

2024  
HR1



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable



**Federico Guerrero**

[federico.querrero@hrratings.com](mailto:federico.querrero@hrratings.com)

Analista



**Mikel Saavedra**

[mikel.saavedra@hrratings.com](mailto:mikel.saavedra@hrratings.com)

Analista Sr.



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings asignó la calificación de HR1 para el Programa de CEBURS de Corto Plazo y para las emisiones que se pretendan realizar a su amparo hasta por un monto de P\$9,000m de Almacenadora Afirme

La asignación de la calificación para el Programa de CEBURS de Corto Plazo<sup>1</sup> de Almacenadora Afirme<sup>2</sup> se basa en la calificación de contraparte de corto plazo de Almacenadora Afirme, la cual fue ratificada en HR1 el pasado 16 de mayo de 2024. Así mismo, la ratificación de la calificación de corto plazo de Almacenadora Afirme se basa en la calificación de la principal subsidiaria de Afirme Grupo Financiero<sup>3</sup>, Banca Afirme<sup>4</sup>, 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](http://www.hrratings.com). En cuanto a la evolución financiera presentada por la Almacenadora en los últimos 12 meses (m), se observa un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 34.0% al 3T24 (vs. 36.3% al 3T23 y 0.0% en un escenario base), derivado del incumplimiento de pago de un cliente el cual se encuentra oficialmente en quiebra y en liquidación de activos. Adicionalmente, se exhibe un índice de capitalización de 20.2% al 3T24 (vs. 34.1% al 4T22 y 13.3% en un escenario base). Esto, obedece a un mayor crecimiento, en comparación al capital neto, en los activos ponderados sujetos a riesgo de crédito y riesgo operacional los cuales crecieron 17.9% al 3T24 (vs. -0.9% al 3T23). Por otra parte, cabe mencionar que la Almacenadora recibió aportaciones de capital por un monto de P\$255.3m, así como, aportaciones por futuros aumentos de capital por P\$408.7m durante 2024. Lo anterior con la finalidad de soportar la generación de reservas por cuentas incobrables, así como la generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios relacionados al crédito registrado dentro de la cartera vencida.

<sup>1</sup> Programa de CEBURS de Corto Plazo con clave de pizarra AFIRALM (el Programa).

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El Programa de CEBURS de Corto Plazo pretende ser autorizado por un monto de \$9,000,000.00 (Nueve mil millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en dólares con carácter revolvente, sin que el monto conjunto de las emisiones vigentes en cualquier fecha pueda exceder del monto autorizado. Asimismo, contará con una vigencia de 5 (cinco) años a partir de la fecha del oficio de autorización que expida la Comisión<sup>5</sup>. Cabe mencionar que las características de cada Emisión de CEBURS serán acordadas por el Emisor con los Intermediarios Colocadores correspondientes en el momento de dicha Emisión y se contendrán en el Título, Convocatoria, Avisos y Suplemento 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. Finalmente, este nuevo Programa de CEBURS de Corto Plazo, sustituye al antiguo el cual expirará el día 23 de marzo de 2025 y el cual contaba con un monto autorizado de P\$9,000m. A continuación, se detallan las características del Programa:

Características del Programa	
<b>Tipo de Valor</b>	Certificados Bursátiles de Corto Plazo
<b>Clave de Pizarra</b>	AFIRALM
<b>Monto del Programa</b>	Hasta por la cantidad de \$9,000,000.00 (Nueve mil millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América
<b>Vigencia del Programa</b>	5 (cinco) años a partir de la fecha del oficio de autorización que expida la Comisión
<b>Garantía</b>	Los Certificados Bursátiles serán quirografarios y no contarán con garantía real o personal alguna
<b>Tasa de Interés y/ de Descuento</b>	Los Certificados Bursátiles se colocarán a rendimiento (variable o fijo) y/o descuento, según se determine para cada emisión en los Avisos y títulos correspondientes. La tasa de interés se calculará conforme al procedimiento establecido en .en los Avisos y títulos correspondientes
<b>Plazo de las Emisiones</b>	Se determinará en cada emisión y podría tener una vigencia .entre 1 (un) y 365 (treientos sesenta y cinco) días

Fuente: HR Ratings con información del Emisor

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Moderada posición de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 20.2% y una razón de apalancamiento ajustada de 4.8x al 3T24 (vs. 34.1% y 6.0x al 3T23; 13.3% y 4.8x en un escenario base).** La disminución en el indicador es atribuible a un mayor crecimiento en los activos ponderados sujetos a riesgo de crédito y riesgo operacional en comparación al capital neto.
- **Cartera de crédito deteriorada al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 34.0% al 3T24 (vs. 36.3% al 3T23 y 0.0% en un escenario base).** El continuo 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.
- **Bajos niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 0.3% y 3.3% al 3T24 (vs. -1.5% y -10.5% al 3T24; 0.2% y 1.1% en un escenario base).** Lo anterior se debe a un aumento en los ingresos ingresos (egresos) totales de la operación y una menor generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios

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



## Expectativas para Periodos Futuros

- **Mejora en los niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio 0.3% y 2.0% al 4T24 y 0.8% y 5.2% al 4T25 (vs. 0.6% y 3.3% al 3T24).** 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 y de 12.6% y 5.9x al 4T25 respectivamente (vs. 20.2% y 4.8x al 3T24).** La disminución en el índice de capitalización se atribuye a un aumento en los activos sujetos a riesgo, mientras que el aumento en la razón de apalancamiento reflejaría un mayor ritmo de crecimiento de los pasivos en comparación con 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.

## Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Aumento o disminución en la calificación de Banca Afirme.** Ya que la calificación de la Almacenadora depende directamente de la principal subsidiaria de Afirme Grupo Financiero, una mejora o una baja en la calificación de ésta afectaría directamente y en el mismo sentido la calificación Almacenadora.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

