

Almacenadora
Afirme LP
HR A+
Perspectiva
Estable

Almacenadora
Afirme CP
HR1

Instituciones Financieras
16 de mayo de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR AA-
Perspectiva Estable

2023
HR AA-
Perspectiva Estable

2024
HR A+
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Analista Sr.



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA- a HR A+, manteniendo la Perspectiva Estable, y ratificó la calificación de HR1 para Almacenadora Afirme

La revisión a la baja para la calificación de largo plazo de Almacenadora Afirme¹ se basa en la calificación de la principal subsidiaria de Afirme Grupo Financiero², Banca Afirme³, entidad que cuenta con calificaciones de HR A+ con Perspectiva Estable y HR1, determinadas el 16 de mayo de 2024, las cuales pueden ser consultadas en: www.hrratings.com. En cuanto a la evolución financiera presentada por la Almacenadora en los últimos 12 meses (m), se observa que esta recibió una aportación de capital por P\$2,800.0m con el objetivo de mantener sus indicadores de solvencia derivado del incumplimiento y quiebra de uno de sus principales clientes. Con ello, el índice de capitalización cerró en 13.2% y la razón de apalancamiento en 5.6 veces (x) al cierre del cuarto trimestre de 2023 (4T23) (vs. 15.1% y 8.5x al 4T22). Derivado de dicho incumplimiento, la Almacenadora realizó la generación de estimaciones preventivas de las cuentas por cobrar relacionadas al cliente, las cuales representan un monto de P\$3,171.0m al cierre de 2023 y fueron realizadas a través de la cuenta de utilidades de ejercicios anteriores. Si bien las cuentas por cobrar se encuentran cubiertas en su totalidad, cabe mencionar que el saldo del crédito relacionado a dicho acreditado se encuentra cubierto al 47.2% de un monto expuesto total de P\$2,100.9m al cierre de 2023.

¹ Almacenadora Afirme, S.A. de C.V., Organización Auxiliar de Crédito, Afirme Grupo Financiero (la Almacenadora y/o Almacenadora Afirme).

² Afirme Grupo Financiero, S.A. de C.V. y Subsidiarias (el Grupo Financiero).

³ Banca Afirme, S.A. Institución de Banca Múltiple (el Banco y/o Banca Afirme).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Almacenadora Afirme

