$7,272.5 millones. Cabe señalar que la totalidad del portafolio crediticio es depositado y administrado por el Fideicomiso de Administración Banamex Número 12634-4 y Adendum 501589-6, del cual SICREA funge como Fideicomitente y Fideicomisario. Asimismo, la Secretaría de Economía regula a los grupos de autofinanciamiento para compra de bienes muebles e inmuebles.

Metodologías utilizadas

Metodología para calificación de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020)

Estructura Accionaria

Grupo SICREA, S.A.P.I. de C.V. mantiene prácticamente la totalidad del control accionario de SICREA, señalando que la tenencia de éste se encuentra pulverizada en 97 empresas distribuidoras de automóviles (integrantes de la ANDANAC), cada una con participaciones de entre el 0.74% y el 2.96%.

Administración y Gobierno Corporativo

PCR Verum considera que las prácticas de gobierno corporativo de SICREA son adecuadas para su tamaño y enfoque de operaciones. El Consejo de Administración es el principal órgano en la toma de decisiones de la compañía, integrado por 13 miembros (+2 en el último año), incluyendo a tres que ostentan el carácter de Independientes. El Presidente del Consejo de Administración es José Manuel Arriaga Albarrán, quien proviene una de las entidades accionistas del grupo dedicada a la distribución de vehículos. Todos los propietarios de las distribuidoras de vehículos y accionistas de Grupo SICREA pueden optar a formar parte del Consejo de Administración, ocupando un lugar como Consejeros Propietarios por un máximo de cinco años; asimismo, la Mesa Directiva (Presidente, Tesorero y Secretario) es elegida para un mandato de cinco años, a la espera de ser renovada en septiembre de 2021.

La compañía mantiene como órganos auxiliares y de apoyo al Comité de Auditoría y Prácticas Societarias, el Comité de Crédito y Riesgos, el Comité de Precios y Comercial y el Comité de Estrategia, todos presididos por los Consejeros Independientes, a su vez con sesiones una vez al mes. A la par existen otros comités operativos integrados por los principales ejecutivos de la compañía que mantienen reuniones semanales.

Además de la Dirección General, el organigrama de primer nivel de la compañía estaría integrado por otras tres direcciones (Administración y Finanzas, de Operaciones y de Ventas y Marketing) y ocho gerencias senior, destacando que en el último año varias áreas estratégicas fueron renovadas; incluidas operaciones, riesgos, seguros, crédito, así como ventas y mercadotecnia.

Análisis de Operaciones

Para su base de clientes y mercado objetivo, SICREA funciona como una alternativa más accesible para la adquisición de un automóvil nuevo de la marca Nissan. La empresa realiza su promoción y captación de clientes por medio de una red de distribuidores de vehículos con los que mantiene convenios de suministro. El sistema de autofinanciamiento no implica el pago obligatorio de enganche ni de intereses, en cambio, las cuotas cubiertas periódicamente por los clientes se integran por cuatro componentes:

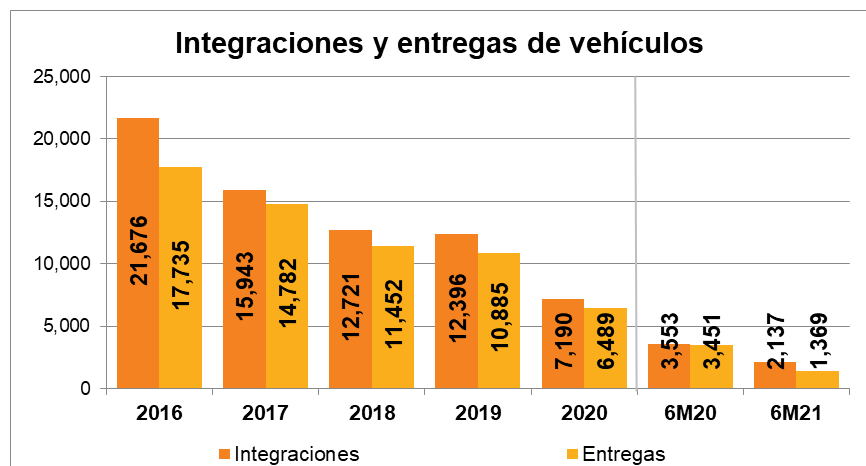
- 1) **Cuota del automóvil:** equivalente a su valor dividido entre el plazo de financiamiento.
- 2) **Factor de Actualización:** permite afrontar los incrementos en el precio de los vehículos a entregar, con el objetivo de garantizar que cada integrante del grupo pueda obtener una unidad último modelo.

- 3) **Gastos de Administración:** equivalente al 0.15% sobre el valor de la unidad, cobrado mensualmente.
- 4) **Seguro de vida y Seguro de Desempleo para la totalidad de los créditos.**

El esquema administrado por SICREA contempla la integración de grupos de 125 clientes que realizan las aportaciones periódicas a un fondo común (Fideicomiso Banamex Núm. 12634-4 y Adendum 501589-6) para la adquisición de vehículos a los distribuidores de NISSAN en México. Para formar parte de los grupos, los clientes firman un Contrato de Adhesión de prestación de servicios de Administración para Autofinanciamiento, el cual se inscribe en la Procuraduría Federal de Protección al Consumidor (Profeco). La empresa ofrece tres planes a sus clientes, con opciones de plazos de 48 y 60 meses para cada uno:

