

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/03/2023

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

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

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR1 para el Programa de CEBURS de CP y a las emisiones vigentes a su amparado de Almacenadora Mercader

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (2 de marzo de 2023) - HR Ratings ratificó la calificación de HR1 para el Programa de CEBURS de CP y a las emisiones vigentes a su amparado de Almacenadora Mercader

La ratificación de la calificación para el Programa de CEBURS de CP y a las emisiones vigentes a su amparo de Almacenadora Mercader, se basa en la calificación de CP del Emisor, la cual fue determinada en HR1 el 2 de marzo de 2023 y que puede ser consultada para mayor detalle en www.hrratings.com. Por su parte, la calificación de Almacenadora Mercader se basa en la adecuada evolución operativa en los últimos 12 meses (12m). Aunado a lo anterior, se exhibe un índice de capitalización en niveles de 71.9% al 4T22 (vs. 89.1% al 4T21 y 86.4% en un escenario base). Asimismo, la Almacenadora presenta adecuados niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 4.5% y 12.1% al 4T22 (vs. 5.2% y 12.6% al 4T21 y 4.1% y 9.4% en un escenario base), lo que refleja un crecimiento en la cartera de crédito total y mayores ingresos por servicios. Por último, la Almacenadora tiene contemplado realizar un plan de expansión de bodegas propias a través de su adquisición durante 2023 y 2024 requiriendo con ello un mayor endeudamiento del mercado de deuda, pudiendo concentrar aproximadamente el 70.0% de sus pasivos en vencimientos bullets, y fondeo institucional.

El programa de CEBURS de CP con carácter revolvente es por un monto de 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 la oferta pública de Certificados Bursátiles, sin que el monto total de las emisiones vigentes supere al monto autorizado. Al cierre del cuarto trimestre de 2022, el Programa cuenta con un saldo insoluto de P\$582.1m. A continuación, se muestra una tabla con las principales características del Programa:

Desempeño Histórico y Observado vs. Proyectado

Sólidos niveles de solvencia, al cerrar un índice de capitalización de 71.9% al 4T22 (vs. 89.1% al 4T21 y 86.4% en un escenario base). Si bien se exhibe una disminución en la posición de solvencia debido a un incremento en la cartera de crédito durante los últimos 12m, esta se mantiene en sólidos niveles como resultado de un crecimiento en el capital contable vía la constante generación de utilidades.

Adecuados niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 4.5% y 12.1% al 4T22 (vs. 5.2% y 12.6% al 4T21 y 4.1% y 9.4% en un escenario base). La Almacenadora presentó un incremento en el resultado neto en comparación con el periodo anterior; no obstante, se exhibe una ligera disminución en las métricas de rentabilidad derivado de un crecimiento importante en los activos productivos, con el fin de soportar el incremento en el volumen de operaciones.

Expectativas para Periodos Futuros

Incremento gradual en la cartera de crédito total, con un monto de P\$2,123.6m al cierre del 2025 (vs. P\$1,580.0m al cierre del 2022). Lo anterior sería atribuible principalmente a una mayor colocación en productos de maíz, ganado, trigo y camarón, lo que permitiría un crecimiento en los activos productivos.

FECHA: 02/03/2023

Sólida posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización y razón de apalancamiento de 66.0% y 1.8x al 4T25 (vs. 71.9% y 1.7x al 4T22). Se esperaría que la Almacenadora presente una ligera tendencia a la baja en el índice de capitalización como resultado del crecimiento gradual en la cartera de crédito, así como el incremento en los pasivos adquiridos para financiar la estrategia de expansión planeada por la Almacenadora.

Factores Adicionales Considerados

Concentración del vencimiento de sus CEBURS de LP. Se estima que dichos pasivos pudieran representar el 70.0% de la deuda total presentando vencimientos bullets durante el 2026.

Alta concentración de los diez bodegueros principales, al representar una concentración a capital contable de 2.6x al 4T22 (vs. 3.6x al 4T21). Si bien se exhibe una mejora en la concentración de los bodegueros habilitados principales, esta se mantiene en niveles elevado.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

Disminución en la concentración de los diez bodegueros principales, al cerrar en 1.0x el capital contable. La baja en la concentración de los diez bodegueros principales mitigaría el riesgo por incumplimiento, lo cual se considera positivo.

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

Presión en las métricas de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio por debajo de 2.0%. Un deterioro en los ingresos por servicios y en la calidad de cartera, así como un incremento sustancial en los gastos administrativos impactaría la posición financiera de la Almacenadora de manera negativa.

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 12 de abril de 2022.

Evolución de los Activos Productivos y Cobertura de la Almacenadora

Referente a la evolución de la cartera de crédito, se exhibe un incremento anual de 129.3%, al cerrar con un monto de P\$1,580.0m en diciembre de 2022, situándose por encima de lo proyectado por HR Ratings (vs. P\$689.2m en diciembre de 2021 y P\$853.8m en un escenario base). Si bien se observa un aumento importante durante los últimos 12m, es importante mencionar que la cartera total promedio 12m presentó un menor ritmo de crecimiento, al cerrar con un monto de P\$1,420.3m en diciembre de 2022 (vs. P\$952.5m en diciembre de 2021 y P\$800.0m en un escenario base). El aumento observado se atribuye a un incremento en el precio de maíz, así como a una mayor demanda de financiamiento para productos de camarón y envases utilizados para la agroindustria durante los últimos 12m.

