



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Baja la Calificación de Pochteca a 'BBB+(mex)' y Mantiene Observación Negativa

Mexico Thu 31 Aug, 2023 - 3:55 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 31 Aug 2023: Fitch Ratings bajó a 'BBB+(mex)' desde 'A-(mex)' la calificación nacional de largo plazo de Grupo Pochteca, S.A.B. de C.V. (Pochteca) y mantuvo la Observación Negativa.

La baja en la calificación refleja el deterioro en la rentabilidad y flujo de fondos libre (FFL) de Pochteca, provocado por el entorno operativo desafiante de la industria. Lo anterior aunado al impedimento de realizar transacciones en el sistema financiero mexicano que limita su flexibilidad financiera ante necesidades de refinanciamiento y presiones de liquidez. La rentabilidad de Pochteca se vio debilitada por la caída en precios de materias primas, apreciación de tipo de cambio y una competencia intensa, que afectaron los indicadores financieros fuera del rango de la calificación.

La Observación Negativa incorpora la incertidumbre en torno a la tendencia de recuperación de la industria en el corto plazo que pueda respaldar la mejora en operaciones de la compañía. También refleja el acceso limitado a fuentes de financiamiento y la resolución que continúa pendiente del juicio de nulidad promovido por la compañía sobre el proceso administrativo iniciado en 2021 por la Unidad de Inteligencia Financiera (UIF). La agencia espera que la Observación Negativa se resuelva una vez que exista mayor certidumbre sobre el resultado de las investigaciones de la autoridad y de la capacidad de la compañía de fortalecer su perfil de vencimientos de deuda y liquidez.

La calificación se fundamenta en el portafolio de negocios diversificado de la compañía, su cobertura geográfica en expansión y 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 en extremo fragmentado.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Entorno Operativo Desafiante: Factores económicos, la caída en precios de materias primas y transporte, además de una reducción en la demanda, han impactado negativamente las operaciones de Pochteca durante 2023. La apreciación de las monedas en México, Brasil y Sudamérica con referencia al dólar estadounidense, aunado a una reducción en los precios de las materias primas y costos de logística de Asia, cuyas referencias se habían incrementado a causa de la pandemia de coronavirus, presionó a la baja la rentabilidad de la compañía.

Fitch proyecta un margen EBITDA cercano a 1.0% para 2023 con tendencia a 4.5% hacia 2024, considerando que la compañía logre normalizar el ciclo de capital de trabajo, así como una estabilidad mayor en el entorno relacionado con el precio de materias primas y tipo de cambio en los siguientes 24 meses. Para los últimos 12 meses (UDM) al 30 de junio de 2023, el margen EBITDA calculado por Fitch fue de 3.2%, mientras que para los cierres de 2021 y 2022 fue de 6.8% y 6.3%.

Métricas Crediticias Presionadas: Fitch proyecta que el apalancamiento bruto de Pochteca al cierre de 2023 será superior a 10.0 veces(x) con tendencia a 4.0x hacia 2024. El desempeño operativo débil ha presionado el indicador de deuda bruta a EBITDA más allá del rango de las sensibilidades negativas previas de la calificación. Por su parte, Fitch proyecta que la cobertura de EBITDA a intereses pagados para 2024 se recupere hasta 2.0x desde 1.5x registrada en los UDM al 30 de junio de 2023.

La compañía enfrenta vencimientos de la mayor parte de su deuda en los siguientes 24 meses, mientras la presión sobre el desempeño operativo y el acceso limitado a financiamiento debido a la investigación en curso de la UIF en México, incrementa la incertidumbre del refinanciamiento de sus pasivos en un entorno aún de tasas elevadas.

Resolución Judicial Pendiente: El juicio de nulidad promovido por Pochteca en contra de la resolución dictada dentro del procedimiento administrativo iniciado en su momento por la UIF, que implicó el bloqueo de cuentas bancarias, y realizar actos y operaciones dentro del sistema financiero mexicano a Pochteca Materias Primas, S.A. de C.V. (PMP) (subsidiaria de la entidad), continúa su curso en procesos judiciales. Mientras PMP no sea retirada del listado de personas bloqueadas por la UIF, su operatividad con el sistema financiero en México continuará limitada. Fitch mantendrá el monitoreo de los impactos potenciales negativos a nivel de operaciones, reputación, liquidez y/o reducción de negocios con clientes al tiempo que espera más claridad sobre estos temas a medida que se desarrollen los procedimientos legales.

Portafolio de Negocios Diversificado: Pochteca cuenta con un portafolio de operaciones diversificado que le permite atender a más de 27 mil clientes anuales en diversos sectores industriales en México, Sudamérica y Centroamérica a través de un catálogo de más de 9,600 productos. Para los UDM al 30 de junio de 2023, las ventas de México representaron cerca de 51.0% del total de la compañía, mientras que Brasil representó 26.0%.

