



## **HR Ratings de México asignó la calificación de largo plazo de “HR BBB” y de corto plazo de “HR3” para Te Creemos, S.A. de C.V. S.F.P.**

México, D.F., (17 de noviembre de 2011) – HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings de México), asignó la calificación crediticia de largo plazo de “HR BBB” y la calificación crediticia de corto plazo de “HR3” a Te Creemos, S.A. de C.V. S.F.P. (Te Creemos y/o la Empresa). El análisis realizado por HR Ratings de México incluye la evaluación de factores cualitativos y cuantitativos, así como la proyección de estados financieros bajo un escenario económico base y uno de estrés. **La perspectiva de la calificación es Estable.**

La calificación asignada de HR BBB significa que el emisor ofrece moderada seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos. Por otro lado, la calificación de HR3 significa que el emisor ofrece moderada capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene mayor riesgo crediticio comparado con instrumentos de mayor calificación crediticia.

La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las Metodologías de HR Ratings de México, S.A. de C.V., 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.

### **Los factores positivos que influyeron en la calificación fueron:**

- Buenos márgenes financieros aún con una generación de estimaciones preventivas adecuada, manteniendo un MIN Ajustado de 51.0% y una razón de cobertura de 2.7x al 3T11 (vs. 49.2% y 2.7x respectivamente al 3T10).
- Bajo índice de morosidad e índice de morosidad ajustado (considerando castigos) en 1.1% y 2.0% respectivamente al 3T11 (vs. 1.0% y 1.2% al 3T10).
- Sólidos niveles de rentabilidad, con ROA y ROE Promedio en 5.3% y 44.8% respectivamente al 3T11 (vs. 4.6% y 43.1% al 3T10).
- Adecuado sistema de incentivos que alinea las metas de la Empresa con las metas de los promotores y administradores de cartera.
- Alta experiencia por parte del personal directivo, manteniendo el mismo equipo administrativo desde el comienzo de operaciones de la Empresa.

### **Los factores negativos que afectaron la calificación de la Empresa:**

- Sector donde la Empresa realiza operaciones con fuerte sensibilidad a cambios en las condiciones macroeconómicas.
- Índice de capitalización e índice de adecuación al requerimiento de capital en niveles promedio de 15.1% y 189.3% respectivamente al 3T11 (vs. 14.6% al 3T10).
- Razón de apalancamiento en niveles elevados de 8.2x al 3T11 (vs. 8.4x al 3T10), lo cual indica la necesidad de fondear el crecimiento de la cartera a través de endeudamiento.
- Baja razón de cartera vigente a deuda neta en 0.8x al 3T11 (vs. 0.9x al 3T10).
- Bajos niveles de eficiencia operativa en 48.1% al 3T11 (vs. 56.1% al 3T10), debido principalmente por el fuerte crecimiento en cartera.



## Perfil de Te Creemos

Te Creemos, S.A. de C.V. S.F.P. (Te Creemos y/o la Empresa) se constituyó como una Sociedad Anónima de Capital Variable el 10 de agosto de 2005, gracias a los esfuerzos de empresarios que decidieron competir en el creciente sector de la industria de las microfinancieras. Aunque la Empresa comenzó operaciones en ese mismo año, fue hasta diciembre de 2006 que Te Creemos fue autorizada por la Comisión Bancaria y de Valores (CNBV) para operar como una Sociedad Financiera Popular (SOFIPO) con nivel de operaciones I.

Para poder realizar servicios tales como la captación de ahorros, Te Creemos desarrolló todos los procedimientos y los manuales solicitados por las entidades regulatorias en cuanto a sistemas y procesos de originación y seguridad. Una vez concluido el proceso de desarrollo, Te Creemos inició las operaciones de captación de recursos, siendo esto durante el primer trimestre de 2007. El 29 de junio de 2010, la CNBV autorizó a Te Creemos el nivel de operaciones II debido al tamaño de activos que alcanzó. La Empresa se encuentra afiliada desde principios de 2006 a la Federación Atlántico Pacífico de Entidades de Ahorro y Crédito Popular A.C. (Federación Atlántico Pacífico) con sede en Oaxaca. Actualmente mantienen una cartera de 67,329 clientes en 68 sucursales distribuidas en distintas regiones de la República Mexicana.

