



ADENDUM - Metodología de Calificación para Arrendadoras Financieras y Arrendadoras Puras México

Enero 2010

**Este manual es propiedad exclusiva
de HR Ratings de México S.A. de
C.V. y el contenido del mismo es
confidencial**



Índice

Introducción	3
Entorno y Situación Actual en México.....	3
Proceso de Calificación	6
Escala de Calificación	8
Escala de Calificación de Largo Plazo.....	8
Escala de calificaciones de corto plazo:	9
Factores de Riesgo	10
Análisis de Riesgos Cualitativos	10
Antecedentes de la Arrendadora.-.....	10
Antecedentes Crediticios de la Arrendadora.-.....	11
Evaluación de la Administración.-	11
Riesgo Sector Económico.-	12
Posición de la Arrendadora en el Mercado.-	13
Aspectos operativos.-	14
Análisis de Métodos y Políticas Contables.-.....	15
Análisis de Riesgos Cuantitativos	17
Análisis de Estados Financieros Históricos y Proyectados.-.....	17
Balance General.-.....	18
Estado de Resultados.-	19
Estado de Flujo de Efectivo.-.....	19
Análisis de la Eficiencia Operativa.-	20
Análisis de Programas y Planes Financieros.-.....	20
Otras Consideraciones.-	20
Vigilancia.-	21
Solicitud de Información	22



Introducción

Entorno y Situación Actual en México

Las presiones económicas globales de los últimos años han presionado la operación de empresas en todos los sectores. Es bajo este contexto que, junto con la carencia de recursos para financiar la adquisición de activos operativos y fuerte astringencia financiera, las empresas se vieron obligadas a buscar fuentes alternativas de financiamiento o esquemas de crédito innovadores. Dicha situación ha ocasionado presiones importantes sobre las instituciones de crédito, sin ser las arrendadoras la excepción.

El arrendamiento es un medio de financiamiento que se ha reforzado durante la última década gracias a los diferentes beneficios contables para las empresas y que los contratos de arrendamiento no exigen desembolsos fuertes al inicio del crédito y por lo tanto descapitalización de la compañía. Los contratos de arrendamiento exigen el pago de una renta que le concede al arrendatario el derecho a hacer uso del producto arrendado para solucionar necesidades de capital de trabajo y continuar con la operación de la empresa. Esto hace que el arrendamiento se convierta en una opción muy atractiva para empresas de recién creación que desean hacerse de diferentes activos, pero que no cuentan con los recursos suficientes para hacer una inversión inicial fuerte. En cuanto a los beneficios del arrendamiento sobre el crédito tradicional, el beneficio más importante es que los pagos por concepto de arrendamiento son totalmente deducibles para fines del Impuesto Sobre la Renta (ISR), así como para efectos del Impuesto Empresarial de Tasa Única (IETU). Esto hace del contrato de arrendamiento una opción rentable para la evolución financiera de las empresas.

Entre los riesgos crediticios más importantes analizados por HR Ratings en la calificación está la posibilidad de que la empresa no pueda cobrar las rentas futuras de los contratos de arrendamiento y el arrendador no pueda recuperar de manera oportuna el bien. Es por esta razón que para HR Ratings es muy importante analizar las herramientas y procesos utilizados en la cobranza de los ingresos financieros por devengar y la recuperación del producto arrendado.



Las condiciones del contrato de arrendamiento que ofrezca la empresa es la que definirá el tipo de arrendamiento que se está otorgando. A continuación se señalan los tipos de arrendamientos en México:

- Arrendamiento capitalizable; se caracteriza por ofrecer un arrendamiento financiero, el cual transfiere sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo, independientemente de que se transfiera la propiedad. El contrato podría establecer una opción de compra a precio reducido.
- Arrendamiento operativo; también conocido como arrendamiento puro. Se caracteriza por ofrecer arrendamientos en donde los beneficios y riesgos inherentes al activo permanecen sustancialmente con el arrendador.

