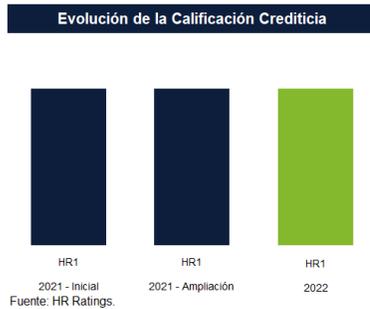


## Calificación

AFIRALM Programa CP HR1



## Contactos

### Akira Hirata

Director Asociado de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable  
akira.hirata@hrratings.com

### Mikel Saavedra

Analista  
mikel.saavedra@hrratings.com

### Angel Garcia

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

## HR Ratings ratificó la calificación de HR1 para el Programa de CEBURS de CP de Almacenadora Afirme y para las emisiones vigentes a su amparo

La ratificación de la calificación para el Programa de Corto Plazo (CP) de CEBURS<sup>1</sup> de Almacenadora Afirme<sup>2</sup> y para las emisiones vigentes a su amparo se basa en la calificación de CP del Emisor, la cual fue determinada en HR1 el 20 de mayo de 2022 y puede ser consultada en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). A su vez, la calificación de Almacenadora Afirme se sustenta en el apoyo explícito por parte de la principal subsidiaria de Grupo Financiero Afirme<sup>3</sup>, Banca Afirme<sup>4</sup> que tiene una calificación de HR AA- con Perspectiva Estable y de HR1. Por su parte, la Almacenadora exhibe una adecuada evolución operativa al mostrar mayores ingresos por servicios, principalmente por el aumento en la administración de inventarios. No obstante, la Almacenadora mostró una generación extraordinaria de las estimaciones preventivas durante los últimos doce meses (12m) por un monto acumulado de P\$937.0m, correspondiente a una decisión de la administración de reservar de forma preventiva un crédito particular que tiene una situación de incertidumbre y que ocasionó un deterioro en las métricas de rentabilidad, aunque a la fecha del presente reporte se mantiene vigente y sin afectaciones en sus pagos. Para compensar este impacto, el Grupo Financiero realizó aportaciones de capital por un monto de P\$800.0m durante el cuarto trimestre de 2021, lo que permitió mantener adecuados niveles de solvencia.

El Programa de Corto Plazo con carácter revolvente se es por un monto de hasta P\$9,000m o su equivalente en dólares, por un plazo de cinco años a partir de su fecha de autorización de la CNBV<sup>5</sup>, 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 cierre del cuarto trimestre de 2021, el Programa de Corto Plazo cuenta con un saldo insoluto de P\$5,436.0m. A continuación, se muestra una tabla con las principales características del Programa:

### Características del Programa de Certificados Bursátiles de Almacenadora Afirme

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto Plazo
Clave de la Emisión	AFIRALM
Monto del Programa	P\$9,000.0 millones (m) o su equivalente en dolares
Vigencia del Programa	Cinco años a partir de la fecha de autorización
Garantía	Quirografía y, por lo tanto, no contarán con garantía específica alguna, salvo que para una Emisión en particular se establezca lo contrario en el Suplemento, Convocatoria, Avisos y Título respectivo, según sea el caso.
Tasa de la Emisión	Los Certificados Bursátiles podrán devengar intereses a una tasa fija o variable, según se establezca en el Suplemento, Convocatoria, Avisos y Título respectivo, según sea el caso.
Depositario	S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
Representante Común	A determinarse en cada emisión.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por Almacenadora Afirme.

<sup>1</sup>Programa Dual de Certificados Bursátiles (el Programa Dual de CEBURS y/o el Programa).

<sup>2</sup>Almacenadora Afirme S.A de C.V., Organización Auxiliar de Crédito, Afirme Grupo Financiero (la Almacenadora y/o Almacenadora Afirme y/o el Emisor).

<sup>3</sup>Afirme Grupo Financiero, S. A. de C.V. y Subsidiarias (el Grupo Financiero).

<sup>4</sup>Banca Afirme, S.A. Institución de Banca Múltiple (el Banco y/o Banca Afirme).