## Modelo de Negocio

Te Creemos se enfoca principalmente al otorgamiento de servicios de financiamiento al sector popular en México. Entre sus productos se encuentra el crédito a los micro, pequeños y medianos negocios, el crédito a través de la nómina, el crédito para el mejoramiento para la vivienda, los servicios de banca comunal y las actividades de ahorro. El mercado objetivo de Te Creemos es el de personas físicas con bajos recursos y en búsqueda de servicios financieros como el ahorro y créditos, así como el de microempresarios que necesitan financiamiento para el capital de trabajo de sus respectivos negocios. Actualmente, de las sucursales que Te Creemos tiene, el 90% se encuentran en regiones de menos de 50 mil habitantes.

## Desglose de Cartera

El portafolio de productos de crédito que maneja Te Creemos se divide en tres tipos de cartera: la cartera comercial, la cartera de vivienda y la cartera de consumo. La cartera comercial es la principal cartera de la Empresa al 3T11, representando el 76.1% de la cartera de crédito vigente (vs. 49.3% al 3T10). La cartera comercial abarca los productos de banca comunal y préstamos a PyMEs y a microempresarios. Debido al enfoque de la Empresa, este tipo de cartera es la más importante para la misma y esperamos que en el futuro se mantenga en la misma proporción dentro de la cartera. La cartera de vivienda comprende aquellos productos que son ofrecidos con un subsidio, para lo cual Te Creemos mantiene un monto máximo autorizado al año y una vez que el monto es agotado, la Empresa disminuye la originación de esta cartera. Cabe recalcar que este tipo de cartera es únicamente para mejoramiento en la vivienda y no cubre la adquisición de la misma. Al 3T11, la cartera de vivienda representa el 23.3% sobre el total de la cartera de crédito vigente (vs. 50.1% al 3T10). En cuanto a la cartera de consumo, al 3T11 este tipo de créditos representan únicamente el 0.4% de la cartera de crédito vigente (vs. 0.7% al 3T10), por lo que no son un tipo de producto en el cual la Empresa espera crecer. En este rubro se agrupa únicamente la cartera de descuento vía nómina a empleados de Te Creemos.

## Herramientas de Fondo

Te Creemos ha mantenido sus operaciones con la ayuda financiera de instituciones privadas y públicas, así como a través de los sistemas de ahorro ofrecidos a los consumidores. Actualmente Te Creemos se fondea a través de préstamos bancarios de corto y largo plazo y a través de depósitos de plazo, con un monto total de P\$319.5m al cierre del 3T11.



## **Dirección y Administración**

Los directivos de Te Creemos cuentan con una experiencia amplia en el sector financiero y de negocios. Esto debido a que todos cuentan con experiencia dentro del sector financiero y a la vez todo el personal directivo es el mismo desde que la Empresa comenzó sus operaciones. La ventaja de esto es que los directivos le brindan solidez a la empresa ya que conocen a detalle el funcionamiento y la estructura de la misma. En conjunto suman una experiencia promedio de más de 14 años dentro del sector, por lo que esto les permite tener una amplia perspectiva de cuál es el comportamiento de la cartera.

## **Procesos y Sistemas**

Una de las fortalezas dentro de los procesos de originación, administración y cobranza de la cartera es el sistema de Administración de Información. El sistema llamado COBIS (Cooperative Open Banking Information System), es un sistema bancario que funciona como una herramienta para las microfinanzas y entidades financieras populares. Este puede generar todo tipo de reportes relacionados con la cartera; estatus (preventivo, vencido, etc.), tipo de cartera, cliente, monto, vencimiento, especialista, región, producto, etc. Además posee una estructura modular integrando a los principales procesos del negocio, lo que le permite integrar todas las operaciones de Te Creemos. El sistema también permite la modificación de parámetros los cuales están cambiando con cada producto nuevo. Además su uso es fácil para todo personal de Te Creemos ya que desde el intranet se tiene acceso inmediato para su operación diaria.

