

Fitch Incrementa Calificaciones de Almer a 'A(mex)' y 'F1(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Noviembre 26, 2015): Fitch Ratings incrementó las calificaciones nacionales de riesgo contraparte de largo y corto plazo de Almacenadora Mercader, S.A. de C.V., Organización Auxiliar de Crédito (Almer) a 'A(mex)' y 'F1(mex)' desde 'A-(mex)' y 'F2(mex)', respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

El incremento en las calificaciones de Almer se deriva de la consistencia de su desempeño financiero positivo y de la consolidación como líder del sector. Los controles de riesgo utilizados por la entidad le han permitido mitigar consistentemente los riesgos operativos propios de su modelo de negocio, incluso siendo referencia en el sector. Sostenidamente, la entidad ha mantenido indicadores de rentabilidad muy por encima del promedio de la industria. Las calificaciones también incorporan la concentración en activos y la flexibilidad de fondeo razonable.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones consideran el desempeño financiero positivo de Almer, el cual es reflejo de su volumen creciente de operación y adecuado control de gastos operativos que resultan en indicadores de rentabilidad buenos. El promedio de la rentabilidad operativa sobre activos del período 2012 a 2014 es de 6.7% (9M15: 14.8%), superior a 2.8% de la industria (9M15: 1.3%). Al considerar el total de activos administrados, es decir incluyendo los certificados de depósito, la rentabilidad operativa sobre activos se ajusta a 1%, que en opinión de Fitch es razonable. Por línea de negocio, la certificación de bodegas habilitadas es la que más contribuye a la rentabilidad (48%), seguida por bodegas propias (24%), servicios de logística (17%) y finalmente operaciones crediticias (8%).

Por su modelo de negocio, el riesgo principal de la compañía proviene de la expedición de certificados de depósito, particularmente sobre bienes almacenados en bodegas habilitadas donde se cede la custodia del bien a un tercero (bodeguero habilitado). Para mitigar dicho riesgo, la compañía utiliza tecnología de punta y prácticas de supervisión y control que superan a las de la industria. Asimismo, Almer cuenta con un área de riesgos que realiza mediciones constantes sobre sus exposiciones principales, incluyendo métricas de valor en riesgo. Este último aspecto robustece la toma de decisiones.

En opinión de Fitch, la medición de la fortaleza patrimonial de las almacenadoras debe considerar su exposición en certificados de depósito de bodegas habilitadas. Al 3T15, el indicador de dicha exposición a capital contable se ubicó en un 8.3x elevado, aunque este nivel aún se considera razonable. El índice de capital a activos total más certificación de bodegas habilitadas se ubicó en un 6.9%, nivel que en opinión de Fitch es ajustado, aunque superior al promedio del sector de 5.2%.

A diferencia de otras almacenadoras, Almer presenta una cartera de créditos compuesta en su totalidad por reportos y no presenta cartera vencida. A pesar del buen historial de su portafolio, desde 2015 calcula prudencialmente una estimación preventiva sobre riesgos crediticios. Almer exhibe concentraciones altas en certificación de depósitos, particularmente en los clientes de certificados habilitados que, por su naturaleza, representan un riesgo superior. Al 3T15, los 20 clientes principales representaron 5x el capital contable. En lo individual, los 18 clientes principales presentaron saldos superiores a 10%, el máximo es 68%; el límite individual de emisión de certificados se establece según el análisis de crédito individual. Desde 2014 la compañía no ha registrado faltante de mercancías, lo que evidencia su proceso adecuado de originación.

Almer cuenta con líneas de fondeo provenientes de la banca comercial nacional y de desarrollo tanto nacional como extranjera. Al 3T15, las líneas autorizadas eran de MXN1,809.6 millones, de las cuales mantenía cerca de 90% disponible. La mayoría de las líneas se utilizan para préstamos y descuento a través del esquema de reporte. La compañía también tiene pasivos hipotecarios contraídos para la construcción y operación de bodegas propias. La almacenadora espera incrementar la colocación de crédito, por lo que al mismo tiempo está en proceso de incrementar su línea de crédito con un banco de desarrollo, cuyas condiciones son idóneas para el tipo de crédito que otorga Almer. En opinión de Fitch, la almacenadora presenta una flexibilidad razonable y condiciones de fondeo adecuadas.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Fitch considera que la posibilidad de un alza en las calificaciones de Almer está limitada dado el perfil actual de negocios monolínea y concentrado. Dicho modelo tiene, intrínsecamente, un riesgo mayor que el de otras instituciones financieras, dada la exposición elevada al riesgo operativo, especialmente por la dependencia a gestiones buenas de control de terceros (clientes habilitados).

Por otro lado, las calificaciones podrían reducirse ante incrementos en exposiciones sobre certificados habilitados que se ubiquen sostenidamente sobre 8.5x el capital contable de la compañía o bien si su rentabilidad operativa se sitúa sostenidamente por debajo de 7%. Las calificaciones también bajarían ante un debilitamiento en controles operativos que se traduzca en eventos relevantes.

Contactos Fitch Ratings:

Ricardo Aguilar (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Angel Maass (Analista Secundario)
Director Asociado

Franklin Santarelli (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: denise.bichara@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 última revisión de Almer fue en diciembre 17, 2014.

La información financiera de Almer considerada para la calificación corresponde a septiembre 30, 2015.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Almer y/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 externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Almer, 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 y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web 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.

La calificación mencionada, constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la entidad, con base en análisis de su trayectoria, 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 esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013);
- Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Mayo 29, 2015).

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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.