

Almacenadora Afirme

S.A. de C.V., Organización Auxiliar de Crédito, Afirme Grupo Financiero



Credit
Rating
Agency

Almacenadora
Afirme LP
HR A+
Perspectiva
Estable

Almacenadora
Afirme CP
HR1

AFIRALM
Programa de CP
2025
HR1

Instituciones Financieras
22 de abril de 2026
A NRSRO Rating*

2024
HR A+
Perspectiva Estable

2025
HR A+
Perspectiva Estable

2026
HR A+
Perspectiva Estable



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Asociado



Mauricio Gómez

mauricio.gomez@hrratings.com

Asociado Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR1 para Almacenadora Afirme. Asimismo, ratificó HR1 para el Programa de CEBURS de CP y para las emisiones vigentes a su amparo

La ratificación de las calificaciones para Almacenadora Afirme¹ y para su Programa de CEBURS de CP² se basa en la calificación de la principal subsidiaria de Afirme Grupo Financiero³, Banca Afirme⁴, entidad que tiene calificaciones de HR A+ con Perspectiva Estable y HR1, determinadas el 22 de abril de 2026, las cuales pueden ser consultadas en www.hrratings.com. Por su parte, la Almacenadora presenta una estabilidad en su posición de solvencia mediante un índice de capitalización de 11.6%, una razón de apalancamiento ajustada de 6.2 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 0.8x al corte del cuarto trimestre de 2025 (4T25), lo cual se considera niveles bajos (vs. 11.6%, 5.6x y 0.9x al 4T24; 11.8%, 6.1x y 0.9x en un escenario base). Por otra parte, la Almacenadora exhibe un ligero aumento anual de 3.5% en los ingresos por servicios, lo cual proviene de mayores ingresos por almacenaje y maniobras, los cuales permitieron contrarrestar una disminución en la administración de inventarios y servicios de comercialización. Por otra parte, en cuanto a las operaciones de crédito, la Almacenadora realizó la reestructura de su principal crédito, el cual fue otorgado a una parte relacionada y presenta un saldo insoluto de P\$6,037.0 millones (m) en diciembre de 2025. La reestructura contempló una modificación en la tasa de interés y la ampliación del plazo del crédito con la finalidad de reducir las presiones de flujo de efectivo del acreditado en el corto plazo, derivado de un crecimiento débil del sector siderúrgico. Es importante mencionar que dicho acreditado ha presentado pagos sostenidos al corte de 2025; no obstante, dicho crédito representa el 94.2% de la cartera de crédito total y 2.4x el capital contable, por lo que este pudiera tener un impacto elevado en la situación financiera en caso de incumplimiento.

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

² Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo (Programa de CP).

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Para consultar la evolución de la situación financiera de Almacenadora Afirme, dicha información se encuentra integrada dentro del reporte de calificación de Afirme Grupo Financiero, el cual puede ser consultado en: www.hrratings.com.

