



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Asigna Calificación de 'A-(mex)' a Grupo Pochteca; Perspectiva Estable

Feedback

Tue 07 Sep, 2021 - 5:17 PM ET

Fitch Ratings - San Jose - 07 Sep 2021: Fitch Ratings asignó la calificación en escala nacional de largo plazo de 'A-(mex)' con Perspectiva Estable a Grupo Pochteca, S.A.B. de C.V. (Pochteca).

La calificación se fundamenta en el portafolio de negocios diversificado de la compañía, su cobertura geográfica en expansión y en su posición de mercado en la comercialización y distribución de materias primas, principalmente en México y Brasil. También incorpora el entorno altamente competitivo y un mercado extremadamente fragmentado.

La calificación considera la estrategia de negocios de la compañía enfocada en la oferta de productos y servicios integrales (one stop shop), su capacidad logística y servicios de valor agregado, y la expectativa de niveles del indicador deuda total a EBITDA (pre-IFRS 16) cercano a 3.4 veces (x) y neto en torno a 1.5x hacia 2024. Asimismo, incorpora una generación de flujo de fondos libre (FFL) de neutral a positiva de forma sostenida.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Portafolio de Negocios Diversificado: Pochteca cuenta con un portafolio de operaciones diversificado que le permite atender a más de 24 mil clientes anuales en más de 40 sectores industriales en México, América del Sur y Centroamérica. La compañía realiza la comercialización y distribución de materias primas (principalmente químicos y solventes y

mezclas) bajo la estrategia one stop shop a través de ocho segmentos de operación, e incorpora nuevos segmentos de minería y construcción recientemente, y un catálogo de más de 9,800 productos, integrado por genéricos y especialidades.

Además, la compañía ofrece a sus clientes servicios logísticos tipo 3PL (third party logistics provider) como: almacenaje, cruce de andén, renta de tanques para almacenamiento, reenvasado, transporte tercerizado entre otros. En 2020, Pochteca incorporó negocios de valor agregado mediante la recuperación sustentable de solventes (RSS), así como fórmulas de marca propia y según las necesidades del cliente.

Escala de Operaciones Competitiva: Pochteca tiene una capacidad de almacenaje amplia con más de 349 mil metros cuadrados (m²) de capacidad logística, que permiten desplazar más de 352 mil toneladas anuales de producto a más de 500 ciudades en los países en los que opera.

La adquisición completada en 2020 de la división de negocios de Latinoamérica de Ixom Operations Pty Ltd (Pochteca América del Sur) expandió su cobertura geográfica, de manera que la compañía cuenta con 49 centros de distribución, 33 en México, seis en Brasil, tres en Centroamérica, dos en Chile, dos en Colombia y uno en Perú, Argentina y Estados Unidos, respectivamente. Lo anterior se complementa con 14 laboratorios de control de calidad y 14 laboratorios de investigación y desarrollo de aplicaciones, que le permiten crear soluciones de acuerdo con las necesidades de sus clientes.

Expectativa de Mejora en Rentabilidad: La incorporación del portafolio de negocios nuevo en América del Sur, así como las iniciativas de diversificación hacia mezclas, productos y servicios de mayor valor agregado, contribuirán a fortalecer los márgenes de EBITDA de la compañía en el mediano plazo. A junio de 2021, el margen de EBITDA fue de 6.3% sobre ingresos de MXN4,157 millones. El margen de EBITDA (pre-IFRS 16) a los últimos 12 meses (UDM) a junio de 2021 fue de 4.7% (junio 2020: 5.0%).

La diversificación amplia de clientes, productos y mercados ha permitido a la empresa defender sus márgenes de rentabilidad frente a la volatilidad en el precio de las materias primas y particularmente ante las interrupciones en el comercio internacional provocadas por la pandemia. Fitch proyecta un margen de EBITDA cercano a 6.0% para 2021 como resultado de la estabilización en las operaciones de Pochteca América del Sur y la gradual recuperación de la demanda, y que se mantenga cercano a 5.8% en el mediano plazo.

Métrica de Apalancamiento Adecuada: El apalancamiento bruto calculado por Fitch, medido como deuda total a EBITDA (pre-IFRS 16), en los UDM a junio de 2021 fue de 3.4x y

el apalancamiento neto de 2.3x (junio 2020: 2.7x y 1.6x, respectivamente); estos valores comparan favorablemente con las medianas de apalancamiento de la misma categoría de calificación de 4.2x y 3.3x, respectivamente.

Las proyecciones contemplan el refinanciamiento de deuda en 2022. Dado lo anterior, el nivel de apalancamiento bruto esperado por Fitch al cierre de 2022 será cercano a 3.8x y el apalancamiento neto de 2.0x, para después seguir una trayectoria hacia 3.4x y 1.5x en 2024, respectivamente, soportada por niveles crecientes de volúmenes, ingresos y EBITDA. La posición de deuda neta de Pochteca se ha beneficiado de una generación consistente de FFL positivo, apuntalado por inversiones de capital (capex) modestas y la ausencia de pago de dividendos.

Mercado Fragmentado y Competitivo: El mercado de distribución de químicos a nivel global está altamente fragmentado, con un tamaño estimado de más de USD200 mil millones, más de 100 mil productos y más de 10 mil competidores activos, donde las dos compañías más grandes a nivel mundial abarcan cerca de 10% del mercado.

En Latinoamérica el mercado se estima en más de USD20 mil millones, donde México y Brasil representan en conjunto más de 60% de ese valor y tres compañías contabilizan cerca de 9% del mercado. Según el directorio de la Asociación Nacional de la Industria Química (ANIQ) existen al menos 79 empresas distribuidoras de químicos en México; en Brasil existen más de 75 de acuerdo con datos de la Asociación Brasileña de Distribuidores de Químicos y Petroquímicos (Associquim).