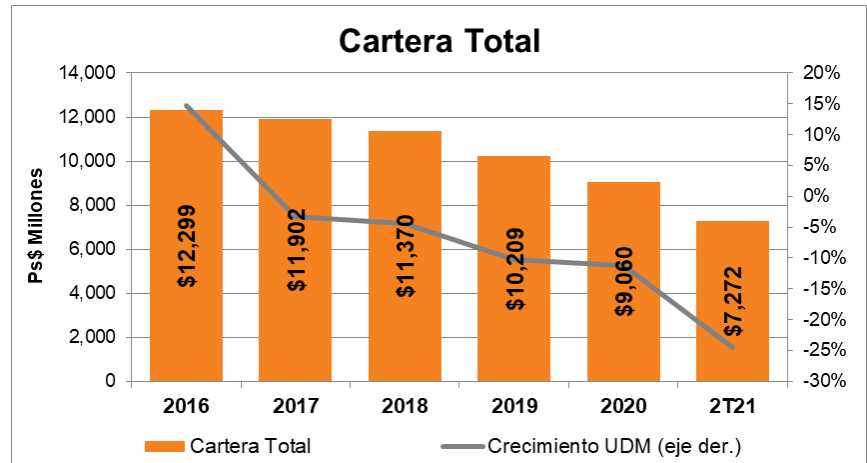
- i) **'Plan Cronos' (93.1% de la Cartera Total al 2T21):** Garantiza la adjudicación del vehículo desde el primer mes, siempre y cuando sea cubierto el monto requerido en la subasta (1+3 cuotas, al menos).
- ii) **'Plan Sí Fácil' (1.2%):** Ofrece un mayor tiempo de espera para la adjudicación del vehículo (máximo una vez cubierto el 40% del valor del vehículo, equivalente a 24 o 19 meses, según el plazo).
- iii) **'Plan Paisano' (5.7%):** Dirigido a los mexicanos residentes en Estados Unidos. Brinda la oportunidad de pagar las Cuotas Periódicas Totales con las remesas que envían a sus familias y solicitar que el automóvil sea entregado en México a la persona que ellos designen.

El ~90% de las adjudicaciones suelen ocurrir por medio de los sorteos mensuales realizados por cada grupo, en los que participan únicamente los integrantes con historial de pagos puntuales. Por su parte, un ~7% es adjudicado por medio de las subastas que cada fondo común se permite realizar, en su caso tomando a los integrantes que hayan ofrecido el mayor número de cuotas de forma anticipada; en tanto que, el resto corresponde al criterio de puntualidad de pago.



A lo largo del período de análisis, el volumen de operaciones de SICREA se ha reducido de manera sostenida, bajo el contexto de contracciones a nivel nacional en el

desplazamiento de vehículos nuevos. En los últimos meses ha influido el complicado entorno económico y social causado por la pandemia de COVID-19, aunque a su vez un repunte ha sido inviable por el escaso fondeo disponible para la compañía. En 2020 las entregas se redujeron un 40.4% respecto a 2019 (Tmac 2016-2019: -15.0%), acumulando así 6,489 vehículos en el año; mientras que las integraciones lo hicieron en un -42.0% para situarse en 7,190 (Tmac 2016-2019: -17.0%). Por su parte, en el 1S21 integraciones y entregas se contraen en comparación con el mismo período del ejercicio anterior en 39.9% y 60.3%, respectivamente, acumulando así 2,137 y 1,369. Se estima que persiste cierta demanda en el mercado por el esquema de autofinanciamiento, sin embargo, ante la falta de recursos le ha sido imposible a SICREA atenderla y aproximarse a los niveles mensuales de entregas previos a la pandemia (~1,000 vehículos).



Al cierre del 2T21, la Cartera Total en el Fideicomiso de Administración registró un decremento del 24.5% respecto al 2T20, situándose en Ps\$7,272.5 millones e integrada por 34,622 contratos (2T20: 45,805). En el 1S21 la compañía se vio obligada a tomar una posición conservadora, al reducir sus integraciones y entregas hasta el monto que le permite su propio flujo operativo. Asimismo, previo al cierre de 2019 tras un cambio en sus políticas, SICREA registró castigos por Ps\$2,123.4 millones, seguidos de Ps\$1,017.4 millones adicionales en el mismo concepto en 2020, ambos también impactando a la escala del portafolio.

SICREA cuenta con una amplia presencia en México a través de la red de distribuidores de Nissan, marca líder en venta de vehículos. En el último año, sus operaciones se expandieron desde 10 entidades federativas, hasta las 32 que integran a la República Mexicana. Si bien, históricamente la presencia de la compañía ya era nacional, recientemente tuvo lugar una reestructura en su área comercial que derivó en la contratación de ejecutivos ahora con presencia en un mayor número de plazas. No obstante, la compañía mantiene su mezcla tradicional, dado que en el Estado de México concentró el 22.7% de la Cartera Total al cierre del 2T21, seguido de un 12.8% en la CDMX, 10.3% en Veracruz y 8.8% en Jalisco, restando participaciones inferiores al 5% de la Cartera Total en el resto de los estados.

Al cierre del 2T21, un 23.3% de la Cartera Total de SICREA corresponde a personas asalariadas, en su caso, con un perfil de riesgo manejable, de forma similar el 5.9% se atribuye a Personas Físicas con Actividad Empresarial. No obstante, un 40.3% estaría concentrado en taxistas con concesión, seguido del 14.3% para taxistas sin concesión y el 14.4% para personas en la economía informal, todos estos perfiles, a consideración de PCR Verum, de momento con relevantes riesgos añadidos.

Análisis de la Utilidad

El principal componente de los Ingresos Operativos de SICREA es el de los remanentes que le son liberados una vez que los grupos se cierran tras la entrega de vehículos a todos los integrantes y la finalización de los plazos de operación (5 años en el ~95% de su Cartera Total). En 2020, los 'Remanentes' supusieron Ps\$810.8 millones (69.6% de los Ingresos Operativos), -8.3% respecto a 2019. De forma similar, continuaron la tendencia negativa en los 6M21, al situarse en Ps\$436.0 millones (75.3% del total de Ingresos Operativos), ahora con un ajuste del -6.6% respecto a 6M20. Contemplando las sostenidas caídas en las integraciones y entregas de vehículos desde 2017, por el momento los 'Remanentes' se benefician del retraso natural en su liberación, manteniéndose en niveles relativamente altos y en línea con el volumen de operaciones registrado entre 2015 y 2016. No obstante, se puede estimar que en los próximos meses las cosechas deban de contraerse cada vez de forma más acelerada.