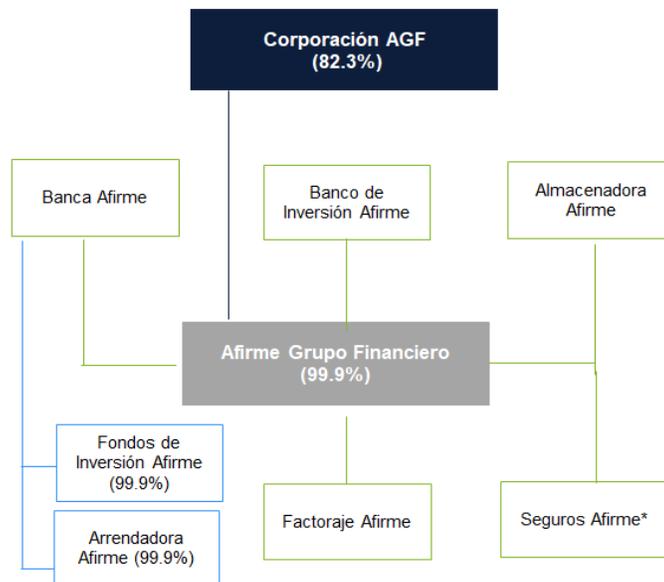


HR RATINGS

## Perfil del Emisor

Almacenadora Afirme, subsidiaria de Afirme Grupo Financiero, se encuentra regida por la LGOAAC<sup>6</sup> y la LGTOC<sup>7</sup> que emite la SHCP y cuenta con un nivel de Operaciones IV. La actividad principal de la Almacenadora es prestar servicios de almacenamiento, guarda y conservación de bienes o mercancías nacionales o extranjeras de cualquier clase, incluyendo mercancías sujetas a depósito fiscal, por las que no se hayan pagado los impuestos correspondientes de importación y exportación fiscal, la expedición de certificados de depósitos, bonos de prenda, operaciones de comercialización y procesos de incorporación de valor agregado como es la transformación de mercancías amparadas por certificados de depósito, almacenados en las bodegas habilitadas de los clientes, o bien en bodegas y patios propios de la Almacenadora.

Figura 1. Estructura Corporativa



Fuente: HR Ratings con información interna del Grupo Financiero.

\*Entidades no calificadas por HR Ratings.

## Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Almacenadora Afirme durante los últimos doce meses y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario de estrés proyectados en el reporte de calificación del 16 de mayo de 2024.

<sup>6</sup> Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito (LGOAAC).

<sup>7</sup> Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC).



**Figura 2. Supuestos y Resultados: Almacenadora Afirme**

(Cifras en millones de pesos) Periodo	Resultados Observados		Escenarios de Calificación 2023	
	3T23	3T24	Base 3T24*	Estrés 3T24*
Cartera Total	5,793.9	6,182.5	5,856.4	5,850.8
Cartera Vigente	3,692.9	4,081.6	5,855.4	3,749.9
Cartera Vencida	2,100.9	2,100.9	1.0	2,100.9
Inventario de Mercancías	683.6	1,470.9	1,167.8	1,147.6
Estimaciones Preventivas 12m	105.5	45.7	48.1	286.1
Ingresos Totales de la Operación 12m	-84.5	273.5	375.5	-95.2
Gastos de Administración 12m	267.7	260.1	241.1	234.2
Resultado Integral 12m	-289.9	100.3	32.6	-408.8
Índice de Morosidad	36.3%	34.0%	0.0%	35.9%
Índice de Morosidad Ajustado	36.3%	34.0%	0.0%	35.9%
Índice de Cobertura	0.4	0.5	980.0	0.6
MIN Ajustado	4.5%	1.5%	2.8%	-3.7%
Índice de Eficiencia	1272.4%	81.5%	56.9%	122.7%
Índice de Eficiencia Operativa	3.6%	3.5%	3.3%	3.3%
ROA Promedio	-1.5%	0.6%	0.2%	-2.4%
ROE Promedio	-10.5%	3.3%	1.1%	-15.1%
Índice de Capitalización	34.1%	20.2%	13.3%	11.2%
Capital Contable a Activo Total	23.1%	17.8%	15.1%	13.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	6.0	4.8	4.8	4.9
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	1.0	0.9	1.0	0.8
Spread de Tasas	17.3%	12.1%	12.7%	10.6%
Tasa Activa	29.5%	24.4%	24.9%	23.2%
Tasa Pasiva	12.2%	12.3%	12.3%	12.7%

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 incluidas en la última acción de calificación con fecha de 16 de mayo de 2024.

## Evolución de los Activos Productivos

La cartera de crédito total presenta un crecimiento anual de 6.7%, al cerrar con un monto de P\$6,182.5m en septiembre de 2023 (vs. P\$5,793.9m en septiembre de 2023 y P\$5,856.4m en un escenario base). El incremento se atribuye principalmente al aumento en el saldo de los clientes ubicados en Nuevo León. Actualmente, la Almacenadora cuenta con seis acreditados los cuales se desempeñan en el sector comercial en los estados de Nuevo León, Chihuahua y Coahuila. Es importante mencionar que las operaciones de crédito de la Almacenadora provienen principalmente de los clientes del Grupo Financiero que requieren productos personalizados de crédito.

Referente a la cartera de crédito vencida, esta se mantuvo sin variación al cerrar con un monto de P\$2,100.9m en septiembre de 2024 (vs. P\$2,100.9m en septiembre de 2023 y P\$1.0m en un escenario base). Lo anterior corresponde al incumplimiento de pago de un cliente, el cual fue declarado en concurso mercantil en enero de 2023 y en quiebra en mayo de 2024 debido a la cancelación de los contratos de suministro de carbón térmico a la Comisión Federal de Electricidad, lo cual afectó las operaciones del acreditado. Lo anterior, se traduce en un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 34.0% al 3T24 (vs. 36.3% al 3T23 y 0.0% en un escenario base). Es importante mencionar que la diferencia de lo observado contra lo proyectado obedece a que en mayo de 2024, la Almacenadora se encontraba en proceso de reestructurar el crédito vencido mediante la Empresa Matriz del cliente en cartera vencida, lo cual se esperaba que finalizara durante el segundo y tercer trimestre de 2024, por lo que se esperaba un traspaso a cartera vigente. Actualmente, el cliente se encuentra oficialmente en quiebra y en liquidación de activos, en consideración de HR Ratings, la Almacenadora presenta elevados niveles de morosidad, lo cual presenta un impacto negativo en su posición financiera.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

En cuanto al inventario de mercancías, se observa un incremento anual de 115.2%, al cerrar con un inventario total de P\$1,470.9m en septiembre de 2024 (vs. P\$683.6m en septiembre de 2023 y P\$1,167.8m en un escenario base). Lo anterior, corresponde a un aumento en los inventarios de productos de acero, al cerrar en P\$1,370.5m en septiembre de 2024 (vs. P\$226.7m en septiembre de 2023). Lo anterior, contrarrestó una baja en los bienes de consumo y coque (combustible), lo que se traduce en un monto de bienes de consumo y coque (combustible) de P\$73.6m y P\$41.2m en septiembre de 2024 (vs. P\$232.5m y P\$270.9m en septiembre de 2023). En adición, la Almacenadora presentó una liberación de reservas por deterioro de sus inventarios por obsolescencia por un monto de P\$24.5m, lo que refleja una reserva por deterioro de P\$14.3m en septiembre de 2024 (vs. P\$46.5m en septiembre 2023).