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Fitch compara a Pochteca con Univar Solutions, Inc. (Univar) (calificación internacional de riesgo emisor [IDR; issuer default rating] de 'BB+', Perspectiva Estable). Con ingresos superiores a USD8 mil millones y margen EBITDA en torno a 7%, Univar es el segundo mayor distribuidor mundial de productos químicos y ocupa la primera posición en América del Norte. Pochteca cuenta con una escala de operaciones menor que la de pares internacionales, al tiempo que su portafolio diversificado de negocios le permite competir en una industria altamente fragmentada.

La calificación 'A-(mex)' de Pochteca se sustenta en su portafolio de negocios diversificado, su escala de operaciones competitiva y niveles de apalancamiento bruto esperados acordes con la mediana de la categoría de calificación 'A(mex)'. Fitch compara a Pochteca con Grupo Traxión, S.A.B. de C.V. (Grupo Traxión) [A(mex) Perspectiva Positiva], Grupo KUO, S.A.B. de C.V. (KUO) [A(mex), Perspectiva Estable] y con Elementia, S.A.B. de C.V. (Elementia) [A-(mex), Perspectiva Estable].

La diversificación de ingresos por segmentos es similar a las de Grupo Traxión y KUO, y compara positivamente con la de Elementia. No obstante, Pochteca cuenta con una escala de operaciones menor que la de sus pares en términos de ingresos. La expectativa de apalancamiento bruto (deuda total a EBITDA pre-IFRS 16) de Pochteca es de alrededor de 3.5x y neto de 2.0x en el horizonte de calificación, comparados con la media de los pares mencionados de 3.4x y 2.7x, respectivamente.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch dentro de su escenario base de calificación incluyen:

--crecimiento de ingresos cercano a 29% en 2021, producto de la incorporación de las operaciones en América del Sur y recuperación económica. Crecimiento de ingresos entre 2022 y 2024 en torno a 3.2%, siendo el promedio del crecimiento ponderado PIB de cada país de operación;

--se estima que la compañía registre, en promedio, un margen EBITDA de alrededor de 6.0% en 2021 y de 5.8% entre 2022 y 2024. Los cálculos de la agencia, del margen EBITDA incluyen los ajustes al IFRS 16;

--refinanciamiento de deuda en 2022;

--se estima que la compañía generará un FFL positivo a lo largo del ciclo de calificación, al tiempo que se esperan inversiones en capex promedio de 1.6% respecto a ingresos y no se pagan dividendos;

--apalancamiento bruto cercano a 2.8x y neto de 2.2x en 2021, para luego seguir una tendencia hacia 3.4 y 1.5x en 2024, respectivamente.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--deterioro sostenido del desempeño operativo en sus negocios que dé como resultado indicadores de deuda total a EBITDA y deuda neta a EBITDA por arriba de 4.0x y 3.0x de manera sostenida, respectivamente;

--ambiente competitivo más agresivo que deteriore los márgenes de rentabilidad de forma sostenida;

--FFL negativo.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--indicadores de deuda total a EBITDA y deuda neta a EBITDA por debajo de 3.0x y 2.0x de manera sostenida, respectivamente;

--mejoramiento sostenido y estabilidad de los márgenes de rentabilidad.

LIQUIDEZ

Liquidez Adecuada: Al 30 de junio de 2021, la compañía registró un saldo de efectivo disponible de MXN389 millones y un saldo de deuda de corto plazo de MXN164 millones, correspondientes a deuda bancaria y operaciones de arrendamientos financieros. En abril pasado, la compañía obtuvo un préstamo por MXN1,000 millones a un plazo de cinco años, con el fin de refinanciar y extender el perfil de vencimientos de deuda.

PERFIL DEL EMISOR

Pochteca es tenedora de acciones de un grupo de compañías dedicadas a la comercialización y distribución de materias primas que atiende a más de 40 sectores industriales en México, Centroamérica y América del Sur.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 13, 2021);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: N.A.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Reportes públicos e información solicitada al emisor.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados y no auditados.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: La información financiera de la compañía considerada para la calificación incluye hasta el 30/junio/2021.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING
Grupo Pochteca, S.A.B. de C.V.	ENac A-(mex) Rating Outlook Stable Nueva Calificación LP

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Erick Pastrana

Associate Director

Analista Líder

+506 2106 5184

erick.pastrana@fitchratings.com

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.

Edificio Fomento Urbano 3er. Nivel Sabana Norte San Jose

Rogelio Gonzalez Gonzalez

Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7034

rogelio.gonzalez@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 13 Apr 2021\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR, LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE FITCH PARA CADA ESCALA DE CALIFICACIÓN Y CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN, INCLUIDAS LAS DEFINICIONES RELACIONADAS CON INCUMPLIMIENTO, ESTÁN DISPONIBLES EN WWW.FITCHRATINGS.COM BAJO EL APARTADO DE DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA, LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE FITCH ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. LOS INTERESES RELEVANTES DE LOS DIRECTORES Y ACCIONISTAS ESTÁN DISPONIBLES EN [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE O COMPLEMENTARIO A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DEL(LOS) SERVICIO(S) ADMISIBLE(S) DE CALIFICACIÓN PARA EL(LOS) CUAL(ES) EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) O DEL(LOS) SERVICIO(S) COMPLEMENTARIO(S) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una

emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida

Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

READ LESS

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

[Chemicals and Fertilizers](#) [Corporate Finance](#) [Latin America](#) [Mexico](#)