<sup>5</sup>Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Robustos niveles de solvencia al exhibir un índice de capitalización de 25.7% al 4T21 (vs. 20.1% al 4T20).** La aportación de capital durante el cuarto trimestre de 2021 logró contrarrestar la pérdida neta por la generación extraordinaria en las estimaciones preventivas, lo que benefició el indicador de capitalización.
- **Mejora en los niveles de eficiencia al exhibir un índice de eficiencia de 45.6% al 4T21 (vs. 57.6% al 4T20).** Dicha mejora es atribuible a la estrategia de optimización y reducción de los gastos corrientes de la Almacenadora, en un contexto de crecimiento de los ingresos operativos.
- **Deterioro en los niveles de rentabilidad al exhibir un ROA y ROE Promedio de -2.0% y -22.6% al 4T21 (vs. 1.0% y 9.7% al 4T20).** El deterioro en las métricas de rentabilidad corresponde a la baja en el margen financiero ajustado por estimaciones preventivas; no obstante, dicho efecto se considera transitorio.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento gradual para la cartera de crédito total durante los próximos tres años.** El crecimiento en la cartera sería impulsado por la originación de crédito con los clientes recurrentes, que mantendrían operaciones crecientes como resultado de un mayor dinamismo económico, y acumularían un monto de P\$5,353.4m en diciembre de 2024 (vs. P\$4,727.4m a diciembre de 2021).
- **Mayor diversificación de las líneas de negocios.** La mayor diversificación sería impulsada por la incursión estratégica en sector transporte, distribución minorista y procesamiento de metales no ferrosos, lo que se vería reflejado en un incremento orgánico en los ingresos por servicios durante los próximos tres años, acumulando un monto de P\$1,156.3m a diciembre de 2024.

## Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo explícito por parte de Afirme Grupo Financiero y sus Subsidiarias.** La Almacenadora forma parte del Grupo Financiero, lo que 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 AA- con Perspectiva Estable.
- **Elevada concentración de inventario en productos de acero.** Al cierre de diciembre de 2021, se cuenta con una concentración del 73.6% en los inventarios de productos de acero (vs. 89.5% al 4T20). A pesar de observar una mejora durante los últimos 12m, la Almacenadora presenta alta sensibilidad ante los movimientos del sector acerero.
- **Alta concentración de sus clientes principales en la cartera de crédito total.** Lo anterior es atribuible principalmente a una alta concentración en el cliente principal de la Almacenadora, el cual representa el 47.0% al 4T21 (vs. 46.0% al 4T20). En particular, se considera un riesgo por el estatus por definirse del cliente que fue reservado durante 2021, mismo que podría impactar la calidad de la cartera en caso de un deterioro en sus condiciones.



A NRSRO Rating\*

Credit  
Rating  
Agency

# AFIRALM

Programa de CEBURS de Corto Plazo  
Almacenadora Afirme, S.A de C.V., O.A.C.  
Afirme Grupo Financiero