## Cobertura de la Almacenadora

La Almacenadora realiza el cálculo de la estimación preventiva para riesgos crediticios conforme a las metodologías generales establecidas en las Disposiciones por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores<sup>8</sup>. Con ello, se exhibe un saldo de reservas en su balance general de P\$991.0m en septiembre de 2024 (vs. P\$945.3m en septiembre de 2023 y P\$993.4m en un escenario base). El incremento en el saldo de reservas corresponde a las estimaciones generadas conforme a una mayor duración del crédito registrado dentro de la cartera vencida. Con ello, se exhibe un índice de cobertura de 0.5x al 3T24 (vs. 0.4x al 3T23). En consideración de HR Ratings, la Almacenadora presenta un nivel de cobertura de cartera vencida en niveles bajos.

Adicionalmente, la Almacenadora realiza la estimación para cuentas incobrables conforme a las metodologías internas basadas en pérdidas esperadas por deterioro de las cuentas por cobrar. En este sentido, la Almacenadora ha realizado una generación de estimaciones para cuentas incobrables las cuales han sido destinadas a la cobertura de las cuentas por cobrar del cliente en quiebra. Con ello, se exhibe un monto de estimaciones para cuentas incobrables total de P\$3,171.0m para dicho cliente en diciembre de 2023. Adicionalmente, durante el primer semestre de 2024 se generaron un total de P\$664.0m de estimaciones adicionales y se espera una reserva adicional por P\$336m antes de que finalice 2024. Por su parte, la reserva de estimaciones para cuentas incobrables de las cuentas por cobrar totales asciende a P\$3,354.9m en septiembre de 2024 (vs. P\$595.1m en septiembre de 2023). Al respecto, cabe mencionar que la generación de estimaciones para cuentas incobrables no presentó un efecto en el estado de resultados de la Almacenadora derivado de la aprobación de la CNBV de aplicar un registro contable especial, el cual consiste en realizar dicha reserva mediante la cuenta de resultados acumulados dentro del capital contable en el balance general.

## Ingresos y Gastos

Los ingresos por servicios 12m muestran una disminución anual de 19.0%, al cerrar en P\$1,132.4m en septiembre de 2024 (vs. P\$1,397.9m en septiembre de 2023 y P\$1,055.5m en un escenario base). La disminución corresponde a menores ingresos por administración de inventarios en comparación con el periodo anterior, lo cual es derivado principalmente de la terminación de las operaciones del acreditado registrado dentro de la cartera vencida la terminación de las operaciones del acreditado registrado dentro de la cartera vencida. Por otra parte, la Almacenadora mantiene un enfoque principal en sectores industriales, de los cuales destacan el procesamiento de productos de acero, industrias metalmeccánicas, generación de energía, entre otros.

<sup>8</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

En cuanto a los ingresos por intereses 12m, estos muestran una disminución anual de 16.2%, al cerrar en P\$692.4m en septiembre de 2024 (vs. P\$826.2m en septiembre de 2023 y P\$765.0m en un escenario base). Lo anterior, es atribuible a la baja en los ingresos por intereses del cliente que se encuentra en cartera vencida. A su vez, la Almacenadora exhibe una baja por parte de los gastos por intereses 12m, al cerrar en P\$1,635.7m en septiembre de 2024 (vs. P\$1,845.4m en septiembre de 2023 y P\$1,570.5m en un escenario base). La disminución en los gastos por intereses 12m se atribuye principalmente a un menor volumen de pasivos promedio, derivado de un incremento en la amortización de préstamos interbancarios de largo plazo. Lo anterior ocasionó una disminución en el *spread* de tasas, al cerrar en 12.1% al 3T24 (vs. 17.3% al 3T23 y 12.7% en un escenario base). Aunado a los factores mencionados anteriormente, la Almacenadora presenta una disminución en el margen financiero 12m, al cerrar en P\$160.6m en septiembre de 2024 (vs. P\$441.3m en septiembre de 2023 y P\$195.6m en un escenario base).

La Almacenadora presenta una generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios 12m de P\$45.7m en septiembre de 2024 (vs. P\$105.5m en septiembre de 2023 y P\$48.1m en un escenario base). Si bien la Almacenadora no presentó nueva cartera vencida, esta realizó la generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios para el crédito previamente mencionado en el año 2021 dada la incertidumbre sobre el acreditado. Derivado a lo anterior, la generación de estimaciones observada durante los últimos 12m corresponde principalmente a la duración del crédito en cartera vencida de acuerdo con la metodología utilizada. En línea con una mayor generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios 12m y una disminución en el margen financiero 12m, se exhibe una disminución en el MIN Ajustado, al cerrar 1.5% al 3T24 (vs. 4.5% al 3T23 y 2.8% en un escenario base).

En cuanto a los otros ingresos (egresos) de la operación 12m, se exhibe un aumento, al cerrar en P\$160.8m en septiembre de 2024 (vs. -P\$418.2m en septiembre de 2023 y P\$ 173m en un escenario base). El incremento observado se atribuye a la liberación de reservas de cuentas incobrables derivado de la aprobación del registro contable especial que consiste en realizar la generación de reservas a través de la cuenta de resultados acumulados dentro del capital contable en el balance general. Lo anterior refleja un monto de ingresos (egresos) totales de la operación 12m ascendió a P\$273.5m en septiembre de 2024 lo cual muestra un comportamiento distinto en comparación a lo observado en septiembre de 2023 derivado de la aprobación de la CNBV del registro contable especial (vs. -P\$84.5m en septiembre de 2023 y P\$273.5m en un escenario base).

A su vez, los gastos de administración 12m presentaron una disminución anual, al cerrar en P\$260.1m en septiembre de 2024 (vs. P\$267.7m en septiembre de 2023 y P\$241.1m en un escenario base). Lo cual, ante un aumento en los ingresos (egresos) totales de la operación, se exhibe una disminución en el índice de eficiencia, al cerrar en 81.5% al 3T24 manteniéndose en niveles elevados (vs. 1,272.4% al 3T23 y 56.9% en un escenario base). Por otra parte, la Almacenadora muestra un índice de eficiencia operativa en línea con lo observado al 3T23 al cerrar en niveles de 3.5% al 3T24 (vs. 3.6% al 3T23 y 3.3% en un escenario base).

## Rentabilidad y Solvencia

Derivado de un aumento en los ingresos (egresos) totales de la operación y una menor generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios, la Almacenadora presenta un resultado neto positivo 12m, al cerrar en P\$49.0m en septiembre de 2024 (vs. -P\$248.3m en septiembre de 2023 y P\$71.6m en un escenario base). Por otra parte, se exhibe un monto de otros resultados integrales 12m por P\$51.3m, lo cual contempla el efecto acumulado por conversión y la remediación



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

de beneficios definidos a los empleados (vs. -P\$41.6m en septiembre de 2023 y -P\$39.0m en un escenario base). Con ello, la Almacenadora presenta una utilidad neta 12m positiva, al cerrar en P\$100.3m en septiembre de 2024 (vs. -P\$289.9m en septiembre de 2023 y P\$32.6m en un escenario base). Aunado a lo anterior, se exhibe una ligera mejora en las métricas de rentabilidad, al cerrar con un ROA y ROE Promedio en niveles de 0.6% y 3.3% al 3T24 (vs. -1.5% y -10.5% al 3T23; 0.2% y 1.1% en un escenario base). En consideración de HR Ratings, la Almacenadora presenta niveles de rentabilidad presionados.

