

2023

HR1

2024

HR1

2025

HR1



**Angel García**

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable



**Mikel Saavedra**

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

Analista Sr.



**Luis Rodríguez**

[luis.rodriguez@hrratings.com](mailto:luis.rodriguez@hrratings.com)

Asociado Sr.



**Roberto Soto**

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

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

La ratificación de la calificación para el Programa de CEBURS de CP<sup>1</sup> y para las emisiones vigentes a su amparo de Almacenadora Afirme<sup>2</sup> se basa en la calificación de la principal subsidiaria de Afirme Grupo Financiero<sup>3</sup>, Banca Afirme<sup>4</sup>, entidad que tiene una calificación de HR A+ con Perspectiva Estable y HR1, determinada el 25 de abril de 2025, las cuales pueden ser consultadas en <https://www.hrratings.com>. Por su parte, la Almacenadora muestra una disminución en su posición de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 11.6%, una razón de apalancamiento ajustada de 5.6 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 0.9x al corte del cuarto trimestre de 2024 (4T24) (vs. 13.2%, 5.6x y 0.8x al 4T23; 12.5%, 5.7x y 1.0x en un escenario base). Lo anterior corresponde a un mayor crecimiento por parte de los activos ponderados sujetos a riesgo de crédito y riesgo operacional en comparación al capital neto durante los últimos 12 meses (12m). A su vez, la Almacenadora recibió aportaciones de capital por un monto de P\$1,000.0 millones (m) durante 2024 para hacer frente al incumplimiento de pago de uno de sus principales clientes por un saldo de P\$2,100.9m, el cual se reservó en su totalidad y fue castigado durante el cuarto trimestre de 2024. Por otra parte, la Almacenadora muestra una mayor generación de ingresos por servicios provenientes principalmente de almacenaje y administración de inventarios, así como una menor generación de estimaciones preventivas, lo cual ha permitido un aumento en los niveles de rentabilidad en línea con lo proyectado por HR Ratings, al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 0.4% y 2.5% al 4T24 (vs. -1.0% y -6.6% al 4T23; 0.3% y 2.0% en un escenario base).

<sup>1</sup> Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo (Programa de CP y/o el Programa y/o el Programa de CP 2020).

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El Programa de Corto Plazo con carácter revolving es por un monto de P\$9,000.0m o su equivalente en dólares, por un plazo de cinco años a partir de su fecha de autorización de la CNBV<sup>5</sup>, la cual fue el 23 de marzo de 2020. Es importante mencionar que, a la fecha del presente comunicado de calificación, el Programa de CP ha alcanzado su fecha de vencimiento legal, no obstante, este cuenta con emisiones de corto plazo vigentes, las cuales amortizarán en septiembre de 2025 en su totalidad. Asimismo, la Almacenadora reemplazó el Programa de CP mediante un nuevo Programa de CEBURS de CP, el cual fue aprobado el 12 de marzo de 2025 por el mismo monto autorizado de P\$9,000.0m.

Por su parte, las características de cada emisión de CEBURS del Programa de CP son acordadas por el Emisor con los intermediarios colocadores correspondientes. Asimismo, el Emisor puede realizar una o varias emisiones mediante oferta pública de Certificados Bursátiles hasta por el Monto Total Autorizado del Programa con carácter revolving. Al cierre de diciembre de 2024, el Programa de Corto Plazo cuenta con un saldo insoluto de P\$7,096.0m.

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

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

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por Almacenadora Afirme.

