Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 10/06/2021

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	AFIRALM
RAZÓN SOCIAL	ALMACENADORA AFIRME S.A. DE C.V., ORGANIZACIÓN AUXILIAR DEL CRÉDITO
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de HR1 para el Programa de CEBURS de CP de Almacenadora Afirme por hasta P$7,000m y a las emisiones vigentes a su amparo

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (10 de junio de 2021)- HR Ratings asignó la calificación de HR1 para el Programa de CEBURS de CP de Almacenadora Afirme por hasta P$7,000m y a las emisiones vigentes a su amparo

La asignación de la calificación para el Programa de Corto Plazo de CEBURS de Almacenadora Afirme se basa en la calificación de CP del Emisor, la cual fue ratificada en HR1 el 10 de junio de 2021 y puede ser consultada en www.hrratings.com (ver "Calificación del Emisor" en este documento). A su vez, la calificación de Almacenadora Afirme se sustenta en el apoyo explícito por parte de la principal subsidiaria de Grupo Financiero Afirme , Banca Afirme que tiene una calificación de HR A+ con Perspectiva Positiva y HR1, ratificadas el 10 de junio de 2021, que pueden ser consultadas en https://www.hrratings.com. Por su parte, la Almacenadora continúa mostrando niveles fortaleza de solvencia, llegando a un índice de capitalización del 21.9% al primer trimestre del 2021. Asimismo, a pesar de un menor nivel de operaciones, la Almacenadora mostró una estabilidad en sus métricas de rentabilidad, impulsado principalmente por una reducción de gastos de administración, llegando a un ROA y ROE promedio de 1.0% y 10.7% al 1T21 (vs.1.1% y 10.6% al 1T20). Finalmente, a pesar de mostrar una morosidad de 0.0%, se continúa mostrando una concentración importante en su cartera de crédito, la cual mostró una reestructura de su principal crédito durante abril 2021.

El Programa de Corto Plazo con carácter revolvente se autorizó por un monto de hasta P$7,000m o su equivalente en dólares, por un plazo de cinco años a partir de su fecha de autorización, la cual fue el 23 de marzo de 2020. Las características de cada Emisión de CEBURS serán acordadas por el Emisor con los intermediarios colocadores correspondientes, según sea el caso. El Emisor podrá realizar una o varias emisiones mediante oferta pública de Certificados Bursátiles hasta por el Monto Total Autorizado del Programa con carácter revolvente. Al primer trimestre de 2021, el Programa de Corto Plazo tiene 71 emisiones vigentes a su amparo, las cuales acumulan un saldo insoluto de P$5,331m. En la primera tabla del documento adjunto se muestra una tabla con las principales características del Programa.

Calificación del Emisor

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Solvencia en niveles fortaleza al mantener un índice de capitalización en 21.9% al primer trimestre del 2021 (vs. 22.7% al 1T20). Durante el último año, la almacenadora mostró un ligero incremento de los activos productivos que administra, con esto logrando mantener esta métrica en niveles adecuados, ayudado además por un incremento de capital contable como resultado de las utilidades obtenidas.
- Estabilidad en la rentabilidad, llegando a un ROA y ROE Promedio de 1.0% y 10.7% al 1T21 (vs. 1.1% y 10.6% al 1T20). A pesar de menores ingresos por concepto de servicios de almacenaje, derivado del confinamiento sanitario de 2020, las métricas de rentabilidad se mantuvieron en los mismos niveles derivado de un adecuado control de gastos administrativos.
- Mejora en los gastos administrativos, con un índice de eficiencia del 53.9% al 1T21 (vs. 66.4% al 1T20). Lo anterior se debe a una reducción y optimización de los gastos corrientes durante los últimos 12m.

Expectativas para Periodos Futuros

- Mayor diversificación de las líneas de negocios. Se espera que, durante los siguientes años, la Almacenadora continuará con la construcción de una bodega directa, con la cual se incursionaría en el sector de hidrocarburos, por lo que se esperaría un incremento en la cuenta de inmuebles por P$314m al cierre del 2022.
- Crecimiento promedio del 5.4% durante los años 2022 y 2023 en los ingresos por servicios de almacenaje. El crecimiento sería impulsado por una recuperación global en la demanda del acero después de la crisis sanitaria vivida.

