



ADENDUM - Metodología de Calificación para Almacenes Generales de Depósito

México

Marzo 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	5
Escala de Calificación de Almacén General de Depósito	9
Escala de Calificación de Largo Plazo.	9
Escala de calificaciones de Corto Plazo:.....	10
Factores de Riesgo	11
Análisis de Riesgos Cualitativos.....	11
Antecedentes de la Almacén.-	11
Antecedentes Crediticios del Almacén.-	12
Evaluación de la Administración.-	13
Riesgo Sector Económico.-	14
Posición del AGD en el Mercado.-	15
Aspectos operativos.-	16
Análisis de Métodos y Políticas Contables.-	18
Análisis de Riesgos Cuantitativos	19
Análisis de Estados Financieros Históricos y Proyectados.-	19
Balance General.-	20
Estado de Resultados.-.....	21
Estado de Flujo de Efectivo.-	22
Análisis de la Eficiencia Operativa.-.....	23
Análisis de Programas y Planes Financieros.-	23
Otras Consideraciones.-	24
Vigilancia.-	24
Solicitud de Información	25
Anexos	29



Introducción

Entorno y Situación Actual en México

De acuerdo a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito (LGOAAC) publicada en el Diario Oficial de la Federación, los almacenes generales de depósito (AGD) tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación, manejo, control, distribución o comercialización de bienes o mercancías bajo su custodia o que se encuentran en tránsito, amparados por certificados de depósito y el otorgamiento de financiamientos con garantía de los mismos. Dichas organizaciones podrán realizar procesos de incorporación de valor agregado, así como la transformación, reparación y ensamble de mercancías depositadas a fin de aumentar su valor, sin variar especialmente su naturaleza.

El mercado mexicano cuenta actualmente con 20 organizaciones autorizadas para ofrecer el servicio como almacén general de depósito, aunque no la totalidad de los mismos ofrece financiamiento con garantías. Los tipos de AGD que operan en México son:

1. Almacén de Depósito Nacional. Se especializan en almacenamiento, guarda o conserva, manejo, control, distribución y comercialización de bienes o mercancías bajo su custodia o que se encuentran en tránsito, amparados por certificados de depósito. Este tipo de almacén también está autorizado para realizar procesos de incorporación de valor agregado, sin incluir las actividades propias a la figura de Depósito Fiscal y Depósito Financiero.
2. Depósito Fiscal. Adicionalmente a las actividades propias de un almacén de depósito, un AGD operando como depósito fiscal puede recibir mercancías que producen del exterior o han sido producidas en el país para ser vendidas en el extranjero y por las cuales no se han cubierto todavía los impuestos correspondientes. Los impuestos serán liquidados al retirarse los bienes del almacén.



3. Depósito Financiero. Adicionalmente a las actividades que realizan los tipos de AGD 1 y 2; así como la capacidad de otorgar financiamiento sobre las mercancías en custodia.

Nuestro análisis como AGD se enfoca en identificar los principales riesgos cualitativos y cuantitativos dentro de un almacén y evaluar la voluntad y capacidad para cumplir con sus obligaciones ante un escenario económico adverso; así como la capacidad de entregar la mercancía al dueño de manera oportuna y en las mismas condiciones en las que fueron entregadas a la institución para su almacenamiento.

El presente adendum tiene como objetivo proveer a la comunidad financiera de una visión general acerca de los criterios utilizados por HR Ratings en los procesos de calificación de Almacenes Generales de Depósito.



Proceso de Calificación

Nuestro proceso de calificación parte de la generación de información por parte del AGD. Una vez que se disponen de todos los elementos requeridos, se procede a realizar el análisis de la información, cuyo resultado es plasmado en un reporte detallado del AGD y presentado a nuestro Comité de Análisis. El Comité emite una opinión objetiva de la capacidad del almacén para realizar su labor, de acuerdo a las características para las que esté habilitado.