## **Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

- **Baja posición de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 11.6%, una razón de apalancamiento ajustada de 5.6x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 0.9x al 4T24 (vs. 13.2%, 5.6x y 0.8x al 4T23; 12.5%, 5.7x y 1.0x en un escenario base).** La disminución en el índice de capitalización se atribuye a un mayor aumento en los activos ponderados sujetos a riesgo de crédito y riesgo operacional en comparación al capital neto, mientras que se exhibe una estabilidad en la razón de apalancamiento ajustada y de cartera vigente a deuda neta.
- **Mejora en los niveles de morosidad al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 0.0% y 29.9% al 4T24, sin embargo, se mantienen en niveles elevados (vs. 36.2% y 36.2% al 4T23; 0.0% y 0.0% en un escenario base).** La disminución observada corresponde a la reserva y el castigo realizado por un monto de P\$2,100.9m correspondiente al incumplimiento de pago de uno de los principales clientes de la Almacenadora.
- **Aumento en los niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 0.4% y 2.5% al 4T24 (vs. -1.0% y -6.6% al 4T23; 0.3% y 2.0% en un escenario base).** El aumento en los indicadores de rentabilidad se atribuye a mayores ingresos por servicios, una menor generación de estimaciones preventivas y un adecuado control en los gastos de administración, no obstante, cabe mencionar que dichos indicadores se mantienen en niveles bajos.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento gradual en la cartera de crédito al cerrar con un monto de P\$5,430.4m en 2027 (vs. P\$4,920.6m en 2024).** El aumento provendría principalmente de clientes particulares del Grupo Financiero, con un enfoque principal en productos de acero.
- **Mejora en los niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 1.1% y 7.1% al 4T27 (vs. 0.4% y 2.5% al 4T24).** El incremento en los niveles de rentabilidad sería atribuible a un mayor margen financiero soportado por un incremento en los ingresos por servicios proveniente de operaciones de almacenaje y administración de inventarios.
- **Moderada posición de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 12.3%, una razón de apalancamiento ajustada de 5.6x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.0x al 4T27 (vs. 11.6%, 5.6x y 0.9x al 4T24).** La Almacenadora mantendría una moderada posición de solvencia soportada por un incremento en el capital contable vía utilidades netas, lo que soportaría un aumento en la cartera de crédito y los pasivos con costo.

## 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.
- **Elevada concentración de los principales acreditados a capital contable.** La cartera de crédito de la Almacenadora se encuentra compuesta por cinco acreditados, los cuales en conjunto representan el 2.0x el capital contable al 4T24, lo cual se considera elevado (vs. 2.4x al 4T23).
- **Adecuada disponibilidad y diversificación de las herramientas de fondeo.** Las herramientas de fondeo se encuentran compuestas por líneas de crédito provenientes de la banca múltiple y banca de desarrollo, así como un Programa de CEBURS de CP, los cuales acumulan un monto total de P\$24,472.0m y una disponibilidad de 42.6% al 4T24.