(Cifras en millones de pesos)	Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	4,727.4	4,707.2	5,800.6	6,350.7	6,631.0	6,951.0	5,867.7	6,032.3	6,211.0
Cartera Vigente (Etapa 1 y Etapa 2)	4,727.4	4,707.2	3,699.7	6,349.7	6,630.0	6,950.0	2,792.5	2,957.2	3,135.8
Cartera Vencida (Etapa 3)	0.0	0.0	2,100.9	1.0	1.0	1.0	3,075.2	3,075.2	3,075.2
Inventario de Mercancías	1,225.2	635.4	1,140.3	1,177.2	1,215.3	1,264.7	1,150.0	1,165.8	1,180.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	-70.4	450.4	-41.4	382.5	518.2	592.6	-847.3	-379.7	-248.0
Ingresos por Intereses 12m	459.0	652.0	799.2	771.6	824.1	842.8	606.3	451.2	447.7
Gastos de Administración 12m	378.7	275.0	242.8	262.7	287.1	314.7	253.0	267.0	282.8
Resultado Integral 12m	-366.9	97.7	-228.6	49.5	133.2	168.2	-1,142.2	-688.9	-573.3
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%	52.4%	51.0%	49.5%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%	52.4%	51.0%	49.5%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	0.5	N/A	N/A	N/A	0.6	0.8	0.9
MIN Ajustado	-0.1%	13.3%	-0.4%	5.1%	6.3%	6.9%	-13.0%	-6.9%	-4.9%
Índice de Eficiencia	45.6%	61.2%	134.0%	68.4%	55.2%	52.9%	316.0%	304.3%	128.9%
Índice de Eficiencia Operativa	5.3%	4.0%	3.3%	3.6%	3.6%	3.8%	3.9%	4.8%	5.5%
ROA Promedio	-2.0%	0.5%	-1.2%	0.3%	0.8%	0.9%	-7.2%	-4.6%	-3.9%
ROE Promedio	-22.6%	4.9%	-8.0%	2.0%	5.2%	6.2%	-55.5%	-77.4%	-235.8%
Índice de Capitalización	13.7%	15.1%	13.2%	12.5%	12.6%	12.8%	7.1%	3.3%	0.2%
Capital Contable a Activo Total	9.9%	10.3%	15.1%	14.6%	14.8%	15.2%	8.6%	4.1%	0.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	10.2	8.5	5.6	5.7	5.9	5.7	6.7	15.8	59.4
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	1.0	1.0	0.8	1.0	1.0	1.0	0.7	0.7	0.7
Spread de Tasas	18.5%	22.2%	13.3%	14.8%	15.2%	15.4%	12.8%	17.9%	23.6%
Tasa Activa	23.6%	31.0%	26.0%	27.0%	26.9%	26.8%	25.3%	29.9%	35.3%
Tasa Pasiva	5.1%	8.8%	12.7%	12.2%	11.7%	11.3%	12.4%	12.0%	11.7%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 13.2% y una razón de apalancamiento ajustada de 5.6x al 4T23 (vs. 15.1% y 8.5x al 4T22).** La Almacenadora recibió aportaciones de capital por P\$2,800.0m en los UDM para soportar la generación de reservas para cuentas incobrables y estimaciones preventivas para riesgos crediticios.
- **Deterioro en la calidad de cartera al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 36.2% al 4T23 (vs. 0.0% al 4T22 y 41.3% en un escenario base).** El deterioro en los niveles de morosidad se debe al incumplimiento de pago del segundo cliente principal de la Almacenadora durante el segundo trimestre de 2023 por un saldo total de P\$2,100.9m.
- **Presionados niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio de -1.2% y -8.0% al 4T23 (vs. 0.5% y 4.9% al 4T22; -2.0% y -13.5% en un escenario base).** Lo anterior se atribuye principalmente a una disminución en el margen financiero derivado de una baja en el *spread* de tasas y en los ingresos por servicios debido a la terminación de las operaciones de administración de inventario y comercialización del cliente registrado dentro de la cartera vencida.



Expectativas para Periodos Futuros

- **Mejora en la calidad del portafolio al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 0.0% al 4T24 (vs. 36.2% al 4T23).** Lo anterior sería atribuible a la reestructuración del crédito a través de la Empresa Matriz del cliente que se encuentra en cartera vencida, el cual se tiene contemplado que finalice durante el segundo y tercer trimestre de 2024.
- **Mejora en los niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio 0.3% y 2.0% al 4T24 (vs. -1.2% y -8.0% al 4T23).** La mejora en los niveles de rentabilidad sería atribuible a un aumento en el margen financiero, así como a una menor generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios.
- **Adecuada posición de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 12.5% y una razón de apalancamiento de 5.7x al 4T24 (vs. 13.2% y 5.6x al 4T23).** La disminución en el índice de capitalización se atribuye a un aumento en los activos sujetos a riesgo, mientras que la estabilidad en la razón de apalancamiento reflejaría un crecimiento similar entre los pasivos y el capital contable.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo explícito por parte de Afirme Grupo Financiero y sus Subsidiarias para el cumplimiento de las obligaciones contraídas.** La calificación se encuentra respaldada por la principal subsidiaria, Banca Afirme, la cual cuenta con una calificación vigente de HR A+ con Perspectiva Estable.
- **Alta concentración de los principales acreditados a capital contable.** La cartera de crédito se encuentra compuesta por seis clientes que representan el 2.4x el capital contable al 4T23 (vs. 2.3x al 4T22), lo cual se considera elevado.
- **Adecuada diversificación y disponibilidad de las herramientas de fondeo.** La Almacenadora cuenta con líneas de crédito provenientes de la banca múltiple y banca de desarrollo, así como con un Programa de CEBURS de CP; ambas fuentes en conjunto acumulan un monto total de P\$25,837.0m y una disponibilidad de 51.8% al 4T23.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Cambios en la calificación de Banca Afirme.** Debido a que la calificación de Almacenadora Afirme es dependiente de la situación financiera de la principal subsidiaria, un movimiento al alza o a la baja de esta podría impactar en el mismo sentido a la calificación de la Almacenadora.