Estructura de Ingresos Operativos												
Concepto	2017		2018		2019		2020		6M20		6M21	
	Ps\$	%	Ps\$	%	Ps\$	%	Ps\$	%	Ps\$	%	Ps\$	%
Cuotas de Administración	263.3	25.4%	249.2	21.9%	231.5	16.9%	183.2	15.7%	92.2	14.0%	80.3	13.9%
Remanentes	531.3	51.3%	652.7	57.3%	884.3	64.4%	810.8	69.6%	467.0	70.8%	436.0	75.3%
Dividendos de Seguro de Vida y Desempleo	82.2	7.9%	79.4	7.0%	81.3	5.9%	65.8	5.7%	41.2	6.3%	16.7	2.9%
Intereses Moratorios	20.7	2.0%	21.1	1.9%	103.9	7.6%	34.1	2.9%	21.5	3.3%	6.6	1.1%
Otros Ingresos Operativos	138.3	13.4%	135.9	11.9%	73.0	5.3%	70.7	6.1%	37.4	5.7%	39.6	6.8%
Total Ps\$ Millones	\$1,035.8		\$1,138.2		\$1,373.9		\$1,164.7		\$659.4		\$579.2	

Las Cuotas de Administración corresponden a los pagos mensuales que realizan los clientes y son reconocidas por la compañía en el momento que las percibe, por tanto, reflejan simultáneamente la escala de la cartera en el Fideicomiso de Administración. Dicho concepto ha mantenido una evolución negativa, en 2020 decrecieron un 20.9%, mientras que en 6M21 lo hacen un 13.0% respecto a 6M20; asimismo, su participación en la mezcla de Ingresos Operativos fue de un 13.9% en 6M21, partiendo de niveles superiores al 25% en la primera parte del período de análisis. El resto de los conceptos dentro de la mezcla de ingresos se atribuyen a dividendos de seguros de vida y desempleo, intereses moratorios y comisiones por el desplazamiento de seguros automotrices, entre otros.

A partir de 2018, los márgenes operativo y financiero de SICREA se han fortalecido por menores gastos financieros, primero tras la amortización de todas sus líneas de crédito, luego por el prepago de Ps\$615.2 millones realizado en mayo de 2020 a los tenedores 'SCRECB 16' y 'SCRECB 16-2', así como la amortización acelerada de éstos a partir de septiembre de 2020. La razón de Margen Financiero a Cartera Total Promedio se fortaleció a un 13.1% en 6M21 (2020: 10.4%), a partir de niveles cercanos al 6% antes

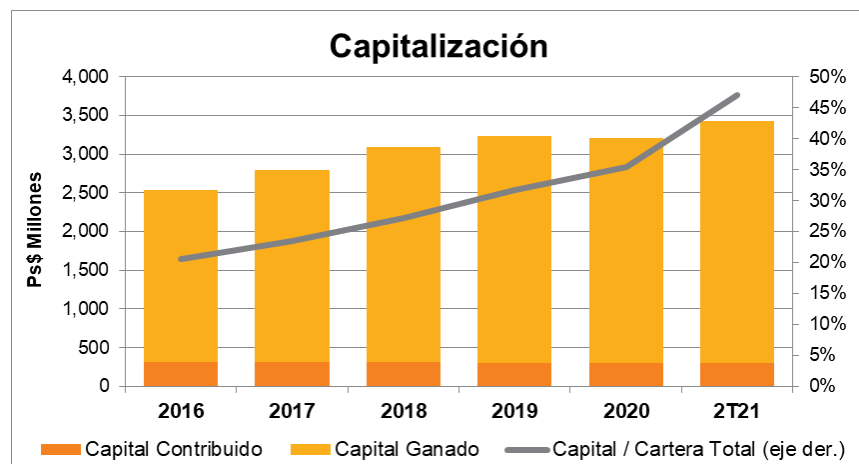
de 2017. Por su parte, las Utilidades Netas de Ps\$412.1 millones y Ps\$214.7 millones registradas en 2020 y 6M21, respectivamente, aunque ligeramente por debajo de sus pares previos, permiten sólidos rendimientos sobre su Capital Contable promedio (ROAE) de 12.4% y 13.0%, en cada caso; lo mismo que con relación a la Cartera Total promedio, con niveles máximos históricos de 4.1% y 5.0% (2020 y 6M21, respectivamente).

	Márgenes - Utilidad						
	2016	2017	2018	2019	2020	6M20	6M21
Utilidad Neta (Ps\$ Millones)	\$284.7	\$260.8	\$364.0	\$414.6	\$412.1	\$230.0	\$214.7
Mg. Operativo	32.4%	27.8%	40.2%	45.2%	46.4%	48.6%	51.9%
ROAA	4.7%	4.1%	6.0%	7.0%	7.5%	8.0%	8.6%
ROAE	22.5%	9.8%	12.4%	12.9%	12.4%	13.9%	13.0%
Utilidad Neta / Cartera Total Promedio	2.5%	2.1%	3.1%	3.7%	4.1%	4.4%	5.0%

Se estima que la rentabilidad de SICREA se debilite en la medida que los remanentes continúen contrayéndose para empezar a reflejar el reducido volumen de operaciones de los últimos tres años. Tampoco se descartan nuevas afectaciones en sus índices de morosidad, que representarían un impacto negativo adicional en los resultados de la compañía. SICREA podría mitigar esta situación en caso de encontrar condiciones para reactivar el dinamismo en el número de integraciones, a su vez con buena calidad en su cobranza, así como por mejoras en su eficiencia operativa.

Tras un incremento del 30.9% en 2019, los Gastos de Administración y Operación de la empresa se ajustaron un 13.4% en 2020 para situarse en Ps\$472.7 millones, reflejando una leve mejora en su índice de eficiencia al 46.6% (2019: 48.6%); mientras que en los 6M21 presentan un leve decremento del 0.7% respecto a 6M20, con un índice de eficiencia del 43.9% (6M20: 42.9%). El principal componente de la estructura de gastos no-financieros de SICREA suele ser el de comisiones e incentivos por venta y entrega (6M21: 17.7%; 2020: 26.1%), de naturaleza variable.