En cuanto a la cartera vencida, la Almacenadora no presenta saldo vencido en alguno de sus créditos durante los últimos 12m, lo que se traduce en un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado de 0.0% al 4T22, situándose en línea con lo esperado por HR Ratings (vs. 0.0% al 4T21 y 0.0% en un escenario base). Al respecto, cabe mencionar que los créditos originados se encuentran garantizados con las mercancías bajo custodia de la Almacenadora, por lo que en caso de incumplimiento, esta se encuentra facultada para proceder a la venta del correspondiente certificado y aplicar el producto de la venta al saldo del financiamiento.

Por su parte, la Almacenadora generó estimaciones preventivas 12m por P\$12.1m en diciembre de 2022 (vs. P\$0.0m en diciembre de 2021 y P\$3.5m en un escenario base). Aunado a lo anterior, se observa un incremento en las estimaciones preventivas en su estado de posición financiera, al cerrar en P\$22.8m en diciembre de 2022 (vs. P\$7.6m en diciembre de 2021

FECHA: 02/03/2023

y P\$11.1m en un escenario base). Es importante mencionar que el incremento observado es atribuible a un mayor volumen de operaciones durante los últimos 12m. En consideración de HR Ratings, el incremento en las estimaciones preventivas y la elevada calidad del portafolio se considera un factor positivo para la Almacenadora.

Ingresos por Servicios y por Intereses

En cuanto a los ingresos por servicios, la Almacenadora presentó un crecimiento anual de 2.1%, cerrando con un monto acumulado 12m de P\$1,798.8m en diciembre de 2022 (vs. P\$1,762.3m en diciembre de 2021 y P\$1,634.6m en un escenario base). Es importante mencionar que el escenario base contemplaba una baja en el precio del maíz para 2022; no obstante, se exhibe un incremento en los precios durante los últimos 12m, lo que en conjunto con un almacenaje prolongado de mercancías de manufacturas, ocasionó un incremento en los ingresos por servicios. El incremento en los ingresos por almacenaje permitió contrarrestar una baja en los ingresos por otros servicios provenientes de verificación domiciliaria y de plan piso, los cuales presentaron una disminución en el volumen de operaciones derivado de la certificación necesaria de dichos procesos tras la nueva ley que regula la subcontratación.

Respecto a los ingresos por intereses, estos presentaron un crecimiento anual de 137.8%, al cerrar con un monto acumulado 12m de P\$265.9m en diciembre de 2022 (vs. P\$111.8m en diciembre de 2021 y P\$104.1m en un escenario base). Dicho incremento es atribuible tanto a una mayor colocación de créditos como a un crecimiento en la TIIE durante los últimos 12m. Por su parte, los gastos por intereses presentaron un mayor ritmo de crecimiento de 147.1%, cerrando con un monto acumulado 12m de P\$300.5m en diciembre de 2022 (vs. P\$121.6m en diciembre de 2021 y P\$127.8m en un escenario base). El mayor ritmo de crecimiento previamente mencionado es atribuible a una elevada ciclicidad de la cartera de crédito de la Almacenadora, lo que ocasionó una disminución en la tasa activa y por ende en el spread de tasas, al cerrar en 111.8% al 4T22 (vs. 145.5% al 4T21 y 145.7% en un escenario base).

Margen Financiero

En cuanto al margen financiero 12m, este presenta un incremento de 3.4%, al cerrar en P\$1,764.2m en diciembre de 2022 (vs. P\$1,706.1m en diciembre de 2021 y P\$1,570.8m en un escenario base). Dicho aumento es atribuible al crecimiento observado en los ingresos por servicios, lo que permitió contrarrestar una disminución en el spread de tasas. Asimismo, a pesar de observar un ligero crecimiento en el margen financiero, es importante mencionar que el aumento observado en la cartera total ocasionó una disminución en el MIN Ajustado, al cerrar en niveles de 108.7% al 4T22 manteniéndose en niveles buenos (vs. 139.8% al 4T21 y 138.6% en un escenario base).

Ingresos Totales de la Operación

Referente a las comisiones cobradas, estas presentaron un crecimiento anual de 68.3%, al cerrar con un monto acumulado 12m de P\$10.1m en diciembre de 2022 (vs. P\$6.0m en diciembre de 2021 y P\$6.0m en un escenario base). Lo anterior es resultado de un mayor volumen de apertura y renovación de líneas de financiamiento durante los últimos 12m. Por su parte, la Almacenadora presenta un incremento en las comisiones pagadas, al cerrar con un monto acumulado 12m de P\$2.8m en diciembre de 2022 (vs. P\$2.5m en diciembre de 2021 y P\$2.6m en un escenario base), lo cual es resultado de la adquisición de nuevas líneas de fondeo y pasivos de arrendamiento obtenidos para soportar el volumen de operaciones y plan de expansión de la Almacenadora.

Por su parte, los otros ingresos (gastos) de la operación presentaron una disminución anual, al cerrar con un monto acumulado 12m de -P\$13.2m en diciembre de 2022 (vs. P\$114.3m en diciembre de 2021 y -P\$4.4m en un escenario base). Al respecto, es importante mencionar que la Almacenadora presentó un incremento atípico en dicho rubro durante 2021 derivado de la conversión de las reservas de incumplimientos a otros ingresos como resultado de los pagos realizados por un monto de P\$97.5m por parte de los clientes con cuentas por cobrar mayores a 90 días. Sin embargo, los otros ingresos (gastos) de la operación se muestran en niveles históricos al cierre de diciembre de 2022, lo que se encuentra en línea con lo esperado por HR Ratings.

Respecto a los gastos de administración 12m, estos presentaron una disminución anual de 7.3%, cerrando en P\$1,431.5m en diciembre de 2022 (vs. P\$1,544.8m en diciembre de 2021 y P\$1,323.0m en un escenario base). Dicha disminución es atribuible

FECHA: 02/03/2023

a dos factores principales; (1) una baja en los gastos por rentas de bodegas y derechos de uso de propiedades derivado de la adquisición de una bodega propia durante los últimos 12m y (2) una disminución en los gastos por servicios de verificación domiciliaria e inspecciones plan piso. Por su parte, es importante mencionar que el rubro de gastos por maniobras se mantiene en P\$0.0m a diciembre de 2022, el cual contemplaba los gastos de outsourcing y dada la nueva ley que regula la subcontratación, la Almacenadora integró a los colaboradores existentes a la plantilla de personal.

Si bien se observa un incremento en el margen financiero, los ingresos totales de la operación presentaron una disminución anual de 4.3%, lo cual es derivado de la disminución en los otros ingresos (egresos) de la operación. Aunado a lo anterior, se exhibe un monto acumulado de ingresos totales 12m de P\$1,746.2m en diciembre de 2022 mostrando una disminución anual de 4.3% con relación al periodo anterior (vs. P\$1,823.9m en diciembre de 2021 y P\$1,566.2m en un escenario base). Cabe mencionar que la disminución en los gastos de administración permitió contrarrestar la baja en los ingresos totales de operación, lo que conllevó a una mejora en el índice de eficiencia y eficiencia operativa en niveles de 81.4% y 88.8% al 4T22 (vs. 84.7% y 126.6% al 4T21; 84.3% y 117.0% en un escenario base).

Rentabilidad y Solvencia

Como resultado de un incremento en el margen financiero y una disminución en los gastos de administración, el resultado neto ascendió a P\$220.0m en diciembre de 2022 (vs. P\$204.1m en diciembre de 2021 y P\$169.1m en un escenario base). A pesar de observar un incremento en el resultado neto 12m, la Almacenadora presenta una ligera disminución en sus niveles de rentabilidad derivado de un aumento en los activos totales provenientes de la cartera de crédito y un crecimiento en el capital contable vía la constante generación de utilidades netas durante los últimos 12m. Aunado a lo anterior, la Almacenadora presenta un ROA y ROE Promedio en niveles de 4.5% y 12.1% al 4T22 (vs. 5.2% y 12.6% al 4T21; 4.1% y 9.4% en un escenario base). HR Ratings considera que, las métricas de rentabilidad se mantienen en niveles altos y en línea con el plan de negocios.

Referente a la posición de solvencia, se observa una disminución en el índice de capitalización derivado principalmente del crecimiento en el volumen de operaciones, al cerrar en 71.9% al 4T22 (vs. 89.1% al 4T21 y 86.4% en un escenario base). Por su parte, la Almacenadora presenta un aumento en la razón de apalancamiento, al cerrar en niveles de 1.7x al 4T22 (vs. 1.4x al 4T21 y 1.3x en un escenario base), lo cual es atribuible a la adquisición de préstamos bancarios para fondear sus operaciones y pasivos a largo plazo utilizados para fondear la compra de la bodega en Sinaloa y la construcción de la bodega en Jalisco durante los últimos 12m. En consideración de HR Ratings, si bien se observa una disminución en el índice de capitalización y un incremento en la razón de apalancamiento, la Almacenadora mantiene una adecuada posición de solvencia.

Por su parte, la razón de capital contable a activo total mostró una disminución anual, al cerrar en niveles de 33.7% al 4T22 (vs. 44.0% al 4T21 y 45.5% en un escenario base). Lo anterior es atribuible a un mayor ritmo de crecimiento por parte de los activos totales en comparación con el capital contable derivado del aumento observado en la cartera de crédito durante los últimos 12m. En consideración de HR Ratings, la Almacenadora mantiene una razón de capital contable a activo total 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

Oscar Herrera
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

Mikel Saavedra

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 02/03/2023

Analista
mikel.saavedra@hrratings.com

Angel García
Director Ejecutivo Sr. 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: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. 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/

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 12 de abril de 2022

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 4T15 - 4T22

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) 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,

FECHA: 02/03/2023

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