Supuestos y Resultados: Almacenadora Afirme

(Cifras en millones de pesos)	Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cartera Total	5,800.6	4,920.6	6,405.9	6,919.0	7,405.2	7,850.4	6,725.6	7,076.2	6,479.0
Cartera Vigente (Etapa 1 y Etapa 2)	3,699.7	4,920.6	6,405.9	6,919.0	7,405.2	7,850.3	6,725.6	6,111.7	6,479.0
Cartera Vencida (Etapa 3)	2,100.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	964.6	0.0
Inventario de Mercancías	1,140.3	808.6	639.1	616.4	606.6	596.9	601.6	592.0	582.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	-12.7	320.9	447.1	510.7	615.4	707.2	424.1	-481.3	504.2
Ingresos por Intereses 12m	799.2	676.7	683.9	718.3	746.7	770.2	704.9	624.6	637.5
Gastos de Administración 12m	271.5	288.8	241.8	269.1	297.9	327.5	292.1	349.5	414.6
Resultado Neto 12m	-187.2	64.5	168.7	181.2	238.2	284.8	99.0	-830.9	89.6
Índice de Morosidad	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.6%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	36.2%	29.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.6%	13.0%
Índice de Cobertura	47.2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
MIN Ajustado	-0.8%	4.3%	6.2%	5.9%	6.9%	7.6%	5.1%	-6.1%	6.6%
Índice de Eficiencia	178.1%	89.3%	52.2%	52.5%	48.2%	46.1%	68.6%	78.5%	78.0%
Índice de Eficiencia Operativa	3.6%	4.0%	3.4%	3.1%	3.4%	3.6%	3.5%	4.5%	5.5%
ROA Promedio	-1.0%	0.4%	0.9%	0.9%	1.2%	1.5%	0.5%	-4.6%	0.5%
ROE Promedio	-6.6%	2.5%	6.7%	6.8%	8.4%	9.3%	3.8%	-38.6%	5.0%
Índice de Capitalización	13.2%	11.6%	11.6%	11.6%	11.9%	12.4%	11.5%	7.7%	8.7%
Capital Contable a Activo Total	15.1%	14.0%	13.2%	14.3%	15.5%	16.8%	14.2%	10.4%	10.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.6	5.6	6.2	6.2	5.7	5.3	6.3	7.4	8.9
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
Spread de Tasas	13.3%	14.8%	18.3%	15.2%	15.7%	15.6%	14.7%	16.4%	18.1%
Tasa Activa	26.0%	26.8%	27.6%	23.9%	24.3%	24.2%	23.8%	25.4%	27.0%
Tasa Pasiva	12.7%	12.0%	9.3%	8.7%	8.6%	8.5%	9.1%	9.0%	8.9%

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 1T26 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Almacenadora Afirme presenta un índice de capitalización de 11.6%, una razón de apalancamiento ajustada de 6.2x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 0.8x al 4T25 (vs. 11.6%, 5.6x y 0.9x al 4T24; 11.8%, 6.1x y 0.9x en un escenario base).** La Almacenadora presenta una estabilidad en el índice de capitalización derivado de un incremento en línea entre el capital neto y los activos ponderados sujetos a riesgo de crédito y riesgo operacional. Asimismo, este se mantiene por encima del mínimo regulatorio de 8.0%.
- **Disminución en el índice de morosidad ajustado al cerrar en 0.0% al 4T25 (vs. 29.9% al 4T24 y 0.0% en un escenario base).** La Almacenadora realizó castigos por un monto 12m de P\$2,100.9m en 2024, lo cual corresponde al incumplimiento de un crédito otorgado a un cliente que se encuentra en quiebra y en proceso de liquidación de activos, mientras que los últimos 12m no presentó castigos o morosidad en sus operaciones de crédito.
- **Aumento en los niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 0.9% y 6.7% al 4T25 (vs. 0.4% y 2.5% al 4T24; 0.4% y 2.9% en un escenario base).** El incremento en los indicadores de rentabilidad corresponde a una mejora en el *spread* de tasas derivado en su mayoría de una disminución en la tasa pasiva, así como una baja en los gastos de administración.



Expectativas para Periodos Futuros

- **Aumento sostenido en la cartera de crédito al cerrar con un monto de P\$7,850.4m en 2028 (vs. P\$6,405.9m en 2025).** Dicho incremento provendría de la venta cruzada con clientes del Grupo Financiero.
- **Incremento en los niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 1.5% y 9.3% al 4T28 (vs. 0.9% y 6.7% al 4T25).** Dicho aumento provendría de un mayor margen financiero derivado del crecimiento en los ingresos por servicios, así como un incremento controlado en los gastos de administración.
- **Mejora en la posición de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 12.4%, una razón de apalancamiento ajustada de 5.3x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 0.9x al 4T28 (vs. 11.6%, 6.2x y 0.8x al 4T25).** Lo anterior corresponde a un fortalecimiento del capital contable vía utilidades netas, lo que permitiría hacer frente al incremento en el volumen de operaciones.