El proceso de calificación incluye factores de riesgo cualitativos y cuantitativos. Dentro de los factores cualitativos, parte fundamental del proceso incluye realizar reuniones con los principales directivos del AGD en las instalaciones de éste, con el fin de conocer la forma de operar del mismo. En estas reuniones se aclaran dudas sobre los procedimientos y se realiza un muestreo de casos, en los cuales se analiza y verifica la aplicación de los procedimientos establecidos en los Manuales de Operación, Administración de Riesgo, Crédito (en caso de que el AGD otorgue créditos) y Recursos Humanos, entre otros. El número de expedientes a ser revisados será determinado en base a la información recibida y se informará al AGD durante la reunión que se tenga para este efecto.

Nuestras calificaciones como AGD son continuas. En este sentido, HR Ratings monitorea las calificaciones trimestralmente a fin de contar con información oportuna y suficiente para mantener actualizada nuestra opinión acerca de la capacidad del almacén. Se podrán aplicar distintas frecuencias de revisión dependiendo del tipo de almacén o a solicitud expresa de la institución. De ser requerido por las autoridades, a razón de eventos económicos o bien a juicio de HR Ratings, el monitoreo también podría tener una frecuencia menor. En cualquier caso, el proceso de calificación -incluyendo la reunión con directivos de la institución- se llevará a cabo, por lo menos una vez al año.



Para HR Ratings la capacidad y los procedimientos para almacenar, guardar, manejar, controlar, distribuir o comercializar mercancías, así como la condición financiera, políticas de otorgamiento de crédito (para los AGD con esta capacidad) y la plataforma tecnológica son los elementos más importantes de la calificación de un AGD. Es importante resaltar que la experiencia del almacén y sus directivos en el negocio y en el sector en el que se desenvuelve adquieren gran importancia para establecer el nivel de calificación del AGD. Adicionalmente, nuestro análisis contempla otros elementos como son: el capital humano con el que cuenta el almacén y los sistemas, controles y procedimientos para realizar su labor, entre otros.

En opinión de HR Ratings, un AGD con calificación HR AAA o la más alta calificación, deberá exhibir la mejor calidad en el proceso de almacenamiento y el menor riesgo de crédito exhibido. Como institución deberá contar con una base de empleados sólida, con buena experiencia y que presente baja rotación. Adicionalmente, tendrá que demostrar su capacidad para realizar las actividades propias de un AGD, con un control estricto sobre las mercancías almacenadas, las entradas y salidas en las bodegas habilitadas, reservas suficientes para hacer frente a faltantes de mercancías y un proceso de otorgamiento de crédito suficientemente robusto para mantener el índice de morosidad en niveles aceptables (para las instituciones que tengan capacidad de otorgar créditos). Las políticas y procedimientos del AGD deberán estar totalmente documentados, actualizados y disponibles a todo su personal. Asimismo, deberán existir programas institucionales de capacitación eficientes, que deriven en personal más efectivo en sus labores. Como AGD, en este nivel deberá también contar con sistemas robustos de información, totalmente integrados y documentados con la capacidad probada para tener buena administración de mercancías, altos estándares de seguridad en los diferentes almacenes bajo su custodia y contratos con aseguradoras (ya sea contratos propios o por parte del cliente) que cubran posibles daños a la mercancía almacenada.

En cuanto a factores de riesgo cuantitativos, la calificación de un AGD deberá mostrar una significativa fortaleza financiera, soportada por la evolución que reflejen sus Estados Financieros



Auditados de los últimos dos ejercicios (o el máximo historial disponible) e información trimestral durante los últimos 8 periodos. El análisis realizado por HR Ratings destaca la capacidad de pago del AGD en cuestión, realizando proyecciones financieras para los próximos 8 periodos trimestrales. En este sentido es fundamental que la generación de efectivo (medido en base al flujo generado por la operación) sea suficiente para hacer frente a las obligaciones del almacén, incluyendo posibles pérdidas por faltante de mercancía y estimaciones preventivas por riesgo crediticio (particularmente para los almacenes con operación como depósitos financieros).