## **Plan de Incentivos**

Te Creemos maneja un plan de incentivos para el personal de la Empresa como parte del seguimiento que se les da a los créditos otorgados. El especialista, coordinador, subgerente y gerente de crédito, manejan en su plan anual, metas objetivo del número de créditos que deberán de colocar cada mes y dependiendo del producto, el importe del crédito. Este plan de Incentivos desarrollado en Te Creemos ayuda al personal a originar y administrar una cartera de calidad para obtener una remuneración por la misma. El plan de incentivos se plantea conforme a tres variables principales; Logro por Meta, Administración de Cartera y la Morosidad de la misma.

## **Brechas de Liquidez**

En cuanto a las brechas de liquidez, debido a la naturaleza de la cartera, existe un calce en el corto plazo entre el activo y el pasivo a recibir y pagar respectivamente, debido a que el principal fondeo de la Empresa también se mantiene a corto plazo. Sin embargo, en el largo plazo debido a que el activo en periodos anteriores, existe una brecha negativa debido a los pagos de principal de los préstamos a largo plazo. Esto sería una situación de preocupación en caso de que la Empresa no pudiera volver a colocar recursos, aunque debido al giro de negocios, consideramos que esto es una situación adecuada.

## **Escenario de Alto Estrés proyectado por HR Ratings de México**

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings de México incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible de la Empresa para determinar la capacidad de pago de la misma con base a un escenario económico base y un escenario económico de estrés. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación.



# Te Creemos, S.A. de C.V. S.F.P.

Calificación Contraparte

**HR BBB**

**HR3**

La nueva alternativa en calificación de valores.

Supuestos y Resultados: Te Creemos Cifras en millones de pesos	Escenario Base			Escenario de Estrés				
	2009	2010	2011P*	2012P	2013P	2011P*	2012P	2013P
Cartera de Crédito Vigente	151	265	401	608	824	384	437	511
Cartera de Crédito Vencida	1	3	6	12	18	11	21	15
Margen Financiero antes de riesgos crediticios	78.2%	80.5%	82.4%	83.7%	83.8%	82.2%	81.3%	80.5%
Margen Financiero despues de riesgos crediticios	76.3%	77.9%	75.7%	77.2%	77.3%	70.6%	67.1%	77.5%
Com. & tarifas netos y res. por intermediación	12	14	18	23	30	18	23	30
Gastos de Administracion	90	128	183	255	366	184	247	293
Resultado Neto	12	18	28	46	53	15	-8	9
ROA	6.1%	5.5%	5.4%	6.5%	5.6%	3.0%	-1.3%	1.4%
ROE	49.1%	52.9%	47.7%	48.3%	35.8%	27.4%	-13.3%	16.3%
Eficiencia	102.2%	87.1%	78.5%	75.3%	78.5%	80.0%	88.5%	93.5%
Eficiencia Operativa	66.3%	50.2%	47.1%	43.8%	45.9%	48.0%	49.9%	52.7%
Índice de Cobertura	3.0	2.3	2.5	2.3	2.3	2.4	2.3	2.3
Índice de Morosidad	0.7%	1.2%	1.4%	1.9%	2.2%	2.9%	4.6%	2.8%
Índice de Capitalización	16.0%	15.5%	16.5%	18.5%	20.1%	14.5%	11.4%	11.4%
Razón de Apalancamiento	7.0	8.6	7.8	6.4	5.3	8.1	9.6	10.8
Flujo libre de efectivo	7	16	16	30	34	3	-24	-9

Fuente: HR Ratings de México proyecciones con información de la Empresa

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T11

El escenario de estrés planteado por HR Ratings de México considera un serio deterioro en las condiciones macroeconómicas observadas en México, con una fuerte disminución en la calidad de la cartera vigente de Te Creemos que afecta directamente las estimaciones preventivas generadas, así como una menor tasa de colocación de recursos. Cabe mencionar que debido a los bajos resultados que la Empresa generaría en los periodos proyectados, para poder mantenerse dentro del límite regulatorio en cuanto a capitalización.

En cuanto a la calidad de la cartera de crédito vigente, se espera que Te Creemos continúe con un crecimiento sostenido favorecido por el amplio mercado potencial con el que la Empresa cuenta y la adecuada infraestructura que actualmente mantiene para el incremento en su otorgamiento de crédito. En un escenario de alto estrés, la Empresa tendría dificultad para poder incrementar su cartera de crédito debido a las condiciones negativas que encontraría en el mercado.