Respecto a la posición de solvencia de la Almacenadora, se exhibe un índice de capitalización de 20.2% al 3T24 (vs. 34.1% al 4T22 y 13.3% en un escenario base). Al respecto, la disminución en el indicador es atribuible a un mayor crecimiento, en comparación al capital neto, en los activos ponderados sujetos a riesgo de crédito y riesgo operacional los cuales crecieron 17.9% al 3T24 (vs. -0.9% al 3T23). Por otra parte, cabe mencionar que la Almacenadora recibió aportaciones de capital por un monto de P\$255.3m, así como, aportaciones por futuros aumentos de capital por P\$408.7m durante 2024. Lo anterior con la finalidad de soportar la generación de reservas por cuentas incobrables, así como la generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios relacionados al crédito registrado dentro de la cartera vencida. En consideración de HR Ratings, la Almacenadora presenta presiones en su índice de capitalización, sin embargo, ha logrado contener dichas presiones derivado de las aportaciones de capital realizadas.

## Fondeo y Apalancamiento

Derivado de una baja en la disposición de fondeo durante los últimos 12m, se exhibe una disminución en la razón de apalancamiento ajustada, al cerrar en niveles de 4.8x al 3T24 (vs. 6.0x al 3T23 y 4.8x en un escenario base). Por otra parte, la Almacenadora exhibe una razón de cartera vigente a deuda neta de 0.9x al 3T24 (vs. 1.0x al 3T23 y 1.0x en un escenario base). Es importante mencionar que el indicador no contempla los almacenes directos, por lo que este se muestra por debajo de 1.0x. En consideración de HR Ratings, la Almacenadora mantiene moderados niveles de fondeo y apalancamiento, sin embargo, esta cuenta con otros activos comercializables que pudieran brindar una mayor liquidez en caso de ser requerido.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

*\*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 en el reporte con fecha de publicación del 16 de mayo de 2024.*

## Escenario Base: Balance Financiero

Concepto	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Activo</b>	<b>19,398.7</b>	<b>19,530.9</b>	<b>16,152.6</b>	<b>17,093.4</b>	<b>17,707.2</b>	<b>18,405.0</b>	<b>19,900.1</b>	<b>18,087.0</b>
Disponibilidades y Valores	1,847.2	3,211.5	1,053.2	1,163.3	1,228.8	1,275.7	2,579.8	1,015.5
Disponibilidades	1,647.2	1,110.9	256.8	318.0	342.2	353.2	1,784.8	515.5
Inversiones en Valores	200.0	2,100.6	796.4	845.3	886.6	922.6	795.0	500.0
Total de Cartera de Crédito	4,727.4	4,707.2	5,800.6	6,350.7	6,631.0	6,951.0	5,793.9	6,182.5
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	3,692.9	4,081.6
Cartera de Crédito Vencida (Etapa 3)	0.0	0.0	2,100.9	1.0	1.0	1.0	2,100.9	2,100.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-937.0	-826.7	-991.8	-993.4	-995.4	-997.5	-945.3	-991.0
Cartera de Crédito (Neto)	3,790.4	3,880.5	4,808.8	5,357.3	5,635.6	5,953.4	4,848.6	5,191.6
Otros Activos	13,761.0	12,438.9	10,290.6	10,572.8	10,842.9	11,175.8	12,471.7	11,879.9
Otras Cuentas por Cobrar (Neto) <sup>1</sup>	8,425.3	7,217.5	4,356.8	4,642.4	4,946.7	5,271.0	6,912.9	5,747.0
Inventario de Mercancías	1,225.2	635.4	1,140.3	1,177.2	1,215.3	1,264.7	683.6	1,470.9
Bienes Adjudicados	32.6	0.0	0.0	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	2,835.3	2,839.3
Activos por Derecho de uso de Propiedades, Mobiliario y Equipo (Neto)	0.0	39.1	62.9	73.6	86.1	100.7	74.6	73.0
Impuestos Diferidos (Neto)	231.4	317.8	1,332.2	1,203.9	1,044.0	905.3	398.9	1,348.7
Otros Activos <sup>2</sup>	1,022.1	1,387.1	533.8	589.2	650.4	717.9	1,566.5	401.1
<b>Pasivo</b>	<b>17,486.0</b>	<b>17,520.6</b>	<b>13,711.4</b>	<b>14,602.7</b>	<b>15,083.3</b>	<b>15,612.9</b>	<b>15,308.8</b>	<b>14,872.0</b>
Pasivos Bursátiles	5,456.8	7,003.9	4,492.0	4,667.2	4,896.6	5,103.8	5,457.1	6,383.9
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	10,970.4	9,225.2	7,928.4	8,629.2	8,870.8	9,185.2	8,251.0	7,225.7
De Corto Plazo	2,491.9	2,234.5	2,033.9	2,167.5	2,287.5	2,375.0	1,436.2	2,741.2
De Largo Plazo	8,478.5	6,990.7	5,894.4	6,461.7	6,583.3	6,810.2	6,814.8	4,484.5
Pasivo por Arrendamiento	0.0	40.2	66.5	76.1	87.0	99.4	78.0	77.3
Otras Cuentas por Pagar	1,058.8	1,145.5	1,113.6	1,119.2	1,117.6	1,113.0	1,391.2	1,106.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	1,058.8	1,145.5	1,113.6	1,119.2	1,117.6	1,113.0	1,391.2	1,106.8
Pasivo por Beneficios a los Empleados	0.0	3.0	3.3	3.4	3.6	3.9	3.0	3.3
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.0	102.8	107.6	107.6	107.6	107.6	128.5	74.9
<b>Capital Contable</b>	<b>1,912.7</b>	<b>2,010.4</b>	<b>2,441.2</b>	<b>2,490.7</b>	<b>2,623.9</b>	<b>2,792.1</b>	<b>4,591.4</b>	<b>3,215.0</b>
Capital Contribuido	1,208.7	1,208.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7	4,672.7
Capital Social	408.7	1,208.7	2,408.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7	2,408.7	2,664.0
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizados en Asamblea de Accionistas	800.0	0.0	1,600.0	0.0	0.0	0.0	1,600.0	2,008.7
Capital Ganado	704.0	801.7	-1,567.5	-1,518.0	-1,384.8	-1,216.6	582.7	-1,457.7
Reservas de capital	107.3	107.3	118.5	95.6	100.5	113.9	118.5	118.5
Resultados de Ejercicios Anteriores	901.1	548.1	-1,464.6	-1,670.3	-1,625.8	-1,505.9	667.3	-1,753.1
Efecto Acumulado por Conversión	62.4	48.5	6.9	6.9	6.9	6.9	15.8	66.8
Remediación de Beneficios Definidos a los Empleados	0.1	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.3
Resultado Integral	-366.9	97.7	-228.6	49.5	133.2	168.2	-219.0	109.9
<b>Deuda Neta</b>	<b>14,580.0</b>	<b>13,017.5</b>	<b>11,367.1</b>	<b>12,133.1</b>	<b>12,538.7</b>	<b>13,013.2</b>	<b>11,128.3</b>	<b>12,594.1</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 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	38,609.1	39,997.2
Compromisos crediticios	75.1	313.7	271.9	291.4	303.2	315.5	248.6	342.9
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	126.6	427.2
Certificados de depósito en circulación	11,514.4	10,322.9	11,713.9	11,760.9	11,855.2	11,950.4	10,841.4	12,123.9
Otras cuentas de registro	21,627.1	23,152.3	28,000.7	28,621.8	29,024.6	29,257.5	27,392.5	27,103.2