Factores Adicionales Considerados

- Apoyo explícito por parte de Afirme Grupo Financiero y sus Subsidiarias. La Almacenadora forma parte del Grupo Financiero, lo que le brinda un respaldo para el cumplimiento de las obligaciones contraídas. Cabe mencionar que la calificación se encuentra respaldada por la subsidiaria más relevante, Banco Afirme, la cual cuenta con una calificación vigente de HR A+.
- Elevada concentración de inventario en productos de acero. Al primer trimestre de 2021 se cuenta con una concentración del 82.7% en los inventarios de acero, lo que lleva a una dependencia de los ingresos generados por la comercialización y venta de este material, llevando a una alta sensibilidad de los movimientos del sector acerero (vs. 90.7% al 1T20).
- Reestructuración de su principal cliente. Durante abril de 2021, se aprobó la reestructura, en una sesión conjunta por Banco Afirme y Almacenadora Afirme, del principal crédito de la Almacenadora, en la cual se modificaron las fechas de los vencimientos de capital programados. Es importante mencionar que a la fecha de este reporte el crédito mencionado se encuentra en estatus de vigente.
- Elevada concentración en sus clientes principales en la cartera de crédito, llegando a 3.2x el capital de la Almacenadora en sus tres principales clientes. El cliente principal de la Almacenadora representa el 47.7% de la cartera total, por lo que, en caso de algún incumplimiento de este, la situación financiera de la Almacenadora podría deteriorarse fuertemente. Es importante mencionar que este cliente cuenta con una garantía fiduciaria que ayuda a mitigar el riesgo de impago.
- Amplia disponibilidad de fondeo. Al primer trimestre de 2021, la Almacenadora cuenta con un monto de fondeo aprobado de P$21,902m, de los cuales cuenta con una disponibilidad del 27.1%, lo cual se considera adecuado para las operaciones previstas por la Almacenadora (vs. P$15,900m y 24.4%).

Factores que Podrían modificar la Calificación

- Movimientos en la calificación de Banca Afirme. Dado que la calificación de Almacenadora Afirme depende de la situación financiera de la subsidiaria principal, en caso de que esté presente un movimiento al alza o baja, este se podría impactar en el mismo sentido en la calificación de la Almacenadora.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Almacenadora Afirme, durante los últimos doce meses y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario de estrés proyectados en el reporte de calificación del 29 de mayo de 2020.

Evolución de Activos Productivos
Analizando la cartera de crédito total de la Almacenadora, podemos observar que esta mostró un incremento del 3.8% durante el último año, llegando a un monto total de P$4,835m al cierre del primer trimestre de 2021 (vs. 16.3% y P$4,660m a marzo de 2020 y P$5,714m en un escenario base a marzo 2021). El menor crecimiento con respecto al escenario base se da en línea con una menor colocación de cartera observada por sus dos principales clientes, como consecuencia de un menor dinamismo económico a causa de la emergencia sanitaria presentada en 2020, al contrario de los incorporado en las proyecciones de HR Ratings en el último análisis. Es importante mencionar que el ligero crecimiento en la cartera de crédito se dio como consecuencia de la originación de un cliente nuevo por parte de la Almacenadora, en conjunto con Banco Afirme, quien es el encargado de realizar la colocación cruzada de créditos a la Almacenadora, llegando a un total de tres clientes.

Con respecto a la calidad de la cartera, la Almacenadora no ha presentado saldo vencido en alguno de sus créditos, lo que se traduce en un índice de morosidad de 0.0%. Aunque la Almacenadora no cuenta con cartera vencida, se generan estimaciones preventivas 12m para riesgos crediticios, derivado de la pérdida esperada y la clasificación de sus clientes, las cuales

ascienden a P$3m al cierre de marzo de 2021 (vs. P$4m al cierre de marzo de 2020).