# HR1

Instituciones Financieras  
20 de mayo de 2022

## 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.

## Anexo – Escenario Base

Balance General: Almacenadora Afirme (Millones de Pesos)	Anual					
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P
<b>Escenario Base</b>						
<b>ACTIVO</b>	<b>12,630.5</b>	<b>16,059.9</b>	<b>19,398.7</b>	<b>19,320.8</b>	<b>19,493.2</b>	<b>19,390.1</b>
Disponibilidades y Valores	573.4	1,517.1	1,847.2	1,676.1	1,444.1	1,368.7
Disponibilidades	573.4	1,317.1	1,647.2	1,476.1	1,244.1	1,168.7
Inversiones en Valores	0.0	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0
<b>Total de Cartera de Crédito</b>	<b>4,213.0</b>	<b>4,840.9</b>	<b>4,727.4</b>	<b>4,919.4</b>	<b>5,129.3</b>	<b>5,353.4</b>
Cartera de Crédito Vigente	4,213.0	4,840.9	4,727.4	4,919.4	5,129.3	5,353.4
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-30.7	-36.8	-937.0	-944.6	-952.1	-959.8
<b>Cartera de Crédito (Neto)</b>	<b>4,182.3</b>	<b>4,804.1</b>	<b>3,790.4</b>	<b>3,974.8</b>	<b>4,177.1</b>	<b>4,393.6</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>7,874.7</b>	<b>9,738.7</b>	<b>13,761.0</b>	<b>13,669.9</b>	<b>13,872.0</b>	<b>13,627.8</b>
Otras Cuentas por Cobrar (Neto) <sup>1</sup>	2,154.4	3,730.6	8,425.3	8,134.2	8,004.8	7,822.3
Inventario de mercancías	1,410.1	1,329.0	1,225.2	1,275.0	1,471.6	1,474.5
Bienes Adjudicados	31.1	31.5	32.6	32.7	33.0	33.4
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	1,708.4	2,716.4	2,824.4	3,014.9	3,215.9	3,226.5
Impuestos Diferidos (Neto)	0.0	0.0	231.4	194.2	149.9	100.3
Otros Activos <sup>2</sup>	2,570.7	1,931.1	1,022.1	1,018.9	996.8	970.8
<b>PASIVO</b>	<b>11,361.7</b>	<b>14,587.1</b>	<b>17,486.0</b>	<b>17,264.1</b>	<b>17,268.1</b>	<b>16,976.6</b>
<b>Préstamos Bancarios y de Otros Organismos</b>	<b>7,305.6</b>	<b>8,515.7</b>	<b>10,970.4</b>	<b>10,660.7</b>	<b>10,487.0</b>	<b>10,147.5</b>
De Corto Plazo	2,754.7	4,185.8	2,491.9	2,250.0	2,000.0	2,000.0
De Largo Plazo	4,550.9	4,329.9	8,478.5	8,410.7	8,487.0	8,147.5
<b>Pasivos Bursátiles</b>	<b>3,471.1</b>	<b>4,978.5</b>	<b>5,456.8</b>	<b>5,375.4</b>	<b>5,551.3</b>	<b>5,602.7</b>
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>470.2</b>	<b>909.5</b>	<b>1,055.5</b>	<b>1,061.1</b>	<b>1,059.9</b>	<b>1,053.3</b>
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	470.2	909.5	1,055.5	1,061.1	1,059.9	1,053.3
<b>Impuestos Diferidos (Neto)</b>	<b>114.8</b>	<b>183.3</b>	<b>3.3</b>	<b>166.9</b>	<b>169.9</b>	<b>173.1</b>
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,268.8</b>	<b>1,472.8</b>	<b>1,912.6</b>	<b>2,056.7</b>	<b>2,225.0</b>	<b>2,413.4</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>408.7</b>	<b>408.7</b>	<b>1,208.7</b>	<b>1,208.7</b>	<b>1,208.7</b>	<b>1,208.7</b>
Capital Social	408.7	408.7	408.7	408.7	408.7	408.7
Aportaciones para futuros aumentos de capital acordados en asamblea de accionistas	0.0	0.0	800.0	800.0	800.0	800.0
<b>Capital Ganado</b>	<b>860.1</b>	<b>1,064.1</b>	<b>703.9</b>	<b>848.0</b>	<b>1,016.3</b>	<b>1,204.7</b>
Reservas de capital	79.7	93.2	107.3	107.3	121.7	138.5
Resultados de ejercicios anteriores	653.1	774.1	901.1	534.2	663.9	815.3
Efecto Acumulado por Conversión	-7.1	55.7	62.4	62.4	62.4	62.4
Resultado neto	134.5	141.2	-366.9	144.1	168.3	188.5
<b>Deuda Neta</b>	<b>10,203.3</b>	<b>11,977.1</b>	<b>14,580.0</b>	<b>14,359.9</b>	<b>14,594.3</b>	<b>14,381.5</b>

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 1T22.

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

<sup>2-</sup> Otros Activos.- Pagos Anticipados por Bienes, Crédito Mercantil y Reserva de Contingencia.

<sup>3-</sup> Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar.- Provisión para Obligaciones Diversas, Anticipo de Clientes y Acreedores Diversos.

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>24,699.4</b>	<b>26,813.7</b>	<b>31,439.5</b>	<b>32,797.2</b>	<b>34,215.1</b>	<b>35,696.0</b>
Compromisos crediticios	1,922.7	255.7	1,571.4	1,603.0	1,635.3	1,668.3
Depósito de bienes	7,679.3	7,738.2	10,950.8	11,508.7	12,095.0	12,711.1
Otras cuentas de registro	15,097.4	18,819.7	18,917.3	19,685.5	20,484.8	21,316.5

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 1T22.

Edo. De Resultados: Almacenadora Afirme (Millones de Pesos)	Anual					
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P
<b>Escenario Base</b>						
<b>Ingresos por servicios</b>	1,000.1	841.0	1,228.7	1,052.9	1,120.2	1,156.3
<i>Almacenaje</i>	35.5	32.6	27.3	29.3	33.9	38.5
<i>Comercialización</i>	311.5	236.6	60.7	95.9	153.6	170.3
<i>Administración de inventarios</i>	647.9	562.4	927.5	854.5	856.9	867.7
<i>Maniobras</i>	0.7	0.8	1.6	2.0	2.5	2.9
<i>Otros</i>	4.4	8.6	211.6	71.2	73.3	76.9
<b>Ingresos por intereses</b>	621.2	554.0	459.0	482.3	507.9	536.6
<b>Gastos por intereses</b>	920.6	763.5	795.9	861.8	887.8	890.5
<b>Margen Financiero</b>	700.6	631.5	891.7	673.4	740.2	802.4
Estimación preventiva para riesgos crediticios	0.7	6.1	900.2	7.5	7.6	7.6
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	699.9	625.4	-8.5	665.9	732.6	794.7
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.5	2.4	1.4	2.5	2.6	2.7
Otros ingresos (egresos) de la operación	-22.2	23.6	-60.5	-32.9	-16.3	-10.0
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	676.2	646.6	-70.4	630.5	713.8	782.0
Gastos de administración	459.5	375.6	378.7	382.1	418.5	451.4
<b>Resultado de la Operación</b>	216.7	270.9	-449.1	248.4	295.3	330.6
I.S.R. y P.T.U. Causados	95.2	178.5	211.7	141.6	171.3	191.8
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	13.0	48.7	293.9	37.3	44.3	49.6
<b>Resultado Neto</b>	134.5	141.2	-366.9	144.1	168.3	188.5

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 1T22.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P
<b>Índice de Morosidad</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Índice de Morosidad Ajustado</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Índice de Cobertura</b>	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>Razón de Ingresos por Servicios a Inventarios</b>	55.5%	60.4%	92.5%	84.2%	81.7%	78.5%
<b>MIN Ajustado</b>	10.5%	8.9%	-0.1%	10.0%	10.4%	11.0%
<b>Índice de Eficiencia</b>	67.9%	57.6%	45.6%	59.9%	58.0%	57.2%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	6.9%	5.3%	5.3%	5.8%	6.0%	6.3%
<b>ROA Promedio</b>	1.1%	1.0%	-2.0%	0.8%	0.9%	1.0%
<b>ROE Promedio</b>	11.0%	9.7%	-22.6%	7.2%	7.9%	8.1%
<b>Índice de Capitalización</b>	21.6%	20.1%	25.7%	25.7%	26.2%	26.6%
<b>Capital Contable a Activo Total</b>	10.0%	9.2%	9.9%	10.6%	11.4%	12.4%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	9.0	9.0	10.2	8.6	8.1	7.4
<b>Activo Productivo Vigente / Deuda Neta</b>	0.76	0.83	0.99	1.00	1.00	1.02
<b>Tasa Activa</b>	24.4%	19.8%	23.6%	23.1%	23.2%	23.5%
<b>Tasa Pasiva</b>	8.9%	6.1%	5.1%	5.4%	5.5%	5.6%
<b>Spread de Tasas</b>	15.4%	13.6%	18.5%	17.7%	17.6%	17.9%

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

Flujo de Efectivo: Almacenadora Afirme (Millones de Pesos)	Anual					
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P
<b>Escenario Base</b>						
<b>Resultado Neto</b>	134.5	141.2	-366.9	144.1	168.3	188.5
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo:	143.2	723.3	821.5	-4.0	-5.5	-1.9
Estimación preventiva para riesgos crediticios	0.0	6.1	900.2	7.5	7.6	7.6
Depreciaciones y amortizaciones	50.9	48.8	19.7	25.8	31.2	40.1
Provisiones	7.5	316.2	13.6	7.5	7.6	7.6
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	82.3	129.8	-82.2	-37.3	-44.3	-49.6
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>						
Cambio en inversiones en valores	0.0	-200.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Operaciones de Comercialización	125.4	-1,232.6	-3,981.7	291.1	129.4	182.5
Cambio en cartera de crédito	-10.8	-621.8	113.5	-192.0	-209.9	-224.1
Cambio en Almacen de Inventarios	665.3	124.7	0.0	-49.7	-196.6	-3.0
Cambio en otros activos operativos	-1,172.3	248.2	114.6	40.4	66.4	75.6
Cambio en pasivos bursátiles	373.2	1,507.4	478.3	-81.4	176.0	51.3
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	606.2	1,210.1	2,454.7	-146.1	-170.7	-336.3
Cambio en Pagos de Impuestos a la Utilidad	-49.3	-107.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en otros pasivos operativos	-238.9	165.9	23.0	42.9	43.1	43.0
Cambio en bienes adjudicados	-31.1	-0.4	0.0	-0.1	-0.4	-0.4
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de operación</b>	<b>267.7</b>	<b>1,094.3</b>	<b>-797.7</b>	<b>-94.9</b>	<b>-162.7</b>	<b>-211.3</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>						
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-348.9	-1,215.1	-126.7	-216.3	-232.1	-50.7
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de inversión</b>	<b>196.5</b>	<b>743.7</b>	<b>-469.8</b>	<b>-216.3</b>	<b>-232.1</b>	<b>-50.7</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>						
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>800.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o disminución neta de efectivo</b>	<b>196.5</b>	<b>743.7</b>	<b>330.2</b>	<b>-171.1</b>	<b>-232.1</b>	<b>-75.4</b>
Ajustes al flujo de efectivo por variaciones en el tipo de cambio y en los niveles de inflación	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo</b>	<b>376.9</b>	<b>573.4</b>	<b>1,317.1</b>	<b>1,647.3</b>	<b>1,476.1</b>	<b>1,244.1</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo</b>	<b>573.4</b>	<b>1,317.1</b>	<b>1,647.3</b>	<b>1,476.1</b>	<b>1,244.1</b>	<b>1,168.7</b>