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



## Escenario Base: Estado de Resultados

Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Servicios	1,228.7	1,486.9	1,138.6	1,176.5	1,297.4	1,374.3	963.5	957.3
Almacenaje	27.3	73.1	71.6	76.0	79.1	82.3	61.2	94.7
Comercialización	60.7	49.5	27.4	35.4	36.8	38.3	18.8	32.1
Administración de Inventarios	927.5	1,280.3	1,027.2	1,051.5	1,161.1	1,227.8	873.5	827.0
Maniobras	1.6	2.9	2.8	3.4	4.2	4.8	1.4	2.2
Otros <sup>1</sup>	211.6	81.0	9.6	10.2	16.2	21.0	8.6	1.2
Ingresos por Intereses	459.0	652.0	799.2	771.6	824.1	842.8	611.4	504.6
Gastos por Maniobras	0.0	54.8	28.7	34.6	39.8	48.4	0.3	0.0
Gastos por Intereses	795.9	1,388.5	1,833.2	1,546.3	1,579.0	1,592.2	1,414.4	1,216.9
<b>Margen Financiero</b>	<b>891.7</b>	<b>695.6</b>	<b>75.8</b>	<b>367.1</b>	<b>502.7</b>	<b>576.6</b>	<b>160.2</b>	<b>245.0</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	900.2	-110.4	165.2	1.5	2.0	2.1	118.6	-0.9
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>-8.5</b>	<b>806.0</b>	<b>-89.3</b>	<b>365.6</b>	<b>500.7</b>	<b>574.5</b>	<b>41.6</b>	<b>245.9</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.4	0.1	2.3	2.4	2.6	2.8	2.0	2.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>2</sup>	-60.5	-355.5	50.3	19.3	20.1	20.9	-108.3	2.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>-70.4</b>	<b>450.4</b>	<b>-41.4</b>	<b>382.5</b>	<b>518.2</b>	<b>592.6</b>	<b>-68.7</b>	<b>246.1</b>
Gastos de Administración	378.7	275.0	242.8	262.7	287.1	314.7	198.2	215.4
<b>Resultado Antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>-449.1</b>	<b>175.4</b>	<b>-284.2</b>	<b>119.8</b>	<b>231.2</b>	<b>277.9</b>	<b>-266.9</b>	<b>30.7</b>
I.S.R. y P.T.U. Causados	211.7	153.7	0.0	35.9	69.3	83.4	0.5	-2.8
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	293.9	90.0	97.0	7.8	15.0	18.1	81.1	16.5
<b>Resultado Neto</b>	<b>-366.9</b>	<b>111.6</b>	<b>-187.2</b>	<b>91.6</b>	<b>176.8</b>	<b>212.6</b>	<b>-186.3</b>	<b>49.9</b>
Otros Resultados Integrales <sup>3</sup>	0.0	-13.9	-41.3	-42.1	-43.6	-44.4	-32.7	59.9
<b>Resultado Integral</b>	<b>-366.9</b>	<b>97.7</b>	<b>-228.6</b>	<b>49.5</b>	<b>133.2</b>	<b>168.2</b>	<b>-219.0</b>	<b>109.9</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 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	3T23	3T24
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%	36.3%	34.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%	36.3%	34.0%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	0.5	N/A	N/A	N/A	0.4	0.5
Razón de Ingresos por Servicios a Inventarios	92.5%	146.2%	172.8%	101.5%	108.5%	110.8%	194.4%	91.0%
MIN Ajustado	-0.1%	11.7%	-1.2%	5.1%	6.3%	6.9%	4.5%	1.5%
Índice de Eficiencia	45.6%	80.9%	196.2%	68.4%	55.2%	52.9%	1272.4%	81.5%
Índice de Eficiencia Operativa	5.3%	4.0%	3.3%	3.6%	3.6%	3.8%	3.6%	3.5%
ROA Promedio	-2.0%	0.5%	-1.2%	0.3%	0.8%	0.9%	-1.5%	0.6%
ROE Promedio	-22.6%	4.9%	-8.0%	2.0%	5.2%	6.2%	-10.5%	3.3%
Índice de Capitalización	13.7%	15.1%	18.5%	12.5%	12.6%	12.8%	34.1%	20.2%
Capital Contable a Activo Total	9.9%	10.3%	15.1%	14.6%	14.8%	15.2%	23.1%	17.8%
Razón de Apalancamiento	10.2	8.5	5.6	5.7	5.9	5.7	6.0	4.8
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	1.0	1.0	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
Spread de Tasas	18.5%	22.2%	13.3%	14.8%	15.2%	15.4%	17.3%	12.1%
Tasa Activa	23.6%	31.0%	26.0%	27.0%	26.9%	26.8%	29.5%	24.4%
Tasa Pasiva	5.1%	8.8%	12.7%	12.2%	11.7%	11.3%	12.2%	12.3%