Escenario Base: Balance Financiero Almacenadora Afirme

Concepto	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	19,398.7	19,530.9	16,152.6	17,093.4	17,707.2	18,405.0
Disponibilidades y Valores	1,847.2	3,211.5	1,053.2	1,163.3	1,228.8	1,275.7
Disponibilidades	1,647.2	1,110.9	256.8	318.0	342.2	353.2
Inversiones en Valores	200.0	2,100.6	796.4	845.3	886.6	922.6
Total de Cartera de Crédito	4,727.4	4,707.2	5,800.6	6,350.7	6,631.0	6,951.0
Cartera de Crédito Vigente (Etapa 1 y Etapa 2)	4,727.4	4,707.2	3,699.7	6,349.7	6,630.0	6,950.0
Cartera de Crédito Vencida (Etapa 3)	0.0	0.0	2,100.9	1.0	1.0	1.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-937.0	-826.7	-991.8	-993.4	-995.4	-997.5
Cartera de Crédito (Neto)	3,790.4	3,880.5	4,808.8	5,357.3	5,635.6	5,953.4
Otros Activos	13,761.0	12,438.9	10,290.6	10,572.8	10,842.9	11,175.8
Otras Cuentas por Cobrar (Neto) ¹	8,425.3	7,217.5	4,356.8	4,642.4	4,946.7	5,271.0
Inventario de Mercancías	1,225.2	635.4	1,140.3	1,177.2	1,215.3	1,264.7
Bienes Adjudicados	32.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	2,824.4	2,842.0	2,864.6	2,886.5	2,900.3	2,916.1
Activos por Derecho de uso de Propiedades, Mobiliario y Equipo (Neto)	0.0	39.1	62.9	73.6	86.1	100.7
Impuestos Diferidos (Neto)	231.4	317.8	1,332.2	1,203.9	1,044.0	905.3
Otros Activos ²	1,022.1	1,387.1	533.8	589.2	650.4	717.9
PASIVO	17,486.0	17,520.6	13,711.4	14,602.7	15,083.3	15,612.9
Pasivos Bursátiles	5,456.8	7,003.9	4,492.0	4,667.2	4,896.6	5,103.8
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	10,970.4	9,225.2	7,928.4	8,629.2	8,870.8	9,185.2
De Corto Plazo	2,491.9	2,234.5	2,033.9	2,167.5	2,287.5	2,375.0
De Largo Plazo	8,478.5	6,990.7	5,894.4	6,461.7	6,583.3	6,810.2
Pasivo por Arrendamiento	0.0	40.2	66.5	76.1	87.0	99.4
Otras Cuentas por Pagar	1,058.8	1,145.5	1,113.6	1,119.2	1,117.6	1,113.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	1,058.8	1,145.5	1,113.6	1,119.2	1,117.6	1,113.0
Pasivo por Beneficios a los Empleados	0.0	3.0	3.3	3.4	3.6	3.9
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.0	102.8	107.6	107.6	107.6	107.6
CAPITAL CONTABLE	1,912.7	2,010.4	2,441.2	2,490.7	2,623.9	2,792.1
Capital Contribuido	1,208.7	1,208.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7
Capital Social	408.7	1,208.7	2,408.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizados en Asamblea de Accionistas	800.0	0.0	1,600.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	704.0	801.7	-1,567.5	-1,518.0	-1,384.8	-1,216.6
Reservas de capital	107.3	107.3	118.5	95.6	100.5	113.9
Resultados de Ejercicios Anteriores	901.1	548.1	-1,464.6	-1,670.3	-1,625.8	-1,505.9
Efecto Acumulado por Conversión	62.4	48.5	6.9	6.9	6.9	6.9
Remediación de Beneficios Definidos a los Empleados	0.1	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
Resultado Integral	-366.9	97.7	-228.6	49.5	133.2	168.2
Deuda Neta	14,580.0	13,017.5	11,367.1	12,133.1	12,538.7	13,013.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Clientes por Comercialización de Mercancías, Deudores por Servicios de Almacenaje y Otras Cuentas por Cobrar.

2.- Otros Activos: Pagos Anticipados por Bienes, Crédito Mercantil y Reserva de Contingencia.

