

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 12/04/2022

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	ALMER
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	ALMACENADORA MERCADER, S.A., ORGANIZACIÓN AUXILIAR DEL CRÉDITO
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR1 para el Programa de CEBURS de CP de Almacenadora Mercader

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (12 de abril de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR1 para el Programa de CEBURS de CP de Almacenadora Mercader

La ratificación de la calificación para el Programa de CEBURS de CP de Almacenadora Mercader se basa en la calificación de CP del Emisor, la cual fue determinada en HR1 el 12 de abril de 2022 y puede ser consultada para mayor detalle: [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). A su vez, la calificación de Almacenadora Mercader se sustenta en la adecuada evolución financiera que ha mostrado en los últimos 12 meses (12m). En línea con lo anterior, ALMER presenta un índice de capitalización de 89.1% al 4T21 (vs. 69.4% al 4T20 y 71.7% en el escenario base). En cuanto a su rentabilidad, se observa que el ROA Promedio cerró en 5.2% al 4T21 mostrando un incremento derivado del efecto extraordinario por la liberación de reservas por P\$97.5m (vs. 4.8% al 4T20 y 4.0% en el escenario base). Por otra parte, se observa que la Almacenadora continúa mostrando elevada concentración de los bodegueros principales al concentrar el 2.8x de su capital contable (vs. 2.1x al 4T20).

El Programa de CEBURS de CP con carácter revolvente se es por un monto de hasta P\$1,000.0m, por un plazo de cinco años a partir de la fecha de autorización de la CNBV. El Emisor podrá llevar a cabo diversas emisiones mediante oferta pública de Certificados Bursátiles sin que el monto total de las emisiones vigentes supere al monto autorizado. Al cierre del cuarto trimestre del 2021, el Programa de CP cuenta con un saldo insoluto de P\$350.6m. A continuación, se muestra una tabla con las principales características del Programa:

#### Desempeño Histórico y Observado vs. Proyectado

Robustos niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 89.1% al 4T21 (vs. 69.4% al 4T20 y 71.7% en el escenario base). El incremento en el índice de capitalización corresponde principalmente al crecimiento orgánico en el capital contable vía la constante generación de utilidades netas durante los últimos 12m, así como la baja en la cartera de crédito total.

Solidos niveles de rentabilidad, mostrando un ROA y ROE Promedio de 5.2% y 12.6% al 4T21 (vs. 4.8% y 10.2% al 4T20 y 4.0% y 9.6% en el escenario base). La mejora en las métricas de rentabilidad corresponde a un incremento en la generación de ingresos atribuible al crecimiento en los ingresos por servicios, así como a las ganancias por pagos demorados recibidos durante 2021.

Adecuados niveles de eficiencia, al exhibir un índice de eficiencia de 84.7% al 4T21 (vs. 83.7% al 4T20 y 84.4% en el escenario base). Como resultado del crecimiento gradual en los ingresos por servicios y un adecuado control de los gastos administrativos, el índice de eficiencia presentó una ligera mejora durante los últimos 12m.

#### Expectativas para Periodos Futuros

Crecimiento orgánico en la cartera de crédito total, al cerrar con un monto de P\$853.8m al 4T22 (vs. P\$689.2m al 4T21). Dicho crecimiento estaría impulsado principalmente por una mayor colocación en maíz, ganado, aceros y mariscos, lo que permitiría un incremento en los activos productivos, así como un aumento en los ingresos por intereses.

FECHA: 12/04/2022

---

Posición sólida y estable en los niveles de solvencia, cerrando con un índice de capitalización y razón de apalancamiento de 86.5% y 1.3x al 4T22 (vs. 89.1% y 1.4x al 4T21). Dicha disminución estaría impulsada principalmente por el crecimiento gradual en la cartera de crédito, así como el incremento en los pasivos totales obtenidos para el financiamiento de las inversiones planeadas por la Almacenadora.

