

### Fitch asigna calificaciones a Almacenadora Mercader en 'A-(mex)' y 'F2(mex)'

**Monterrey, N.L. (Diciembre 19, 2011).** Fitch asignó las calificaciones de riesgo contraparte de Almacenadora Mercader, S.A. Organización Auxiliar de Crédito (Almer) de largo y corto plazo en 'A-(mex)' y 'F2(mex)' respectivamente; la perspectiva de largo plazo es 'Estable'.

Las calificaciones de Almer reflejan su posición de liderazgo y trayectoria operativa en el sector, un razonable desempeño financiero, adecuada flexibilidad de fondeo y razonables niveles de capital; incorporan además las concentraciones en actividades relativas al sector agrícola (a pesar de que se ha observado una diversificación paulatina de su base de ingresos), amplias exposiciones por expedición de certificados en bodegas habilitadas, importantes concentraciones en los principales clientes habilitados y en operaciones con empresas relacionadas.

Las calificaciones pudieran ajustarse a la baja ante un deterioro en el desempeño que pudiera derivarse de una afectación en el sector agrícola o ante un debilitamiento en los controles operativos que resultara en costos extraordinarios; las mismas pudieran bajar ante una contracción de la fortaleza patrimonial o ante mayores exposiciones de capital y concentraciones por cliente habilitado y sector. Debido al relativamente alto nivel de exposición al riesgo operativo propio del sector y al potencial incumplimiento de responsabilidades por parte de terceros (habilitados), Fitch considera que el potencial a la alza es limitado en el futuro previsible.

Almer encabeza el sector de almacenes generales por escala de negocio y depósito de bienes, beneficiándose de su trayectoria operativa y contando con la confianza de los tenedores de certificados, especialmente en tiempos recientes, en los que algunos eventos de riesgo operativo deterioraron la credibilidad de algunos competidores, derivando en una mayor supervisión de la autoridad, manteniendo la entidad destacables prácticas de monitoreo y control de las operaciones y de la mercancía custodiada.

La almacenadora ha registrado concentraciones históricas en el sector agrícola, principalmente en los granos (específicamente maíz), lo cual la expone a riesgos propios del sector como la reciente helada en Sinaloa (1T11) que afectó la producción nacional de maíz en cerca del 50%, por lo cual la entidad ha evolucionado paulatinamente a otros segmentos distintos al de granos (3T11: 51.8% vs 3T10: 63.4%), incursionando en otros productos como el café, algodón, azúcar, refacciones, grasas, entre otros.

Su desempeño ha sido consistentemente positivo en los últimos años y por encima del promedio del sector, a pesar de mostrar aún volatilidades a lo largo del año, por la alta dependencia al estacional sector agrícola. Su razonable rentabilidad es resultado de su participación en actividades de almacenamiento, otorgamiento de crédito y comercialización.

La compañía cuenta con una adecuada diversidad de líneas para el otorgamiento de crédito con la banca de desarrollo, además de recursos de la banca comercial extranjera y del Banco Interamericano de Desarrollo. Al 3T11 mantenía disponibles más de \$1,000 millones de pesos (mdp), una parte de los cuales puede disponerse para capital de trabajo.

La fortaleza de su índice de capital a activos (64.5%) se considera razonable a razón del riesgo asociado en certificación de mercancías en bodegas habilitadas (5.3 veces capital contable), y ante las elevadas exposiciones en los principales clientes habilitados (principales 15 clientes 4.2 veces capital contable). El índice de capitalización respecto a activos totales administrados se ubica en 10.2% a la misma fecha (14.5% al considerarse únicamente activos en balance + el monto de los activos almacenados en espacios habilitados).

Históricamente las operaciones activas con partes relacionadas han sido relevantes, aunque decrecientes, representando el 15.7% del capital al 3T11 (Dic 10: 31.5%, Dic 09: 64.4%), lo cual en consideración de Fitch representa un área de oportunidad en materia de gobierno corporativo.

Almer, es un Almacén General de Depósito (AGD) cuyo objetivo es el almacenamiento, guarda, manejo, control, distribución y comercialización de mercancías, los cuales se amparan bajo la expedición de certificados de depósito sobre los cuales se otorgan financiamientos por parte de la misma entidad, o bien por otras entidades del sistema financiero. Surge de la escisión y privatización de Almacenes Nacionales de Depósito (entidad de gobierno), los cuales datan de 1935, habiendo sido adquirida por el grupo accionario actual en el año de 1998.

### Contactos Fitch Ratings:

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

Alejandro Pequeño (Analista Secundario)  
Director Asociado

Franklin Santarelli (Presidente del Comité de Calificación)  
Managing Director  
+1-212-908-0739

Relación con medios: Denise Bichara, denise.bichara@fitchratings.com, Monterrey, N.L.

Las calificaciones antes 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 información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Almer y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de Almer, visite nuestras páginas [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Las metodologías aplicables, disponibles en nuestro sitio 'www.fitchratings.com' son las siguientes:

- 'Global Financial Institutions Criteria', Agosto 16, 2011.
- 'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.
- 'Finance and Leasing Companies Criteria', Diciembre 12, 2011.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). 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.