Es importante mencionar que, durante abril de 2021, el Consejo de Administración de la Almacenadora aprobó la reestructura de su principal crédito, por un monto de P$2,289m. Lo anterior, derivado de menores ingresos esperados en la fuente de pago del crédito, llevando a una recalendarización de las amortizaciones de principal hasta que el flujo de ingresos en la fuente de pago muestre una recuperación. HR Ratings considera que los indicadores de morosidad de la Almacenadora se mantienen en niveles de fortaleza, sin embargo, derivado de la reestructuración del crédito anteriormente mencionados el portafolio reestructurado asciende a 47.7% de la cartera total exhibiendo las altas concentraciones del portafolio.

Con respecto al inventario de mercancías, se puede observar una contracción del 12.0% durante el último año, llevando a un inventario total de P$1,397m al cierre de marzo de 2021 (vs. 26.7% y P$1,587m al cierre de marzo de 2020 y P$1,718m proyectado en un escenario base). El decrecimiento se debe principalmente al menor dinamismo económico mostrado durante 2020 como consecuencia del cierre de actividades no esenciales durante la pandemia de COVID 19. Es importante mencionar que los inventarios mostraron sus niveles más bajos durante diciembre de 2020, mostrando una recuperación en el primer trimestre de 2021.

Ingresos y Gastos
Analizando los ingresos por servicios 12m, observamos que estos llegaron a P$828m durante los últimos 12m mostrando un decremento del 16.6% (vs. P$993m y un crecimiento del 15.3% a marzo del 2020 y P$1,133m en un escenario base). El decremento se dio como consecuencia de menores actividades de comercialización llevando a una menor rotación de inventario durante el último año. Es importante mencionar que derivado del confinamiento establecido en México durante 2020, las actividades de comercialización fueron declaradas como no esenciales por lo que no pudieron operar durante algunas semanas, lo que sumado a una menor demanda por la desaceleración económica llevo a la disminución observada; se observó lo mismo en las bodegas administradas que se mantienen en Estados Unidos.

Por parte del margen financiero 12m, a pesar de mantener una cartera total promedio mayor durante el último año, este mostró una disminución del 7.5% llegando a un monto de P$644m al cierre de marzo 2021 (vs. 12.9% y P$696m al cierre de marzo de 2021). El menor margen financiero, se debe a una mayor disminución de la tasa activa comparada con la tasa pasiva, las cuales llegaron a 18.7% y 5.3% al 1T21, no obstante, la caída no fue tan pronunciada debido a la mayor cantidad de inversiones en valores y disponibilidades mantenidas por la Almacenadora el último año (vs. 23.9% y 8.5% al 1T20). La disminución en la tasa activa se debe a dos factores, el primero, la mayor participación de inversiones en valores y disponibilidades en los activos productivos y la segunda debido al registro contable de los programas de apoyo por parte de la Pandemia, en el cual difirió el pago de intereses por parte de un cliente, llevando realizar el registro contable de los intereses devengados no cobrados como parte de la cartera de crédito, aumentando así el denominador de la formula.

Es importante mencionar que, a pesar de no contar con una cartera vencida, durante los últimos 12 meses se generaron P$3m de estimaciones preventivas de acuerdo con el modelo de la Almacenadora. Con lo anterior, el MIN Ajustado mostró una disminución al cerrar en 8.8% a marzo de 2021 (vs. 10.3 % a marzo de 2020 y 10.9% proyectado en un escenario base). A pesar de la disminución de esta última métrica HR Ratings considera que se mantiene en niveles adecuados.

Con respecto a los otros ingresos de la operación 12m, estos mostraron un resultado positivo por P$5m al cierre de marzo de 2021 (vs. -P$13m durante marzo de 2020). El ingreso obtenido se da como consecuencia de la venta de productos industrializados, los cuales son procesados por la Almacenadora y responden a la venta de la bodega de Atchison, en Estados Unidos. La venta se llevó a cabo como estrategia interna de la Almacenadora, realizada durante diciembre de 2020, la cual buscaba hacer más eficiente su operación al tratar esta bodega como habilitada.