Incremento en los niveles de eficiencia, al cerrar con un índice de eficiencia de 84.3% al 4T22 (vs. 84.7% al 4T21). El incremento en los niveles de eficiencia sería atribuible a una disminución en los ingresos totales de la operación derivado de menores ingresos por servicios como resultado de una variación en los precios de los granos durante 2022.

### Factores Adicionales Considerados

Elevada concentración de bodegas habilitadas, presentando una concentración en los diez bodegueros principales a capital de 2.8x. La Almacenadora cuenta con una elevada concentración de los bienes en depósito en bodegas habilitadas, las cuales están administradas por terceros. No obstante, dicho riesgo se mitiga por los sistemas tecnológicos utilizados para el correcto monitoreo de inventario, así como las inspecciones periódicas realizadas por Almacenadora Mercader.

### Factores que Podrían Subir la Calificación

Mejora en la concentración de bodegas habilitadas, al cerrar por encima de 1.0x. Mayor diversificación en las bodegas habilitadas mitigaría el riesgo por incumplimiento, lo cual pudiera impactar de manera positiva la calificación.

Disminución en la concentración de los diez clientes principales de la cartera de crédito, al cerrar por debajo de 40.0%. La disminución en la concentración de los diez clientes principales diversificaría el riesgo y mejoraría la sensibilidad de la Almacenadora.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

Deterioro en los indicadores del ROA Promedio, al ubicarse por debajo de 2.0%. Menores ingresos por servicios y una presión en la calidad de cartera, así como un incremento sustancial en los gastos administrativos impactaría la posición financiera de manera negativa.

Mayor concentración de los diez clientes principales de la cartera de crédito a capital, al cerrar por encima de 1.0x. El incremento en la concentración de los diez clientes principales incrementaría el riesgo en caso de algún impago, lo que afectaría la fortaleza financiera de la Almacenadora.

### Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Almacenadora Mercader en los últimos 12 meses y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en escenario de estrés, proyectados en el reporte de calificación con fecha del 17 de mayo de 2021.

### Evolución de los Activos Productivos y Cobertura de la Almacenadora

Respecto a la cartera de crédito, se observa una disminución de 46.6%, al cerrar con un monto de P\$689.2m al cierre de diciembre de 2021 (vs. P\$1,291.7m a diciembre de 2020 y P\$1,367.0m en el escenario base). Dicho decrecimiento es atribuible principalmente a una estrategia atípica del cliente final, la cual consistió en esperar un incremento en los precios de maíz de diciembre de 2021 a enero de 2022 para obtener mayor financiamiento. No obstante, es importante mencionar que la cartera total administrada promedio 12m se mantuvo estable, al cerrar con un monto de P\$952.4m al cierre de diciembre de 2021 (vs. P\$954.9m al 2020 y P\$1,449.8m en el escenario base). Asimismo, se esperaría una mayor colocación de crédito en maíz, ganado, aceros y mariscos, lo que permitiría que la cartera de crédito retome un crecimiento gradual alcanzando los niveles históricos en los próximos periodos.

FECHA: 12/04/2022

En cuanto a la cartera vencida, la Almacenadora no ha presentado saldo vencido en alguno de sus créditos durante los últimos 12m, cerrando con un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado de 0.0% al 4T21 (vs. 0.0% al 4T20 y 0.0% en el escenario base). Es importante mencionar que las operaciones consisten en ofrecer financiamiento mediante reportos amparados con certificados de depósito y en caso de incumplimiento, la Almacenadora está facultada para proceder a la venta del correspondiente certificado y aplicar el producto de la venta al saldo del financiamiento.

Con relación a la generación de estimaciones preventivas, durante el 2021 la Almacenadora no generó estimaciones preventivas 12m derivado de la disminución en el volumen de sus operaciones, así como por la adecuada calidad en su portafolio (vs. P\$3.4m en diciembre de 2020). En este sentido, se observa una disminución en las estimaciones preventivas en su estado de posición financiera, al cerrar en -P\$7.6m al cierre de diciembre de 2021 (vs. -P\$15.1m a diciembre de 2020). Lo anterior es atribuible a una liberación en las estimaciones preventivas en su estado de posición financiera, lo cual resultó en un incremento en otros ingresos de la operación. En opinión de HR Ratings, la elevada calidad del portafolio y la nula morosidad se considera una posición de fortaleza para la Almacenadora.