Para que el contrato de arrendamiento sea clasificado como capitalizable o financiero, el arrendamiento debe señalar por lo menos una de las siguientes condiciones:

1. El contrato transfiere al arrendatario la propiedad del bien arrendado al término del arrendamiento.
2. El contrato contiene una opción de compra a precio reducido, por debajo del valor de mercado.
3. El periodo del arrendamiento es similar a la vida útil remanente del bien arrendado.
4. El valor presente de los pagos mínimos es sustancialmente igual que el valor de mercado del bien arrendado, neto de cualquier beneficio fiscal otorgado por la inversión en el bien arrendado, o valor de desecho, que el arrendador conserve en su beneficio.

Dependiendo de la naturaleza de los activos en arrendamiento, se pueden presentar distintos tipos de arrendadoras. En el mercado mexicano encontramos arrendadoras especializadas en equipo de transporte, maquinaria de construcción, equipo de cómputo, equipo comercial, equipo de oficina, entre otros. La metodología incorpora el valor de los bienes arrendados en el activo fijo, cuando se adquiere el bien, y posteriormente como un ingreso adicional en caso de tener un valor de



recuperación al finalizar el contrato de arrendamiento. Para los bienes que no tengan un valor de recuperación o dicho valor sea marginal, la depreciación parcial (de acuerdo a la vida útil del bien) será la que refleje el costo de la adquisición cada periodo.

El presente documento es un adendum a la Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias, estableciendo los parámetros de calificación para una arrendadora pura o financiera.



Proceso de Calificación

El proceso de calificación de HR Ratings inicia con la solicitud de información a la institución. Una vez que se disponen de todos los elementos requeridos (ver listado de información requerida en página 22) se procede a realizar el análisis de información y se evalúan los diferentes factores de riesgo cualitativo y cuantitativo que afectan la calificación. Una vez obtenida la calificación por parte del analista responsable, se procede a la presentación ante el Comité de Análisis, el cual será el encargado de asignar la calificación final y aprobar o rechazar la calificación propuesta.

Dentro del proceso de calificación es fundamental agendar reuniones con el equipo directivo y operativo de la arrendadora, con la finalidad de conocer los procesos internos, instalaciones, evaluar la experiencia del equipo y la capacidad de los mismos en la toma de decisiones, entre otras cosas. En cada reunión se establecen diferentes temas a tratar con la administración, los cuales deberán de incluir por lo menos el proceso contable, proceso de otorgamiento de los contratos de arrendamiento y conocimiento de sistemas de administración de cartera o equivalente.

Las calificaciones asignadas por HR Ratings son dinámicas, por lo que se monitorea la arrendadora calificada de manera trimestral con el objetivo de contar con información oportuna y suficiente para realizar un cambio en la calificación en caso de que las condiciones crediticias de la arrendadora mejore o se deteriore. La periodicidad de la vigilancia dependerá del tipo de arrendador, tipo de activos en arrendamiento o a solicitud expresa de la arrendadora. En cualquier caso, las revisiones de la calificación se realizará por lo menos una vez al año.

La calificación asignada a una arrendadora es en base a factores cualitativos y cuantitativos, los que reciben una ponderación específica, tal como se realiza en la Metodología para Instituciones Financieras no Bancarias. Los factores cuantitativos se evalúan bajo un escenario base y escenario económico de alto estrés, evaluando la capacidad de pago de la empresa bajo condiciones



económicas adversas y proyectando los estados financieros de la arrendadora para los próximos 24 meses.



Escala de Calificación

Escala de Calificación de Largo Plazo.

Símbolo	Definición de Calificación
HR AAA	El arrendador o emisión con esta calificación se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda. Mantienen mínimo riesgo crediticio.
HR AA	El arrendador o emisión con esta calificación se considera con alta calidad crediticia, y ofrecen gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos.
HR A	El arrendador o emisión con esta calificación ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos adversos.
HR BBB	El arrendador o emisión con esta calificación ofrece moderada seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pago ante cambios económicos adversos.
HR BB	El arrendador o emisión con esta calificación ofrece insuficiente seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen alto riesgo crediticio
HR B	El arrendador o emisión con esta calificación ofrece baja seguridad para el pago oportuno de obligaciones y mantienen un alto riesgo crediticio. Son susceptibles a caer en default.
HR C	El arrendador o emisión con esta calificación ofrece alta probabilidad de caer en default en el pago de las obligaciones de deuda.
HR D	El arrendador o emisión con esta calificación tiene la más baja calificación crediticia. Ya sea que se encuentren en default o es altamente probable que caigan en incumplimiento de pago de las obligaciones de deuda en el corto plazo.