La calificación de un almacén general de depósito deriva de la ponderación de factores cualitativos y cuantitativos. La calificación final representa la suma de la calificación otorgada a factores como la administración de la institución y las habilidades del capital humano; los procedimientos, controles y sistemas de información; capacidad y calidad en el proceso de almacenaje; cumplimiento con la regulación vigente; capacidad de administración y control de la mercancía (tanto en bodegas propias como habilitadas); y el proceso de otorgamiento de crédito.

La información recibida es revisada por nuestros analistas y ponderada de acuerdo a nuestros criterios y al peso de cada uno de ellos. Para esto se ha realizado previamente una reunión con los principales directivos en sus oficinas. Con los resultados obtenidos se prepara un reporte detallado del almacén, el cual es presentado al Comité de Análisis el cual asignará la calificación correspondiente.

En HR Ratings tenemos el compromiso de seguir actualizando nuestra metodología y continuar con el esfuerzo por establecer mejores prácticas sobre la capacidad de los almacenes para mantener un estricto control sobre las mercancías y evaluar su capacidad para hacer frente con las obligaciones de deuda.



En este documento metodológico describiremos el proceso de análisis adoptado para la calificación de un AGD en México por parte de HR Ratings.

La calificación de un AGD de HR Ratings utiliza una escala desde “HR AAA” hasta “HR D”, siendo HR AAA la más alta calificación. Nuestro enfoque se beneficia de la experiencia y evolución del mercado mexicano en los últimos años. A continuación se detalla la escala de calificación de HR Ratings para la calificación de un Almacén General de Depósito.



Escala de Calificación de Almacén General de Depósito

Escala de Calificación de Largo Plazo.

Símbolo	Definición de Calificación
HR AAA	El emisor 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 emisor 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 emisor 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 emisor 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 emisor o emisión con esta calificación ofrece insuficiente seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen alto riesgo crediticio
HR B	El emisor 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 emisor o emisión con esta calificación ofrece alta probabilidad de caer en default en el pago de las obligaciones de deuda.
HR D	El emisor 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 emisores 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 emisor 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 emisor 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 emisor 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 emisor 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 emisor 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 Almacén.-

Las prácticas operativas y las habilidades del almacén son factores que afectan directamente la capacidad de administración de la mercancía almacenada y la calidad de los créditos otorgados de un AGD. El análisis básico de HR Ratings sobre este aspecto se concentra en conocer que tan bueno es el almacén en términos de administración y control de la mercancía almacenada, originación de créditos y continuar con su actividad de emisión de certificados de depósito y cumplimiento de las facultades que le otorga la ley como AGD.

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 del almacén, como sus modificaciones recientes.

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 del Almacén.-

En este punto analizamos el historial crediticio del almacén, destacando el posible incumplimiento de pasivos y reestructuración de deuda de manera histórica. El almacén 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 el almacén 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 este punto es importante diferenciar entre las líneas de crédito revolventes, de las que no lo son; así como el financiamiento otorgado por la banca de desarrollo para proyectos en específico o clientes con cierto perfil de riesgo.



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. Especialmente importante es la calidad y transparencia de la información financiera presentada a HR Ratings en la elaboración de su análisis.

Al analizar el capital humano nos enfocamos en el análisis del historial y perfil de los altos ejecutivos del almacén, 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 institución, analizando si la operación administrativa está preparada para enfrentar los objetivos y desafíos que presenta el almacén.

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 corporativo en caso de que la compañía forme parte de uno o cuente con compañías relacionadas.
- D. Relaciones o alianzas con otras empresas.
- E. Personal que ocupa la empresa (nacionales, extranjeros, rotación de personal, sindicato y antigüedad promedio).
- F. Proceso de planeación.
- G. Control administrativo.
- H. Política en el uso de pasivos.

- I. Programas de capacitación implementados.
- J. Información financiera dictaminada anual y reportes financieros trimestrales incluyendo: estado de resultados, balance y flujo de efectivo.
- K. Proceso contable utilizado en la elaboración de los documentos arriba mencionados.
- L. Desempeño histórico de los contratos de arrendamiento y los aspectos críticos de los contratos actuales incluyendo calendarización de pagos, problemas de pagos y realización de valores residual.
- M. Desempeño de bursatilizaciones recientes de cartera y políticas contables sobre las mismas.
- N. Seguros contratados por el almacén para cubrir daños a instalaciones y mercancía.