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.
- **Reestructura del crédito principal, el cual se otorgó a una parte relacionada y cuenta con un saldo insoluto de P\$6,037.0m en diciembre de 2025.** La reestructura contempló una modificación en la tasa de interés y la ampliación del plazo del crédito derivado de presiones en el flujo del acreditado como resultado de un crecimiento débil del sector siderúrgico.
- **Elevada concentración de los principales acreditados a capital contable.** La cartera de crédito se encuentra confirmada por tres acreditados, los cuales en conjunto representan el 2.5x el capital contable al 4T25, lo cual se considera elevado (vs. 2.0x al 4T24).
- **Adecuada disponibilidad y diversificación de las herramientas de fondeo.** Las herramientas de fondeo se encuentran compuestas por líneas de crédito de instituciones financieras de la banca múltiple y banca de desarrollo, así como un Programa de CEBURS de CP, las cuales en conjunto presentan un monto total autorizado de P\$26,047.0m y una disponibilidad de 39.4% al 4T25.

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 del Grupo, 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

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
ACTIVO	16,152.6	17,648.9	19,271.8	19,090.3	19,211.5	19,369.0
Disponibilidades y Valores	1,053.2	825.9	1,555.2	1,068.7	995.1	925.1
Disponibilidades	256.8	205.9	145.2	143.6	141.8	138.1
Inversiones en Valores	796.4	620.0	1,410.0	925.1	853.3	787.0
Total de Cartera de Crédito	5,800.6	4,920.6	6,405.9	6,919.0	7,405.2	7,850.4
Cartera de Crédito Vigente (Etapa 1 y Etapa 2)	3,699.7	4,920.6	6,405.9	6,919.0	7,405.2	7,850.3
Cartera de Crédito Vencida (Etapa 3)	2,100.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-991.8	-20.0	-35.9	-38.3	-41.2	-44.6
Cartera de Crédito (Neto)	4,808.8	4,900.6	6,369.9	6,880.7	7,364.1	7,805.8
Otros Activos	10,290.6	11,922.4	11,346.7	11,140.8	10,852.3	10,638.1
Otras Cuentas por Cobrar (Neto) ¹	4,356.8	6,010.6	4,227.1	4,193.3	4,110.1	4,052.9
Inventario de Mercancías	1,140.3	808.6	639.1	616.4	606.6	596.9
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	2,864.6	2,835.5	3,600.0	3,636.0	3,653.0	3,681.6
Activos por Derecho de uso de Propiedades, Mobiliario y Equipo (Neto)	62.9	67.1	40.0	39.2	38.4	37.6
Impuestos Diferidos (Neto)	1,332.2	1,364.6	1,328.0	1,336.0	1,344.0	1,352.1
Otros Activos ²	533.8	836.0	1,512.7	1,319.9	1,100.2	917.1
PASIVO	13,711.4	15,179.2	16,718.4	16,355.7	16,238.7	16,111.5
Pasivos Bursátiles	4,492.0	7,136.5	8,992.4	9,209.6	9,372.4	9,385.4
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	7,928.4	6,990.8	6,852.6	6,290.0	6,031.2	5,914.7
De Corto Plazo	2,033.9	2,930.9	4,242.7	3,422.5	2,929.0	2,603.3
De Largo Plazo	5,894.4	4,060.0	2,610.0	2,867.5	3,102.2	3,311.4
Pasivo por Arrendamiento	66.5	71.6	42.8	41.1	39.5	38.0
Otras Cuentas por Pagar ³	1,113.6	923.2	727.6	709.8	688.3	663.8
Pasivo por Beneficios a los Empleados	3.3	2.7	3.4	3.5	3.7	3.8
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	107.6	54.4	99.6	101.6	103.7	105.7
CAPITAL CONTABLE	2,441.2	2,469.7	2,553.4	2,734.6	2,972.7	3,257.5
Capital Contribuido	4,008.7	5,008.7	5,008.7	5,008.7	5,008.7	5,008.7
Capital Social	2,408.7	2,664.0	2,664.0	2,664.0	2,664.0	2,664.0
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizados en Asamblea de Accionistas	1,600.0	420.0	420.0	420.0	420.0	420.0
Prima en Venta de Acciones	0.0	1,924.7	1,924.7	1,924.7	1,924.7	1,924.7
Capital Ganado	-1,567.5	-2,539.0	-2,455.3	-2,274.1	-2,036.0	-1,751.2
Reservas de capital	118.5	118.5	124.9	141.8	159.9	183.7
Resultados de Ejercicios Anteriores	-1,506.0	-2,819.8	-2,761.8	-2,609.9	-2,446.9	-2,232.5
Efecto Acumulado por Conversión	6.9	96.3	12.1	12.1	12.1	12.1
Remediación de Beneficios Definidos a los Empleados	0.3	1.5	0.8	0.8	0.8	0.8
Resultado Neto	-187.2	64.5	168.7	181.2	238.2	284.8
Deuda Neta	11,367.1	13,301.5	14,289.8	14,430.9	14,408.5	14,375.0

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 1T26 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.- Otras Cuentas por Pagar: Provisión para Obligaciones Diversas, Anticipo de Clientes y Acreedores Diversos.