Dado que existe un amplio rango de posibles características específicas de los arrendadores o instrumentos y considerando que las calificaciones se expresan con base en un número limitado de símbolos, HR asigna, a partir de HR AA, "+" ó "-" a las posiciones de fortaleza relativa (en caso de ser necesario) dentro de cada una de las escalas de calificación.



Escala de calificaciones de corto plazo:

Símbolo	Definición de Calificación
HR1	El arrendador o emisión con esta calificación ofrece alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen el más bajo riesgo crediticio. Dentro de esta categoría, a los instrumentos con relativa superioridad en las características crediticias se les asignará la calificación HR+1.
HR2	El arrendador o emisión con esta calificación ofrece una capacidad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen un mayor riesgo crediticio comparado con instrumentos de mayor calificación crediticia.
HR3	El arrendador o emisión con esta calificación ofrecen moderada capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen mayor riesgo crediticio comparado con instrumentos de mayor calificación crediticia.
HR4	El arrendador o emisión con esta calificación ofrecen insuficiente capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen un muy alto riesgo crediticio. Estos instrumentos son susceptibles a caer en default.
HR5	El arrendador o emisión ha caído en default o es altamente probable que caiga al vencimiento.



Factores de Riesgo

Los factores de riesgo que influyen en la calificación crediticia asignada por HR Ratings se dividen en:

- Riesgos Cualitativos.
- Riesgos Cuantitativos.

A continuación se detallan las características de cada uno.

Análisis de Riesgos Cualitativos

Antecedentes de la Arrendadora.-

Las prácticas operativas y las habilidades del arrendador son factores que afectan directamente la calidad de los contratos de arrendamiento. El análisis básico de HR Ratings sobre este aspecto se concentra en conocer que tan bueno es la arrendadora en términos originación de contratos de arrendamiento y continuar con su actividad de recolección y monitoreo de la información.

En este punto se analizan los principales logros y problemas que ha tenido la empresa durante su operación y las decisiones tomadas por la administración para solventar los mismos. Asimismo se analizan tanto el acta constitutiva de la arrendadora, como sus modificaciones.

Entre los puntos a cubrir como parte de nuestro análisis en este aspecto destacan:

- A. Análisis del acta constitutiva y sus modificaciones respecto a tenencia accionaria, nivel de capital, estatutos sociales, vigencia de la sociedad, objeto social, permiso para apertura de sucursales y domicilio fiscal.
- B. Análisis de los poderes de las personas autorizadas para suscribir los títulos de crédito.



C. Visita ocular a las instalaciones.

Antecedentes Crediticios de la Arrendadora.-

En este punto analizamos el historial crediticio de la empresa, destacando el posible incumplimiento de pasivos y reestructuración de deuda de manera histórica. La arrendadora proporcionará una detallada descripción de los pasivos y líneas de crédito disponibles con instituciones financieras, destacando el monto, divisa, plazo, tasa de interés, garantías pactadas, restricciones y si la arrendadora ha tenido algún problema para la liquidación de créditos contratados en los que haya tenido que renegociar la forma de pago de los mismos o entregar bienes como pago.

En cuanto a posibles programas de certificados bursátiles es importante evaluar emisiones vencidas o vigentes destacando instrumento, fecha de emisión, monto, plazo, intermediario y referencias bancarias (sobre los pasivos contratados) y comerciales de aplicar.

En caso de pertenecer a un grupo financiero, se verificará el monto máximo de las líneas de crédito disponibles para las filiales y deberá de presentar una relación de avales otorgados. Es importante evaluar préstamos entre empresas *hermanas* o de la misma controladora.