Adecuación del Capital



Beneficiado en buena medida por la reducción en su escala de negocio, aunque también por la acumulación de utilidades, SICREA presenta un fortalecimiento en su capitalización. Su razón de Capital Contable a Cartera Total en el Fideicomiso de

Administración alcanza un 47.0% al cierre del 2T21, partiendo de niveles cercanos al 20% en la primera parte del período de análisis, con un Capital Contable de Ps\$3,421.2 millones (+1.4% en los últimos doce meses). El apalancamiento medido como Pasivo Total a Capital Contable de la empresa fue de 0.4x, el nivel más bajo en el período de análisis y que compara positivamente con otras entidades financieras con enfoque a créditos para el consumo o actividades con un perfil similar de riesgo.

Al cierre del 2T21, la Deuda Total de la compañía era de Ps\$1,089.2 millones, del cual un 71.4% correspondía a las emisiones de CBs Fiduciarios 'SCRECB 16' y 'SCRECB 16-2' (de mantener el ritmo de amortización se pagarían en su totalidad en enero de 2022, su fecha de vencimiento legal es en febrero de 2024). SICREA estaría en proceso de formalizar un Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por hasta Ps\$1,000 millones y eventualmente una emisión de CBs de Largo Plazo por hasta Ps\$1,500 millones (bajo un esquema de bursatilización de cartera). De manera proforma, el indicador de Pasivo Total a Capital Contable se alzaría a 0.6x en caso de disponer de forma inmediata la totalidad de los CBs de Corto Plazo.

SICREA no cuenta con una política establecida para el pago de dividendos; si bien, en 2020 y el primer semestre de 2021 no decretó pago alguno, en 2019 concedió Ps\$432.9 millones. La Administración mencionó que hacia adelante podrían adoptar la distribución del 20% de la Utilidad Neta del ejercicio anterior, alineado a la vez a la generación de flujo de efectivo.

Administración de Riesgos

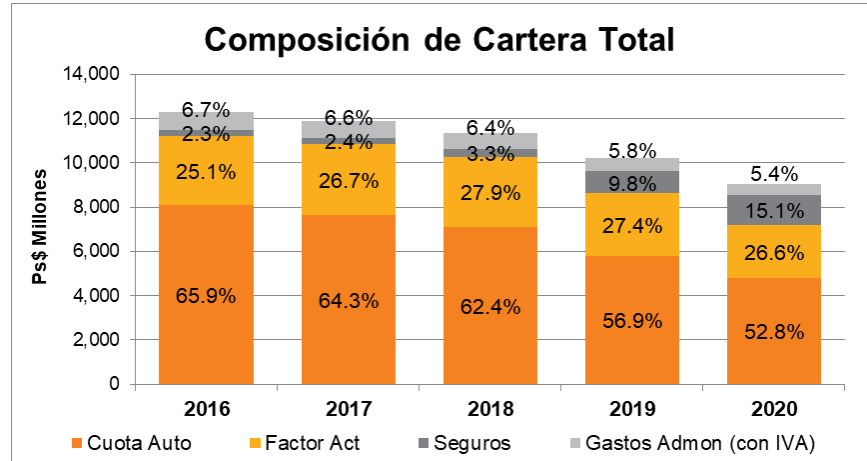
El Comité de Crédito y Riesgos es el órgano encargado de vigilar que las operaciones de SICREA se mantengan acordes a los límites globales de exposición y que se respeten las políticas y procedimientos autorizados por el Consejo de Administración, asimismo, la Gerencia de Riesgos toma un papel importante en la aplicación de las directrices establecidas. A consideración de PCR Verum, SICREA cuenta con prácticas de control y administración de riesgos todavía en proceso de mejora, aunque con buenos avances en los últimos doce meses. Se destaca la participación del Comité de Auditoría y Prácticas Societarias como órgano de apoyo en la verificación de los procesos.

SICREA y sus colaboradores ostentan un alto grado de especialización y conocimiento en la distribución de automóviles bajo el sistema de autofinanciamiento. Se destaca la participación de la Mesa de Control una vez que le es notificado a los clientes de la adjudicación de vehículo para iniciar el proceso de análisis de crédito, así como en la parte final del proceso a la par del anuncio al distribuidor para la entrega de la unidad.

Riesgo Crédito y Calidad de Activos

La incobrabilidad de las cuentas que integran la Cartera Total de crédito en el Fideicomiso de Administración es el principal riesgo al que SICREA se encuentra expuesta. Al cierre del 2T21, dicho portafolio era de Ps\$7,272.5 millones, equivalente a 2.1x el Capital Contable de la empresa (2T20: 2.9x). A lo largo del período de análisis,

la Cartera Total se ha contraído de forma relevante, en los UDM al 2T21 su ajuste fue del -24.5%, mientras que la Tmac calculada para el período 2016-2020 fue de -7.4%.



