

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificaciones de Almer en 'A+(mex)' y 'F1(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Tue 29 Oct, 2024 - 3:06 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 29 Oct 2024: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de riesgo contraparte de largo y corto plazo de Almacenadora Mercader, S.A., Organización Auxiliar de Crédito (Almer) en 'A+(mex)' y 'F1(mex)', respectivamente. Al mismo tiempo afirmó la calificación 'F1(mex)' del programa de certificados bursátiles (CB) de corto plazo por un monto acumulado de hasta MXN1,000 millones. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Calificaciones Derivadas del Perfil Crediticio Individual: Las calificaciones de Almer reflejan el perfil de negocio especializado con una posición de liderazgo en el segmento de almacenes generales de depósito con trayectoria extensa y con concentraciones en bienes almacenados y bodegueros habilitados dada la naturaleza de sus operaciones. Asimismo, consideran ingresos operacionales netos totales (IONT) crecientes, desempeño financiero estable y exposición a riesgos operacionales mitigada a través de controles y sistemas robustos.

Modelo de Negocio Especializado, Ingresos Crecientes: Almer posee un modelo de negocio especializado en servicios de almacenaje con IONT sostenidos y superiores a los de la mayoría de las instituciones financieras no bancarias (IFNB) calificadas por Fitch. Al 30 de junio de 2024 (1S24), registró IONT de MXN1,048.8 millones (promedio aproximado 2020-2023: MXN1,774 millones). El perfil de negocio considera el acceso a fondeo más diversificado que el de otras IFNB al contar con varias líneas bancarias y emisiones en el mercado de deuda local.

Riesgo Operacional Mitigado: Fitch considera que, debido a la especialización en el negocio de almacenaje, la entidad está expuesta a riesgos operacionales, ya que la responsabilidad

de resguardo y custodia de los bienes recae en un tercero. La agencia opina que dichos riesgos son mitigados a través de la plataforma tecnológica robusta que permite un monitoreo continuo de las bodegas habilitadas. A finales de 2023, Almer registró un evento operativo cuyo monto representó un porcentaje muy bajo de su capital contable (cerca de 1%), el cual no impactó su solvencia.

Morosidad Controlada, Concentración en Bodegas Habilitadas: Al 1S24, Almer mostró un control bueno de la morosidad de las cuentas por cobrar por servicios y de su cartera crediticia, ya que registró métricas de vencimientos mayores a 90 días de 0.3% y 0%, respectivamente. Almer exhibe concentraciones altas en bodegas habilitadas, ya que los 20 clientes mayores representaron 6 veces (x) el capital contable; no obstante, la administración expresó que dichos clientes poseen un número extenso de bodegas.

Rentabilidad Sostenida: Almer mantuvo una rentabilidad buena ya que su EBITDA parte de una base robusta de utilidad antes de impuestos. Al 1S24, su EBITDA sobre ingresos totales fue de 39%. Aunque concentra ingresos por servicios de almacenaje, también obtiene ingresos por intereses de su cartera crediticia, lo que la diferencia de la mayoría de las almacenadoras. Fitch estima que Almer mantendrá su rentabilidad cercana a los niveles actuales, debido al aumento sostenido de ingresos operativos.

Apalancamiento Razonable, Capital Incremental: Almer presentó una disminución en su apalancamiento, debido principalmente a la disminución de su deuda. Al 1S24 la deuda representó 2.2x el EBITDA de la entidad (2023: cerca de 2.9x). La agencia considera que apalancamiento podría mantenerse en niveles aproximados a los actuales, si los planes de la entidad de continuar incrementando y capitalizando sus utilidades se materializan.

Fondeo Diversificado, Cobertura Apropiada de Intereses: En su evaluación de fondeo, liquidez y cobertura, Fitch considera que la estructura de fondeo de Almer es más diversificada que la de otras IFNB que califica. Almer cuenta con varias líneas de crédito con bancos comerciales y entidades de gobierno, así como emisiones en el mercado de deuda local. Asimismo, la cobertura del gasto por interés por su EBITDA fue apropiada, al registrar una métrica de 3.1x al 1S24 (cierre 2023: 3.1x).

Calificación de CB de Corto Plazo: La calificación de los CB de corto plazo está en el mismo nivel que la de riesgo contraparte de corto plazo de 'F1(mex)' de Almer, ya que la probabilidad de incumplimiento de dichas emisiones es la misma que la de la entidad.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--ante un incremento sustancial y sostenido en el apalancamiento y deterioro en su rentabilidad con una métrica de EBITDA sobre ingresos totales por debajo de 25% en forma consistente;

--deterioros significativos y sostenidos en su calidad de activos, en conjunto con la materialización de eventos operativos que consuma la reserva de contingencia y se traduzcan en deterioros financieros relevantes;

--por riesgos de liquidez incrementales.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--en el mediano plazo, por una reducción relevante y sostenida en los riesgos asociados a las concentraciones que fortalezca su perfil de riesgo, en conjunto con mejoras sustanciales y sostenidas en los niveles de apalancamiento por debajo de 1.5x y de cobertura de gastos por intereses (EBITDA sobre gastos por intereses) por arriba de 6x, al tiempo que mantiene su posición de mercado y una morosidad controlada.

Calificaciones de Deuda: La calificación de la deuda de Almer reflejaría cualquier cambio potencial en la calificación en escala nacional de corto plazo de la entidad. Por lo tanto, se movería en la misma magnitud y dirección.

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.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

--Los gastos pagados por anticipado y otros activos diferidos se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del capital para reflejar su capacidad baja de absorción de pérdidas.

--Los ingresos netos asociados al almacenaje se clasificaron como otros ingresos de la operación y la utilidad y pérdida por valorización fueron deducidas del ingreso y gasto por interés, respectivamente, y clasificadas como ganancias o pérdidas netas por negociaciones, divisas o derivados.

--Las inversiones relacionadas a la reserva de contingencia fueron reclasificadas como otros activos productivos.

--Los gastos por intereses de los arrendamientos financieros y operativos se dedujeron de los gastos por intereses y se reclasificaron como otros gastos operativos.

FUENTES DE INFORMACIÓN

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

Las cifras financieras están de acuerdo con los criterios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Las cifras del 1S24, 4T23 y 4T22 incluyen cambios contables recientes en el proceso de convergencia a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los años anteriores no incluyeron estos cambios y la agencia cree que no son directamente comparables.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Marzo 20, 2024);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 31/octubre/2023

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: la información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por la entidad calificada u obtenida de fuentes de información externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados y no auditados; presentaciones del emisor; objetivos estratégicos, estructura de la deuda, prospectos de colocación, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 30/junio/2024.

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 ⚡
Almacenadora Mercader, S.A., Organizacion Auxiliar del Credito	ENac LP	A+(mex) Rating Outlook Stable		A+
	Afirmada			(mex) Rating Outlook Stable
	ENac CP	F1(mex)	Afirmada	F1(mex)
senior unsecured	ENac CP	F1(mex)	Afirmada	F1(mex)
Programa Deuda Corto Plazo	ENac CP	F1(mex)	Afirmada	F1(mex)

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Bertha Patricia Cantu Leal

Director

Analista Líder

+52 81 4161 7028

berthapatricia.cantuleal@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Adriana Martinez

Associate Director

Analista Secundario

Nacional

+52 81 4161 7098

adriana.martinez@fitchratings.com

Santiago Gallo

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+56 2 3321 2924

santiago.gallo@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

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

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

[Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria \(pub. 17 Jan 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(pub. 20 Mar 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Almacenadora Mercader, S.A., Organizacion Auxiliar del Credito

-

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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con

base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 © 2024 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. 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.