Evaluación de la Administración.-

Este rubro busca evaluar la calidad de la administración y habilidades del capital humano. La administración es analizada en base a sus procedimientos, controles y capacidades tecnológicas internas. El capital humano se evalúa en base a su experiencia profesional, preparación académica y conocimiento del sector.

Al analizar el capital humano nos enfocamos en el análisis del historial y perfil de los altos ejecutivos de la arrendadora, incluyendo al directivo y personal de primer nivel que tienden a tener una participación más significativa en el proceso de toma de decisiones. La preparación académica del personal será relevante para analizar que tan calificados están para realizar la labor encomendada.



Los mecanismos de operación de la administración son evaluados para verificar el nivel de profesionalismo y riesgos que corre la empresa, analizando si la operación administrativa está preparada para enfrentar los objetivos y desafíos que presenta la arrendadora.

Entre los diversos puntos a considerar, están los siguientes:

- A. Currícula del Consejo de Administración y principales directivos.
- B. Análisis de la estructura organizacional.
- C. Análisis de la integración del grupo financiero en caso de que compañía forme parte de uno o cuente con compañías relacionadas.
- D. Aplicabilidad del Art.28 Ley de Conformación de Grupos Financieros.
- E. Relaciones o alianzas con otras empresas.
- F. Personal que ocupa la empresa (nacionales, extranjeros, rotación de personal, sindicato, política para formar reservas de primas de retiro y antigüedad promedio).
- G. Proceso de planeación.
- H. Control administrativo.
- I. Políticas en el uso de pasivos.
- J. Programas de capacitación implementados.

Riesgo Sector Económico.-

Se busca definir el grado de importancia que el sector tiene dentro de la actividad económica del país y ver el comportamiento del mismo. El objetivo es poder definir el nivel de riesgo del sector, para así poder realizar una proyección acertada sobre el impacto que sufrirá en el futuro el desempeño de la arrendadora, en caso de que las condiciones económicas del país se vean alteradas de una manera u otra.

Se discierne entre las variables e indicadores económicos de mayor peso dentro del desempeño del sector, con la intención de distinguir los factores de mayor impacto y relevancia del sector para obtener una comprensión correcta del mercado. Entre los puntos más importantes a analizar dentro de este tema destacan:



- A. Antecedentes del sector económico, su evolución histórica.
- B. Estimación de la demanda de los servicios que ofrece la empresa bajo análisis.
- C. Comportamiento del sector en relación a la economía.
- D. Análisis de la competencia a nivel regional, nacional e internacional.
- E. Fuerzas y debilidades de la empresa respecto a la competencia considerando aspectos como: tasas ofrecidas, tiempos de respuesta para apertura de líneas, tipos de arrendamiento que realiza, condiciones del contrato de arrendamiento, garantías o avales solicitados, entre otros.
- F. Regulaciones a las que están sujetas las empresas del sector.
- G. Instituciones que ofrezcan servicios sustitutos.

Este punto no solamente será tomado en cuenta para realizar el análisis cualitativo, sino que representará la base para realizar los escenarios del análisis de riesgos cuantitativos. Las variables del modelo financiero de HR Ratings para arrendadoras serán estresadas de acuerdo a la expectativa de crecimiento económico, entre otras cosas, por lo que será fundamental establecer el ritmo de crecimiento esperado de la economía y el impacto sobre el sector en el que se especialice la institución.

Posición de la Arrendadora en el Mercado.-

En este apartado analizaremos la posición que ocupa la arrendadora bajo análisis en el sector, para determinar la relevancia de la empresa dentro del mercado en donde opera, para así saber cuál es el impacto de sus acciones y el comportamiento que puede llegar a adoptar en función a su posición en el mercado.