Concepto	Ps\$ Millones	%
Cuota Auto	\$3,848.3	52.9%
Factor Act	\$1,958.2	26.9%
Seguro Vida	\$136.3	1.9%
Seguro Auto	\$871.9	12.0%
Gastos Admon.	\$340.9	4.7%
I.V.A. Gastos	\$54.5	0.7%
Seguro Desempleo	\$62.4	0.9%
Total*	\$7,272.5	

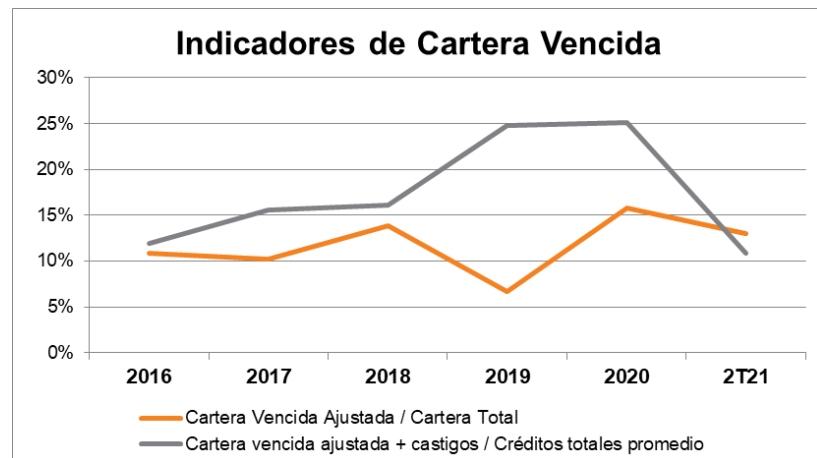
El principal componente de la Cartera Total le corresponde a las cuotas de los automóviles, con una proporción dentro de la mezcla que se ha reducido en el período de análisis, significando apenas el 52.9% al cierre del 2T21 y partiendo de niveles cercanos al 65% en la primera parte del período de análisis. Si bien las integraciones y adjudicaciones de vehículos se han limitado, la situación mencionada ocurre también a causa del aumento de la porción atribuida a seguros (13.9%), toda vez que desde septiembre de 2019, la compañía optó por incluir como parte del financiamiento al seguro para el automóvil (anteriormente el propietario lo pagaba por adelantado).

El proceso para el análisis de crédito inicia una vez que SICREA autoriza la adjudicación de un vehículo, habiendo mantenido el ahorrador la puntualidad en sus pagos y/o tras la liquidación del monto ofertado en la subasta. El prospecto debe cumplir con el rango de edad establecido (entre 18 y 75 años), además de ser sujeto al análisis de crédito, a una investigación socioeconómica realizada por terceros y a la consulta en el Buró de Crédito. SICREA maneja políticas de crédito de acuerdo con la actividad económica del cliente, con aspectos puntuales para transporte público y por medio de aplicaciones, incluyendo un monto máximo a financiar para ellos de Ps\$290,000.

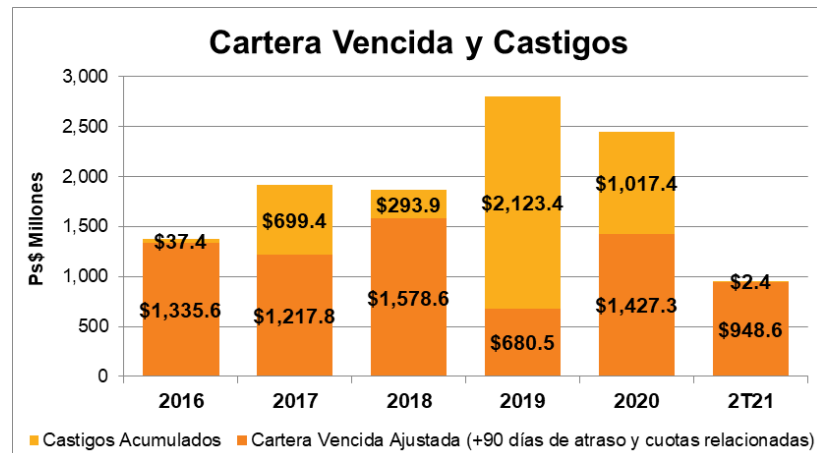
SICREA clasifica a sus clientes de acuerdo con tres niveles de riesgo, reuniendo en la categoría con el nivel más bajo a los Asalariados y Personas Físicas con Actividad Empresarial con mayor solidez. Mediante esta diferenciación la compañía define el monto mínimo de cuotas que deberán cubrir en una posible subasta (1+3 o 1+5), la instalación del localizador satelital y el requerimiento de coobligados o avales. Aquellos clientes boletinados por hasta Ps\$20,000, en caso de no contar con aval pueden acceder al sistema por medio del 'Plan Sí Fácil', sujetos a la adjudicación del vehículo tras cumplir con el pago de hasta el 40% del valor del vehículo. El análisis de crédito incorpora un factor paramétrico basado en los ingresos del cliente, de su aval o coobligado, esperando que al menos cuenten una cobertura de 2 a 1 entre éstos y el pago de las cuotas (2.5 a 1 para conductores de servicios de aplicación). Algunos colaboradores de la empresa en lo individual cuentan con facultades para la

autorización de créditos, mientras que el Consejo de Administración toma parte en montos superiores a los Ps\$7 millones. Por su parte, los casos especiales son turnados al Comité de Crédito y Riesgos.

La compañía incorpora esquemas de domiciliación para la cobranza periódica de las cuotas, bajo el requerimiento de que todos los acreditados proporcionen una cuenta bancaria para la realización en última instancia de la recolección correspondiente, aunado a que SICREA presenta otros medios de pago en distintos canales conocidos (cuentas en bancos y tiendas de conveniencia).



Al cierre del 2T21, el saldo de Cartera Vencida se reduce un 19.5% respecto al 2T20, a un total de Ps\$355.0 millones, el cual de acuerdo con los criterios de la compañía corresponde a las cuotas que presentan al menos un día de atraso. Por su parte, las cuotas vencidas con más de 90 días de atraso y la totalidad de su saldo pendiente o cuotas futuras se denomina por PCR Verum como 'Cartera Vencida Ajustada' y se alzan a Ps\$948.6 millones (+18.1% vs 2T20), equivalente al 13.0% de la Cartera Total (2T20: 8.3%).