## Factores que Podrían Modificar la Calificación

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



## Escenario Base: Balance Financiero

Concepto	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>ACTIVO</b>	<b>19,530.9</b>	<b>16,152.6</b>	<b>17,648.9</b>	<b>17,847.1</b>	<b>18,094.3</b>	<b>18,316.1</b>
Disponibilidades y Valores	3,211.5	1,053.2	825.9	853.2	865.4	873.2
Disponibilidades	1,110.9	256.8	205.9	218.4	216.5	222.2
Inversiones en Valores	2,100.6	796.4	620.0	634.8	648.8	651.0
Total de Cartera de Crédito	4,707.2	5,800.6	4,920.6	5,069.8	5,239.2	5,430.4
Cartera de Crédito Vigente (Etapa 1 y Etapa 2)	4,707.2	3,699.7	4,920.6	5,069.8	5,239.2	5,430.4
Cartera de Crédito Vencida (Etapa 3)	0.0	2,100.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-826.7	-991.8	-20.0	-21.6	-23.8	-26.2
Cartera de Crédito (Neto)	3,880.5	4,808.8	4,900.6	5,048.3	5,215.4	5,404.2
Otros Activos	12,438.9	10,290.6	11,922.4	11,945.7	12,013.6	12,038.7
Otras Cuentas por Cobrar (Neto) <sup>1</sup>	7,217.5	4,356.8	6,010.6	6,111.0	6,224.3	6,339.6
Inventario de Mercancías	635.4	1,140.3	808.6	865.0	925.4	991.9
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	2,842.0	2,864.6	2,835.5	2,842.1	2,846.5	2,856.7
Activos por Derecho de uso de Propiedades, Mobiliario y Equipo (Neto)	39.1	62.9	67.1	69.3	71.5	73.8
Impuestos Diferidos (Neto)	317.8	1,332.2	1,364.6	1,210.5	1,091.7	915.7
Otros Activos <sup>2</sup>	1,387.1	533.8	836.0	847.7	854.2	861.0
<b>PASIVO</b>	<b>17,520.6</b>	<b>13,711.4</b>	<b>15,179.2</b>	<b>15,304.9</b>	<b>15,419.2</b>	<b>15,444.9</b>
Pasivos Bursátiles	7,003.9	4,492.0	7,136.5	7,220.3	7,291.9	7,296.7
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	9,225.2	7,928.4	6,990.8	7,005.0	7,013.4	6,995.6
De Corto Plazo	2,234.5	2,033.9	2,930.9	2,045.0	2,175.0	2,181.0
De Largo Plazo	6,990.7	5,894.4	4,060.0	4,960.0	4,838.4	4,814.6
Pasivo por Arrendamiento	40.2	66.5	71.6	73.9	76.3	78.7
Otras Cuentas por Pagar	1,145.5	1,113.6	923.2	946.1	975.5	1,006.7
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	1,145.5	1,113.6	923.2	946.1	975.5	1,006.7
Pasivo por Beneficios a los Empleados	3.0	3.3	2.7	2.9	3.2	3.4
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	102.8	107.6	54.4	56.7	59.0	63.8
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>2,010.4</b>	<b>2,441.2</b>	<b>2,469.7</b>	<b>2,542.3</b>	<b>2,675.1</b>	<b>2,871.2</b>
Capital Contribuido	1,208.7	4,008.7	5,008.7	5,008.7	5,008.7	5,008.7
Capital Social	1,208.7	2,408.7	2,664.0	5,008.7	5,008.7	5,008.7
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizados en Asamblea de Accionistas	0.0	1,600.0	420.0	0.0	0.0	0.0
Prima en Venta de Acciones	0.0	0.0	1,924.7	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	801.7	-1,567.5	-2,539.0	-2,466.4	-2,333.6	-2,137.5
Reservas de capital	107.3	118.5	118.5	124.9	132.2	145.4
Resultados de Ejercicios Anteriores	534.2	-1,506.0	-2,819.8	-2,761.8	-2,696.4	-2,576.9
Efecto Acumulado por Conversión	48.5	6.9	96.3	96.3	96.3	96.3
Remediación de Beneficios Definidos a los Empleados	0.0	0.3	1.5	1.5	1.5	1.5
Resultado Neto	111.6	-187.2	64.5	72.6	132.8	196.1
<b>Deuda Neta</b>	<b>13,017.5</b>	<b>11,367.1</b>	<b>13,301.5</b>	<b>13,372.1</b>	<b>13,439.9</b>	<b>13,419.0</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 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.

<b>Cuentas de Orden</b>	<b>33,788.8</b>	<b>40,189.4</b>	<b>41,473.4</b>	<b>41,747.9</b>	<b>42,020.8</b>	<b>42,305.9</b>
Compromisos crediticios	313.7	271.9	343.2	357.1	371.7	386.7
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito con riesgo de crédito etapa 3	0.0	202.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Certificados de depósito en circulación	10,322.9	11,713.9	12,261.0	12,290.0	12,344.2	12,408.5
Otras cuentas de registro	23,152.3	28,000.7	28,869.1	29,100.8	29,305.0	29,510.7