Su posición se puede evaluar en base a diversas variables como son monto de los contratos de arrendamiento, total de clientes, nicho de mercado, productos o servicios ofrecidos, presencia geográfica, entre otros. Su capacidad y habilidad para mantener o incrementar su participación de mercado será relevante para evaluar este rubro. Entre los factores a evaluar están los siguientes:



- A. Análisis de la institución contra su competencia en base a activos y total de contratos de arrendamiento.
- B. Participación histórica en el mercado nacional y/o extranjero de aplicar.
- C. Estrategias para mantener o incrementar su participación.
- D. Servicios que proporciona la empresa.
- E. Evolución histórica de ingresos por arrendamiento, sea (Financiero / Capitalizable) o (Puro / Operativo).
- F. Fuerzas y debilidades de la empresa frente a su competencia.
- G. Diversificación de contratos por sectores.
- H. Composición de los contratos de arrendamientos según tipo de bien arrendado.
- I. Concentración geográfica de los clientes.
- J. Riesgo de grupos o entes relacionados.
- K. Los 15 clientes más importantes según monto arrendado prestando especial atención a riesgos de grupos o entes relacionados.
- L. Cartera vencida, listado de casos de los últimos tres meses, análisis dinámico y análisis estático.

Aspectos operativos.-

En este punto analizaremos los manuales operativos de la empresa y los manuales de originación y administración de los contratos de arrendamiento. Adicionalmente se evalúa la política de generación de estimaciones preventivas con el fin de detectar deficiencias o riesgos relacionados con las mismas que pudieran repercutir financieramente en la empresa en el transcurso del tiempo. Adicionalmente se evaluarán los riesgos externos que pudieran afectar la solvencia de la empresa, ya sea por la aplicación de las regulaciones bajo las cuales opera, cambios en la tecnología, o por factores demográficos o sociales.

Un punto a considerar radica en la plataforma tecnológica y de sistemas con que cuenta la empresa para realizar su labor y el nivel de utilización de dichas herramientas. Asimismo se evalúa si la empresa cuenta con el apoyo de organismos externos para realizar su labor.



Parte esencial de nuestro proceso de análisis incluye la visita a las instalaciones de la empresa a fin de conocer sobre la operación de la empresa, así como aclarar cualquier duda que pudiese surgir durante del proceso de análisis. Adicionalmente se practica una revisión a los expedientes de la empresa en forma aleatoria y sobre una muestra, con el fin de corroborar que los contratos de arrendamientos originados se apeguen a la normatividad establecida por la propia empresa. Entre los puntos más importantes en este apartado tenemos:

- A. Revisión física de expedientes de clientes.
- B. Manual de políticas de crédito.
- C. Sistemas de control.
- D. Sistemas de cobranza.
- E. Cartera y contratos vencidos, cuales son los procedimientos de recuperación y tiempo que llevan estos procesos.
- F. Políticas para la formación de reservas.
- G. Consideraciones fiscales aplicables.
- H. Relación de seguros y fianzas.
- I. Detalle de la operación desde que llega un cliente a la empresa hasta que se realiza el último pago del arrendamiento.

Análisis de Métodos y Políticas Contables.-

La suficiencia y calidad de la información preparada por la empresa es un punto clave del cual parte nuestro proceso de análisis, por tanto en HR Ratings llevaremos a cabo una evaluación de las políticas contables reflejadas en los estados financieros auditados e internos para detectar si éstos reflejan verdaderamente la realidad de la empresa o si sobre o subestiman los resultados financieros, y en última instancia, si se apegan o no a los lineamientos establecidos para la formulación de Estados Financieros en este tipo de instituciones. Entre los puntos a evaluar están los siguientes:

- A. Apego a las Normas de Información Financiera y a lo que establecen los órganos regulatorios del sector en el que opera la arrendadora.



- B. Certificación del auditor externo para auditar y validar los reportes financieros.
- C. El dictamen construido por el auditor externo, así como la información más relevante del mismo.
- D. Seguimiento de políticas contables y disponibilidad de información para la toma de decisiones.



Análisis de Riesgos Cuantitativos

En cuanto a los aspectos cuantitativos analizaremos los estados financieros históricos y proyectados de la empresa durante los siguientes 24 meses a partir de la última fecha con información financiera de la empresa. Los puntos de mayor relevancia de este análisis son los siguientes:

- A. Análisis estático y dinámico de la información financiera histórica de la empresa.
- B. Análisis de estados financieros en términos nominales.
- C. Análisis y definición de las bases de proyección, así como determinar cuál es la consistencia de las mismas con los antecedentes históricos del arrendador.
- D. Análisis de indicadores financieros.