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: Flujo de Efectivo

Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Resultado Integral</b>	<b>-366.9</b>	<b>97.7</b>	<b>-228.6</b>	<b>49.5</b>	<b>133.2</b>	<b>168.2</b>	<b>-219.0</b>	<b>109.9</b>
<b>Ajustes por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo</b>	<b>821.5</b>	<b>0.1</b>	<b>144.0</b>	<b>256.9</b>	<b>239.8</b>	<b>226.9</b>	<b>-219.0</b>	<b>109.9</b>
Efecto por Conversión Acumulado	-29.9	-14.0	-41.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	900.2	-110.4	165.2	0.0	0.0	0.0	82.1	58.0
Depreciaciones y Amortizaciones	19.7	43.7	67.5	263.2	252.8	242.9	30.5	45.5
Provisiones	13.6	0.0	0.0	1.5	2.0	2.1	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	-82.2	77.7	-55.7	-7.8	-15.0	-18.1	-47.9	-79.2
Intereses por Arrendamientos	0.0	3.2	8.7	0.0	0.0	0.0	0.0	5.0
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Inversiones en Valores	0.0	-1,900.6	1,304.1	-48.9	-41.3	-36.0	-295.0	296.4
Cambio en Operaciones de Comercialización	-4,083.3	0.0	0.0	-285.6	-304.3	-324.3	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito	113.5	20.3	-1,093.5	-550.1	-280.3	-320.0	-1,086.7	-381.9
Cambio en Inventario de Mercancías	103.8	590.9	-504.8	-36.9	-38.1	-49.3	-71.3	-330.7
Cambio en Otros Activos Operativos	113.4	845.2	592.3	62.2	86.2	56.5	33.3	-1,266.6
Cambio en Pasivos Bursátiles	478.3	1,547.1	-2,511.9	175.2	229.5	207.1	-1,546.8	1,892.0
Cambio en Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	2,454.7	-1,745.2	-1,296.8	701.0	241.8	314.6	-974.2	-702.7
Cambio en Pasivos por Arrendamiento	0.0	0.0	0.0	9.5	10.9	12.4	0.0	0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	23.0	53.7	30.6	13.4	13.4	13.4	411.9	-28.8
Cambio en Bienes Adjudicados	-1.1	32.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-797.7</b>	<b>-556.0</b>	<b>-3,480.0</b>	<b>39.8</b>	<b>-82.2</b>	<b>-125.5</b>	<b>-3,528.7</b>	<b>-522.2</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo	-126.8	-49.4	-55.8	-285.1	-266.7	-258.7	-17.8	-0.8
Cobros por Disposición de Subsidiarias y Asociadas	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-469.8</b>	<b>-507.5</b>	<b>-3,620.2</b>	<b>-285.1</b>	<b>-266.7</b>	<b>-258.7</b>	<b>-3,700.8</b>	<b>-383.8</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Pagos de Arrendamiento	0.0	-28.8	-33.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Movimientos en el Capital Contable <sup>1</sup>	800.0	0.0	1,199.4	0.0	0.0	0.0	2,774.2	642.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>800.0</b>	<b>-28.8</b>	<b>1,165.5</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>2,774.2</b>	<b>642.5</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo</b>	<b>330.2</b>	<b>-994.5</b>	<b>-6,019.2</b>	<b>61.2</b>	<b>24.2</b>	<b>11.0</b>	<b>-926.7</b>	<b>258.7</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>1,317.1</b>	<b>1,647.3</b>	<b>1,110.9</b>	<b>256.8</b>	<b>318.0</b>	<b>342.2</b>	<b>2,711.5</b>	<b>256.8</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1,647.3</b>	<b>1,110.9</b>	<b>256.8</b>	<b>318.0</b>	<b>342.2</b>	<b>353.2</b>	<b>1,784.8</b>	<b>515.5</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 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	3T23	3T24
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>-366.9</b>	<b>97.7</b>	<b>-228.6</b>	<b>49.5</b>	<b>133.2</b>	<b>168.2</b>	<b>-219.0</b>	<b>109.9</b>
+ Estimaciones Preventivas	900.2	-110.4	165.2	0.0	0.0	0.0	82.1	58.0
+ Depreciación y Amortización	19.7	43.7	67.5	263.2	252.8	242.9	30.5	45.5
- Castigos y Liberaciones	-900.2	110.4	-165.2	-1.5	-2.0	-2.1	-118.6	0.9
+ Otras cuentas por cobrar	113.4	845.2	592.3	62.2	86.2	56.5	33.3	-1,266.6
+ Otras cuentas por pagar	23.0	53.7	30.6	13.4	13.4	13.4	411.9	-28.8
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-210.7</b>	<b>1,040.3</b>	<b>461.8</b>	<b>386.8</b>	<b>483.7</b>	<b>478.8</b>	<b>220.2</b>	<b>-1,081.0</b>