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

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Ingresos por Servicios	1,486.9	1,138.6	1,242.3	1,281.1	1,324.2	1,374.8
Almacenaje	73.1	71.6	133.6	137.9	143.0	148.6
Comercialización	49.5	27.4	41.9	43.3	44.9	46.6
Administración de Inventarios	1,280.3	1,027.2	1,062.6	1,094.5	1,130.4	1,172.7
Maniobras	2.9	2.8	3.3	3.9	4.2	4.8
Otros <sup>1</sup>	81.0	9.6	0.8	1.5	1.7	2.1
Ingresos por Intereses	652.0	799.2	676.7	651.2	636.4	605.4
Gastos por Maniobras	54.8	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos por Intereses	1,388.5	1,833.2	1,605.6	1,582.2	1,478.2	1,388.1
<b>Margen Financiero</b>	<b>695.6</b>	<b>104.5</b>	<b>313.4</b>	<b>350.1</b>	<b>482.3</b>	<b>592.1</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-110.4	165.2	2.3	1.6	2.3	2.3
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>806.0</b>	<b>-60.7</b>	<b>311.1</b>	<b>348.5</b>	<b>480.1</b>	<b>589.8</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.1	2.3	2.1	2.2	2.3	2.5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>2</sup>	-355.5	50.3	11.9	13.2	14.8	15.0
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>450.4</b>	<b>-12.7</b>	<b>320.9</b>	<b>359.5</b>	<b>492.5</b>	<b>602.3</b>
Gastos de Administración	275.0	271.5	288.8	301.4	315.4	334.1
<b>Resultado Antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>175.4</b>	<b>-284.2</b>	<b>32.2</b>	<b>58.1</b>	<b>177.1</b>	<b>268.2</b>
I.S.R. y P.T.U. Causados	153.7	0.0	0.0	0.0	53.1	80.5
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	90.0	97.0	32.3	14.5	8.9	8.3
<b>Resultado Neto</b>	<b>111.6</b>	<b>-187.2</b>	<b>64.5</b>	<b>72.6</b>	<b>132.8</b>	<b>196.1</b>
Otros Resultados Integrales <sup>3</sup>	-13.9	-41.3	90.6	52.4	31.4	12.9
<b>Resultado Integral</b>	<b>97.7</b>	<b>-228.6</b>	<b>155.1</b>	<b>125.0</b>	<b>164.2</b>	<b>208.9</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 1T25 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	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	0.0%	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	36.2%	29.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Cobertura	N/A	0.5	N/A	N/A	N/A	N/A
Razón de Ingresos por Servicios a Inventarios	146.2%	172.8%	97.8%	153.1%	148.0%	143.5%
MIN Ajustado	11.7%	-0.8%	4.3%	5.2%	7.0%	8.3%
Índice de Eficiencia	80.9%	178.1%	89.3%	83.5%	63.7%	55.2%
Índice de Eficiencia Operativa	4.0%	3.6%	4.0%	4.5%	4.6%	4.7%
ROA Promedio	0.6%	-1.0%	0.4%	0.4%	0.7%	1.1%
ROE Promedio	5.6%	-6.6%	2.5%	2.9%	5.1%	7.1%
Índice de Capitalización	15.1%	13.2%	11.6%	11.8%	11.9%	12.3%
Capital Contable a Activo Total	10.3%	15.1%	14.0%	14.2%	14.8%	15.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	8.5	5.6	5.6	6.1	5.9	5.6
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0
Spread de Tasas	22.2%	13.3%	14.8%	17.9%	18.1%	18.2%
Tasa Activa	31.0%	26.0%	26.8%	29.1%	28.5%	28.0%
Tasa Pasiva	8.8%	12.7%	12.0%	11.2%	10.4%	9.7%