En el análisis de riesgos cuantitativos es importante mencionar que, como en la Metodología de Calificación para Instituciones Financieras no Bancarias, se realiza un análisis de los estados financieros de la arrendadora bajo un escenario económico base y uno de alto estrés. El escenario de alto estrés intenta identificar las debilidades de la empresa bajo condiciones económicas adversas y señalar la capacidad de pago de la misma. En ambos escenarios se conforma el balance, estado de resultados y flujo de efectivo y se toma en consideración los siguientes puntos.

Análisis de Estados Financieros Históricos y Proyectados.-

En este punto se analizarán los requerimientos de recursos y las alternativas de financiamiento así como la flexibilidad del programa de inversiones aún en condiciones extremas.

Se deben considerar los programas de inversión, desinversión, fusiones, adquisiciones, diversificación, así como la política de rendimiento mínima de las inversiones que realiza la empresa.



Se deben de analizar en esta sección los estados financieros históricos (Balance General, Estado de Resultados y Flujo de Efectivos) y proyectados de la empresa los puntos de mayor relevancia de este análisis son los siguientes:

- A. Desglose del Costo Integral de Financiamiento (CIF), depreciación y amortización.
- B. Tasa de depreciación de los activos en arrendamiento y valor residual al concluir el contrato de arrendamiento.
- C. Formación de estimaciones acumuladas para pagos mínimos de cobros dudosos y su aplicación histórica.
- D. Integración de las pérdidas fiscales por amortizar si las hubiere.
- E. Mezcla de las fuentes de fondeo, diversidad y evolución.
- F. Desglose de costos, diferenciando entre los costos que representan flujo de efectivo de los que no representan.
- G. Desglose detallado de pasivos, con el objetivo de identificar los vencimientos y su respectivo costo asociado.

Balance General.-

Se buscará identificar en el balance general los puntos de mayor impacto sobre la operación de la empresa tales como el tamaño de la cartera vigente, cartera vencida, estimaciones para pagos mínimos de cobros dudosos, total de pasivos por tipo y vigencia, y capital contable, sirviendo éstos datos como base para la elaboración de diversos indicadores financieros. Entre otros puntos a analizar bajo este apartado son:

- A. Análisis dinámico en términos reales.
- B. Análisis de liquidez de la empresa.
- C. Evolución de Cartera Vigente, Vencida, así como de las reservas generadas para hacer frente a riesgos crediticios.
- D. Análisis de Cosechas o Análisis Estático de Cartera.
- E. Desglose de otros activos circulantes, así como de la cuenta de activos adjudicados.
- F. Composición de fuentes de fondeo, y niveles de endeudamiento.



- G. Solidez del capital contable de la empresa.
- H. Los pagos mínimos a cobrar en cada uno de los cinco años siguientes a la fecha del último balance presentado.
- I. Valores residuales no garantizados que se acumulen en beneficio del arrendador.
- J. Evolución de los ingresos financieros por devengar o rentas por devengar.

Estado de Resultados.-

Los estados de resultados sirven para analizar el desempeño financiero de la empresa, en función de los ingresos que presenta por el cobro de rentas por devengar y la venta de activos en arrendamiento. Estos ingresos se comparan con los gastos por intereses, costos de adquisición de los productos otorgados en arrendamiento y el gasto por concepto de depreciación. Los puntos de mayor importancia a analizar bajo este apartado son:

- A. Análisis dinámico en términos reales del total de las rentas variables.
- B. Desglose de la composición de los ingresos y costos operativos, además de los egresos financieros de la empresa.
- C. Análisis de la eficiencia operativa de la empresa.
- D. Análisis de la evolución de las partidas de depreciación y amortización.
- E. Evolución de las estimaciones acumuladas para pagos mínimos de cobro dudoso.