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

# Escenario de Estrés: Balance Financiero

Concepto	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Activo</b>	<b>19,398.7</b>	<b>19,530.9</b>	<b>16,152.6</b>	<b>15,086.3</b>	<b>14,801.9</b>	<b>14,576.2</b>	<b>19,900.1</b>	<b>18,087.0</b>
Disponibilidades y Valores	1,847.2	3,211.5	1,053.2	710.7	534.7	392.2	2,579.8	1,015.5
Disponibilidades	1,647.2	1,110.9	256.8	246.3	230.0	192.3	1,784.8	515.5
Inversiones en Valores	200.0	2,100.6	796.4	464.5	304.7	199.9	795.0	500.0
Total de Cartera de Crédito	4,727.4	4,707.2	5,800.6	5,867.7	6,032.3	6,211.0	5,793.9	6,182.5
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	3,692.9	4,081.6
Cartera de Crédito Vencida (Etapa 3)	0.0	0.0	2,100.9	3,075.2	3,075.2	3,075.2	2,100.9	2,100.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-937.0	-826.7	-991.8	-1,919.2	-2,386.7	-2,854.1	-945.3	-991.0
Cartera de Crédito (Neto)	3,790.4	3,880.5	4,808.8	3,948.5	3,645.7	3,356.9	4,848.6	5,191.6
Otros Activos	13,761.0	12,438.9	10,290.6	10,427.1	10,621.5	10,827.1	12,471.7	11,879.9
Otras Cuentas por Cobrar (Neto) <sup>1</sup>	8,425.3	7,217.5	4,356.8	4,497.9	4,680.5	4,872.5	6,912.9	5,747.0
Inventario de Mercancías	1,225.2	635.4	1,140.3	1,150.0	1,165.8	1,180.3	683.6	1,470.9
Bienes Adjudicados	32.6	0.0	0.0	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	2,835.3	2,839.3
Activos por Derecho de uso de Propiedades, Mobiliario y Equipo (Neto)	0.0	39.1	62.9	70.8	79.7	89.7	74.6	73.0
Impuestos Diferidos (Neto)	231.4	317.8	1,332.2	1,279.7	1,229.3	1,180.9	398.9	1,348.7
Otros Activos <sup>2</sup>	1,022.1	1,387.1	533.8	555.5	578.1	601.5	1,566.5	401.1
<b>Pasivo</b>	<b>17,486.0</b>	<b>17,520.6</b>	<b>13,711.4</b>	<b>13,787.3</b>	<b>14,191.8</b>	<b>14,539.5</b>	<b>15,308.8</b>	<b>14,872.0</b>
Pasivos Bursátiles	5,456.8	7,003.9	4,492.0	4,500.3	4,694.3	4,896.4	5,457.1	6,383.9
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	10,970.4	9,225.2	7,928.4	8,034.2	8,278.5	8,455.3	8,251.0	7,225.7
De Corto Plazo	2,491.9	2,234.5	2,033.9	2,076.3	2,190.0	2,308.0	1,436.2	2,741.2
De Largo Plazo	8,478.5	6,990.7	5,894.4	5,958.0	6,088.5	6,147.3	6,814.8	4,484.5
Pasivo por Arrendamiento	0.0	40.2	66.5	72.0	80.1	89.1	78.0	77.3
Otras Cuentas por Pagar	1,058.8	1,145.5	1,113.6	1,069.7	1,027.6	987.1	1,391.2	1,106.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	1,058.8	1,145.5	1,113.6	1,069.7	1,027.6	987.1	1,391.2	1,106.8
Pasivo por Beneficios a los Empleados	0.0	3.0	3.3	3.4	3.6	3.9	3.0	3.3
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.0	102.8	107.6	107.6	107.6	107.6	128.5	74.9
<b>Capital Contable</b>	<b>1,912.7</b>	<b>2,010.4</b>	<b>2,441.2</b>	<b>1,299.0</b>	<b>610.1</b>	<b>36.7</b>	<b>4,591.4</b>	<b>3,215.0</b>
Capital Contribuido	1,208.7	1,208.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7	4,672.7
Capital Social	408.7	1,208.7	2,408.7	4,008.7	4,008.7	4,008.7	2,408.7	2,664.0
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizados en Asamblea de Accionistas	800.0	0.0	1,600.0	0.0	0.0	0.0	1,600.0	2,008.7
Capital Ganado	704.0	801.7	-1,567.5	-2,709.7	-3,398.6	-3,972.0	582.7	-1,457.7
Reservas de capital	107.3	107.3	118.5	95.6	-18.6	-87.5	118.5	118.5
Resultados de Ejercicios Anteriores	901.1	548.1	-1,464.6	-1,670.3	-2,698.3	-3,318.3	667.3	-1,753.1
Efecto Acumulado por Conversión	62.4	48.5	6.9	6.9	6.9	6.9	15.8	66.8
Remediación de Beneficios Definidos a los Empleados	0.1	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.3
Resultado Integral	-366.9	97.7	-228.6	-1,142.2	-688.9	-573.3	-219.0	109.9
<b>Deuda Neta</b>	<b>14,580.0</b>	<b>13,017.5</b>	<b>11,367.1</b>	<b>11,823.8</b>	<b>12,438.1</b>	<b>12,959.5</b>	<b>11,128.3</b>	<b>12,594.1</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 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	38,609.1	39,997.2
Compromisos crediticios	75.1	313.7	271.9	280.7	289.8	295.6	248.6	342.9
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	126.6	427.2
Certificados de depósito en circulación	11,514.4	10,322.9	11,713.9	11,720.8	11,767.8	11,791.4	10,841.4	12,123.9
Otras cuentas de registro	21,627.1	23,152.3	28,000.7	28,225.4	28,338.4	28,452.0	27,392.5	27,103.2

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



## Escenario Estrés: Estado de Resultados

Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Servicios	1,228.7	1,486.9	1,138.6	1,050.0	1,214.0	1,367.3	963.5	957.3
Almacenaje	27.3	73.1	71.6	66.5	69.4	74.5	61.2	94.7
Comercialización	60.7	49.5	27.4	26.6	28.2	29.1	18.8	32.1
Administración de Inventarios	927.5	1,280.3	1,027.2	945.7	1,103.2	1,250.0	873.5	827.0
Maniobras	1.6	2.9	2.8	3.0	3.3	3.4	1.4	2.2
Otros <sup>1</sup>	211.6	81.0	9.6	8.3	9.8	10.3	8.6	1.2
Ingresos por Intereses	459.0	652.0	799.2	606.3	451.2	447.7	611.4	504.6
Gastos por Maniobras	0.0	54.8	28.7	34.6	39.8	48.4	0.3	0.0
Gastos por Intereses	795.9	1,388.5	1,833.2	1,545.5	1,541.6	1,551.2	1,414.4	1,216.9
<b>Margen Financiero</b>	<b>891.7</b>	<b>695.6</b>	<b>75.8</b>	<b>76.2</b>	<b>83.8</b>	<b>215.5</b>	<b>160.2</b>	<b>245.0</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	900.2	-110.4	165.2	927.4	467.4	467.4	118.6	-0.9
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>-8.5</b>	<b>806.0</b>	<b>-89.3</b>	<b>-851.2</b>	<b>-383.6</b>	<b>-252.0</b>	<b>41.6</b>	<b>245.9</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.4	0.1	2.3	2.6	2.8	3.0	2.0	2.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>2</sup>	-60.5	-355.5	50.3	6.4	6.7	7.0	-108.3	2.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>-70.4</b>	<b>450.4</b>	<b>-41.4</b>	<b>-847.3</b>	<b>-379.7</b>	<b>-248.0</b>	<b>-68.7</b>	<b>246.1</b>
Gastos de Administración	378.7	275.0	242.8	253.0	267.0	282.8	198.2	215.4
<b>Resultado Antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>-449.1</b>	<b>175.4</b>	<b>-284.2</b>	<b>-1,100.3</b>	<b>-646.7</b>	<b>-530.8</b>	<b>-266.9</b>	<b>30.7</b>
I.S.R. y P.T.U. Causados	211.7	153.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	-2.8
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	293.9	90.0	97.0	0.0	0.0	0.0	81.1	16.5
<b>Resultado Neto</b>	<b>-366.9</b>	<b>111.6</b>	<b>-187.2</b>	<b>-1,100.3</b>	<b>-646.7</b>	<b>-530.8</b>	<b>-186.3</b>	<b>49.9</b>
Otros Resultados Integrales <sup>3</sup>	0.0	-13.9	-41.3	-41.9	-42.2	-42.5	-32.7	59.9
<b>Resultado Integral</b>	<b>-366.9</b>	<b>97.7</b>	<b>-228.6</b>	<b>-1,142.2</b>	<b>-688.9</b>	<b>-573.3</b>	<b>-219.0</b>	<b>109.9</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 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	3T23	3T24
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	36.2%	52.4%	51.0%	49.5%	36.3%	34.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	36.2%	52.4%	51.0%	49.5%	36.3%	34.0%
Índice de Cobertura	N/A	N/A	0.5	0.6	0.8	0.9	0.4	0.5
Razón de Ingresos por Servicios a Inventarios	92.5%	146.2%	172.8%	91.7%	104.8%	116.6%	194.4%	91.0%
MIN Ajustado	-0.1%	11.7%	-1.2%	-13.0%	-6.9%	-4.9%	4.5%	1.5%
Índice de Eficiencia	45.6%	80.9%	196.2%	316.0%	304.3%	128.9%	1272.4%	81.5%
Índice de Eficiencia Operativa	5.3%	4.0%	3.3%	3.9%	4.8%	5.5%	3.6%	3.5%
ROA Promedio	-2.0%	0.5%	-1.2%	-7.2%	-4.6%	-3.9%	-1.5%	0.6%
ROE Promedio	-22.6%	4.9%	-8.0%	-55.5%	-77.4%	-235.8%	-10.5%	3.3%
Índice de Capitalización	13.7%	15.1%	13.2%	7.1%	3.3%	0.2%	34.1%	34.1%
Capital Contable a Activo Total	9.9%	10.3%	15.1%	8.6%	4.1%	0.3%	23.1%	17.8%
Razón de Apalancamiento	10.2	8.5	5.6	6.7	15.8	59.4	6.0	4.8
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	1.0	1.0	0.8	0.7	0.7	0.7	1.0	0.9
Spread de Tasas	18.5%	22.2%	13.3%	12.8%	17.9%	23.6%	17.3%	12.1%
Tasa Activa	23.6%	31.0%	26.0%	25.3%	29.9%	35.3%	29.5%	24.4%
Tasa Pasiva	5.1%	8.8%	12.7%	12.4%	12.0%	11.7%	12.2%	12.3%