Pochteca realiza la comercialización y distribución de materias primas (principalmente químicos y solventes y mezclas) a través de nueve segmentos de operación y, además, ofrece a sus clientes servicios logísticos tipo 3PL (*third party logistics provider*), tales como almacenaje, cruce de andén, renta de tanques para almacenamiento, reenvasado y transporte tercerizado, entre otros, lo cual busca generar un valor agregado mayor. En los últimos meses la compañía continuó con su estrategia de expansión al dar cobertura al mercado de Ecuador e incrementar la oferta de valor agregado hacia sus clientes en las diferentes geografías.

Mercado Fragmentado y Competitivo: El mercado de distribución de químicos a nivel global está altamente fragmentado, con un tamaño estimado por encima de USD200 mil millones, más de 100 mil productos y superior a 10 mil competidores activos. Las dos compañías más grandes a nivel mundial abarcan cerca de 10,0% del mercado.

En Latinoamérica los mercados más grandes son México y Brasil con un número alto de competidores. Según el Directorio de la Asociación Nacional de la Industria Química (ANIQ) existen al menos 80 empresas distribuidoras de químicos en México; en Brasil más de 75, de acuerdo con datos de la Asociación Brasileña de Distribuidores de Químicos y Petroquímicos (Associquim).

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación 'BBB+(mex)' de Pochteca refleja un perfil financiero más débil comparado con otros emisores con calificaciones más altas. Durante 2022, las medianas de apalancamiento de deuda total a EBITDA, cobertura de intereses y margen EBITDA de las empresas calificadas en la categoría 'A(mex)', alcanzaron 3.2x, 3.2x y 15.9%, respectivamente. Para la rentabilidad, FFL, métricas crediticias y perfil financiero de la compañía se han presionado por un entorno de negocios desafiante y por la investigación en curso por parte de la UIF que limita su flexibilidad financiera.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch en el caso base de la calificación de Pochteca son:

--reducción de ingresos de alrededor de 16.0% en 2023 y crecen 5.0% en promedio en 2024 y 2025;

--margen EBITDA cercano a 1.0% en 2023 con tendencia a 4.5% hacia 2025 (los cálculos de la agencia del margen EBITDA incluyen ajustes por IFRS-16);

--generación de FFL de neutral a positiva a lo largo del ciclo de calificación, incluye capex de aproximadamente 1.0% de los ingresos y no se pagan dividendos;

--apalancamiento bruto por encima de 10.0x en 2023 con tendencia a 4.0x para 2025.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una resolución desfavorable de la investigación de UIF que afecte la flexibilidad financiera de la compañía, su estructura de capital, reputación y/o su operación;

--FFL negativo sostenido que impacte su posición de liquidez;

--deterioro sostenido del desempeño operativo en los negocios, que dé como resultado indicadores de deuda total a EBITDA y deuda neta a EBITDA por arriba de 5.0x y 4.0x de manera continua, respectivamente;

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

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

--la Observación Negativa de la calificación se retiraría en la medida en que haya una resolución de manera favorable para Pochteca de la investigación de la UIF, así como tendencia favorable en el entorno de negocios;

--reconfiguración del perfil de vencimientos que brinde mayor flexibilidad financiera;

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

--una cobertura de EBITDA a intereses mayor de 2.0x;

--indicadores de deuda total a EBITDA y deuda neta a EBITDA por debajo de 4.0x y 3.0x de manera sostenida, respectivamente.

LIQUIDEZ

Liquidez Ajustada: Al 30 de junio de 2023, Pochteca tenía un saldo de caja y equivalentes por MXN187 millones. La deuda total a la misma fecha fue de MXN1,553 millones, de los cuales MXN393 millones están clasificados como deuda de corto plazo y correspondían a vencimientos de largo plazo de deuda bancaria, líneas de crédito revolventes para financiar capital de trabajo y operaciones de arrendamientos financieros. La compañía trabaja actualmente en iniciativas para renovar estos financiamientos. La percepción de un debilitamiento en su posición de liquidez presionaría la calidad crediticia de la compañía.

PERFIL DEL EMISOR

Pochteca se dedica a la comercialización y distribución de materias primas. Atiende a más de 40 sectores industriales, entre los que destacan el alimenticio, automotriz, exploración y perforación petrolera, tratamiento de aguas, cuidado personal y del hogar, limpieza y sanitización, industria metalmecánica, minería, construcción y decenas de industrias más.

La compañía maneja más de 9,600 productos en su catálogo, integrado por genéricos y especialidades para dar atención a cada segmento de la industria que atiende.

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 (Diciembre 29, 2022);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 2/septiembre/2022.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados, reportes trimestrales, proyecciones del emisor, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Hasta el 30/junio/2023.

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 ⇅	PRIOR ⇅
Grupo Pochteca, S.A.B. de C.V.	ENac LP	A- (mex) Rating
	BBB+(mex) Rating Watch Negative	Baja Watch Negative

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Diego Diaz

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7017

diego.diaz@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Oscar Alvarez

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7090

oscar.alvarez@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.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 \(pub. 29 Dec 2022\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Grupo Pochteca, S.A.B. de C.V. -

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace:

<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. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

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>. 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 o del(los) servicio(s) complementario(s) 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) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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. Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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”.

Derechos de autor © 2023 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.

[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.