
Fitch ratifica a Almacenadora Sur en 'BBB-(mex)' y 'F3(mex)'; revisa perspectiva a positiva

Monterrey, N.L. (Mayo 13, 2011): Fitch ha ratificado las calificaciones corporativas de Almacenadora Sur, S.A. de C.V. Organización Auxiliar de Crédito (Alsur) en 'BBB-(mex)' para el largo plazo y 'F3(mex)' para el corto plazo. La perspectiva de la calificación de largo plazo fue revisada a Positiva de Estable.

La revisión de la perspectiva de la calificación a positiva refleja su sólida estructura de capital, así como la expectativa de una gradual recuperación de sus volúmenes de operación, ingresos y sus indicadores de rentabilidad y eficiencia, derivado del completo funcionamiento de sus instalaciones "Silos Miguel Alemán", las cuales fueron siniestradas en 2008. Las calificaciones de Alsur también incorporan una amplia cobertura geográfica y especialización de sus instalaciones, posicionamiento en el sector, así como su diversidad de ingresos por servicio; no obstante, éstas también consideran la concentración de su portafolio en actividades agrícolas y los riesgos inherentes de la actividad y los desafíos asociados al crecimiento esperado. Las calificaciones pudieran incrementarse ante una mejora de sus indicadores de rentabilidad y eficiencia conforme se consolida la normalización total de su capacidad instalada y de sus operaciones, así como una mayor diversificación de ingresos y el mantenimiento de su buena estructura financiera. Por el contrario, la perspectiva pudiera revertirse a estable en caso de mantener el relativamente afectado volumen de operaciones y desempeño reportado en períodos recientes, o ante un deterioro mayor de su desempeño financiero, de los controles operativos o eventos extraordinarios que afecten su generación de ingresos o su estructura de capital.

Alsur mantiene una sólida estructura capital; a diciembre del 2010 su índice de capitalización (capital / activos totales) se ubicó en un sólido 81.1%. Históricamente éste se había fortalecido por la recurrente generación de utilidades. Sin embargo, las mismas presentaron una importante volatilidad en los últimos años por la disminución en la rentabilidad operativa por el siniestro climatológico de "Silos Miguel Alemán" que inhabilitó dicha bodega y la demora en la recuperación del seguro por alrededor de \$110 millones de pesos (mdp).

Derivado del siniestro mencionado y la concentración en dicha instalación, Alsur reportó disminuciones de alrededor de 15% en sus ingresos en 2009 y 2010; la demora en la recuperación de indemnizaciones y su lenta habilitación contribuyeron a una afectación prolongada en su utilidad operativa. En 2010 sus índices de utilidad operativa a activos y capital promedio fueron 2.4% y 3.0%, su indicador de eficiencia (gastos a ingresos netos) mejoró a 85.4% de 101.7% en 2009, no obstante, ambos indicadores continúan comparando desfavorablemente con el sector. Fitch espera una recuperación de los mismos en 2011, como resultado de la completa regularización en la capacidad de operación de sus instalaciones.

Durante el 2010 la compañía enfocó su estrategia a servicios logísticos, reduciendo gradualmente sus operaciones crediticias con garantía prendaria sobre los certificados de depósito. Durante ese mismo año no se presentaron castigos por cuentas incobrables en la actividad de almacenaje ni en las operaciones de crédito. Común en el sector, Alsur no constituye estimaciones para riesgos crediticios, ya que el riesgo crediticio está ampliamente mitigado al contar la cartera cuenta con garantías prendarias de relativamente fácil realización. Sin embargo, sí cuenta con una reserva de contingencia para cubrir faltantes de mercancía por aproximadamente \$15 mdp (0.4% del promedio de los certificados emitidos), ya que dada su naturaleza, los riesgos operativos son la principal exposición que enfrenta Alsur.

Alsur es una de las principales almacenadoras del sector en términos del volumen de bienes almacenados y certificados en circulación, mantiene una fuerte penetración en productos agroindustriales, principalmente granos y azúcar. Mantiene una amplia cobertura en 25 estados de la república y en el Distrito Federal y sus certificados de depósito son aceptados y elegibles por las

principales entidades financieras del país. Alsur ofrece soluciones integrales de almacenamiento y logísticas, además de contar con el servicio de depósito fiscal y tener la flexibilidad de brindar servicios de crédito y fiduciarios para sus clientes.

Contactos Fitch Ratings:

Alejandro Pequeño (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México, S.A. de C.V.
+52 81 8399 9145
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Verónica Chau (Analista Secundario)
Director Asociado
+52 81 8399 9169

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

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, +52 81 8399 9100

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Alsur y/u obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información del emisor, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

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

- 'Global Financial Institutions Rating Criteria', Agosto 16, 2010.
- 'Short-Term Rating Criteria for Corporate Finance', Noviembre 2, 2010.
- 'Finance and Leasing Companies Criteria', Diciembre 13, 2010.
- 'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.