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 1T22.

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>134.5</b>	<b>141.2</b>	<b>-366.9</b>	<b>144.1</b>	<b>168.3</b>	<b>188.5</b>
+ Estimaciones Preventivas	0.0	6.1	900.2	7.5	7.6	7.6
+ Depreciación y Amortización	50.9	48.8	19.7	25.8	31.2	40.1
- Castigos y Liberaciones	-0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0
+ Otras cuentas por cobrar	-1,172.3	248.2	114.6	40.4	66.4	75.6
+ Otras cuentas por pagar	-238.9	165.9	23.0	42.9	43.1	43.0
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-1,225.8</b>	<b>610.1</b>	<b>690.6</b>	<b>260.7</b>	<b>316.6</b>	<b>354.8</b>

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 1T22.

## Anexo – Escenario Estrés

Balance General: Almacenadora Afirme (Millones de Pesos)	Anual						
	Escenario Estrés	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P
<b>ACTIVO</b>		<b>12,630.5</b>	<b>16,059.9</b>	<b>19,398.7</b>	<b>18,457.7</b>	<b>19,028.2</b>	<b>19,397.1</b>
Disponibilidades y Valores		573.4	1,517.1	1,847.2	1,081.8	1,157.9	1,203.0
Disponibilidades		573.4	1,317.1	1,647.2	881.8	957.9	1,003.0
Inversiones en Valores		0.0	200.0	200.0	200.0	200.0	200.0
<b>Total de Cartera de Crédito</b>		<b>4,213.0</b>	<b>4,840.9</b>	<b>4,727.4</b>	<b>4,680.3</b>	<b>4,870.4</b>	<b>5,073.2</b>
Cartera de Crédito Vigente		4,213.0	4,840.9	4,727.4	4,680.3	4,870.4	5,073.2
Cartera de Crédito Vencida		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimación preventiva para riesgos crediticios		-30.7	-36.8	-937.0	-955.9	-975.2	-994.8
<b>Cartera de Crédito (Neto)</b>		<b>4,182.3</b>	<b>4,804.1</b>	<b>3,790.4</b>	<b>3,724.4</b>	<b>3,895.2</b>	<b>4,078.3</b>
<b>Otros Activos</b>		<b>7,874.7</b>	<b>9,738.7</b>	<b>13,761.0</b>	<b>13,651.5</b>	<b>13,975.1</b>	<b>14,115.8</b>
Otras Cuentas por Cobrar (Neto) <sup>1</sup>		2,154.4	3,730.6	8,425.3	8,268.5	8,246.6	8,238.6
Inventario de mercancías		1,410.1	1,329.0	1,225.2	1,249.7	1,398.4	1,469.8
Bienes Adjudicados		31.1	31.5	32.6	32.7	32.7	32.7
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)		1,708.4	2,716.4	2,824.4	2,835.1	2,938.9	2,959.6
Impuestos Diferidos (Neto)		0.0	0.0	231.4	231.4	231.4	231.4
Otros Activos <sup>2</sup>		2,570.7	1,931.1	1,022.1	1,034.0	1,127.1	1,183.7
<b>PASIVO</b>		<b>11,361.7</b>	<b>14,587.1</b>	<b>17,486.0</b>	<b>16,716.1</b>	<b>17,391.1</b>	<b>17,749.2</b>
<b>Préstamos Bancarios y de Otros Organismos</b>		<b>7,305.6</b>	<b>8,515.7</b>	<b>10,970.4</b>	<b>10,452.4</b>	<b>11,399.5</b>	<b>11,988.3</b>
De Corto Plazo		2,754.7	4,185.8	2,491.9	2,000.0	2,500.0	2,650.0
De Largo Plazo		4,550.9	4,329.9	8,478.5	8,452.4	8,899.5	9,338.3
<b>Pasivos Bursátiles</b>		<b>3,471.1</b>	<b>4,978.5</b>	<b>5,456.8</b>	<b>5,150.4</b>	<b>4,834.7</b>	<b>4,552.6</b>
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>		<b>470.2</b>	<b>909.5</b>	<b>1,055.5</b>	<b>1,099.0</b>	<b>1,144.3</b>	<b>1,191.4</b>
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>		470.2	909.5	1,055.5	1,099.0	1,144.3	1,191.4
<b>Impuestos Diferidos (Neto)</b>		<b>114.8</b>	<b>183.3</b>	<b>3.3</b>	<b>14.3</b>	<b>12.7</b>	<b>16.9</b>
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>		<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>		<b>1,268.8</b>	<b>1,472.8</b>	<b>1,912.6</b>	<b>1,741.5</b>	<b>1,637.0</b>	<b>1,647.8</b>
<b>Capital Contribuido</b>		<b>408.7</b>	<b>408.7</b>	<b>1,208.7</b>	<b>1,208.7</b>	<b>1,208.7</b>	<b>1,208.7</b>
Capital Social		408.7	408.7	408.7	408.7	408.7	408.7
Aportaciones para futuros aumentos de capital acordados en asamblea de accionistas		0.0	0.0	800.0	800.0	800.0	800.0
<b>Capital Ganado</b>		<b>860.1</b>	<b>1,064.1</b>	<b>703.9</b>	<b>532.8</b>	<b>428.3</b>	<b>439.1</b>
Reservas de capital		79.7	93.2	107.3	107.3	107.3	107.3
Resultados de ejercicios anteriores		653.1	774.1	901.1	534.2	363.1	258.6
Efecto Acumulado por Conversión		-7.1	55.7	62.4	62.4	62.4	62.4
Resultado neto		134.5	141.2	-366.9	-171.1	-104.5	10.8
<b>Deuda Neta</b>		<b>10,203.3</b>	<b>11,977.1</b>	<b>14,580.0</b>	<b>14,521.0</b>	<b>15,076.3</b>	<b>15,337.9</b>

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 1T22.

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

<sup>2</sup>- Otros Activos.- Pagos Anticipados por Bienes, Crédito Mercantil y Reserva de Contingencia.

<sup>3</sup>- Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar.- Provisión para Obligaciones Diversas, Anticipo de Clientes y Acreeedores Diversos.

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>24,699.4</b>	<b>26,813.7</b>	<b>31,439.5</b>	<b>32,797.2</b>	<b>34,215.1</b>	<b>35,696.0</b>
Compromisos crediticios	1,922.7	255.7	1,571.4	1,603.0	1,635.3	1,668.3
Depósito de bienes	7,679.3	7,738.2	10,950.8	11,508.7	12,095.0	12,711.1
Otras cuentas de registro	15,097.4	18,819.7	18,917.3	19,685.5	20,484.8	21,316.5

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 1T22.

Edo. De Resultados: Almacenadora Afirme (Millones de Pesos)	Anual					
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P
<b>Escenario Estrés</b>						
<b>Ingresos por servicios</b>	1,000.1	841.0	1,228.7	843.6	935.8	1,054.2
<i>Almacenaje</i>	35.5	32.6	27.3	20.8	21.6	32.0
<i>Comercialización</i>	311.5	236.6	60.7	45.5	48.9	122.2
<i>Administración de inventarios</i>	647.9	562.4	927.5	732.2	818.3	851.3
<i>Maniobras</i>	0.7	0.8	1.6	1.3	1.1	1.6
<i>Otros</i>	4.4	8.6	211.6	43.8	45.9	47.1
<b>Ingresos por intereses</b>	621.2	554.0	459.0	454.5	477.0	501.0
<b>Gastos por intereses</b>	920.6	763.5	795.9	902.6	960.2	1,012.2
<b>Margen Financiero</b>	700.6	631.5	891.7	395.5	452.5	543.0
Estimación preventiva para riesgos crediticios	0.7	6.1	900.2	18.9	19.3	19.7
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	699.9	625.4	-8.5	376.6	433.3	523.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.5	2.4	1.4	4.0	8.2	8.2
Otros ingresos (egresos) de la operación	-22.2	23.6	-60.5	-57.4	-39.5	-11.1
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	676.2	646.6	-70.4	315.2	385.5	504.0
Gastos de administración	459.5	375.6	378.7	486.3	490.0	493.2
<b>Resultado de la Operación</b>	216.7	270.9	-449.1	-171.1	-104.5	10.8
I.S.R. y P.T.U. Causados	95.2	178.5	211.7	0.0	0.0	0.0
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	13.0	48.7	293.9	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	134.5	141.2	-366.9	-171.1	-104.5	10.8

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 1T22.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P
<b>Índice de Morosidad</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Índice de Morosidad Ajustado</b>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Índice de Cobertura</b>	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>Razón de Ingresos por Servicios a Inventarios</b>	55.5%	60.4%	92.5%	67.8%	69.8%	73.8%
<b>MIN Ajustado</b>	10.5%	8.9%	-0.1%	6.2%	6.7%	7.7%
<b>Índice de Eficiencia</b>	67.9%	57.6%	45.6%	145.6%	121.1%	94.2%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	6.9%	5.3%	5.3%	8.1%	7.6%	7.3%
<b>ROA Promedio</b>	1.1%	1.0%	-2.0%	-0.9%	-0.6%	0.1%
<b>ROE Promedio</b>	11.0%	9.7%	-22.6%	-9.3%	-6.2%	0.7%
<b>Índice de Capitalización</b>	21.6%	20.1%	25.7%	23.8%	21.2%	20.4%
<b>Capital Contable a Activo Total</b>	10.0%	9.2%	9.9%	9.4%	8.6%	8.5%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	9.0	9.0	10.2	9.0	10.2	10.9
<b>Activo Productivo Vigente / Deuda Neta</b>	0.76	0.83	0.99	0.98	0.96	0.96
<b>Tasa Activa</b>	24.4%	19.8%	23.6%	21.5%	21.8%	23.0%
<b>Tasa Pasiva</b>	8.9%	6.1%	5.1%	5.8%	6.0%	6.1%
<b>Spread de Tasas</b>	15.4%	13.6%	18.5%	15.7%	15.8%	16.9%

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

Flujo de Efectivo: Almacenadora Afirme (Millones de Pesos)	Anual					
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P
<b>Escenario Estrés</b>						
<b>Resultado Neto</b>	134.5	141.2	-366.9	-171.1	-104.5	10.8
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo:	143.2	723.3	821.5	44.7	50.5	59.8
Estimación preventiva para riesgos crediticios	0.0	6.1	900.2	18.9	19.3	19.7
Depreciaciones y amortizaciones	50.9	48.8	19.7	25.8	31.2	40.1
Provisiones	7.5	316.2	13.6	18.9	19.3	19.7
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	82.3	129.8	-82.2	0.0	0.0	0.0
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>						
Cambio en inversiones en valores	0.0	-200.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Operaciones de Comercialización	125.4	-1,232.6	-3,981.7	156.8	21.9	8.1
Cambio en cartera de crédito	-10.8	-621.8	113.5	47.1	-190.0	-202.8
Cambio en Almacen de Inventarios	665.3	124.7	0.0	-24.5	-148.6	-71.5
Cambio en otros activos operativos	-1,172.3	248.2	114.6	-11.9	-93.1	-56.6
Cambio en pasivos bursátiles	373.2	1,507.4	478.3	-306.4	-315.7	-282.1
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	606.2	1,210.1	2,454.7	-507.0	945.5	593.1
Cambio en Pagos de Impuestos a la Utilidad	-49.3	-107.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en otros pasivos operativos	-238.9	165.9	23.0	43.5	45.3	47.1
Cambio en bienes adjudicados	-31.1	-0.4	0.0	-0.1	-0.0	0.0
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de operación</b>	<b>267.7</b>	<b>1,094.3</b>	<b>-797.7</b>	<b>-602.5</b>	<b>265.1</b>	<b>35.3</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>						
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-348.9	-1,215.1	-126.7	-36.5	-135.0	-60.8
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de inversión</b>	<b>196.5</b>	<b>743.7</b>	<b>-469.8</b>	<b>-36.5</b>	<b>-135.0</b>	<b>-60.8</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>						
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>800.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o disminución neta de efectivo</b>	<b>196.5</b>	<b>743.7</b>	<b>330.2</b>	<b>-765.5</b>	<b>76.1</b>	<b>45.1</b>
Ajustes al flujo de efectivo por variaciones en el tipo de cambio y en los niveles de inflación	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo</b>	<b>376.9</b>	<b>573.4</b>	<b>1,317.1</b>	<b>1,647.3</b>	<b>881.8</b>	<b>957.9</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo</b>	<b>573.4</b>	<b>1,317.1</b>	<b>1,647.3</b>	<b>881.8</b>	<b>957.9</b>	<b>1,003.0</b>

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 1T22.

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>134.5</b>	<b>141.2</b>	<b>-366.9</b>	<b>-171.1</b>	<b>-104.5</b>	<b>10.8</b>
+ Estimaciones Preventivas	0.0	6.1	900.2	18.9	19.3	19.7
+ Depreciación y Amortización	50.9	48.8	19.7	25.8	31.2	40.1
- Castigos y Liberaciones	-0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0
+ Otras cuentas por cobrar	-1,172.3	248.2	114.6	-11.9	-93.1	-56.6
+ Otras cuentas por pagar	-238.9	165.9	23.0	43.5	45.3	47.1
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-1,225.8</b>	<b>610.1</b>	<b>690.6</b>	<b>-94.8</b>	<b>-101.9</b>	<b>61.1</b>

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 1T22.

## Glosario de Almacenadoras

**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.**  $\text{Inversiones en Valores} + \text{Total de Cartera de Crédito Neta}$ .

**Cartera Total.**  $\text{Cartera de Crédito Vigente} + \text{Cartera de Crédito Vencida}$ .

**Cartera Vigente a Deuda Neta.**  $\text{Cartera Vigente} / (\text{Pasivos con Costo} - \text{Inversiones en Valores} - \text{Disponibilidades})$ .

**Deuda Neta.**  $\text{Préstamos Bancarios} + \text{Pasivos Bursátiles} - \text{Disponibilidades} - \text{Inversiones en Valores}$

**Flujo Libre de Efectivo.**  $\text{Resultado Neto} + \text{Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios} - \text{Castigos o Liberaciones} + \text{Depreciación y Amortización} + \text{Incremento (Decremento) en Cuentas por Cobrar} + \text{Incremento (Decremento) en Cuentas por Pagar}$ .

**Índice de Capitalización.**  $\text{Capital Contable} / \text{Activos sujetos a Riesgo Totales}$ .

**Índice de Cobertura.**  $\text{Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios} / \text{Cartera Vencida}$ .

**Índice de Eficiencia.**  $\text{Gastos de Administración 12m} / \text{Ingresos Totales de la Operación 12m}$ .

**Índice de Eficiencia Operativa.**  $\text{Gastos de Administración 12m} / \text{Activos Totales Prom. 12m}$ .

**Índice de Morosidad.**  $\text{Cartera Vencida} / \text{Cartera Total}$ .

**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.**  $\text{Préstamos Bancarios} + \text{Pasivos Bursátiles}$

**Razón de Apalancamiento.**  $\text{Pasivo Total Prom. 12m} / \text{Capital Contable Prom. 12m}$ .

**ROA Promedio.**  $\text{Utilidad Neta 12m} / \text{Activos Totales Prom. 12m}$ .

**ROE Promedio.**  $\text{Utilidad Neta 12m} / \text{Capital Contable Prom. 12m}$ .

**Spread de Tasas.**  $\text{Tasa Activa} - \text{Tasa Pasiva}$ .

**Tasa Activa.**  $\text{Ingresos por Intereses 12m} / \text{Activos Productivos Totales Prom. 12m}$ .

**Tasa Pasiva.**  $\text{Gastos por Intereses 12m} / \text{Pasivos Con Costo Prom. 12m}$ .



## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837  
akira.hirata@hrratings.com

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@hrratings.com

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541  
daniela.dosal@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 calificadoradora:

**Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022**

**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/](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	4 de octubre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 – 4T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada (a excepción del 2021) 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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. 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](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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 calificadoradora [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).