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



## Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>Resultado Neto</b>	<b>111.6</b>	<b>-187.2</b>	<b>64.5</b>	<b>72.6</b>	<b>132.8</b>	<b>196.1</b>
<b>Ajustes por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo</b>	<b>0.1</b>	<b>144.0</b>	<b>-949.4</b>	<b>37.4</b>	<b>45.0</b>	<b>46.7</b>
Efecto por Conversión Acumulado	-14.0	-41.6	89.5	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-110.4	165.2	-971.9	0.0	0.0	0.0
Depreciaciones y Amortizaciones	43.7	67.5	49.3	50.2	51.6	52.7
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	77.7	-55.7	-123.0	-14.5	-8.9	-8.3
Intereses por Arrendamientos	3.2	8.7	6.7	0.0	0.0	0.0
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	-1,900.6	1,304.1	176.4	-14.8	-14.1	-2.1
Cambio en Cartera de Crédito	20.3	-1,093.5	-248.1	-149.3	-169.4	-191.2
Cambio en Inventario de Mercancías	590.9	-504.8	331.6	-56.4	-60.3	-66.5
Cambio en Otros Activos Operativos	845.2	592.3	-1,949.6	140.1	110.1	166.8
Cambio en Pasivos Bursátiles	1,547.1	-2,511.9	2,644.5	83.7	71.7	4.7
Cambio en Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	-1,745.2	-1,296.8	-937.5	14.4	8.6	-17.6
Cambio en Otros Pasivos Operativos	53.7	30.6	-239.2	39.7	40.6	44.4
Cambio en Bienes Adjudicados	32.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-556.0</b>	<b>-3,480.0</b>	<b>-222.0</b>	<b>-40.6</b>	<b>-123.7</b>	<b>-174.3</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo	-49.4	-55.8	-5.9	-56.8	-56.1	-62.8
Cobros por Disposición de Subsidiarias y Asociadas	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-507.5</b>	<b>-3,620.2</b>	<b>-1,022.1</b>	<b>-56.8</b>	<b>-56.1</b>	<b>-62.8</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>						
Pagos de Arrendamiento	-28.8	-33.9	-28.8	0.0	0.0	0.0
Movimientos en el Capital Contable <sup>1</sup>	0.0	2,800.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-28.8</b>	<b>2,766.1</b>	<b>971.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo</b>	<b>-980.6</b>	<b>-4,377.3</b>	<b>-1,157.8</b>	<b>12.5</b>	<b>-1.9</b>	<b>5.7</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>1,647.3</b>	<b>1,110.9</b>	<b>256.8</b>	<b>205.9</b>	<b>218.4</b>	<b>216.5</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1,110.9</b>	<b>256.8</b>	<b>205.9</b>	<b>218.4</b>	<b>216.5</b>	<b>222.2</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 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)	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	111.6	-187.2	64.5	72.6	132.8	196.1
+ Estimaciones Preventivas	-110.4	165.2	-971.9	0.0	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	43.7	67.5	49.3	50.2	51.6	52.7
- Castigos y Liberaciones	110.4	-165.2	-2.3	-1.6	-2.3	-2.3
+ Otras Cuentas por Cobrar	845.2	592.3	-1,949.6	140.1	110.1	166.8
+ Otras Cuentas por Pagar	53.7	30.6	-239.2	39.7	40.6	44.4
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>1,054.2</b>	<b>503.1</b>	<b>-3,049.3</b>	<b>301.0</b>	<b>332.9</b>	<b>457.6</b>