3.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Provisión para Obligaciones Diversas, Anticipo de Clientes y Acreedores Diversos.

Cuentas de Orden	33,216.6	33,788.8	40,189.4	40,807.2	41,183.1	41,523.4
Compromisos crediticios	75.1	313.7	271.9	291.4	303.2	315.5
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito con riesgo de crédito etapa 3	0.0	0.0	202.9	133.1	0.0	0.0
Certificados de depósito en circulación	11,514.4	10,322.9	11,713.9	11,760.9	11,855.2	11,950.4
Otras cuentas de registro	21,627.1	23,152.3	28,000.7	28,621.8	29,024.6	29,257.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Almacenadora.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados Almacenadora Afirme

Concepto	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Servicios	1,228.7	1,486.9	1,138.6	1,176.5	1,297.4	1,374.3
Almacenaje	27.3	73.1	71.6	76.0	79.1	82.3
Comercialización	60.7	49.5	27.4	35.4	36.8	38.3
Administración de Inventarios	927.5	1,280.3	1,027.2	1,051.5	1,161.1	1,227.8
Maniobras	1.6	2.9	2.8	3.4	4.2	4.8
Otros ¹	211.6	81.0	9.6	10.2	16.2	21.0
Ingresos por Intereses	459.0	652.0	799.2	771.6	824.1	842.8
Gastos por Maniobras	0.0	54.8	28.7	34.6	39.8	48.4
Gastos por Intereses	795.9	1,388.5	1,833.2	1,546.3	1,579.0	1,592.2
Margen Financiero	891.7	695.6	75.8	367.1	502.7	576.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	900.2	-110.4	165.2	1.5	2.0	2.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	-8.5	806.0	-89.3	365.6	500.7	574.5
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.4	0.1	2.3	2.4	2.6	2.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	-60.5	-355.5	50.3	19.3	20.1	20.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	-70.4	450.4	-41.4	382.5	518.2	592.6
Gastos de Administración	378.7	275.0	242.8	262.7	287.1	314.7
Resultado Antes de Impuestos a la Utilidad	-449.1	175.4	-284.2	119.8	231.2	277.9
I.S.R. y P.T.U. Causados	211.7	153.7	0.0	35.9	69.3	83.4
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	293.9	90.0	97.0	7.8	15.0	18.1
Resultado Neto	-366.9	111.6	-187.2	91.6	176.8	212.6
Otros Resultados Integrales ³	0.0	-13.9	-41.3	-42.1	-43.6	-44.4
Resultado Integral	-366.9	97.7	-228.6	49.5	133.2	168.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base.

1.- Otros: Ingresos por Logística, Ingresos por Penalizaciones, entre otros.

2.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos y Costo por Venta de Productos Industrializados, Liberación y Creación de Reservas de Cuentas Incobrables, entre otros.

3.- Otros Resultados Integrales: Efecto Acumulado por Conversión y Remediación de Beneficios Definidos a los Empleados.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	0.5	N/A	N/A	N/A
Razón de Ingresos por Servicios a Inventarios	92.5%	146.2%	172.8%	101.5%	108.5%	110.8%
MIN Ajustado	-0.1%	13.3%	-0.4%	5.1%	6.3%	6.9%
Índice de Eficiencia	45.6%	61.2%	134.0%	68.4%	55.2%	52.9%
Índice de Eficiencia Operativa	5.3%	4.0%	3.3%	3.6%	3.6%	3.8%
ROA Promedio	-2.0%	0.5%	-1.2%	0.3%	0.8%	0.9%
ROE Promedio	-22.6%	4.9%	-8.0%	2.0%	5.2%	6.2%
Índice de Capitalización	13.7%	15.1%	13.2%	12.5%	12.6%	12.8%
Capital Contable a Activo Total	9.9%	10.3%	15.1%	14.6%	14.8%	15.2%
Razón de Apalancamiento	10.2	8.5	5.6	5.7	5.9	5.7
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	1.0	1.0	0.8	1.0	1.0	1.0
Spread de Tasas	18.5%	22.2%	13.3%	14.8%	15.2%	15.4%
Tasa Activa	23.6%	31.0%	26.0%	27.0%	26.9%	26.8%
Tasa Pasiva	5.1%	8.8%	12.7%	12.2%	11.7%	11.3%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Almacenadora.