En cuanto a la calidad de la cartera crediticia, al 3T11 el índice de morosidad (Cartera de Crédito Vencida / Cartera de Crédito Total) se ubica en 1.1% (vs. 1.0% al 3T10), lo cual indica niveles adecuados para las condiciones de la Empresa y refleja los buenos procesos de originación y de cobranza que ha desarrollado. Bajo un escenario de estrés este indicador se incrementaría fuertemente, representando la delicada situación en cuanto a la recuperación de cartera a la que se enfrentaría la Empresa. Sin embargo, los niveles a los que se podría aumentar se seguirían manteniendo en rangos adecuados para la operación.

Por otra parte, la razón de cobertura (Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios en balance / Cartera Vencida en Balance) muestra niveles muy favorables al 3T11 en 2.7x (vs. 2.7x al 3T10). Esto indica una posición de fortaleza dentro de la industria y le otorga seguridad para hacer frente a un deterioro en la calidad de la cartera. Esperamos que bajo condiciones económicas adversas, la Empresa mantendría el índice de cobertura en estos mismos niveles, lo que con un deterioro en la cartera de crédito impactaría directamente sobre la morosidad de la misma.

En cuanto al MIN Ajustado (Margen Financiero Neto – Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios / Activos Productivos Promedio), al 3T11 el indicador se ubica en 51.0% (vs. 49.2% al 3T10), lo cual refleja niveles muy elevados dentro de la industria. El MIN Ajustado es beneficiado por el spread de tasas que Te Creemos maneja de 52.7%, lo cual refleja la tasa activa favorable que cobra la Empresa y la baja tasa pasiva que mantiene en sus pasivos por Captación Tradicional. Cabe destacar que estos niveles de MIN Ajustado son alcanzados por Te Creemos aun cuando la razón de cobertura también se mantiene en una posición adecuada. Considerando la mayor generación de



estimaciones preventivas, así como una caída en el ritmo de crecimiento de la cartera, lo que disminuye ingresos, el MIN Ajustado para la Empresa se reduciría fuertemente bajo un escenario económico adverso.

En cuanto a la rentabilidad de la Empresa, Te Creemos maneja niveles muy elevados de Retorno sobre Activos Promedio (ROA, Resultado Neto Promedio / Activos Totales Promedio) y Retorno sobre Capital Promedio (ROE, Resultado Neto Promedio / Capital Contable Promedio) de 5.3% y 49.0% al 3T11 (vs. 4.6% y 43.1% al 3T10). Esto indica la fortaleza que la Empresa mantiene en cuanto al manejo entre su tasa activa y pasiva, lo que le ha permitido en los últimos periodos generar resultados muy favorables. Asimismo, Te Creemos ha sido capaz de generar ingresos que le permiten cubrir los elevados gastos de administración en los que incurre para llevar a cabo su operación e incrementar su presencia. Ante un aumento en la generación de estimaciones preventivas en un escenario de estrés, la rentabilidad de la Empresa se vería seriamente afectada, puesto que los ingresos netos se reducirían mientras que consideramos que los gastos no se podrían ajustar al mismo ritmo. Esto llevaría a una fuerte caída en el ROA y ROE Promedio, lo cual sería una fuerte preocupación para HR Ratings de México debido al impacto que los resultados adversos tendrían sobre el Capital Contable y por ende sobre la capitalización de la Empresa.

Por otra parte, la eficiencia operativa (Gastos de Administración Promedio / Activos Productivos Promedio) de Te Creemos muestra niveles promedios dentro de la industria, con 48.1% al 3T11 (vs. 56.1% al 3T10). Esto refleja la cantidad de recursos necesaria para poder mantener un crecimiento agresivo de cartera y al mismo tiempo llevar a cabo las políticas de originación y recuperación de una manera adecuada. En cuanto al índice de eficiencia (Gastos de Administración Promedio / (Ingresos Totales de la Operación Promedio + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios Promedio), al 3T11 el indicador se ubica en 80.5% (vs. 100.2% al 3T10), lo cual indica una posición promedio dentro de la industria. Consideramos que aún bajo el escenario de estrés, el índice de eficiencia operativa no se vería afectado ya que Te Creemos sería capaz de administrar los costos bajo los cuales incurre, tratando de reducir su ritmo de crecimiento conforme se reduce el ritmo de crecimiento de la cartera. En cuanto al índice de eficiencia, se esperaría que bajo condiciones adversas el indicador se incremente ligeramente debido a una disminución en los ingresos generados dentro del Estado de Resultados dada una menor originación, lo que deterioraría sus niveles.