## Escenario de Estrés: Balance Financiero

Concepto	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>ACTIVO</b>	<b>19,530.9</b>	<b>16,152.6</b>	<b>17,648.9</b>	<b>17,408.5</b>	<b>17,541.3</b>	<b>17,650.5</b>
Disponibilidades y Valores	3,211.5	1,053.2	825.9	688.7	626.2	571.0
Disponibilidades	1,110.9	256.8	205.9	183.7	160.5	141.4
Inversiones en Valores	2,100.6	796.4	620.0	505.0	465.8	429.6
Total de Cartera de Crédito	4,707.2	5,800.6	4,920.6	4,852.0	4,989.3	5,145.8
Cartera de Crédito Vigente (Etapa 1 y Etapa 2)	4,707.2	3,699.7	4,920.6	4,852.0	4,989.3	5,145.8
Cartera de Crédito Vencida (Etapa 3)	0.0	2,100.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-826.7	-991.8	-20.0	-22.4	-24.8	-27.3
Cartera de Crédito (Neto)	3,880.5	4,808.8	4,900.6	4,829.7	4,964.6	5,118.5
Otros Activos	12,438.9	10,290.6	11,922.4	11,890.1	11,950.5	11,960.9
Otras Cuentas por Cobrar (Neto) <sup>1</sup>	7,217.5	4,356.8	6,010.6	6,083.1	6,188.4	6,288.0
Inventario de Mercancías	635.4	1,140.3	808.6	854.9	914.5	980.2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	2,842.0	2,864.6	2,835.5	2,842.1	2,846.5	2,856.7
Activos por Derecho de uso de Propiedades, Mobiliario y Equipo (Neto)	39.1	62.9	67.1	69.3	71.5	73.8
Impuestos Diferidos (Neto)	317.8	1,332.2	1,364.6	1,198.1	1,080.5	906.3
Otros Activos <sup>2</sup>	1,387.1	533.8	836.0	842.7	849.1	855.9
<b>PASIVO</b>	<b>17,520.6</b>	<b>13,711.4</b>	<b>15,179.2</b>	<b>15,119.3</b>	<b>15,347.7</b>	<b>15,444.6</b>
Pasivos Bursátiles	7,003.9	4,492.0	7,136.5	7,263.8	7,223.5	7,037.7
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	9,225.2	7,928.4	6,990.8	6,771.4	7,006.6	7,245.9
De Corto Plazo	2,234.5	2,033.9	2,930.9	1,920.0	2,050.0	2,152.5
De Largo Plazo	6,990.7	5,894.4	4,060.0	4,851.4	4,956.6	5,093.4
Pasivo por Arrendamiento	40.2	66.5	71.6	73.0	74.5	76.0
Otras Cuentas por Pagar	1,145.5	1,113.6	923.2	952.1	981.9	1,021.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	1,145.5	1,113.6	923.2	952.1	981.9	1,021.8
Pasivo por Beneficios a los Empleados	3.0	3.3	2.7	2.8	3.1	3.3
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	102.8	107.6	54.4	56.2	58.0	59.9
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>2,010.4</b>	<b>2,441.2</b>	<b>2,469.7</b>	<b>2,289.1</b>	<b>2,193.7</b>	<b>2,205.8</b>
Capital Contribuido	1,208.7	4,008.7	5,008.7	5,008.7	5,008.7	5,008.7
Capital Social	1,208.7	2,408.7	2,664.0	5,008.7	5,008.7	5,008.7
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizados en Asamblea de Accionistas	0.0	1,600.0	420.0	0.0	0.0	0.0
Prima en Venta de Acciones	0.0	0.0	1,924.7	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	801.7	-1,567.5	-2,539.0	-2,719.6	-2,815.0	-2,802.8
Reservas de capital	107.3	118.5	118.5	124.9	106.8	97.3
Resultados de Ejercicios Anteriores	534.2	-1,506.0	-2,819.8	-2,761.8	-2,924.3	-3,010.2
Efecto Acumulado por Conversión	48.5	6.9	96.3	96.3	96.3	96.3
Remediación de Beneficios Definidos a los Empleados	0.0	0.3	1.5	1.5	1.5	1.5
Resultado Neto	111.6	-187.2	64.5	-180.5	-95.5	12.2
<b>Deuda Neta</b>	<b>13,017.5</b>	<b>11,367.1</b>	<b>13,301.5</b>	<b>13,346.5</b>	<b>13,603.9</b>	<b>13,712.7</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 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.