Escenario Base: Flujo de Efectivo Almacenadora Afirme

Concepto	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Integral	-366.9	97.7	-228.6	49.5	133.2	168.2
Ajustes por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo	821.5	0.1	144.0	256.9	239.8	226.9
Efecto por Conversión Acumulado	-29.9	-14.0	-41.6	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	900.2	-110.4	165.2	0.0	0.0	0.0
Depreciaciones y Amortizaciones	19.7	43.7	67.5	263.2	252.8	242.9
Provisiones	13.6	0.0	0.0	1.5	2.0	2.1
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	-82.2	77.7	-55.7	-7.8	-15.0	-18.1
Intereses por Arrendamientos	0.0	3.2	8.7	0.0	0.0	0.0
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	0.0	-1,900.6	1,304.1	-48.9	-41.3	-36.0
Cambio en Operaciones de Comercialización	-4,083.3	0.0	0.0	-285.6	-304.3	-324.3
Cambio en Cartera de Crédito	113.5	20.3	-1,093.5	-550.1	-280.3	-320.0
Cambio en Inventario de Mercancías	103.8	590.9	-504.8	-36.9	-38.1	-49.3
Cambio en Otros Activos Operativos	113.4	845.2	592.3	62.2	86.2	56.5
Cambio en Pasivos Bursátiles	478.3	1,547.1	-2,511.9	175.2	229.5	207.1
Cambio en Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	2,454.7	-1,745.2	-1,296.8	701.0	241.8	314.6
Cambio en Pasivos por Arrendamiento	0.0	0.0	0.0	9.5	10.9	12.4
Cambio en Otros Pasivos Operativos	23.0	53.7	30.6	13.4	13.4	13.4
Cambio en Bienes Adjudicados	-1.1	32.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-797.7	-556.0	-3,480.0	39.8	-82.2	-125.5
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo	-126.8	-49.4	-55.8	-285.1	-266.7	-258.7
Cobros por Disposición de Subsidiarias y Asociadas	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-469.8	-507.5	-3,620.2	-285.1	-266.7	-258.7
Actividades de Financiamiento						
Pagos de Arrendamiento	0.0	-28.8	-33.9	0.0	0.0	0.0
Movimientos en el Capital Contable ¹	800.0	0.0	2,800.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	800.0	-28.8	2,766.1	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo	330.2	-994.5	-4,418.6	61.2	24.2	11.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,317.1	1,647.3	1,110.9	256.8	318.0	342.2
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,647.3	1,110.9	256.8	318.0	342.2	353.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base.

1.- Movimientos en el Capital Contable: Aumento de Capital Social y Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital.

Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Flujo Generado por Resultado Neto	-366.9	97.7	-228.6	49.5	133.2	168.2
+ Estimaciones Preventivas	900.2	-110.4	165.2	0.0	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	19.7	43.7	67.5	263.2	252.8	242.9
- Castigos y Liberaciones	-900.2	110.4	-165.2	-1.5	-2.0	-2.1
+ Otras cuentas por cobrar	113.4	845.2	592.3	62.2	86.2	56.5
+ Otras cuentas por pagar	23.0	53.7	30.6	13.4	13.4	13.4
Flujo Libre de Efectivo	-210.7	1,040.3	461.8	386.8	483.7	478.8