Riesgo Sector Económico.-

Se busca identificar el efecto de una posible desaceleración económica sobre el almacén y si dicha desaceleración impactaría de manera negativa sobre los ingresos de la institución. En caso de un menor ritmo de crecimiento podríamos observar mayores ingresos por almacenaje de mercancía; mientras que en caso de un ritmo de crecimiento estable, la principal fuente de ingresos podría ser por distribución.

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 y desglose de la fuente de ingresos.
- 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: servicios de valor agregado ofrecidos, tasas ofrecidas (en caso de ofrecer créditos), tiempos de respuesta, condiciones del contrato de almacenaje, garantías o avales solicitados, entre otros.
- F. Regulaciones a las que están sujetas las empresas del sector.
- G. Posibilidad de encontrar almacenes sustitutos con los diferentes clientes.

En la evaluación del riesgo asociado al sector económico, 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 AGDs 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 del AGD en el Mercado.-

En este apartado analizaremos la posición que ocupa el almacén bajo análisis en el sector, para determinar la relevancia de la institución 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 el monto de depósito de bienes, cuentas de orden, número de clientes, total de cartera, activos totales, entre otros. Su capacidad y habilidad para mantener o incrementar su participación de mercado será relevante para evaluar este rubro; así como la capacidad instalada con la que cuenta la institución. Entre los factores a evaluar están los siguientes:

- A. Análisis de la institución contra su competencia en base a activos y depósito de bienes
- B. Participación histórica en el mercado nacional y/o extranjero de aplicar.
- C. Estrategias para mantener o incrementar su participación.
- D. Servicios de valor agregado que ofrece la institución.
- E. Evolución histórica de ingresos por servicios; almacenamiento, distribución, manufactura, habilitación fiscal o por intereses.
- F. Fuerzas y debilidades de la institución frente a su competencia.
- G. Diversificación de clientes.
- H. Mercancía dada en prenda y las garantías ofrecidas en el otorgamiento de crédito.
- I. Concentración geográfica de clientes.
- J. Riesgo de grupos o entes relacionados.
- K. Los 15 clientes más importantes de acuerdo a la proporción de ingresos que represente.
- L. Cartera vencida, listado de casos de los últimos tres meses, análisis dinámico y análisis estático.

Dentro de los riesgos inherentes al mercado es importante destacar la posibilidad de que los clientes pudieran construir su propio almacén, reduciendo la necesidad de demandar los servicios de un AGD y con la posibilidad de ser compensado por la oferta de servicios de valor agregado como el depósito fiscal y de crédito. Este factor afecta a todas las instituciones del sector y representa un riesgo general.

Aspectos operativos.-

En este punto analizaremos los manuales operativos de la empresa y los manuales de originación de cartera de crédito (políticas, garantías aceptadas, tasas, entre otros). Adicionalmente se evalúa la política de generación de reservas para contingencias y 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 institución para realizar su labor y el nivel de sofisticación de dichas herramientas. Asimismo se evalúa si la institución cuenta con el apoyo de organismos externos para realizar su labor.

Dentro de los riesgos operativos es importante evaluar las pólizas de seguros contratados por el almacén para hacer frente a cualquier siniestro y que el 100% de la mercancía se encuentre cubierta. En este sentido habrá que mencionar a la empresa aseguradora con la que trabaja la institución, el porcentaje que se encuentra cubierto por la póliza del almacén y el porcentaje de los bienes cubiertos por pólizas del cliente.