En 2019, SICREA asumió castigos por Ps\$2,123.4 millones (+622.4% respecto al ejercicio anterior), mientras que en 2020 éstos significaron Ps\$1,017.4 millones. La política de la empresa para realizar castigos fue instaurada en diciembre de 2019,

obligándola desde entonces a reconocer previo al cierre de ese ejercicio a aquellas cuentas con más de 180 días de atraso, o bien, con posibilidades de cobro limitadas. No obstante, el fuerte monto registrado en 2020 fue reflejo de las presiones causadas por la contingencia sanitaria, por lo que el indicador de Cartera Vencida Ajustada + Castigos / Cartera Total Promedio al cierre del pasado ejercicio fue de 25.2%, el más elevado en el período de análisis. En los 6M21, el monto de castigos se reduce a Ps\$2.4 millones (6M20: Ps\$571.1 millones), lo que permite que la razón de Cartera Vencida Ajustada por Castigos sea de un razonable 10.8%.

La 'Recuperación en Especie' (Bienes Adjudicados) dentro del Fideicomiso de Administración alcanzaron los Ps\$211.5 millones al cierre del 2T21, -25.0% respecto al mismo período del ejercicio anterior y equivalente al 6.2% del Capital Contable de la compañía (2T20: 8.4%). Esta cuenta se integra principalmente por bienes inmuebles adjudicados o recibidos en dación de pago, toda vez que los vehículos recuperados suelen ser desplazados rápidamente por diferentes medios. Además de la garantía natural sobre el vehículo y el aforo que le brindan los pagos cubiertos por el cliente previo a la entrega de la unidad (hasta el 40% de su valor), a algunos clientes les es requerida una garantía hipotecaria con aforo 2 a 1 el monto del crédito.

Atraso	Antigüedad de saldos											
	4T18			4T19			4T20			2T21		
	Créditos	Ps\$ Millones	%	Créditos	Ps\$ Millones	%	Créditos	Ps\$ Millones	%	Créditos	Ps\$ Millones	%
0 días	46,266	\$8,213.0	72.2%	34,582	\$6,800.9	66.6%	25,030	\$5,410.0	59.7%	21,076	\$4,326.4	59.5%
1-30 días	5,292	\$900.5	7.9%	9,729	\$2,229.5	21.8%	4,447	\$963.0	10.6%	6,422	\$1,428.2	19.6%
31-60 días	2,023	\$346.0	3.0%	1,550	\$260.1	2.5%	3,408	\$762.5	8.4%	1,660	\$348.4	4.8%
61-90 días	1,857	\$331.6	2.9%	1,283	\$237.9	2.3%	2,224	\$496.8	5.5%	1,024	\$220.9	3.0%
91-120 días	879	\$148.0	1.3%	995	\$172.7	1.7%	1,514	\$337.0	3.7%	757	\$148.2	2.0%
121-180 días	1,019	\$177.7	1.6%	1,565	\$269.9	2.6%	2,126	\$496.8	5.5%	618	\$133.3	1.8%
+ 180 días	6,806	\$1,252.9	11.0%	1,840	\$237.8	2.3%	2,670	\$593.5	6.6%	3,065	\$667.1	9.2%
Cartera Total	64,142	\$11,369.8	100%	51,544	\$10,209.0	100%	41,419	\$9,059.6	100%	34,622	\$7,272.5	100%

Desde finales de 2020, SICREA ha logrado contener la morosidad de la Cartera Total en el Fideicomiso de Administración. Si bien, la proporción de la cartera sin días de atraso no ha podido retomar los niveles registrados en los cortes previos a la pandemia (2T21: 59.5%; 2T20: 30.9%), cuando menos las recuperaciones en los primeros 30 días de mora se han fortalecido, a la vez con buenos resultados en aquellas con la mayor antigüedad. Entre varias acciones, la empresa mejoró su cobranza preventiva, además ahora inicia los procesos judiciales y extrajudiciales de manera anticipada a los 180 días de atraso. Como factor adicional, ante un menor flujo disponible para originar nueva cartera, la compañía ha sido más selectiva en la colocación.

En la última asamblea de tenedores de 'SCRECB 16' y 'SCRECB 16-2', fue autorizado un nuevo programa de apoyo para ciertos clientes, el cual contempló el diferimiento de hasta el 50% de algunas cuotas, sin condonación y recalculando los pagos posteriores, siempre respetando los plazos originales de los contratos. Esta iniciativa es similar a la medida de apoyo otorgada en 2020 tras el inicio de la pandemia de COVID-19. Es importante señalar que SICREA contempla dentro de su registro a los pagos parciales o a aquellos no realizados como 'Derechos de Crédito Atrasados' o 'Derechos de Crédito Vencidos', según corresponda.

SICREA se mantiene enfocada en la recuperación de su cartera, abriendo cada vez mayores posibilidades para recuperar cuentas morosas y/o regularizar a aquellos clientes con algunas condiciones particulares. Es importante señalar que algunas recuperaciones se han concretado con el apoyo de la empresa relacionada SICREA Comercial, mediante la sustitución del autofinanciamiento por un crédito simple con aquella empresa, toda vez que el sistema de autofinanciamiento no permite cambios en los plazos originales de los contratos.

Riesgo Mercado

SICREA exhibe una moderada exposición al riesgo mercado, la cual pudiera surgir de su deuda bursátil y bancaria que paga intereses a tasa variable (TIIE), equivalente al 7.4% de su Cartera Total al cierre del 2T21. En esquema de autofinanciamiento el portafolio no devenga intereses, dado que los elementos que componen las cuotas mensuales pagadas por los clientes son establecidos al inicio y se mantienen sin cambio todo el plazo del plan (salvo el factor de actualización, que no se relaciona directamente con alguna tasa de interés de referencia). La empresa no realiza operaciones relevantes en moneda extranjera.

Riesgo Operativo

Los sistemas administrativos utilizado por SICREA han sido desarrollados a la medida e internamente, aunque actualmente se encuentra en una etapa de modificación que incluirá la integración de nueva tecnología en todas las áreas, ahora especializada en el autofinanciamiento. Por tal motivo, hace varios meses reelaboraron los productos, actualizaron procesos y estrategias dentro de la organización para un mejor aprovechamiento. Esta nueva plataforma operará en la nube y es realizada con el apoyo de un proveedor externo. Paralelamente, proyectan instalar aplicaciones que permitan controlar y facilitar el proceso de integración y reducir tiempos de autorización, aunado a una reducción en los riesgos en la calidad de la cartera, incrementando el número de operaciones y controlando en todo momento el estatus, tiempos y responsables.