Estado de Flujo de Efectivo.-

Con el flujo de efectivo se está buscando determinar la cantidad de recursos con los que dispone la empresa para hacer frente a todos sus compromisos financieros. Los puntos de mayor importancia a analizar bajo este apartado son:

- A. Análisis de fuentes y aplicaciones de efectivo.
- B. Sensibilización del flujo de efectivo.
- C. Análisis de generación de utilidades.



Análisis de la Eficiencia Operativa.-

La eficiencia operativa se analiza en función de los indicadores que se construyeron a partir del balance general, estado de resultados y flujo de efectivo. Con base en estos indicadores la posición de la arrendadora frente a su competencia será evaluada. Entre los indicadores a analizar están los siguientes:

- A. Margen de Intermediación
- B. Gastos de Operación
- C. Relación de Utilidad Neta / Cartera Neta
- D. Nivel de Capitalización
- E. Estructura y Suficiencia de la Información Financiera

Análisis de Programas y Planes Financieros.-

Dado que el análisis de HR Ratings incluye proyecciones de los estados financieros bajo diferentes escenarios, es importante incorporar los próximos programas de certificados bursátiles, así como los planes de financiamiento y la expectativa de crecimiento de la institución. En este punto se deben de evaluar los requerimientos de recursos y las alternativas de financiamiento, así como la flexibilidad del programa de inversiones y determinar si son necesarias o no bajo condiciones extremas. Este rubro será complementado y comparado con lo que se presenta en el análisis de los antecedentes crediticios de la arrendadora. Además se analizarán a detalle los programas de inversión, desinversión, adquisiciones y diversificación así como la política de rendimiento mínima de las inversiones que realiza la empresa.

Otras Consideraciones.-

Analizaremos adicionalmente el comportamiento de los requerimientos de capital de trabajo en perspectiva histórica y sobre las proyecciones que elaboremos en diversos escenarios de estrés y



volatilidad con el fin de poder determinar la flexibilidad de la empresa y de la emisión, para hacer frente a dichos escenarios.

Vigilancia.-

HR Ratings revisa periódicamente las emisiones calificadas a partir de un proceso de seguimiento bien definido. HR Ratings revisa y analiza los reportes mensuales de desempeño, los cuales proporcionan detalles sobre los pagos realizados, sobre el estatus de demoras en las obligaciones, sobre el uso de un mejoramiento crediticio (si existiese), etc. El propósito principal de la vigilancia es garantizar que la calificación refleje el desempeño real y actual del conjunto de activos subyacentes. En caso de encontrar alguna desviación inusual en el desempeño del este conjunto, HR Ratings tomará las acciones necesarias para ajustar la calificación. HR Ratings ratificará la calificación por lo menos una vez cada año, con un seguimiento disciplinado de la institución durante dicho periodo.



Solicitud de Información

Antecedentes generales de la Empresa

- a) Descripción de los antecedentes y evolución de la Empresa, destacando sus principales logros y problemas.
- b) Descripción de su operación, detallando el manejo contable de los activos sujetos a arrendamiento durante la totalidad del contrato de arrendamiento.
- c) Ubicación de oficinas, señalando en su caso, el propietario, su relación con la empresa, y en su caso, monto de las rentas y vigencia del contrato de arrendamiento.
- d) Copia certificada del Acta Constitutiva, última reforma y las modificaciones más importantes a los estatutos sociales, acompañando datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio.
- e) Copia certificada de los poderes de las personas que suscribirán los títulos de la emisión.

Información sobre la Emisión

- a) Descripción de las principales características de la Emisión como son: tipo de valor que desea inscribir en la Sección de Valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, monto, destino de los recursos, plazo, tasa de interés, forma de amortización, condiciones y restricciones financieras, intermediario colocador y copia del acta de consejo en la que se aprueba esta emisión.

Antecedentes Crediticios

- a) Información sobre otras emisiones (vigentes o vencidas), inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, describiendo las principales características de la emisión: fecha,



tipo de valor, monto, plazo, tasa de interés, condiciones impuestas, garantías pactadas e intermediario en la colocación.