El índice de capitalización (Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgo Totales) al 3T11 presenta niveles dentro del promedio para las financieras populares en 15.1% (vs. 14.6% al 3T10). Esto indica el agresivo crecimiento con el cual la Empresa ha manejado su cartera, así como los resultados netos negativos que la Empresa mantuvo en un inicio. Para un escenario económico adverso, el índice de capitalización se vería seriamente afectado debido a una disminución en la generación de resultados netos durante cada periodo, lo que disminuiría el capital contable de la Empresa. Sin embargo, el efecto sería de cierta manera mitigado por una menor colocación de cartera de crédito, lo que reduce los activos sujetos a riesgo totales.

En cuanto a la razón de apalancamiento (Pasivo / Capital Contable), al 3T11 este se ubica en niveles por encima del promedio, en 8.2x (vs. 8.4x al 3T10). Esto indica la estrategia de crecimiento de la cartera a través del incremento y uso en las líneas de fondeo y en las estrategias de captación de recursos. Bajo condiciones adversas, la razón se incrementaría de una manera importante debido a la disminución en el Capital Contable de la Empresa. Por otra parte, la razón de cartera de crédito vigente a deuda neta (Cartera de Crédito Vigente / Deuda Neta) muestra niveles de debilidad dentro de la industria en 0.8x al 3T11 (vs. 0.9x al 3T10). Esto indica el elevado endeudamiento en el que se ha tenido que incurrir para poder llevar a cabo el crecimiento de la cartera.

**Debido a todo lo anterior, HR Ratings de México, S.A. de C.V., asignó la calificación de largo plazo de “HR BBB” y de corto plazo de “HR3” para Te Creemos, S.A. de C.V. S.F.P. Esto tomando en cuenta las fortalezas y los riesgos que la Empresa mantiene en sus operaciones.**



# Te Creemos, S.A. de C.V. S.F.P.

Calificación Contraparte

**HR BBB**  
**HR3**

La nueva alternativa en calificación de valores.

## Contactos

Fernando Montes de Oca  
Director de Instituciones Financieras y Soc. Inv.  
E-mail: [fernando.montesdeoca@hrratings.com](mailto:fernando.montesdeoca@hrratings.com)

Pedro Latapí  
Analista  
E-mail: [pedro.latapi@hrratings.com](mailto:pedro.latapi@hrratings.com)

Gabriel Martín del Campo  
Analista  
E-mail: [gabriel.martindelcampo@hrratings.com](mailto:gabriel.martindelcampo@hrratings.com)

Felix Boni  
Director de Análisis  
E-mail: [felix.boni@hrratings.com](mailto:felix.boni@hrratings.com)

C+ (52-55) 1500 3130

HR Ratings de México es una calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Los valores de HR Ratings de México son la Validez, Calidad y Servicio.

[www.hrratings.com](http://www.hrratings.com)

Paseo de los Tamarindos 400-A, Piso 26, Col. Bosque de Las Lomas, CP 05120, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esta emisión y/o emisor está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia agencia calificadora:

**Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), mayo de 2009**  
**Metodología de Calificación para Bancos (México), mayo de 2009**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

Las calificaciones de HR Ratings de México S.A. de C.V. son opiniones de calidad crediticia y no son recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento. La calificación otorgada no constituye una recomendación de inversión y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las Metodologías de HR Ratings de México, S.A. de C.V., 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. HR Ratings de México basa sus calificaciones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables. HR Ratings de México, sin embargo, no garantiza, la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de los emisores de instrumentos de deuda calificados por HR Ratings de México han pagado una cuota de calificación crediticia basada en la cantidad y tipo emitida por cada instrumento. La bondad del valor o la solvencia del emisor podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso a la alza o a la baja, la calificación, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings de México. La calificación que otorga HR Ratings de México es de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y en cumplimiento de la normativa aplicable que se encuentran en la página de la calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se puede consultar documentos como el código y políticas de conducta, normas para el uso de información confidencial, metodologías, criterios y calificaciones vigentes.