En mayo de 2019, SICREA trasladó su SITE a un Data Center de Alestra en Querétaro, que asegura una disponibilidad de conexión las 24 horas del día y los 365 días del año, con monitoreo constante, seguridad en todos los aspectos y redundancias. La compañía cuenta con un Plan de Continuidad de Negocio y un Manual Operativo de Recuperación de Desastres, ambos debidamente detallados y al alcance del personal.

Fondeo y Liquidez

En el último año SICREA sumó a su estructura de fondeo algunas líneas de crédito otorgadas por instituciones bancarias (Ps\$330 millones en conjunto), sin embargo, éstas no serán suficientes para brindarle la capacidad de aumentar su volumen de operaciones. La Administración estima que su disponibilidad de fondeo pueda incrementarse con el Programa de CBs de Corto Plazo (hasta Ps\$1,000 millones). Si bien, anteriormente la compañía dispuso de líneas de crédito con diferentes instituciones financieras, éstas fueron amortizadas en su totalidad en 2018.

Aunque la liquidez de SICREA es de momento inferior respecto a la primera parte del período de análisis, en los últimos meses se ha fortalecido hasta alcanzar un monto de Ps\$65.1 millones al cierre del 2T21 (1.4% de su Activo Total), combinada con una fuerte reducción en sus pasivos. Dichas disponibilidades, en conjunto con la cobranza prevista, son suficientes para hacer frente a los compromisos de la empresa previstos para el corto plazo, teniendo en cuenta el esquema de bursatilización de los derechos de cobro de las cuentas de clientes que amortiza a los CBs 'SCRECB 16' y 'SCRECB 16.2'. El análisis de brechas de liquidez de la compañía muestra amplios diferenciales a su favor.

Vencimiento	2021		2022				2023				2024 en adelante
	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	
Cartera sin intereses	576.6	362.1	337.3	317.2	297.8	283.0	262.0	241.4	220.1	204.4	746.5
Pasivo Con Costo	370.8	337.7	137.3	22.8	22.8	22.8	22.8	22.8	22.8	20.6	85.8
Diferencial	205.8	24.4	200.0	294.3	275.0	260.2	239.1	218.6	197.3	183.8	660.7
Diferencial Acumulado	205.8	230.2	430.2	724.5	999.5	1,259.7	1,498.8	1,717.4	1,914.7	2,098.5	2,759.2

Actualmente gran parte de la colocación de SICREA es realizada con sus propios recursos y hasta donde su flujo operativo se lo permite. Hacia adelante será relevante dentro de la estrategia de la compañía el poder adquirir nuevas opciones de fondeo, con el objetivo de fortalecer su flexibilidad financiera y disponer de recursos para mejorar su potencial de crecimiento.

Calidad de la Información Financiera

PCR Verum considera que cuenta con información financiera adecuada para emitir una calificación de SICREA. Los estados financieros de la compañía para los ejercicios 2015 a 2020 fueron auditados por Bouzas, Reguera, González y Asociación, S.C., de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Por su parte, los estados financieros del Fideicomiso de Administración Banamex Núm. 12634-7 y Adendum 501589-6, fueron auditados por Rocha, Salas y Cía, S.C. Las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información operativa discutida en el análisis, ha sido proporcionada por la compañía u obtenida de fuentes que PCR Verum considera confiables y fidedignas.