- b) Resumen sobre los pasivos y líneas disponibles con instituciones financieras vigentes destacando el tipo de crédito, monto, divisa, plazo, costo, garantías pactadas y otros gravámenes, condiciones contractuales, institución acreedora y cualquier otra información que se considere relevante.
- c) Información sobre avales otorgados, señalando nombre de la empresa avalada, importe y plazo de la operación.
- d) Certificado de gravámenes ó de libertad de gravámenes reciente (menor a 30 días), de la Sociedad y de las propiedades del arrendador.

Aspectos Administrativos

- a) Integración del Consejo de Administración, anexando la currícula de sus miembros.
- b) Estructura organizacional de la empresa con descripción de las principales funciones y la currícula de los directivos de primer y segundo nivel.
- c) Cuando la arrendadora sea una compañía controladora o forme parte de un grupo financiero, señalar la conformación del grupo, porcentaje de participación de la controladora o porcentaje controlado, bases de consolidación, relaciones inter-empresas, participaciones minoritarias de socios extranjeros; así como cualquier información adicional que se considere relevante.
- d) Personal que ocupa la empresa. Antigüedad promedio del personal y reservas para las primas de retiro o en su caso, política establecida para este concepto.
- e) Programas de capacitación implementados.
- f) Proporcionar relación de las pólizas de seguros y fianzas vigentes, destacando: compañía, bienes asegurados, montos, primas, coberturas y vigencia.

Aspectos de Mercado

- a) Descripción de los servicios que proporciona la empresa:
 - a. Arrendamiento Capitalizable

b. Arrendamiento Operativo

- b) Antecedentes y perspectivas del sector en el que la empresa realiza sus actividades.
- c) Principales competidores y su participación en el mercado.
- d) Evolución histórica de Ingresos por Arrendamiento, sus perspectivas de crecimiento; anexando las bases de estas.
- e) Fuerzas y debilidades de la empresa respecto a la competencia, considerando aspectos tales como: tasa, tiempos de respuesta, adecuación del servicio al cliente, entre otros factores.
- f) Diversificación de la cartera por sectores (Ej. manufacturera, construcción, agrícola, etc.) y/o productos en arrendamiento.
- g) Composición de la cartera según tipo de bienes arrendados.
- h) Regionalización geográfica de la cartera.
- i) Valor total de los contratos de arrendamiento:
 - a. Valor Presente Neto
 - b. Valor en contratos
- j) Los veinte clientes principales en monto arrendado vigente.
- k) Cartera vencida, listado de casos de los últimos tres meses.
- l) Estimación acumulada para pagos mínimos de cobro dudoso.
- m) Tasa de depreciación del activo fijo y el activo en arrendamiento.

Aspectos Operativos

- a) Información sobre manual de políticas de arrendamiento.
- b) Perfil de clientes sujetos a un contrato de arrendamiento.
- c) El marco legal del contrato de arrendamiento.
- d) Descripción de los procesos de cobranza y litigio.
- e) Sistemas de control de información.



Aspectos Financieros

- a) Estados Financieros Auditados de los últimos tres ejercicios, con las notas correspondientes, en caso de que el más reciente tenga una antigüedad superior a tres meses, proporcionar el interno más reciente con sus relaciones analíticas.
- b) Informe sobre las políticas de dividendos de la empresa.
- c) Estados financieros proyectados por el plazo de la emisión (en forma trimestral en caso de ser a corto plazo y semestral si se trata de una emisión a mediano o largo plazo), partiendo del último estado financiero interno proporcionado las bases de proyección.

Información Complementaria

Cualquier otra información adicional que el arrendador considere necesaria para la calificación de su emisión.



Las calificaciones de HR Ratings son opiniones sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones para comprar, vender o mantener algún activo. HR Ratings ha basado su calificación sobre información obtenida a partir de fuentes creíbles, exactas y confiables. HR Ratings no garantiza, sin embargo, la exactitud, suficiencia y completitud de cualquier información y no es responsable por algún error, omisión o por los resultados obtenidos a partir del uso de tal información.