<b>Cuentas de Orden</b>	<b>33,788.8</b>	<b>40,189.4</b>	<b>41,473.4</b>	<b>41,546.1</b>	<b>41,817.4</b>	<b>42,100.8</b>
Compromisos crediticios	313.7	271.9	343.2	350.1	364.3	379.1
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito con riesgo de crédito etapa 3	0.0	202.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Certificados de depósito en circulación	10,322.9	11,713.9	12,261.0	12,280.7	12,334.8	12,399.1
Otras cuentas de registro	23,152.3	28,000.7	28,869.1	28,915.3	29,118.3	29,322.6

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



## Escenario de Estrés: Estado de Resultados

Concepto	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Ingresos por Servicios	1,486.9	1,138.6	1,242.3	1,187.3	1,198.9	1,240.1
Almacenaje	73.1	71.6	133.6	120.4	124.2	125.1
Comercialización	49.5	27.4	41.9	26.5	29.8	33.1
Administración de Inventarios	1,280.3	1,027.2	1,062.6	1,037.3	1,041.3	1,078.1
Maniobras	2.9	2.8	3.3	2.6	3.1	3.2
Otros <sup>1</sup>	81.0	9.6	0.8	0.5	0.5	0.6
Ingresos por Intereses	652.0	799.2	676.7	598.4	593.8	570.1
Gastos por Maniobras	54.8	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos por Intereses	1,388.5	1,833.2	1,605.6	1,628.0	1,530.2	1,432.8
<b>Margen Financiero</b>	<b>695.6</b>	<b>104.5</b>	<b>313.4</b>	<b>157.7</b>	<b>262.4</b>	<b>377.3</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-110.4	165.2	2.3	2.4	2.4	2.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>806.0</b>	<b>-60.7</b>	<b>311.1</b>	<b>155.3</b>	<b>260.0</b>	<b>374.8</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.1	2.3	2.1	2.4	2.6	2.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>2</sup>	-355.5	50.3	11.9	-9.8	-5.9	2.5
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>450.4</b>	<b>-12.7</b>	<b>320.9</b>	<b>143.1</b>	<b>251.6</b>	<b>374.5</b>
Gastos de Administración	275.0	271.5	288.8	323.6	347.0	362.3
<b>Resultado Antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>175.4</b>	<b>-284.2</b>	<b>32.2</b>	<b>-180.5</b>	<b>-95.5</b>	<b>12.2</b>
I.S.R. y P.T.U. Causados	153.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	90.0	97.0	32.3	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>111.6</b>	<b>-187.2</b>	<b>64.5</b>	<b>-180.5</b>	<b>-95.5</b>	<b>12.2</b>
Otros Resultados Integrales <sup>3</sup>	-13.9	-41.3	90.6	-8.7	-3.4	2.1
<b>Resultado Integral</b>	<b>97.7</b>	<b>-228.6</b>	<b>155.1</b>	<b>-189.3</b>	<b>-98.9</b>	<b>14.3</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 1T25 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	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
Índice de Morosidad	0.0%	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	36.2%	29.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Cobertura	N/A	0.5	N/A	N/A	N/A	N/A
Razón de Ingresos por Servicios a Inventarios	146.2%	172.8%	97.8%	142.8%	135.6%	130.9%
MIN Ajustado	11.7%	-0.8%	4.3%	2.4%	4.0%	5.7%
Índice de Eficiencia	80.9%	178.1%	89.3%	222.5%	136.6%	96.1%
Índice de Eficiencia Operativa	4.0%	3.6%	4.0%	5.0%	5.4%	5.5%
ROA Promedio	0.6%	-1.0%	0.4%	-1.0%	-0.5%	0.1%
ROE Promedio	5.6%	-6.6%	2.5%	-7.6%	-4.3%	0.6%
Índice de Capitalización	15.1%	13.2%	11.6%	11.1%	10.3%	10.0%
Capital Contable a Activo Total	10.3%	15.1%	14.0%	13.1%	12.5%	12.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	8.5	5.6	5.6	6.4	6.8	7.0
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
Spread de Tasas	22.2%	13.3%	14.8%	16.1%	17.0%	17.4%
Tasa Activa	31.0%	26.0%	26.8%	27.7%	27.8%	27.5%
Tasa Pasiva	8.8%	12.7%	12.0%	11.6%	10.8%	10.0%