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 Estrés: Flujo de Efectivo

Concepto	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
<b>Resultado Integral</b>	<b>-366.9</b>	<b>97.7</b>	<b>-228.6</b>	<b>-1,142.2</b>	<b>-688.9</b>	<b>-573.3</b>	<b>-219.0</b>	<b>109.9</b>
<b>Ajustes por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo</b>	<b>821.5</b>	<b>0.1</b>	<b>144.0</b>	<b>1,190.6</b>	<b>720.2</b>	<b>710.3</b>	<b>-219.0</b>	<b>109.9</b>
Efecto por Conversión Acumulado	-29.9	-14.0	-41.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	900.2	-110.4	165.2	0.0	0.0	0.0	82.1	58.0
Depreciaciones y Amortizaciones	19.7	43.7	67.5	263.2	252.8	242.9	30.5	45.5
Provisiones	13.6	0.0	0.0	927.4	467.4	467.4	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	-82.2	77.7	-55.7	0.0	0.0	0.0	-47.9	-79.2
Intereses por Arrendamientos	0.0	3.2	8.7	0.0	0.0	0.0	0.0	5.0
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Inversiones en Valores	0.0	-1,900.6	1,304.1	331.9	159.7	104.8	-295.0	296.4
Cambio en Operaciones de Comercialización	-4,083.3	0.0	0.0	-141.1	-182.6	-192.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito	113.5	20.3	-1,093.5	-67.0	-164.6	-178.7	-1,086.7	-381.9
Cambio en Inventario de Mercancías	103.8	590.9	-504.8	-9.8	-15.7	-14.5	-71.3	-330.7
Cambio en Otros Activos Operativos	113.4	845.2	592.3	22.9	19.0	15.0	33.3	-1,266.6
Cambio en Pasivos Bursátiles	478.3	1,547.1	-2,511.9	8.3	194.0	202.1	-1,546.8	1,892.0
Cambio en Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	2,454.7	-1,745.2	-1,296.8	106.0	244.5	177.1	-974.2	-702.7
Cambio en Pasivos por Arrendamiento	0.0	0.0	0.0	5.5	8.1	9.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	23.0	53.7	30.6	-43.9	-42.2	-40.5	411.9	-28.8
Cambio en Bienes Adjudicados	-1.1	32.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-797.7</b>	<b>-556.0</b>	<b>-3,480.0</b>	<b>212.9</b>	<b>220.2</b>	<b>82.2</b>	<b>-3,528.7</b>	<b>-522.2</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo	-126.8	-49.4	-55.8	-271.8	-267.8	-257.0	-17.8	-0.8
Cobros por Disposición de Subsidiarias y Asociadas	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-469.8</b>	<b>-507.5</b>	<b>-3,620.2</b>	<b>-271.8</b>	<b>-267.8</b>	<b>-257.0</b>	<b>-3,700.8</b>	<b>-383.8</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Pagos de Arrendamiento	0.0	-28.8	-33.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Movimientos en el Capital Contable <sup>1</sup>	800.0	0.0	1,199.4	0.0	0.0	0.0	2,774.2	642.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>800.0</b>	<b>-28.8</b>	<b>1,165.5</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>2,774.2</b>	<b>642.5</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo</b>	<b>330.2</b>	<b>-994.5</b>	<b>-6,019.2</b>	<b>-10.6</b>	<b>-16.2</b>	<b>-37.8</b>	<b>-926.7</b>	<b>258.7</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>1,317.1</b>	<b>1,647.3</b>	<b>1,110.9</b>	<b>256.8</b>	<b>246.3</b>	<b>230.0</b>	<b>2,711.5</b>	<b>256.8</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1,647.3</b>	<b>1,110.9</b>	<b>256.8</b>	<b>246.3</b>	<b>230.0</b>	<b>192.3</b>	<b>1,784.8</b>	<b>515.5</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 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	3T23	3T24
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	<b>-366.9</b>	<b>97.7</b>	<b>-228.6</b>	<b>-1,142.2</b>	<b>-688.9</b>	<b>-573.3</b>	<b>-219.0</b>	<b>109.9</b>
+ Estimaciones Preventivas	900.2	-110.4	165.2	0.0	0.0	0.0	82.1	58.0
+ Depreciación y Amortización	19.7	43.7	67.5	263.2	252.8	242.9	30.5	45.5
- Castigos y Liberaciones	-900.2	110.4	-165.2	-927.4	-467.4	-467.4	-118.6	0.9
+ Otras cuentas por cobrar	113.4	845.2	592.3	22.9	19.0	15.0	33.3	-1,266.6
+ Otras cuentas por pagar	23.0	53.7	30.6	-43.9	-42.2	-40.5	411.9	-28.8
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>-210.7</b>	<b>1,040.3</b>	<b>461.8</b>	<b>-1,827.4</b>	<b>-926.7</b>	<b>-823.4</b>	<b>220.2</b>	<b>-1,081.0</b>



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## 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), Octubre 2024 ADENDUM – Metodología de Calificación para Almacenes Generales de Depósitos (México), Marzo 2010
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	1T20 – 3T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C., 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)	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, el Programa recibió la calificación de "mxA-2" el 3 de diciembre de 2024 por S&P Global Ratings.

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://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 de 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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, 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](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, 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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



[WWW.HRRATINGS.COM](http://WWW.HRRATINGS.COM)



HR RATINGS