Información Financiera

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

	jun-21	%	dic-20	%	dic-19	%	dic-18	%	dic-17	%
Balance General										
Activo	4,685.0	100.0	4,930.4	100.0	5,863.3	100.0	5,728.4	100.0	6,289.7	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	65.1	1.4	14.5	0.3	372.5	6.4	215.9	3.8	198.3	3.2
Cartera de crédito vigente	777.2	16.6	1,566.3	31.8	2,549.8	43.5	2,548.7	44.5	2,606.6	41.4
Cartera de crédito vencida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito bruta	777.2	16.6	1,566.3	31.8	2,549.8	43.5	2,548.7	44.5	2,606.6	41.4
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito neta (Bursatilizada)	777.2	16.6	1,566.3	31.8	2,549.8	43.5	2,548.7	44.5	2,606.6	41.4
Otras cuentas por cobrar a Partes Relacionadas	3,703.0	79.0	3,241.1	65.7	2,843.1	48.5	2,791.1	48.7	3,277.0	52.1
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	80.8	1.7	69.6	1.4	59.5	1.0	29.6	0.5	31.0	0.5
Activos Intangibles	-	-	10.9	0.2	9.8	0.2	9.0	0.2	2.1	0.0
Inversiones en compañías filiales	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	99.2	1.7	89.4	1.4
Otros activos	58.7	1.3	28.0	0.6	28.5	0.5	35.0	0.6	85.2	1.4
Pasivo	1,263.8	27.0	1,723.9	35.0	2,636.0	45.0	2,636.4	46.0	3,497.2	55.6
Pasivos bursátiles	777.2	16.6	1,518.4	30.8	2,500.0	42.6	2,500.0	43.6	2,500.0	39.7
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	311.9	6.7	97.8	2.0	-	-	-	-	936.3	14.9
Otras cuentas por pagar	174.6	3.7	107.7	2.2	136.0	2.3	136.4	2.4	57.3	0.9
ISR y PTU por pagar	33.9	0.7	11.9	0.2	57.6	1.0	67.4	1.2	7.6	0.1
Acreeedores diversos y otras cuentas por pagar	140.7	3.0	95.8	1.9	78.4	1.3	69.0	1.2	49.7	0.8
Impuestos y PTU diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-	3.5	0.1
Capital Contable	3,421.2	73.0	3,206.5	65.0	3,227.3	55.0	3,092.0	54.0	2,792.5	44.4
Capital contribuido	303.5	6.5	303.5	6.2	303.5	5.2	316.6	5.5	316.6	5.0
Capital ganado	3,117.7	66.5	2,903.1	58.9	2,923.8	49.9	2,775.4	48.4	2,475.9	39.4
Reservas de capital	63.3	1.4	63.3	1.3	63.3	1.1	63.3	1.1	63.3	1.0
Resultado de ejercicios anteriores	2,839.7	60.6	2,427.6	49.2	2,445.9	41.7	2,345.1	40.9	2,151.7	34.2
Otras cuentas de capital	-	-	-	-	-	-	2.9	0.1	-	-
Resultado neto	214.7	4.6	412.2	8.4	414.6	7.1	364.0	6.4	260.8	4.1
Suma del pasivo y capital contable	4,685.0	100.0	4,930.4	100.0	5,863.3	100.0	5,728.4	100.0	6,289.7	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos Operativos	579.2	100.0	1,164.7	100.0	1,373.9	100.0	1,138.2	100.0	1,035.8	100.0
Gastos Financieros	42.5	7.3	151.5	13.0	210.0	15.3	266.7	23.4	334.2	32.3
Margen financiero	536.7	92.7	1,013.3	87.0	1,163.8	84.7	871.6	76.6	701.6	67.7
Otros ingresos (egresos) de la operación	-	-	-	-	3.2	0.2	2.5	0.2	11.8	1.1
Ingresos netos de la operación	536.7	92.7	1,013.3	87.0	1,167.1	84.9	874.1	76.8	713.3	68.9
Gastos de administración y operación	236.0	40.8	472.7	40.6	545.7	39.7	416.8	36.6	425.0	41.0
Resultado de la operación	300.7	51.9	540.6	46.4	621.4	45.2	457.3	40.2	288.3	27.8
Otros ingresos (gastos)	0.4	0.1	0.4	0.0	(45.3)	(3.3)	9.8	0.9	9.6	0.9
Utilidad cambiaria (perdida)	0.2	0.0	10.9	0.9	(1.6)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.2)	(0.0)
Resultado antes de impuestos a la utilidad	301.3	52.0	551.8	47.4	574.5	41.8	466.9	41.0	297.8	28.7
Impuestos a la utilidad causados	90.4	15.6	139.7	12.0	159.9	11.6	102.8	9.0	36.9	3.6
Resultado neto	214.7	37.1	412.1	35.4	414.6	30.2	364.0	32.0	260.8	25.2

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

	jun-21	%	dic-20	%	dic-19	%	dic-18	%	dic-17	%
Otra información Fideicomiso 12634-7										
Cartera por Vencer	6,917.5		8,559.5		9,963.2		10,690.9		11,408.6	
Cartera Vencida	355.0		500.2		245.8		678.9		493.7	
Cartera Total	7,272.5		9,059.6		10,209.0		11,369.8		11,902.4	
Estimación de cuentas incobrables	948.6		1,427.3		680.5		1,578.6		1,217.8	
Castigos Acumulados en el período	2.4		1,017.4		2,123.4		293.9		699.4	
Recuperación en Especie (Bienes Adjudicados)	211.5		215.6		254.1		192.7		113.0	
Análisis de Razones										
Desempeño Financiero										
Gastos por intereses / Préstamos + Bursátiles	6.4		7.1		8.4		8.4		9.3	
Margen financiero neto / Cartera Total Promedio	13.1		10.4		10.3		7.5		5.7	
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	13.1		10.4		10.3		7.5		5.7	
Índice de eficiencia	43.9		46.6		48.6		47.2		58.8	
Índice de eficiencia ajustado por reservas	43.9		46.6		48.6		47.2		58.8	
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	7.3		5.6		5.5		3.9		2.4	
Utilidad operativa / Cartera Total Promedio	7.3		5.6		5.5		3.9		2.4	
Utilidad operativa / Capital contable promedio	18.1		16.3		19.4		15.6		10.8	
ROAA	8.9		7.5		7.0		6.0		4.1	
ROAE	13.0		12.4		12.9		12.4		9.8	
Utilidad Neta / Cartera Total promedio	5.0		4.1		3.7		3.1		2.1	
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	28.8		25.3		27.8		22.0		12.4	
Calidad de activos										
Cartera vencida / Cartera total	4.9		5.5		2.4		6.0		4.1	
Cartera vencida ajustada / Cartera total	13.0		15.8		6.7		13.9		10.2	
Estimaciones preventivas / Cartera vencida	2.7		2.9		2.8		2.3		2.5	
Estimaciones preventivas / Cartera total	13.0		15.8		6.7		13.9		10.2	
Cartera vencida neta / Capital contable	(17.4)		(28.9)		(13.5)		(29.1)		(25.9)	
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	0.1		10.5		18.7		2.5		5.7	
Cartera vencida ajustada + castigos / Créditos totales promedio	10.8		25.2		24.8		16.1		15.6	
Activos de baja productividad / Activos totales	1.3		0.8		0.7		0.8		1.4	
Fondeo y Liquidez										
Fondeo con costo / Pasivo Total	86.2		93.8		94.8		94.8		98.3	
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	87.1		88.3		27.2		63.1		35.4	
Capitalización y apalancamiento										
Capital contable / Activo total	73.0		65.0		55.0		54.0		44.4	
Capital contable / Cartera total	47.0		35.4		31.6		27.2		23.5	
Generación Interna de capital	12.7		(0.6)		8.6		10.6		10.3	
Dividendos pagados / Capital	-		13.5		4.6		2.2		-	
Pasivo total / Capital contable (x)	0.4		0.5		0.8		0.9		1.3	
Activos de baja productividad / Capital contable	1.7		1.2		1.2		1.4		3.1	

Información Regulatoria:

La última revisión de estas calificaciones se realizó el 19 de agosto de 2021. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2016 hasta el 30 de junio de 2021.

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>.

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, a la 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.