

Verum asigna calificaciones de 'BBB+/M' y '2/M' a Almacenadora Sur

Monterrey, Nuevo León (noviembre 06, 2017): Verum asignó las calificaciones corporativas de 'BBB+/M' para el largo plazo y de '2/M' para el corto plazo a Almacenadora Sur, S.A. de C.V. Organización Auxiliar de Crédito (Alsur). La Perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'.

Las calificaciones de Almacenadora Sur incorporan la robusta estructura de Gobierno Corporativo y sus sanas prácticas a través de los periodos analizados, su buen posicionamiento de mercado llevándolos a tener una amplia cobertura dentro de la República Mexicana. Se reconoce la favorable evolución de la rentabilidad y el crecimiento operativo, así como sus aceptables niveles de capital, aunado a una mejora en los sistemas de calidad, control y supervisión operativa. Por su parte las calificaciones consideran el alto índice de cartera vencida, la reducida liquidez y una elevada concentración de sus principales depositantes, sector y productos almacenados.

Alsur se especializa en el almacenamiento de granos como frijol, maíz y trigo, así como en la habilitación de bodegas, emitiendo certificados de depósito por los bienes custodiados. La empresa mantiene una importante participación dentro del mercado mexicano, representando al segundo trimestre del 2017 la segunda posición por depósito de bienes (14%) y el tercer lugar por ingresos totales (12%) dentro del sector.

La empresa tiene una amplia cobertura geográfica ya que sus unidades tanto habilitadas como propias y rentadas se encuentran bien diversificadas alrededor de la República Mexicana, sin embargo, las entidades donde se ubican gran parte de las unidades son Zacatecas, Jalisco y Chihuahua, mientras que el resto toma presencia en otros 24 estados.

Durante el periodo analizado (2013 – 2T17), la rentabilidad de la empresa ha evolucionado de manera positiva; al cierre de 2016 registró Ps\$30 millones de utilidades, con un incremento del 18% respecto al cierre del año anterior. De tal manera que, los indicadores de rentabilidad promedio sobre los activos (ROAA) y capital (ROAE) al 4T16 se ubicaron en 3.2% y 5.5% respectivamente. Verum considera que estos indicadores se encuentran en promedio con el mercado de almacenes de depósito.

Verum considera que los indicadores de capitalización de la empresa son adecuados y se encuentran en línea del promedio dentro de sus competidores; al cierre 2016, la razón de capital contable a activos totales se situó en 61%, éste mismo representa el 2.3 veces su cartera crediticia, lo cual consideramos muy positivo. No obstante, dada la naturaleza del negocio, existe un riesgo mayor cuando la empresa expide certificados de depósito, pues ésta deberá hacer frente a cualquier faltante de mercancía que se encuentre amparando; al 2T17 la razón de certificados de depósito sobre capital contable se ubicó en 12.4x (veces) lo cual ha incrementado constantemente en los últimos periodos.

Percibimos un riesgo por concentración por acreditados, ya que el 2T17, la empresa mantiene un portafolio crediticio de Ps\$236 millones basado en únicamente nueve clientes del sector agropecuario. Sin embargo, el 5.7% de la cartera se encuentra vencida; a pesar de una disminución a través de los años, este continúa comparándose muy por encima del promedio del sector de almacenadoras. Adicionalmente, consideramos que las reservas preventivas aún se encuentran muy limitadas al representar 0.1x veces dicha cartera vencida.

Se puede observar una alta concentración en el almacenamiento de granos en bodegas habilitadas ya que los productos con mayor valor son el maíz (Ps\$2,533 millones), el azúcar (Ps\$1,818 millones) y el frijol (Ps\$919 millones), por lo que se percibe un mayor riesgo en éstos, ya que en caso de faltante o pérdida de mercancías pudiera impactar de manera significativa a las operaciones y la rentabilidad de la institución.

La principal exposición de riesgo de los almacenes generales de depósito corresponde a la operación, la cual ocurre ante fallos o inadecuaciones de procesos, personal, sistemas internos y acontecimientos externos. Consideramos que la empresa cuenta con prácticas de supervisión, inspección y vigilancia adecuadas las

cuales ha fortalecido en los últimos años; recientemente ha incorporado los servicios de instituciones internacionales para la logística, calidad, certificación y administración de riesgos dentro de sus unidades.

Por otro lado, la compañía ha elaborado estrategias para el corto plazo que le permitirán desarrollarse en nuevos mercados o bien, crecer en sus operaciones si se llegasen a concretar; éstas incluyen la incursión en nuevos mercados, inyección de capital, la finalización de la construcción de bodegas propias, colocación de créditos a terceros y finalmente un plan robusto en cuanto a refuerzos tecnológicos y control dentro de las bodegas.

Verum considera que la estructura de Gobierno Corporativo de Almacenadora Sur es adecuada siguiendo buenas prácticas que se comparan favorables frente otras instituciones calificadas por nosotros, cumpliendo con la regulación estipulada por la SHCP y la CNBV. El órgano principal en la toma de decisiones es el Consejo de Administración, que, dentro de sus integrantes tres figuras son independientes, lo cual brinda fortaleza y transparencia en las decisiones y operaciones dentro de la almacenadora.

La perspectiva de la calificación a largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones pudieran incrementar en la medida de que la cartera vencida disminuya considerablemente a la par de las concentraciones por depositante; asimismo, al observar mejores niveles de rentabilidad que ayuden a favorecer su base patrimonial. De lo contrario, las calificaciones se verían afectadas de presentarse un deterioro de sus indicadores de capital frente a los certificados de depósito y en los de rentabilidad, así como de un aumento de los créditos vencidos.

Almacenadora Sur, S.A. de C.V. (Alsur) nace de la desincorporación de Almacenes Nacionales de Depósito (ANDSA) en 1995, constituyéndose como un almacén general de depósito, el cual es un lugar físico para la guarda y custodia de sus mercancías, regulado por la CNBV y la SHCP con facultades como organización auxiliar del crédito por lo que puede emitir certificados de depósito y otorgar financiamientos. La empresa cuenta con una de las redes de almacenaje y distribución de mercancías más grandes dentro del país.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (febrero 2017).

Información de Contacto:

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Karen Montoya Ortiz
Analista
[M karen.montoya@verum.mx](mailto:karen.montoya@verum.mx)

Jonathan Félix Gaxiola
Analista
[M jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine Torre B #2.
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.
C.P. 66260
T (52 81) 1936 6694

Oficina DF

Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, México, D.F.
C.P. 03100
T (52 55) 62 76 2026

Información Regulatoria:

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de junio de 2017.

El significado de la calificación, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con las metodologías de calificación antes indicadas y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son opiniones con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con las metodologías referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

La calificación antes señalada fue solicitada por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de estas calificaciones.