### Ingresos por Servicios y por Intereses

En cuanto a los ingresos por servicios, la Almacenadora presentó un incremento anual de 20.6%, acumulando un monto de P\$1,762.3m a diciembre de 2021 (vs. P\$1,461.3m a diciembre de 2020 y P\$1,608.8m en el escenario base). Dicho crecimiento corresponde principalmente a mayores ingresos en tres rubros; (1) servicios por almacenaje, los cuales cerraron en P\$1,100.3m a diciembre de 2021 (vs. P\$909.0m a diciembre de 2020 y P\$1,028.6m en el escenario base), lo cual es atribuible a un aumento en los precios de los granos, (2) servicios de verificación domiciliaria e inspección plan piso, los cuales forman parte del rubro de otros y cerraron en P\$510.5m a diciembre de 2021 (vs. P\$404.6m a diciembre de 2020 y P\$436.8m en el escenario base), lo cual es resultado de una reactivación en el cumplimiento de regulación por efectos de pandemia. (3) servicios de logística de embarque, los cuales cerraron en P\$82.8m a diciembre de 2021 (vs. P\$61.2m a diciembre de 2020 y P\$65.8m en el escenario base). Dicho aumento es derivado de un incremento en servicios de picking, etiquetado, armado de pedidos y distribución puerta a puerta.

Referente a los ingresos por intereses, se exhibe una disminución anual de 49.9%, al cerrar en P\$111.8m a diciembre de 2021 (vs. P\$223.2m a diciembre de 2020 y P\$120.0m esperado en el escenario base). Dicho decrecimiento corresponde a una disminución en la utilidad por valorización de los activos atribuible a la baja en la TIIE durante los últimos 12m. No obstante, dicho efecto ocasionó una mejora en los gastos por intereses y por ende logró contrarrestar el efecto negativo, al cerrar con una pérdida por valorización de P\$121.6m al 4T21 (vs. P\$198.6m al 4T20).

### Margen Financiero

Con respecto al margen financiero 12m, se observa un incremento de 22.1%, al cerrar en P\$1,706.1m a diciembre de 2021 (vs. P\$1,396.3m a diciembre de 2020 y P\$1,552.6m proyectado en el escenario base). Dicho aumento corresponde principalmente a los mayores ingresos por servicios y la disminución de los gastos por intereses y por maniobras. En línea con un mayor margen financiero y la disminución en la colocación de la cartera de crédito, se exhibe un incremento en el MIN Ajustado, al cerrar en niveles de 139.8% al 4T21 (vs. 133.8% al 4T20 y 119.1% en el escenario base).

### Ingresos Totales de la Operación

Con relación a las comisiones cobradas, se observa un incremento al cerrar en P\$6.0m a diciembre de 2021 (vs. P\$4.6m a diciembre de 2020 y P\$5.8m proyectado en el escenario base), lo cual es atribuible a un aumento en las operaciones por servicios. Por su parte, las comisiones pagadas registraron un ligero incremento como resultado de un aumento en las herramientas de fondeo obtenidas durante los últimos 12m, cerrando en P\$2.5m a diciembre de 2021 (vs. P\$2.3m a diciembre de 2020 y P\$2.7m esperado en el escenario base).

Referente a los otros ingresos de la operación, se observa un incremento de 412.5%, al cerrar en P\$114.3m a diciembre de 2021 (vs. P\$22.3m a diciembre de 2020 y P\$24.8m en el escenario base). Dicho aumento corresponde principalmente a la conversión de las reservas de incumplimientos a otros ingresos como resultado de los pagos realizados por P\$97.5m por parte de los clientes con cuentas por cobrar mayores a 90 días.