Parte esencial de nuestro proceso de análisis incluye la visita a las instalaciones de la empresa a fin de conocer la operación de la institución, así como para aclarar cualquier duda que pudiese surgir durante el proceso de análisis. Adicionalmente se practica una revisión a los expedientes de la empresa seleccionando una muestra aleatoria, con el fin de corroborar que la originación de cartera se apegue a la normatividad establecida por la propia institución, que los bodegueros habilitados cuenten con niveles de control suficientes para acotar el riesgo por falta de mercancías y, que la operación se encuentre documentada en manuales previamente detallados. 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 (crediticias y para contingencias)
- 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 la liquidación del crédito.
- J. Políticas de selección de bodegueros habilitados.
- K. Uso eficiente de herramientas tecnológicas.
- L. Seguimiento de manuales y políticas de seguridad.

Análisis de Métodos y Políticas Contables.-

La suficiencia y calidad de la información preparada por la institución 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 sobreestiman los resultados financieros, y en última instancia, si se apegan o no, a los lineamientos establecidos para la formulación de estados financieros de las AGDs. 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.
- 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 en base a ellos se realizarán proyecciones para los siguientes 8 trimestres bajo un escenario base y de estrés. Los puntos de mayor relevancia de este análisis son los siguientes:

- A. Análisis estático y dinámico de la información financiera de la institución
- B. Análisis de estados financieros en términos nominales.
- C. Análisis y definición de las bases de proyección. Los supuestos realizados por HR Ratings tomarán en consideración tendencias históricas y crecimiento esperado por la institución.
- 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 AGD bajo un escenario económico base y de alto estrés. El escenario de alto estrés intenta identificar las debilidades de la institución bajo condiciones económicas adversas y señalar la capacidad de pago de la misma. En ambos escenarios se conforma el balance general, estado de resultados y flujo de efectivo.

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 inversión bajo condiciones económicas adversas y astringencia financiera. 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.

En esta sección se analizarán los estados financieros históricos (Balance General, Estado de Resultados y Flujo de Efectivos) y proyectados de la institución. Los puntos de mayor relevancia de este análisis son los siguientes:

- A. Desglose del Resultado Integral de Financiamiento (RIF), depreciación y amortización.
- B. Monto de bienes de depósito y garantías ofrecidas por los clientes.
- C. Formación de estimaciones de crédito y reservas para contingencia para pagos mínimos de cobros dudosos y faltante de mercancía.
- 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.
- H. Tasa activa de cartera, en caso de ofrecer productos de crédito.
- I. Análisis de generación de flujo de efectivo, partiendo por el efectivo generado por la operación.

Balance General.-

Se buscará identificar en el balance general (véase anexo #1) 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, capital contable y, principalmente, las cuentas de orden en donde se incluye el depósito de bienes. Dichos rubros serán fundamentales para la generación de ingresos y el análisis de métricas financieras



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 y contingencias.
- D. Evolución de depósito de bienes y bonos en prenda; así como de las cuentas de orden de manera general.
- E. Análisis de Cosechas o Análisis Estático de Cartera.
- F. Composición de fuentes de fondeo, y niveles de endeudamiento.
- G. Solidez del capital contable de la empresa.
- H. Efectos en el Balance, por concepto de bursatilizaciones.
- I. Obligaciones fiscales especialmente relativo al ISR, IETU e IVA

Estado de Resultados.-

Los estados de resultados (véase anexo #2) sirven para analizar el desempeño financiero de la institución, en función de los ingresos que presenta por servicios e intereses. Estos ingresos se comparan con los gastos por intereses, otros gastos (para la generación de estimaciones preventivas), costo asociado a la generación de reservas para contingencia y el gasto por concepto de depreciación. Los puntos de mayor importancia a analizar bajo este apartado son:

- A. Desglose de la composición de los ingresos y costos operativos, además de los gastos financieros de la empresa.
- B. Análisis de la eficiencia operativa de la empresa.
- C. Análisis de la evolución de las partidas de depreciación y amortización.
- D. Evolución de las estimaciones acumuladas para pagos mínimos de cobro dudoso.



- E. Evolución de las reservas por contingencias acumuladas por falta de mercancía.

Estado de Flujo de Efectivo.-

Con el flujo de efectivo (véase anexo #3) se busca 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.
- D. Es importante que el estado de flujo de efectivo se realice de acuerdo a las normas contables vigentes utilizadas en México.
- E. Es especialmente relevante dentro del análisis de flujo la Razón de Cobertura de Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés), medida como el flujo libre de efectivo mas intereses ganados entre las amortizaciones y los intereses pagados. El DSCR puede incluir en el numerador la caja no restringida al inicio del periodo. Como es el caso de instituciones con actividad financiera, el Flujo Libre de Efectivo (FLE) no incluye los recursos desembolsados relacionados a la originación de nuevos contratos de arrendamiento. Tampoco incluye los recursos obtenidos para financiar la originación en el periodo. Por otro lado, sí incluye, como si fuera una salida de recursos, los cargos relacionados a la estimación de cartera vencida o cuentas de dudosa cobrabilidad y las reservas para contingencia.



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 del almacén frente a su competencia será evaluada. Entre los indicadores a analizar están los siguientes:

- A. Margen de Intermediación
- B. Gastos de Operación / Administración
- C. Relación de Utilidad Neta / Cartera Neta y/o Depósito de Bienes
- D. Nivel de Capitalización
- E. Estructura y Suficiencia de la Información Financiera
- F. Calidad de la cartera de crédito (para los almacenes tipo 3)

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 el posible incremento en las fuentes 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 inversión, y determinar si son o no necesarias bajo condiciones extremas. Este rubro será complementado y comparado con lo que se presenta en el análisis de los antecedentes crediticios del almacén. Además se analizarán a detalle los programas de inversión, desinversión, adquisiciones y diversificación así como la política de rendimiento mínimo de las inversiones que realiza la institución.



Otras Consideraciones.-

Es importante considerar la capacidad de operación del AGD en función a las características de los almacenes (Almacén de Depósito Nacional, Depósito Fiscal o Depósito Financiero) autorizados. Dicha consideración será fundamental en la evaluación de riesgos de la institución y su exposición al riesgo crediticio y hacer frente a sus obligaciones. La calidad de las mercancías en garantía, las normas de seguridad en las instalaciones, el proceso de selección de los bodegueros habilitados, las primas de seguro contratadas y las herramientas de control aplicadas por el almacén serán factores fundamentales a tomar en cuenta en el análisis de HR Ratings.

Vigilancia.-

HR Ratings revisa periódicamente las emisiones calificadas a partir de un proceso de seguimiento bien definido. HR Ratings revisa y analiza los reportes financieros trimestrales, los cuales proporcionan detalles sobre el desempeño de la institución, sobre el estatus de moras en las obligaciones, sobre el uso de un mejoramiento crediticio (si existiese), entre otras cosas. El propósito principal de la vigilancia es garantizar que la calificación refleje el desempeño real del AGD. En caso de encontrar alguna desviación inusual en el desempeño de la institución, HR Ratings tomará las acciones necesarias para ajustar la calificación. HR Ratings revisará 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) Antecedentes y evolución de la institución, destacando sus principales logros y problemas.
- b) Descripción de su operación, detallando el manejo contable de los activos almacenados.
- c) Ubicación de oficinas y almacenes, 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 (en caso de aplicar).

Información sobre la Emisión (en caso de aplicar)

- 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 o de libertad de gravámenes reciente (menor a 30 días), de la Sociedad y de las propiedades del emisor.

Aspectos Administrativos

- a) Integración del Consejo de Administración, anexando la currícula de sus miembros.
- b) Estructura organizacional de la institución con descripción de las principales funciones y la currícula de los directivos de primer y segundo nivel.
- c) Cuando el almacén forme parte de un grupo o corporativo, 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 institución. 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.
- 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 servicios y por intereses, 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 y clientes por sectores (Ej. manufacturera, construcción, agrícola, etc.).
- g) Regionalización geográfica de la cartera y de los almacenes
- h) Los 15 clientes principales en cartera y por ingresos generados.
- i) Cartera vencida, listado de casos de los últimos tres meses.
- j) Estimación acumulada para pagos mínimos de dudoso cobro y reservas por contingencia.
- k) Tasa de depreciación del activo fijo.
- l) Bodegueros habilitados y proceso de selección.
- m) Inversiones esperadas y realizadas.



Aspectos Operativos

- a) Manual de políticas de crédito y cobranza
- b) Perfil de clientes sujetos a un crédito.
- c) El marco legal del contrato de servicios.
- d) Descripción de los procesos de cobranza y litigio.
- e) Sistemas de control de información.
- f) Herramientas tecnológicas utilizadas en la operación.

Aspectos Financieros

- a) Estados Financieros Auditados de los últimos dos ejercicios anuales, 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) Estados Financieros trimestrales durante el mismo periodo.
- c) Informe sobre las políticas de dividendos de la empresa.
- d) Desglose de ingresos y gastos para cada trimestre.
- e) Expectativa de crecimiento de la institución para el periodo proyectado (próximos 24 meses).

Información Complementaria

Cualquier otra información adicional que el AGD considere necesaria para la calificación.



Anexos

Anexo #1.

Balance General: (Millones de Pesos) Escenario de Estrés	Anual			
	2009	2010P*	2011P*	2012P*
ACTIVO	185.2	193.9	274.6	480.5
Disponibilidades	24.1	34.6	49.1	17.7
Cartera de Crédito Vigente	0.0	0.0	73.1	299.1
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	1.9	14.4
Total de Cartera de Crédito	0.0	0.0	75.0	313.6
Estimación preventiva para riesgos crediticios	0.0	0.0	-1.9	-14.4
Cartera de Crédito (Neto)	0.0	0.0	76.9	328.0
Otras Cuentas por Cobrar (Neto)	63.9	65.3	65.3	65.3
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	32.5	37.1	42.2	44.0
Otros Activos	64.7	56.9	41.2	25.4
Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles	55.7	41.9	25.1	8.3
Otros activos	1.1	6.0	6.0	6.0
Provisiones en la reserva de contingencia para cubrir reclamaciones por faltantes de mercancías	7.9	9.0	10.1	11.2
PASIVO	59.4	59.8	126.8	301.4
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	0.0	0.0	62.5	233.8
De Corto Plazo	0.0	0.0	62.5	233.8
Otras Cuentas por Pagar	59.4	48.6	53.1	56.4
I.S.R. y P.T.U.	13.0	3.7	7.2	9.4
Proveedores	9.9	31.3	31.3	31.3
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	36.5	13.6	14.6	15.7
Impuestos Diferidos (Neto)	0.0	11.2	11.2	11.2
CAPITAL CONTABLE	125.9	134.2	144.1	150.3
Capital Contribuido	89.9	89.9	89.9	89.9
Capital Social	85.6	85.6	85.6	85.6
Prima en venta de acciones	4.3	4.3	4.3	4.3
Capital Ganado	36.0	44.3	54.2	60.4
Reservas de capital	4.5	4.5	4.5	4.5
Resultados de ejercicios anteriores	16.3	31.5	39.8	49.7
Resultado neto	15.2	8.3	9.9	6.2
Total Pasivo y Capital Contable	185.2	193.9	270.9	451.6

Fuente: HR Ratings proyecciones con información de la empresa

*Proyecciones realizadas a partir del 2T10.

Anexo #2

Edo. De Resultados: (Millones de Pesos)		Anual			
Escenario de Estrés	2009	2010P*	2011P*	2012P*	
Ingresos por servicios	196.2	192.1	188.4	196.7	
<i>Almacenaje</i>	128.5	127.2	124.5	130.0	
<i>Habilitación fiscal</i>	12.2	10.2	10.1	10.6	
<i>Habilitación nacional</i>	28.4	25.7	25.3	26.4	
<i>Unidad de verificación</i>	6.3	6.2	6.1	6.3	
<i>Acondicionado</i>	7.4	8.0	7.8	8.2	
<i>Distribución</i>	12.5	14.1	13.8	14.4	
<i>Fiduciario</i>	0.8	0.8	0.8	0.9	
Ingresos por intereses	0.8	0.2	2.7	21.2	
Gastos por maniobras	-14.4	-15.1	-14.3	-14.9	
Gastos por intereses	-0.4	-0.0	-1.1	-10.9	
Margen Financiero	182.2	177.2	175.7	192.1	
Estimación preventiva para riesgos crediticios	0.0	0.0	0.0	0.0	
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	182.2	177.2	175.7	192.1	
Comisiones y Tarifas Pagadas	-1.2	-0.7	-0.8	-0.8	
Otros ingresos (egresos) de la operación	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	179.9	175.2	173.6	190.0	
Gastos de administración	-155.9	-162.2	-157.9	-164.3	
Resultado de la Operación	24.0	13.1	15.7	25.7	
Otros productos	0.7	0.7	0.7	0.7	
Otros gastos**	-3.9	-2.5	-2.9	-17.9	
Resultado Antes de I.S.R. y P.T.U.	20.7	11.2	13.5	8.5	
I.S.R. y P.T.U. Causados	-0.2	-1.7	-0.1	-0.1	
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	-5.4	-1.2	-3.5	-2.2	
Resultado antes de participación en subsidiaras y asociadas	15.2	8.3	9.9	6.2	
Resultado antes de operaciones discontinuadas	15.2	8.3	9.9	6.2	
Resultado Neto	15.2	8.3	9.9	6.2	

Fuente: HR Ratings proyecciones con información de la empresa

*Proyecciones realizadas a partir del 2T10.

**Otros gastos incluye el monto por estimaciones preventivas para riesgos crediticios y provisiones por faltante de mercancía.

Anexo #3

Flujo de Efectivo: (Millones de Pesos) Escenario de Estrés	ANUAL			
	2009	2010P*	2011P*	2012P*
Resultado Neto	15.2	8.3	9.9	6.2
Estimación preventiva para riesgos crediticios	3.3	1.5	1.9	16.8
Depreciaciones y amortizaciones	5.8	7.6	10.9	14.1
Provisiones	0.5	-1.1	0.0	0.0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	5.4	2.9	3.5	2.2
Intereses Ganados	-0.5	-0.2	0.0	0.0
Intereses pagados	0.4	0.0	0.0	0.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo:	15.0	10.7	16.3	33.2
Flujo generado por resultado neto del ejercicio	30.2	19.0	26.2	39.4
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN				
Cambio en I.S.R.	0.9	0.0	0.0	0.0
Cambio en cartera de crédito	0.0	0.0	-75.0	-242.8
Cambio en otros activos operativos	-12.1	-2.8	-1.1	-1.1
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	-13.5	-0.0	62.5	171.3
Cambio en otros pasivos operativos	4.0	-2.3	1.1	1.1
Recursos generados por actividades de operación	-20.8	-5.1	-12.5	-71.6
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	9.4	13.9	13.7	-32.2
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN				
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-4.6	-12.2	-16.0	-16.0
Pagos por adquisición de activos intangibles	-32.6	13.8	16.8	16.8
Pagos por adquisición de otros activos de larga duración	0.0	-5.0	0.0	0.0
Recursos generados por actividades de inversión	-37.3	-3.3	0.8	0.8
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO				
Otros	36.0	0.0	0.0	0.0
Recursos generados por actividades de financiamiento	36.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o disminución neta de efectivo	8.1	10.6	14.5	-31.4
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	15.9	24.0	34.6	49.1
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	24.0	34.6	49.1	17.7
Flujo Libre de Efectivo**	13.8	4.8	0.9	-63.2

Fuente: HR Ratings proyecciones con información de la empresa

*Proyecciones realizadas a partir del 2T10.

**Flujo Libre de Efectivo (2009-2010) = Resultado Neto + Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo + Recursos generados por actividades de operación - Cambio en préstamos bancarios y otros organismos - Depreciaciones y amortizaciones - Estimación preventiva para riesgos crediticios. Flujo Libre de Efectivo (2011-2012) = Resultado Neto + Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo + Recursos generados por actividades de operación - Depreciaciones y amortizaciones - Estimación preventiva para riesgos crediticios.



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.