Cuentas de Orden	40,189.4	41,473.4	52,717.3	42,270.4	40,978.7	39,736.8
Compromisos crediticios	271.9	343.2	145.4	157.3	167.0	177.2
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito con riesgo de crédito etapa 3	202.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Certificados de depósito en circulación	11,713.9	12,261.0	10,781.3	10,716.7	10,652.6	10,588.8
Otras cuentas de registro	28,000.7	28,869.1	41,790.7	31,396.3	30,159.2	28,970.8

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Ingresos por Servicios	1,138.6	1,242.3	1,286.4	1,330.8	1,383.2	1,441.9
Almacenaje	71.6	133.6	200.1	225.0	250.0	275.0
Comercialización	27.4	41.9	30.5	32.0	36.0	42.0
Administración de Inventarios	1,027.2	1,062.6	885.0	890.0	905.0	920.0
Maniobras	2.8	3.3	165.1	178.0	186.0	198.0
Otros ¹	9.6	0.8	5.6	5.8	6.2	6.9
Ingresos por Intereses	799.2	676.7	683.9	718.3	746.7	770.2
Gastos por Maniobras	0.1	0.0	162.1	175.1	184.2	193.8
Gastos por Intereses	1,833.2	1,605.6	1,352.4	1,368.9	1,335.4	1,316.1
Margen Financiero	104.5	313.4	455.9	505.1	610.3	702.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	165.2	2.3	16.2	2.3	2.9	3.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	-60.7	311.1	439.7	502.8	607.4	698.8
Comisiones y Tarifas Pagadas	2.3	2.1	0.1	0.2	0.4	0.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	50.3	11.9	7.5	8.1	8.5	9.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	-12.7	320.9	447.1	510.7	615.4	707.2
Gastos de Administración	271.5	288.8	241.8	269.1	297.9	327.5
Resultado Antes de Impuestos a la Utilidad	-284.2	32.2	205.3	241.6	317.6	379.7
I.S.R. y P.T.U. Causados	0.0	0.0	0.0	72.5	95.3	113.9
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	97.0	32.3	-36.6	12.1	15.9	19.0
Resultado Neto	-187.2	64.5	168.7	181.2	238.2	284.8
Otros Resultados Integrales ³	-41.3	90.6	-85.0	-35.6	5.0	15.0
Resultado Integral	-228.6	155.1	83.7	145.6	243.2	299.7

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 1T26 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	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Índice de Morosidad	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	36.2%	29.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Cobertura	0.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Razón de Ingresos por Servicios a Inventarios	172.8%	97.8%	176.1%	212.0%	226.2%	239.6%
MIN Ajustado	-0.8%	4.3%	6.2%	5.9%	6.9%	7.6%
Índice de Eficiencia	178.1%	89.3%	52.2%	52.5%	48.2%	46.1%
Índice de Eficiencia Operativa	3.6%	4.0%	3.4%	3.1%	3.4%	3.6%
ROA Promedio	-1.0%	0.4%	0.9%	0.9%	1.2%	1.5%
ROE Promedio	-6.6%	2.5%	6.7%	6.8%	8.4%	9.3%
Índice de Capitalización	13.2%	11.6%	11.6%	11.6%	11.9%	12.4%
Capital Contable a Activo Total	15.1%	14.0%	13.2%	14.3%	15.5%	16.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.6	5.6	6.2	6.2	5.7	5.3
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9
Spread de Tasas	13.3%	14.8%	18.3%	15.2%	15.7%	15.6%
Tasa Activa	26.0%	26.8%	27.6%	23.9%	24.3%	24.2%
Tasa Pasiva	12.7%	12.0%	9.3%	8.7%	8.6%	8.5%