FECHA: 12/04/2022

---

Con respecto a los gastos de administración 12m, estos han mostrado un crecimiento de 29.8%, al cerrar en P\$1,544.8m a diciembre de 2021 (vs. P\$1,189.8m a diciembre de 2020 y P\$1,325.3m en el escenario base). Dicho incremento corresponde principalmente a un cambio en los gastos por maniobras, el cual se realizaba a través de outsourcing y dada la nueva ley que regula la subcontratación, la Almacenadora integró a los colaboradores existentes a la plantilla de personal. Asimismo, cabe mencionar que dicha integración incrementó las remuneraciones y los honorarios de los gastos de administración y disminuyó los gastos por maniobras, al cerrar en P\$46.4m a diciembre de 2021 (vs. P\$89.6m a diciembre de 2020 y P\$94.6m en el escenario base).

Como resultado de un mayor margen financiero, los ingresos totales de la operación registraron un incremento de 28.6%, al cerrar en P\$1,823.9m a diciembre de 2021 (vs. P\$1,417.4m a diciembre de 2020 y P\$1,560.6m esperado en el escenario base). Dicho aumento en los ingresos totales de la operación logró compensar el incremento en los gastos de administración, cerrando con un índice de eficiencia en 84.7% al 4T21 (vs. 83.7% al 4T20 y 84.4% en el escenario base). No obstante, el índice de eficiencia operativa registró un aumento, al cerrar en 126.6% al 4T21 (vs. 114.3% al 4T20 y 104.1% en el escenario base), lo cual es atribuible al incremento importante en los gastos de administración como resultado de la nueva ley que regula la subcontratación, así como el comportamiento estable en los activos productivos 12m.

### Rentabilidad y Solvencia

En línea con los mayores ingresos totales de la operación y la conversión de las reservas de incumplimientos en otros ingresos, el resultado neto ascendió a P\$204.1m a diciembre de 2021 (vs. P\$147.1m a diciembre de 2020 y P\$152.1m en el escenario base). Por su parte, el ROA y ROE Promedio exhibieron un incremento, al cerrar en 5.2% y 12.6% al 4T21 (vs. 4.8% y 10.2% al 4T20 y 4.0% y 9.6% en el escenario base). En consideración de HR Ratings, los indicadores de rentabilidad se mantienen en niveles adecuados y en línea con el plan de negocios.

En cuanto a la solvencia, se exhibe un incremento en el índice de capitalización y razón de apalancamiento, al cerrar en 89.1% y 1.4x al 4T21 (vs. 69.4% y 1.1x al 4T20 y 71.7% y 1.4x en el escenario base). Es importante mencionar que el incremento en el índice de capitalización es atribuible a un aumento en el capital contable y una ligera disminución de operaciones en la cartera de crédito durante el 4T21. Por su parte, el incremento en la razón de apalancamiento corresponde a un aumento en los préstamos bancarios durante el 1T21, 2T21 y 3T21 obtenidos para realizar la compra de activos fijos. HR Ratings considera que la Almacenadora cuenta con adecuados niveles de solvencia, lo que le permite soportar el volumen de operaciones.

Por último, la razón de capital contable a activo total registró un incremento en los últimos 12m, al cerrar en 44.0% al 4T21 (vs. 38.2% al 4T20 y 39.6% en el escenario base). Dicho aumento corresponde al incremento en el capital contable vía las ganancias netas durante los últimos 12m. HR Ratings considera que la razón de capital contable a activo total se mantiene en niveles de fortaleza.

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

Pablo Domenge  
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS  
Analista Responsable  
pablo.domenge@hrratings.com

Mikel Saavedra  
Analista  
mikel.saavedra@hrratings.com

FECHA: 12/04/2022

---

Angel García  
Director de Instituciones Financieras / ABS  
angel.garcia@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. 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:

ADENDUM - Metodología de Calificación para Almacenes Generales de Depósito, Marzo 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar: [www.hrratings.com/methodology/](http://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 HR1

Fecha de última acción de calificación 17 de mayo de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 4T15 - 4T21

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](http://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

FECHA: 12/04/2022

---

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](http://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**