Escenario de Estrés: Balance Financiero Almacenadora Afirme

Concepto	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	19,398.7	19,530.9	16,152.6	15,086.3	14,801.9	14,576.2
Disponibilidades y Valores	1,847.2	3,211.5	1,053.2	710.7	534.7	392.2
Disponibilidades	1,647.2	1,110.9	256.8	246.3	230.0	192.3
Inversiones en Valores	200.0	2,100.6	796.4	464.5	304.7	199.9
Total de Cartera de Crédito	4,727.4	4,707.2	5,800.6	5,867.7	6,032.3	6,211.0
Cartera de Crédito Vigente (Etapa 1 y Etapa 2)	4,727.4	4,707.2	3,699.7	2,792.5	2,957.2	3,135.8
Cartera de Crédito Vencida (Etapa 3)	0.0	0.0	2,100.9	3,075.2	3,075.2	3,075.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-937.0	-826.7	-991.8	-1,919.2	-2,386.7	-2,854.1
Cartera de Crédito (Neto)	3,790.4	3,880.5	4,808.8	3,948.5	3,645.7	3,356.9
Otros Activos	13,761.0	12,438.9	10,290.6	10,427.1	10,621.5	10,827.1
Otras Cuentas por Cobrar (Neto) ¹	8,425.3	7,217.5	4,356.8	4,497.9	4,680.5	4,872.5
Inventario de Mercancías	1,225.2	635.4	1,140.3	1,150.0	1,165.8	1,180.3
Bienes Adjudicados	32.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	2,824.4	2,842.0	2,864.6	2,873.1	2,888.1	2,902.2
Activos por Derecho de uso de Propiedades, Mobiliario y Equipo (Neto)	0.0	39.1	62.9	70.8	79.7	89.7
Impuestos Diferidos (Neto)	231.4	317.8	1,332.2	1,279.7	1,229.3	1,180.9
Otros Activos ²	1,022.1	1,387.1	533.8	555.5	578.1	601.5
PASIVO	17,486.0	17,520.6	13,711.4	13,787.3	14,191.8	14,539.5
Pasivos Bursátiles	5,456.8	7,003.9	4,492.0	4,500.3	4,694.3	4,896.4
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	10,970.4	9,225.2	7,928.4	8,034.2	8,278.5	8,455.3
De Corto Plazo	2,491.9	2,234.5	2,033.9	2,076.3	2,190.0	2,308.0
De Largo Plazo	8,478.5	6,990.7	5,894.4	5,958.0	6,088.5	6,147.3
Pasivo por Arrendamiento	0.0	40.2	66.5	72.0	80.1	89.1
Otras Cuentas por Pagar	1,058.8	1,145.5	1,113.6	1,069.7	1,027.6	987.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	1,058.8	1,145.5	1,113.6	1,069.7	1,027.6	987.1
Pasivo por Beneficios a los Empleados	0.0	3.0	3.3	3.4	3.6	3.9
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.0	102.8	107.6	107.6	107.6	107.6
CAPITAL CONTABLE	1,912.7	2,010.4	2,441.2	1,299.0	610.1	36.7
Capital Contribuido	1,208.7	1,208.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7
Capital Social	408.7	1,208.7	2,408.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizados en Asamblea de Accionistas	800.0	0.0	1,600.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	704.0	801.7	-1,567.5	-2,709.7	-3,398.6	-3,972.0
Reservas de capital	107.3	107.3	118.5	95.6	-18.6	-87.5
Resultados de Ejercicios Anteriores	901.1	548.1	-1,464.6	-1,670.3	-2,698.3	-3,318.3
Efecto Acumulado por Conversión	62.4	48.5	6.9	6.9	6.9	6.9
Remediación de Beneficios Definidos a los Empleados	0.1	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
Resultado Integral	-366.9	97.7	-228.6	-1,142.2	-688.9	-573.3
Deuda Neta	14,580.0	13,017.5	11,367.1	11,823.8	12,438.1	12,959.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estrés.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Clientes por Comercialización de Mercancías, Deudores por Servicios de Almacenaje y Otras Cuentas por Cobrar.

2.- Otros Activos: Pagos Anticipados por Bienes, Crédito Mercantil y Reserva de Contingencia.

3.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Provisión para Obligaciones Diversas, Anticipo de Clientes y Acreedores Diversos.

Cuentas de Orden	33,216.6	33,788.8	40,189.4	40,372.3	40,396.0	40,538.9
Compromisos crediticios	75.1	313.7	271.9	280.7	289.8	295.6
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito con riesgo de crédito etapa 3	0.0	0.0	202.9	145.4	0.0	0.0
Certificados de depósito en circulación	11,514.4	10,322.9	11,713.9	11,720.8	11,767.8	11,791.4
Otras cuentas de registro	21,627.1	23,152.3	28,000.7	28,225.4	28,338.4	28,452.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Almacenadora.



Escenario de Estrés: Estado de Resultados Almacenadora Afirme

(Cifras en millones de pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Concepto						
Ingresos por Servicios	1,228.7	1,486.9	1,138.6	1,050.0	1,214.0	1,367.3
Almacenaje	27.3	73.1	71.6	66.5	69.4	74.5
Comercialización	60.7	49.5	27.4	26.6	28.2	29.1
Administración de Inventarios	927.5	1,280.3	1,027.2	945.7	1,103.2	1,250.0
Maniobras	1.6	2.9	2.8	3.0	3.3	3.4
Otros ¹	211.6	81.0	9.6	8.3	9.8	10.3
Ingresos por Intereses	459.0	652.0	799.2	606.3	451.2	447.7
Gastos por Maniobras	0.0	54.8	28.7	34.6	39.8	48.4
Gastos por Intereses	795.9	1,388.5	1,833.2	1,545.5	1,541.6	1,551.2
Margen Financiero	891.7	695.6	75.8	76.2	83.8	215.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	900.2	-110.4	165.2	927.4	467.4	467.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	-8.5	806.0	-89.3	-851.2	-383.6	-252.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.4	0.1	2.3	2.6	2.8	3.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	-60.5	-355.5	50.3	6.4	6.7	7.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	-70.4	450.4	-41.4	-847.3	-379.7	-248.0
Gastos de Administración	378.7	275.0	242.8	253.0	267.0	282.8
Resultado Antes de Impuestos a la Utilidad	-449.1	175.4	-284.2	-1,100.3	-646.7	-530.8
I.S.R. y P.T.U. Causados	211.7	153.7	0.0	0.0	0.0	0.0
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	293.9	90.0	97.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	-366.9	111.6	-187.2	-1,100.3	-646.7	-530.8
Otros Resultados Integrales ³	0.0	-13.9	-41.3	-41.9	-42.2	-42.5
Resultado Integral	-366.9	97.7	-228.6	-1,142.2	-688.9	-573.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estrés.

1.- Otros: Ingresos por Logística, Ingresos por Penalizaciones, entre otros.

2.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos y Costo por Venta de Productos Industrializados, Liberación y Creación de Reservas de Cuentas Incobrables, entre otros.

3.- Otros Resultados Integrales: Efecto Acumulado por Conversión y Remediación de Beneficios Definidos a los Empleados.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	36.2%	52.4%	51.0%	49.5%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	36.2%	52.4%	51.0%	49.5%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	0.5	0.6	0.8	0.9
Razón de Ingresos por Servicios a Inventarios	92.5%	146.2%	172.8%	91.7%	104.8%	116.6%
MIN Ajustado	-0.1%	13.3%	-0.4%	-13.0%	-6.9%	-4.9%
Índice de Eficiencia	45.6%	61.2%	134.0%	316.0%	304.3%	128.9%
Índice de Eficiencia Operativa	5.3%	4.0%	3.3%	3.9%	4.8%	5.5%
ROA Promedio	-2.0%	0.5%	-1.2%	-7.2%	-4.6%	-3.9%
ROE Promedio	-22.6%	4.9%	-8.0%	-55.5%	-77.4%	-235.8%
Índice de Capitalización	13.7%	15.1%	13.2%	7.1%	3.3%	0.2%
Capital Contable a Activo Total	9.9%	10.3%	15.1%	8.6%	4.1%	0.3%
Razón de Apalancamiento	10.2	8.5	5.6	6.7	15.8	59.4
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	1.0	1.0	0.8	0.7	0.7	0.7
Spread de Tasas	18.5%	22.2%	13.3%	12.8%	17.9%	23.6%
Tasa Activa	23.6%	31.0%	26.0%	25.3%	29.9%	35.3%
Tasa Pasiva	5.1%	8.8%	12.7%	12.4%	12.0%	11.7%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Almacenadora.



Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo Almacenadora Afirme

(Cifras en millones de pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Concepto						
Resultado Integral	-366.9	97.7	-228.6	-1,142.2	-688.9	-573.3
Ajustes por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo	821.5	0.1	144.0	1,190.6	720.2	710.3
Efecto por Conversión Acumulado	-29.9	-14.0	-41.6	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	900.2	-110.4	165.2	0.0	0.0	0.0
Depreciaciones y Amortizaciones	19.7	43.7	67.5	263.2	252.8	242.9
Provisiones	13.6	0.0	0.0	927.4	467.4	467.4
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	-82.2	77.7	-55.7	0.0	0.0	0.0
Intereses por Arrendamientos	0.0	3.2	8.7	0.0	0.0	0.0
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	0.0	-1,900.6	1,304.1	331.9	159.7	104.8
Cambio en Operaciones de Comercialización	-4,083.3	0.0	0.0	-141.1	-182.6	-192.0
Cambio en Cartera de Crédito	113.5	20.3	-1,093.5	-67.0	-164.6	-178.7
Cambio en Inventario de Mercancías	103.8	590.9	-504.8	-9.8	-15.7	-14.5
Cambio en Otros Activos Operativos	113.4	845.2	592.3	22.9	19.0	15.0
Cambio en Pasivos Bursátiles	478.3	1,547.1	-2,511.9	8.3	194.0	202.1
Cambio en Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	2,454.7	-1,745.2	-1,296.8	106.0	244.5	177.1
Cambio en Pasivos por Arrendamiento	0.0	0.0	0.0	5.5	8.1	9.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	23.0	53.7	30.6	-43.9	-42.2	-40.5
Cambio en Bienes Adjudicados	-1.1	32.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-797.7	-556.0	-3,480.0	212.9	220.2	82.2
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo	-126.8	-49.4	-55.8	-271.8	-267.8	-257.0
Cobros por Disposición de Subsidiarias y Asociadas	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-469.8	-507.5	-3,620.2	-271.8	-267.8	-257.0
Actividades de Financiamiento						
Pagos de Arrendamiento	0.0	-28.8	-33.9	0.0	0.0	0.0
Movimientos en el Capital Contable ¹	800.0	0.0	2,800.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	800.0	-28.8	2,766.1	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo	330.2	-994.5	-4,418.6	-10.6	-16.2	-37.8
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,317.1	1,647.3	1,110.9	256.8	246.3	230.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,647.3	1,110.9	256.8	246.3	230.0	192.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estrés.

1.- Movimientos en el Capital Contable: Aumento de Capital Social y Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital.

Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Flujo Generado por Resultado Neto	-366.9	97.7	-228.6	-1142.2	-688.9	-573.3
+ Estimaciones Preventivas	900.2	-110.4	165.2	0.0	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	19.7	43.7	67.5	263.2	252.8	242.9
- Castigos y Liberaciones	-900.2	110.4	-165.2	-927.4	-467.4	-467.4
+ Otras cuentas por cobrar	113.4	845.2	592.3	22.9	19.0	15.0
+ Otras cuentas por pagar	23.0	53.7	30.6	-43.9	-42.2	-40.5
Flujo Libre de Efectivo	-210.7	1,040.3	461.8	-1,827.4	-926.7	-823.4



Glosario

Activo Productivo Vigente a Deuda Neta. $(\text{Cartera Vigente} + \text{Otras Cuentas por Cobrar} + \text{Inventario de Mercancías}) / (\text{Pasivos con Costo} - \text{Inversiones en Valores} - \text{Disponibilidades})$.

Activos Sujetos a Riesgo Totales. Activos Sujetos a Riesgo de Crédito + Activos Sujetos a Riesgo Operacional.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios – Castigos o Liberaciones + Depreciación y Amortización + Incremento (Decremento) en Cuentas por Cobrar + Incremento (Decremento) en Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / $(\text{Ingresos Totales de la Operación 12m} + \text{Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m})$.

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Productivos Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. $(\text{Cartera Vencida} + \text{Castigos 12m}) / (\text{Cartera Total} + \text{Castigos 12m})$.

MIN Ajustado. $(\text{Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m} / \text{Activos Productivos Prom. 12m})$.

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios y de Otros Organismos.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. $(\text{Ingresos por Intereses 12m} + \text{Ingresos por Servicios 12m}) / \text{Activos Productivos Prom. 12m}$.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023 ADENDUM – Metodología de Calificación para Almacenes Generales de Depósitos (México), Marzo 2010
Calificación anterior	HR AA- / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	9 de mayo de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T21 – 4T23
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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 calificadoradora 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS