

## Fitch Ratifica Calificaciones de De Lage Landen en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)'; Perspectiva Estable

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Febrero 21, 2018):** Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente, a De Lage Landen, S.A. de C.V., Sofom, E.N.R (DLL México). La Perspectiva de largo plazo es Estable.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de DLL México consideran el soporte que recibiría, en caso de requerirlo, de su compañía matriz en última instancia, Coöperatieve Rabobank U.A. (Rabobank). La capacidad de soporte se manifiesta en la calificación en escala internacional de Rabobank (Issuer Default Rating o IDR) de 'AA-' con Perspectiva Estable y una calificación de viabilidad de 'a+'; y que cualquier soporte requerido sería inmaterial para Rabobank, dado el tamaño pequeño de la subsidiaria mexicana. Fitch considera que la importancia estratégica de esta subsidiaria es menor respecto a otros países donde opera su tenedora directa De Lage Landen International (DLL). No obstante, DLL mantiene una integración fuerte y la propensión de soporte se demostró por medio del fondeo recurrente que provee una de las subsidiarias del grupo a la entidad mexicana.

La subsidiaria mexicana tiene un vínculo operativo, comercial y financiero significativo con la compañía matriz. Este se percibe a través de políticas de operación alineadas, reporte de manera continua y dependencia para toma de algunas decisiones estratégicas y de negocio. La integración comercial se evidencia en la colocación crediticia beneficiada del apoyo de su tenedora por medio de los convenios globales de DLL. Además, aunque la subsidiaria mexicana no tiene una identidad comercial común con su casa matriz de última instancia, DLL, es conocida como la marca de arrendamiento de Rabobank.

El modelo de negocio de DLL México se enfoca en el otorgamiento de financiamientos a diversos sectores, principalmente industria, empresas de servicio y agricultura. El producto principal de la entidad es el crédito de arrendamiento financiero (64%), seguido por créditos simples (36%) y factoraje (0.1 %). La operación de estos financiamientos se beneficia del apoyo de su tenedora por medio de los convenios globales de DLL con fabricantes de equipos a financiar, denominados "vendedores". Aunque la entidad se enfoca en aprovechar estos convenios globales, también busca incrementar su cartera con financiamiento a clientes de manera directa y convenios locales. Por otro lado, las prácticas de administración de riesgos de DLL México se apegan tanto a los lineamientos regulatorios locales como a los de su casa matriz. DLL realiza un seguimiento de los límites y posición financiera de la subsidiaria mexicana por medio de un sistema global. Además, hace auditorías físicas, aunque no de manera periódica, para revisar los lineamientos y dar retroalimentación. Aunque la entidad cuenta con independencia en temas específicos, los límites y procesos los definió DLL.

Aunque el desempeño financiero de DLL México ha sido relativamente volátil, mejoró en los últimos 2 años. La entidad continúa creciendo su cartera de crédito, que en 2017 incrementó 6.4% respecto a 2016. Al cierre de 2017 la calidad de activos de DLL México mejoró; el índice de cartera vencida disminuyó a 2.5% desde 7.1% en 2016 por una venta de cartera de alrededor USD9.9 millones, integrada por un cliente en específico. Por lo anterior, la rentabilidad tuvo un impacto positivo por la reversión de estimaciones preventiva para riesgos crediticios. A la misma fecha los indicadores de rentabilidad operativa sobre activos y capital promedios fueron de 5.1% y 27.5%, respectivamente (promedio 2014 a 2016: 2% y 10.7%). Por otro lado, al cierre de 2017 el capital tangible a activos tangibles se ubicó en 18.1%, nivel similar a años anteriores (promedio 2014 a 2016: 18.7%) a pesar del crecimiento del balance. Fitch considera que los indicadores de capitalización son adecuados para su modelo de negocio actual.

Por el lado del fondeo, DLL México se fondea mayoritariamente con recursos de su casa matriz a través de una de las subsidiarias globales, De Lage Landen Liquid Investment Limited. Esta línea de crédito la puede disponer en pesos mexicanos o dólares estadounidenses de manera rápida. Adicionalmente, cuenta con una línea con una institución de fomento (FIRA) para fondear créditos del sector agroindustrial. Fitch considera que el perfil de fondeo y de liquidez actual de DLL México se beneficia su perfil bueno de liquidez.

## SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de DLL México podrían reducirse como resultado de una menor propensión de dar soporte por parte de Rabobank, o ante un cambio en la apreciación de Fitch sobre la importancia estratégica de la subsidiaria mexicana para su matriz, situación poco probable en el futuro previsible. Asimismo, una disminución significativa en las calificaciones globales de Rabobank también podría presionar a la baja las calificaciones de DLL México.

### Contactos Fitch Ratings:

Priscila García (Analista Líder)  
Analista  
81 8399 9100 ext. 1515  
Fitch México, S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes 2612,  
Monterrey, N.L. México

Alejandro Tapia (Analista Secundario)  
81 8999 9156  
Director

Alejandro García, CFA (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Ejecutivo  
+1 212 908 9137

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399-9100.  
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera de la compañía, considerada para la calificación, corresponde a diciembre 31, 2017.

La última revisión de DLL México fue en febrero 22, 2017.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por DLL México u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre DLL México, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Ajuste a Estados Financieros: Los gastos pagados por anticipado y otros activos diferidos se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del capital común tangible o del FCC debido a que la agencia considera que no tienen un componente robusto para absorber pérdidas.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, con base en el análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para determinar estas calificaciones, de ninguna manera, son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 21, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

---

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.