Los gastos administrativos 12m mostraron un decremento del 22.9% llegando a P$349m (vs. 24.4% y P$453m a marzo de 2020 y P$629m proyectados en un escenario base). Lo anterior, responde a la menor operación mostrada por la Almacenadora por servicios de almacenamiento y comercialización, como resultado de la pandemia, asimismo, se buscó reducir gastos corrientes, en línea con la estrategia del Grupo Financiero, contrario a lo esperado por HR Ratings, en donde se esperaba un incremento de operaciones por parte de la Almacenadora, además de la apertura de nuevas bodegas directas. Con lo anterior, los índices de eficiencia y eficiencia operativa mostraron una disminución al llegar a 53.9% y 66.4% a marzo de 2021 (vs. 66.4%

y 6.7% a marzo 2020 y 80.5% y 8.7% esperados por HR Ratings). El menor monto al proyectado responde a que HR Ratings no tenía considerada la venta disminución de las actividades de comercialización y almacenaje, así como un mayor gasto proyectado en las bodegas de Estados Unidos.

Rentabilidad y Solvencia
Con lo anterior, a pesar de que la Almacenadora mostró una disminución en sus ingresos por servicios, así como un menor margen financiero, estos efectos lograron ser compensados por menores gastos de administración, llegando a un resultado neto 12m de P$162m, mostrando un crecimiento de 18.1% a marzo de 2021 (vs. P$137m, -14.2% a marzo 2020 y P$156m proyectados en un escenario base). Con lo anterior, las métricas de rentabilidad se mantuvieron en niveles similares llegando a un ROA y ROE Promedio de 1.0% y 10.6% al 1T21 (vs. 1.1% y 10.6% al 1T20 y 0.9% y 8.3% en el escenario base). HR Ratings considera que las métricas de rentabilidad mantienen niveles bajos, manteniéndose en línea con lo observado históricamente.

En cuanto a la solvencia, el índice de capitalización se mantiene en niveles similares llegando a 21.9% a marzo de 2021 (vs. 22.7% a marzo de 2020 y 20.0% en el escenario base). El menor crecimiento en cartera de crédito, así como la reducción en inventarios y el fortalecimiento de capital a través del resultado neto, al esperado permitió mantener un índice de capitalización en niveles de fortaleza.

Fondeo y Apalancamiento
El cierre del primer trimestre de 2021, la Almacenadora muestra una razón de apalancamiento de 9.5x (vs. 8.8x a marzo de 2020 y 8.4x esperado en el escenario base). El incremento en la razón de apalancamiento se da como consecuencia de las inversiones en activo fijo que ha realizado la Empresa, que ha obligado a requerir un mayor fondeo para continuar con sus operaciones de crédito y servicios, asimismo, se observó un incremento en las disponibilidad e inversiones mantenidas por la Empresa durante el último año. En opinión de HR Ratings, la Almacenadora mantienen un apalancamiento moderado, el cual podría afectar la solvencia de la misma, en caso de continuar una tendencia creciente.

Razón de portafolio vigente a deuda neta
Finalmente, al cierre del primer trimestre de 2021, la razón de portafolio a deuda mostró un incremento al llegar a 0.84x (vs. 0.77x al 1T21). El incremento en esta métrica se dio como consecuencia de mayores disponibilidades mantenidas en el balance de la Almacenadora, así como por el continuo fortalecimiento de capital observado durante el último año. Es importante mencionar que este indicador se encuentra por debajo de la unidad debido a que esta métrica no incluye inventarios o los almacenes directos mantenidos, los cuales forman parte de los activos productivos de la Almacenadora. HR Ratings considera que esta métrica se mantiene en niveles adecuados.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto

Glosario de Almacenadoras incluido en el documento adjunto

Contactos

Carlo Montoya
Asociado
Analista Responsable
carlo.montoya@hrratings.com

Akira Hirata
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

Angel Garcia
Director de Instituciones Financieras / ABS

angel.garcia@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020
Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009
ADENDUM - Metodología de Calificación para Almacenes Generales de Depósitos (México), Marzo 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.
Calificación anterior Inicial
Fecha de última acción de calificación Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T18 - 1T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas
Dosal proporcionada por la Almacenadora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US$1,000 a US$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US$5,000 y US$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR