

Calificación

ALMER 23	HR AA-
Perspectiva	Estable

Calificación Crediticia

Perspectiva
Estable

HR AA-

Inicial - 2023

Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Mikel Saavedra
Analista
mikel.saavedra@hrratings.com

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable para la emisión de CEBURS con clave pizarra ALMER 23, por un monto de hasta P\$500.0m, que pretende realizar Almacenadora Mercader.

La asignación de la calificación para la emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra ALMER 23¹ por un monto de hasta P\$500.0m se basa en la calificación de contraparte de largo plazo de Almacenadora Mercader², la cual fue ratificada en HR AA- con Perspectiva Estable en la revisión anual el 2 de marzo de 2023. Esta puede ser consultada con 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.

La Emisión se pretende realizar al amparo de un Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente por un monto de hasta P\$1,000.0m o su equivalente en UDI's³, el cual se encuentra en proceso de autorización de la CNBV⁴. Esta sería la primera Emisión al amparo del Programa, la cual contempla un monto de hasta P\$500.0m, a un plazo legal de aproximadamente 3.0 años. Por su parte, ALMER 23 devengará intereses a una tasa de interés variable referida a la TIIE de hasta 29 días más una sobretasa a ser determinada al momento de su colocación. La amortización de la Emisión se podrá llevar a cabo mediante un solo pago al vencimiento o mediante amortizaciones voluntarias o programadas.

Características de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo	
Características de los Certificados Bursátiles	Almacenadora Mercader, S.A., Organización Auxiliar de Crédito
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo
Clave de Pizarra	ALMER 23
Destino de los Fondos	Los recursos netos obtenidos de la colocación de los Certificados Bursátiles serán destinados para los fines descritos en la Sección "Destino de los Fondos" del Suplemento
Monto de la Emisión	Hasta \$[500,000,000.00 (Quinientos millones de Pesos)]
Tasa de la Emisión	La tasa de interés bruto anual se calculará mediante la adición de [+1] ([+]) puntos porcentuales a la TIIE a un plazo de hasta 29 días (o la que la sustituya) que de a conocer el Banco de México por el medio masivo de comunicación que éste determine en la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés
Vigencia de la Emisión	Hasta 1,092 (mil noventa y dos) días, equivalentes a aproximadamente 3 (tres) años
Periodicidad de Pago de Intereses	Por definir al momento de su colocación
Vigencia del Programa	5 (cinco) años contados a partir de la fecha del oficio de autorización emitido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en relación con el establecimiento del Programa
Garantía (s)	Los Certificados Bursátiles serán quirografarios
Amortización	La amortización se podrá llevar a cabo mediante un solo pago al vencimiento o mediante amortizaciones voluntarias o programadas
Intermediario (s) Colocador (es)	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver ("Actinver"); Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte ("Banorte"); e Intercam Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Intercam Grupo Financiero ("Intercam")
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero ("Monex")

Fuente: HR Ratings con información interna de la Almacenadora.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo (La Emisión y/o ALMER 23).

² Almacenadora Mercader S.A., Organización Auxiliar de Crédito (la Almacenadora, Almacenadora Mercader y/o ALMER).

³ Unidades de Inversión (UDI's).

⁴ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **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 derivado de 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, al cerrar 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.
- **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.

Perfil del Emisor

Almacenadora Mercader se encuentra regida por la LGOAAC⁵ y la LGTOC⁶ que emite la SHCP⁷ y cuenta con un nivel de Operaciones IV. La actividad principal de Almacenadora Mercader es prestar servicios de almacenamiento y logística de mercancía nacional, destinada al régimen de depósito fiscal, así como a la habilitación de bodegas, la emisión de certificados de depósito y bonos de prenda; también ofrece sus servicios en el financiamiento de inventarios, auditoría, monitoreo y control de inventarios y servicios accesorios al almacenaje, tales como marbeteado, etiquetado, entre otros. Adicionalmente, la Almacenadora comercializa graneles agropecuarios.

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.

Figura 1. Supuestos y Resultados: Almacenadora Mercader (Millones de Pesos)	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2022	
	4T21	4T22	4T22P* Base	4T22P* Estrés
Cartera Total	689.2	1,580.0	853.8	841.7
Inventario de Mercancías	122.4	232.0	117.6	95.5
Ingresos Totales de la Operación 12m	1,823.9	1,746.2	1,566.2	1,321.5
Gastos de Administración 12m	1,544.8	1,431.5	1,323.0	1,467.3
Resultado Neto 12m	204.1	220.0	169.1	-145.8
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
MIN Ajustado	139.9%	108.6%	138.4%	122.0%
Índice de Eficiencia	84.7%	81.4%	84.3%	110.6%
Índice de Eficiencia Operativa	126.6%	88.8%	116.8%	135.4%
ROA Promedio	5.2%	4.5%	4.1%	-3.6%
ROE Promedio	12.6%	12.1%	9.4%	-8.9%
Índice de Capitalización	89.1%	71.9%	86.4%	71.5%
Capital Contable a Activo Total	44.0%	33.7%	45.5%	38.1%
Razón de Apalancamiento	1.4	1.7	1.3	1.5
Spread de Tasas	145.5%	111.8%	145.7%	133.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.
*Proyecciones realizadas a partir del 1T22 incluidas en el reporte publicado el 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

5 Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito (LGOAAC).

6 Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC).

7 Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

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 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 TIIIE 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 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).

ALMER 23

CEBURS de Largo Plazo

Almacenadora Mercader, S.A., Organización Auxiliar de Crédito

HR AA-

Instituciones Financieras
27 de abril de 2023

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 fondar sus operaciones y pasivos a largo plazo utilizados para fondar 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.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, la emisión ALMER 23 obtuvo una calificación de "AA-/M" por parte de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V., la cual fue otorgada con fecha del 25 de abril de 2023.

Anexo – Escenario Base

Balance General: Almacenadora Mercader (Millones de Pesos)	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Escenario Base						
ACTIVO	3,930.6	3,880.8	5,720.4	6,634.3	7,096.5	7,604.3
Disponibilidades y Valores	58.3	147.5	226.8	235.7	238.5	256.7
Total de Cartera de Crédito	1,291.7	689.2	1,580.0	1,725.1	1,910.9	2,123.6
Cartera de Crédito Vigente	1,291.7	689.2	1,580.0	1,725.1	1,910.9	2,123.6
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-15.1	-7.6	-22.8	-25.3	-28.5	-32.3
Cartera de Crédito (Neto)	1,276.6	681.6	1,557.2	1,699.8	1,882.4	2,091.3
Otros Activos	2,595.7	3,051.7	3,564.2	4,283.0	4,629.6	4,810.9
Otras Cuentas por Cobrar (Neto) ¹	495.7	529.7	657.4	689.1	717.5	751.6
Inventario de mercancías	63.6	122.4	232.0	236.7	251.0	277.1
Bienes Adjudicados	6.3	6.7	5.1	5.2	5.3	5.4
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	1,682.5	2,025.0	2,242.7	2,907.5	3,183.4	3,275.7
Otros Activos ²	347.7	367.9	427.1	444.6	472.4	501.1
Activos y Derechos de Uso de Activos Intangibles	0.0	0.0	372.1	415.8	346.0	445.4
PASIVO	2,428.6	2,174.7	3,794.3	4,469.3	4,662.3	4,861.4
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	1,725.4	1,122.0	1,748.4	1,387.2	1,593.4	1,703.3
De Corto Plazo	72.0	306.8	307.6	257.3	292.5	333.5
De Largo Plazo	1,653.4	815.2	1,440.8	1,129.9	1,300.9	1,369.8
Pasivos Bursátiles	0.0	350.7	582.1	1,501.0	1,503.3	1,504.9
Pasivos por Arrendamiento	0.0	0.0	395.9	473.2	401.9	445.9
Otras Cuentas por Pagar	524.9	399.5	763.5	799.4	848.0	886.0
Proveedores	0.0	86.3	172.8	184.7	197.5	211.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	524.9	313.2	590.8	614.6	650.4	675.0
Impuestos por Pagar	17.8	40.9	26.4	26.4	26.4	26.4
Impuestos Diferidos	158.2	256.7	271.5	275.5	282.7	288.4
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	2.4	4.8	6.6	6.6	6.6	6.6
CAPITAL CONTABLE	1,502.0	1,706.1	1,926.1	2,165.0	2,434.2	2,742.9
Capital Contribuido	511.6	511.6	511.6	511.6	511.6	511.6
Capital Social	511.6	511.6	511.6	511.6	511.6	511.6
Capital Ganado	990.3	1,194.4	1,414.4	1,653.4	1,922.6	2,231.3
Reservas de capital	212.5	227.2	247.6	269.6	293.5	320.4
Resultados de ejercicios anteriores	630.7	763.1	946.8	1,144.8	1,359.8	1,602.2
Resultado neto	147.1	204.1	220.0	238.9	269.2	308.7
Deuda Neta	1,667.1	1,325.2	2,103.6	2,652.6	2,858.2	2,951.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 en un escenario base.

¹- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores por Servicios, Impuestos por Recuperar, Deudores Diversos y Partes Relacionadas.

²- Otros Activos: Pagos Anticipados, Depósitos en Garantía, Reserva de Contingencia por Faltantes de Mercancía y Arrendamiento Capitalizable.

³- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Pasivos por Beneficios a los Empleados, Partes Relacionadas, Otras Cuentas por Pagar, Arrendamiento Capitalizable y Participación de los Trabajadores en la Utilidad.

CUENTAS DE ORDEN	34,325.7	41,481.6	50,639.5	51,416.6	52,121.8	53,072.4
Activos y pasivos contingentes	79.2	24.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Compromisos crediticios	1,700.8	1,788.8	1,977.9	2,047.9	2,076.4	2,104.2
Depósito de bienes	19,429.7	24,931.7	24,330.8	25,570.3	26,873.0	28,242.1
Colaterales recibidos por la entidad	0.0	0.0	9,544.5	8,411.7	7,160.9	6,064.5
Otras cuentas de registro	13,116.1	14,736.8	14,786.3	15,386.7	16,011.4	16,661.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 en un escenario base.

Edo. De Resultados: Almacenadora Mercader (Millones de Pesos)	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Escenario Base						
Ingresos por servicios	1,461.3	1,762.3	1,798.8	1,987.1	2,220.5	2,489.9
Almacenaje	909.0	1,100.4	1,290.9	1,428.7	1,620.1	1,850.0
Manejo de Seguros	63.2	52.3	93.4	118.7	135.6	158.8
Maniobras	84.5	99.2	139.1	156.7	178.4	192.5
Otros ¹	404.6	510.4	275.4	282.9	286.4	288.5
Ingresos por intereses	89.2	92.5	167.4	183.8	202.8	213.9
Gastos por maniobras	89.6	46.4	-	-	-	-
Gastos por intereses	72.5	101.4	202.4	268.7	301.4	302.3
Margen Financiero	1,388.4	1,706.9	1,763.8	1,902.2	2,121.8	2,401.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	3.4	-	12.1	2.5	3.2	3.8
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,385.0	1,706.9	1,751.6	1,899.7	2,118.6	2,397.7
Comisiones y Tarifas Cobradas	4.6	6.0	10.1	12.0	12.4	14.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	2.3	2.5	2.8	3.1	3.3	3.5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	30.2	113.5	-12.7	3.9	1.3	0.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,417.4	1,823.9	1,746.2	1,912.6	2,128.9	2,408.9
Gastos de administración	1,189.8	1,544.8	1,431.5	1,568.8	1,733.0	1,934.0
Resultado de la Operación	227.7	279.1	314.7	343.8	396.0	474.8
I.S.R. y P.T.U. Causados	26.3	34.8	21.6	24.1	29.7	38.0
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	-54.2	-40.2	-73.1	-80.8	-97.0	-128.2
Resultado Neto	147.1	204.1	220.0	238.9	269.2	308.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 en un escenario base.

1. Otros: Ingresos por Logística de Embarque, Clasificación y Criba, Cargos por Tonelada Comprada de Grano, Secado, Servicios Ferroviarios, Administración de Inventarios, Servicio de Verificación Domiciliaria e Inspecciones Plan Piso, Envasado y Emisión de Certificados de Depósito.

2. Otros Ingresos de la Operación: Neto por Venta de Inmuebles, Mobiliario, Neto por Comercialización de Mercancías, Afectaciones a Reserva por Irrecuperabilidad y Afectaciones a Reservas de Contingencia.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
MIN Ajustado	133.1%	139.9%	108.6%	94.1%	102.3%	105.0%
Índice de Eficiencia	83.7%	84.7%	81.4%	81.9%	81.3%	80.2%
Índice de Eficiencia Operativa	114.3%	126.6%	88.8%	77.7%	83.7%	84.7%
ROA Promedio	4.8%	5.2%	4.5%	3.9%	4.0%	4.3%
ROE Promedio	10.2%	12.6%	12.1%	11.7%	11.7%	12.0%
Índice de Capitalización	69.4%	89.1%	71.9%	68.1%	67.0%	66.0%
Capital Contable a Activo Total	38.2%	44.0%	33.7%	32.6%	34.3%	36.1%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.4	1.7	2.0	1.9	1.8
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	1.1	1.0	1.2	1.0	1.0	1.1
Tasa Activa	149.0%	152.0%	121.9%	107.5%	117.0%	118.4%
Tasa Pasiva	6.7%	6.5%	10.1%	10.4%	10.3%	9.9%
Spread de Tasas	142.2%	145.5%	111.8%	97.0%	106.7%	108.5%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.

Flujo de Efectivo: Almacenadora Mercader (Millones de Pesos)	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Escenario Base						
Resultado Neto	147.1	204.1	220.0	238.9	269.2	308.7
Depreciaciones y Amortizaciones	74.7	101.9	280.5	294.5	309.2	324.7
Provisiones	70.4	-97.6	0.0	2.2	5.8	6.3
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	80.5	75.0	94.7	22.7	28.2	38.1
Ajustes por Partidas que no implican Flujo de Efectivo:	225.6	79.3	375.2	319.4	343.3	369.1
Flujo generado por Resultado Neto del Ejercicio	372.8	283.4	595.2	558.4	612.5	677.7
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Cambio en Cartera de Crédito	-498.2	602.5	-890.8	-149.7	-391.3	-414.5
Cambio en Almacén de Inventarios	0.0	0.0	0.0	-1.2	-3.7	-6.8
Cambio en Otros Activos Operativos ¹	-253.6	-23.5	-270.8	-46.2	-10.7	-37.8
Cambio en Pasivos Bursátiles	0.0	350.7	231.4	190.0	-21.8	-28.6
Cambio en Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	1,096.1	-603.3	626.3	-9.5	240.8	271.4
Cambio en Pagos de Impuestos a la Utilidad	-22.5	-20.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos ²	66.2	-55.4	112.0	1.2	-8.8	-19.5
Cambio en Bienes Adjudicados	0.0	0.0	1.1	-0.0	-0.0	-0.0
Recursos generados por Actividades de Operación	387.9	250.1	-191.9	14.4	-203.5	-228.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	760.7	533.5	403.3	572.7	409.0	449.5
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Cobros por Disposición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo	7.4	5.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Adquisición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo	-748.4	-449.3	-325.0	-400.0	-202.3	-204.3
Recursos Generados por Actividades de Inversión	19.7	89.7	78.9	-400.0	-202.3	-204.3
Incremento o disminución neta de efectivo	19.7	89.7	78.9	1.0	15.7	28.2
Ajustes al flujo de efectivo por variaciones en el tipo de cambio y en los niveles de inflación	0.0	-0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	38.6	58.3	147.5	234.7	222.8	228.5
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	58.3	147.5	226.8	235.7	238.5	256.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.

1. Otros Activos Operativos: Otras Cuentas por Cobrar, Activos y Derechos de Uso de Activos Intangibles.

2. Otros Pasivos Operativos: Otras Cuentas por Pagar, Créditos Diferidos y Cobros Anticipados.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 en un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Flujo Generado por Resultado Neto	147.1	204.1	220.0	238.9	269.2	308.7
+ Estimaciones Preventivas	3.4	0.0	12.1	2.5	3.2	3.8
+ Depreciación y Amortización	74.7	101.9	280.5	294.5	309.2	324.7
+ Otras Cuentas por Cobrar	-253.6	-23.5	-270.8	-46.2	-10.7	-37.8
+ Otras Cuentas por Pagar	66.2	-55.4	112.0	1.2	-8.8	-19.5
Flujo Libre de Efectivo	37.8	227.1	353.8	490.9	562.2	579.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.

Anexo – Escenario Estrés

Balance General: Almacenadora Mercader (Millones de Pesos)	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Escenario Estrés						
ACTIVO	3,930.6	3,880.8	5,720.4	5,967.7	6,069.3	6,439.4
Disponibilidades y Valores	58.3	147.5	226.8	146.4	162.5	168.1
Total de Cartera de Crédito	1,291.7	689.2	1,580.0	1,576.4	1,743.0	1,995.0
Cartera de Crédito Vigente	1,291.7	689.2	1,580.0	1,576.4	1,743.0	1,995.0
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-15.1	-7.6	-22.8	-23.1	-26.0	-30.3
Cartera de Crédito (Neto)	1,276.6	681.6	1,557.2	1,553.3	1,717.0	1,964.7
Otros Activos	2,595.7	3,051.7	3,564.2	3,862.1	3,849.5	3,868.6
Otras Cuentas por Cobrar (Neto) ¹	495.7	529.7	657.4	705.9	726.6	770.8
Inventario de mercancías	63.6	122.4	232.0	233.9	243.4	265.5
Bienes Adjudicados	6.3	6.7	5.1	5.0	4.9	4.8
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	1,682.5	2,025.0	2,242.7	2,491.5	2,460.8	2,419.3
Otros Activos ²	347.7	367.9	427.1	425.8	413.8	408.2
Activos y Derechos de Uso de Activos Intangibles	0.0	0.0	372.1	405.9	340.3	438.0
PASIVO	2,428.6	2,174.7	3,794.3	4,189.6	4,460.0	4,820.1
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	1,725.4	1,122.0	1,748.4	1,287.0	1,408.8	1,619.3
De Corto Plazo	72.0	306.8	307.6	293.8	298.0	347.5
De Largo Plazo	1,653.4	815.2	1,440.8	993.3	1,110.8	1,271.8
Pasivos Bursátiles	0.0	350.7	582.1	1,335.5	1,452.4	1,490.0
Pasivos por Arrendamiento	0.0	0.0	395.9	463.7	395.0	440.1
Otras Cuentas por Pagar	524.9	399.5	763.5	794.8	888.1	949.5
Proveedores	0.0	86.3	172.8	182.8	195.8	209.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	524.9	313.2	590.8	612.0	692.3	740.3
Impuestos por Pagar	17.8	40.9	26.4	26.4	26.4	26.4
Impuestos Diferidos	158.2	256.7	271.5	275.5	282.7	288.4
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	2.4	4.8	6.6	6.6	6.6	6.6
CAPITAL CONTABLE	1,502.0	1,706.1	1,926.1	1,778.2	1,609.3	1,619.3
Capital Contribuido	511.6	511.6	511.6	511.6	511.6	511.6
Capital Social	511.6	511.6	511.6	511.6	511.6	511.6
Capital Ganado	990.3	1,194.4	1,414.4	1,266.5	1,097.7	1,107.6
Reservas de capital	212.5	227.2	247.6	269.6	254.8	237.9
Resultados de ejercicios anteriores	630.7	763.1	946.8	1,144.8	1,011.7	859.7
Resultado neto	147.1	204.1	220.0	-147.9	-168.9	10.0
Deuda Neta	1,667.1	1,325.2	2,103.6	2,476.2	2,698.7	2,941.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 en un escenario estrés.

¹- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores por Servicios, Impuestos por Recuperar, Deudores Diversos y Partes Relacionadas.

²- Otros Activos: Pagos Anticipados, Depósitos en Garantía, Reserva de Contingencia por Faltantes de Mercancía y Arrendamiento Capitalizable.

³- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Pasivos por Beneficios a los Empleados, Partes Relacionadas, Otras Cuentas por Pagar, Arrendamiento Capitalizable y Participación de los Trabajadores en la Utilidad.

CUENTAS DE ORDEN	34,325.7	41,481.6	50,639.5	51,187.8	51,894.7	52,849.3
Activos y pasivos contingentes	79.2	24.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Compromisos crediticios	1,700.8	1,788.8	1,977.9	2,042.0	2,070.0	2,097.6
Depósito de bienes	19,429.7	24,931.7	24,330.8	25,557.7	26,859.8	28,228.1
Colaterales recibidos por la entidad	0.0	0.0	9,544.5	8,338.5	7,096.2	6,010.5
Otras cuentas de registro	13,116.1	14,736.8	14,786.3	15,249.6	15,868.7	16,513.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 en un escenario estrés.

Edo. De Resultados: Almacenadora Mercader (Millones de Pesos)	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Escenario Estrés						
Ingresos por servicios	1,461.3	1,762.3	1,798.8	1,618.2	1,794.6	2,058.0
Almacenaje	909.0	1,100.4	1,290.9	1,135.5	1,300.5	1,543.8
Manejo de Seguros	63.2	52.3	93.4	88.5	92.6	102.0
Maniobras	84.5	99.2	139.1	133.9	136.1	145.3
Otros ¹	404.6	510.4	275.4	260.3	265.5	267.1
Ingresos por intereses	89.2	92.5	167.4	174.5	190.8	205.1
Gastos por maniobras	89.6	46.4	-	-	-	-
Gastos por intereses	72.5	101.4	202.4	263.0	286.3	304.5
Margen Financiero	1,388.4	1,706.9	1,763.8	1,529.7	1,699.1	1,958.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	3.4	-	12.1	0.3	2.9	4.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,385.0	1,706.9	1,751.6	1,529.4	1,696.2	1,954.2
Comisiones y Tarifas Cobradas	4.6	6.0	10.1	8.8	9.0	9.1
Comisiones y Tarifas Pagadas	2.3	2.5	2.8	3.1	3.3	3.5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	30.2	113.5	-12.7	-6.7	-7.0	-7.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,417.4	1,823.9	1,746.2	1,528.4	1,694.9	1,952.6
Gastos de administración	1,189.8	1,544.8	1,431.5	1,676.3	1,863.8	1,942.7
Resultado de la Operación	227.7	279.1	314.7	-147.9	-168.9	10.0
I.S.R. y P.T.U. Causados	26.3	34.8	21.6	-	-	-
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	-54.2	-40.2	-73.1	-	-	-
Resultado Neto	147.1	204.1	220.0	-147.9	-168.9	10.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 en un escenario estrés.

1. Otros: Ingresos por Logística de Embarque, Clasificación y Criba, Cargos por Tonelada Comprada de Grano, Secado, Servicios Ferroviarios, Administración de Inventarios, Servicio de Verificación Domiciliaria e Inspecciones Plan Piso, Envasado y Emisión de Certificados de Depósito.

2. Otros Ingresos de la Operación: Neto por Venta de Inmuebles, Mobiliario, Neto por Comercialización de Mercancías, Afectaciones a Reserva por Irrecuperabilidad y Afectaciones a Reservas de Contingencia.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
MIN Ajustado	133.1%	139.9%	108.6%	82.4%	92.0%	95.2%
Índice de Eficiencia	83.7%	84.7%	81.4%	109.7%	109.8%	99.3%
Índice de Eficiencia Operativa	114.3%	126.6%	88.8%	90.3%	101.1%	94.7%
ROA Promedio	4.8%	5.2%	4.5%	-2.6%	-2.9%	0.2%
ROE Promedio	10.2%	12.6%	12.1%	-7.9%	-10.0%	0.6%
Índice de Capitalización	69.4%	89.1%	71.9%	59.9%	54.7%	45.5%
Capital Contable a Activo Total	38.2%	44.0%	33.7%	29.8%	26.5%	25.1%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.4	1.7	2.1	2.5	2.8
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	1.1	1.0	1.2	1.0	1.0	1.0
Tasa Activa	149.0%	152.0%	121.9%	96.6%	107.7%	110.3%
Tasa Pasiva	6.7%	6.5%	10.1%	10.9%	10.7%	10.5%
Spread de Tasas	142.2%	145.5%	111.8%	85.7%	96.9%	99.8%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.

Flujo de Efectivo: Almacenadora Mercader (Millones de Pesos)	Anual					
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Escenario Estrés						
Resultado Neto	147.1	204.1	220.0	-147.9	-168.9	10.0
Depreciaciones y Amortizaciones	74.7	101.9	280.5	294.5	309.2	324.7
Provisiones	70.4	-97.6	0.0	2.1	6.0	7.0
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	80.5	75.0	94.7	0.0	0.0	0.0
Ajustes por Partidas que no implican Flujo de Efectivo:	225.6	79.3	375.2	296.6	315.2	331.7
Flujo generado por Resultado Neto del Ejercicio	372.8	283.4	595.2	148.7	146.4	341.7
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Cambio en Cartera de Crédito	-498.2	602.5	-890.8	-143.3	-402.2	-460.4
Cambio en Almacén de Inventarios	0.0	0.0	0.0	-0.5	-2.4	-5.7
Cambio en Otros Activos Operativos ¹	-253.6	-23.5	-270.8	-42.1	-0.4	-30.3
Cambio en Pasivos Bursátiles	0.0	350.7	231.4	121.9	48.6	-19.8
Cambio en Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	1,096.1	-603.3	626.3	-7.0	209.3	310.0
Cambio en Pagos de Impuestos a la Utilidad	-22.5	-20.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos ²	66.2	-55.4	112.0	19.6	25.6	15.8
Cambio en Bienes Adjudicados	0.0	0.0	1.1	0.1	0.0	0.0
Recursos generados por Actividades de Operación	387.9	250.1	-191.9	-24.0	-129.6	-182.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	760.7	533.5	403.3	124.7	16.8	159.1
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Cobros por Disposición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo	7.4	5.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Adquisición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo	-748.4	-449.3	-325.0	-235.3	-145.0	-178.4
Recursos Generados por Actividades de Inversión	19.7	89.7	78.9	-235.3	-145.0	-178.4
Incremento o disminución neta de efectivo	19.7	89.7	78.9	-17.5	2.5	-8.4
Ajustes al flujo de efectivo por variaciones en el tipo de cambio y en los niveles de inflación	0.0	-0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	38.6	58.3	147.5	163.9	160.0	176.5
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	58.3	147.5	226.8	146.4	162.5	168.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.

1. Otros Activos Operativos: Otras Cuentas por Cobrar, Activos y Derechos de Uso de Activos Intangibles.

2. Otros Pasivos Operativos: Otras Cuentas por Pagar, Créditos Diferidos y Cobros Anticipados.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T23 en un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo (Millones de Pesos)	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P
Flujo Generado por Resultado Neto	147.1	204.1	220.0	-147.9	-168.9	10.0
+ Estimaciones Preventivas	3.4	0.0	12.1	0.3	2.9	4.4
+ Depreciación y Amortización	74.7	101.9	280.5	294.5	309.2	324.7
+ Otras Cuentas por Cobrar	-253.6	-23.5	-270.8	-42.1	-0.4	-30.3
+ Otras Cuentas por Pagar	66.2	-55.4	112.0	19.6	25.6	15.8
Flujo Libre de Efectivo	40.2	219.5	356.9	139.6	168.4	324.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2022) proporcionada por la Almacenadora.

Glosario de Almacenadoras

Activo Productivo Vigente a Deuda Neta. (Cartera Vigente + Otras Cuentas por Cobrar + Inventario de Mercancías) / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – 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 / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + 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. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / 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. (Ingresos por Intereses 12m + Ingresos por Servicios 12m) / Activos Productivos Prom. 12m.

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



Credit
Rating
Agency

ALMER 23

CEBURS de Largo Plazo

Almacenadora Mercader, S.A., Organización Auxiliar de Crédito

HR AA-

Instituciones Financieras
27 de abril de 2023

A NRSRO Rating*

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

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

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@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

Corporativos / 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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@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 (786) 464 0500

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 institucionesificadoras de valores.

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	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 institucionesificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia institución 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).