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



## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual					
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>Resultado Neto</b>	<b>111.6</b>	<b>-187.2</b>	<b>64.5</b>	<b>-180.5</b>	<b>-95.5</b>	<b>12.2</b>
<b>Ajustes por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo</b>	<b>0.1</b>	<b>144.0</b>	<b>-949.4</b>	<b>52.6</b>	<b>54.0</b>	<b>55.2</b>
Efecto por Conversión Acumulado	-14.0	-41.6	89.5	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-110.4	165.2	-971.9	0.0	0.0	0.0
Depreciaciones y Amortizaciones	43.7	67.5	49.3	50.2	51.6	52.7
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	77.7	-55.7	-123.0	0.0	0.0	0.0
Intereses por Arrendamientos	3.2	8.7	6.7	0.0	0.0	0.0
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	-1,900.6	1,304.1	176.4	115.0	39.2	36.2
Cambio en Cartera de Crédito	20.3	-1,093.5	-248.1	68.5	-137.3	-156.5
Cambio en Inventario de Mercancías	590.9	-504.8	331.6	-46.2	-59.6	-65.7
Cambio en Otros Activos Operativos	845.2	592.3	-1,949.6	157.6	108.9	165.1
Cambio en Pasivos Bursátiles	1,547.1	-2,511.9	2,644.5	127.2	-40.3	-185.8
Cambio en Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	-1,745.2	-1,296.8	-937.5	-219.3	235.5	239.5
Cambio en Otros Pasivos Operativos	53.7	30.6	-239.2	30.7	31.7	41.7
Cambio en Bienes Adjudicados	32.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-556.0</b>	<b>-3,480.0</b>	<b>-222.0</b>	<b>162.5</b>	<b>74.3</b>	<b>-23.6</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo	-49.4	-55.8	-5.9	-56.8	-56.1	-62.8
Cobros por Disposición de Subsidiarias y Asociadas	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-507.5</b>	<b>-3,620.2</b>	<b>-1,022.1</b>	<b>-56.8</b>	<b>-56.1</b>	<b>-62.8</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>						
Pagos de Arrendamiento	-28.8	-33.9	-28.8	0.0	0.0	0.0
Movimientos en el Capital Contable <sup>1</sup>	0.0	2,800.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-28.8</b>	<b>2,766.1</b>	<b>971.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo</b>	<b>-980.6</b>	<b>-4,377.3</b>	<b>-1,157.8</b>	<b>-22.2</b>	<b>-23.2</b>	<b>-19.1</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>1,647.3</b>	<b>1,110.9</b>	<b>256.8</b>	<b>205.9</b>	<b>183.7</b>	<b>160.5</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1,110.9</b>	<b>256.8</b>	<b>205.9</b>	<b>183.7</b>	<b>160.5</b>	<b>141.4</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 1T25 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)	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P
<b>Flujo Generado por Resultado Neto</b>	111.6	-187.2	64.5	-180.5	-95.5	12.2
+ Estimaciones Preventivas	-110.4	165.2	-971.9	0.0	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	43.7	67.5	49.3	50.2	51.6	52.7
- Castigos y Liberaciones	110.4	-165.2	-2.3	-2.4	-2.4	-2.5
+ Otras Cuentas por Cobrar	845.2	592.3	-1,949.6	157.6	108.9	165.1
+ Otras Cuentas por Pagar	53.7	30.6	-239.2	30.7	31.7	41.7
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>1,054.2</b>	<b>503.1</b>	<b>-3,049.3</b>	<b>55.6</b>	<b>94.4</b>	<b>269.2</b>



## 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	HR1
Fecha de última acción de calificación	16 de mayo de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22 – 4T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal proporcionada por la Almacenadora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	N.A.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	N.A.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N.A.

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](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)