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					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado Neto	-187.2	64.5	405.5	181.2	238.2	284.8
Ajustes por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo	144.0	-949.4	216.0	206.2	206.1	207.9
Efecto por Conversión Acumulado	-41.6	89.5	-212.8	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	165.2	-971.9	16.6	2.3	2.9	3.4
Depreciaciones y Amortizaciones	67.5	49.3	155.5	216.0	219.0	223.4
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	-55.7	-123.0	346.2	-12.1	-15.9	-19.0
Intereses por Arrendamientos	8.7	6.7	13.4	0.0	0.0	0.0
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	1,304.1	176.4	-1,398.0	484.9	71.8	66.2
Cambio en Cartera de Crédito	-1,093.5	-248.1	-2,129.8	-513.1	-486.3	-445.1
Cambio en Inventario de Mercancías	-504.8	331.6	390.5	22.7	9.8	9.6
Cambio en Otros Activos Operativos	592.3	-1,949.6	2,781.4	185.5	212.5	175.8
Cambio en Pasivos Bursátiles	-2,511.9	2,644.5	4,964.0	217.2	162.8	13.0
Cambio en Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	-1,296.8	-937.5	-2,960.2	-562.5	-258.7	-116.3
Cambio en Otros Pasivos Operativos	30.6	-239.2	-408.4	-3.8	-3.6	-3.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-3,480.0	-222.0	1,239.5	-136.9	-210.0	-244.4
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo	-55.8	-5.9	-1,767.4	-252.0	-236.0	-252.0
Cobros por Disposición de Subsidiarias y Asociadas	0.2	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-3,620.2	-1,022.1	-27.3	-252.0	-236.0	-252.0
Actividades de Financiamiento						
Pagos de Arrendamiento	-33.9	-28.8	-60.7	0.0	0.0	0.0
Movimientos en el Capital Contable ¹	2,800.0	1,000.0	-7.4	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	2,766.1	971.2	-68.1	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo	-4,377.3	-1,157.8	1,765.5	-1.6	-1.8	-3.8
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,110.9	256.8	205.9	145.2	143.6	141.8
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	256.8	205.9	145.2	143.6	141.8	138.1

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 1T26 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)	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Flujo Generado por Resultado Neto	-187.2	64.5	405.5	181.2	238.2	284.8
+ Estimaciones Preventivas	165.2	-971.9	16.6	2.3	2.9	3.4
+ Depreciación y Amortización	67.5	49.3	155.5	216.0	219.0	223.4
- Castigos y Liberaciones	-165.2	-2.3	-16.2	-2.3	-2.9	-3.4
+ Otras Cuentas por Cobrar	592.3	-1,949.6	2,781.4	185.5	212.5	175.8
+ Otras Cuentas por Pagar	30.6	-239.2	-408.4	-3.8	-3.6	-3.4
Flujo Libre de Efectivo	503.1	-3,049.3	2,934.3	578.9	666.1	680.6



Escenario Estrés: Balance Financiero

Concepto	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
ACTIVO	16,152.6	17,648.9	19,271.8	18,720.8	17,581.1	17,638.8
Disponibilidades y Valores	1,053.2	825.9	1,555.2	1,006.6	749.3	690.9
Disponibilidades	256.8	205.9	145.2	125.9	118.3	109.0
Inversiones en Valores	796.4	620.0	1,410.0	880.7	630.9	581.9
Total de Cartera de Crédito	5,800.6	4,920.6	6,405.9	6,725.6	7,076.2	6,479.0
Cartera de Crédito Vigente (Etapa 1 y Etapa 2)	3,699.7	4,920.6	6,405.9	6,725.6	6,111.7	6,479.0
Cartera de Crédito Vencida (Etapa 3)	2,100.9	0.0	0.0	0.0	964.6	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-991.8	-20.0	-35.9	-37.8	-964.6	-27.5
Cartera de Crédito (Neto)	4,808.8	4,900.6	6,369.9	6,687.7	6,111.7	6,451.5
Otros Activos	10,290.6	11,922.4	11,346.7	11,026.4	10,720.1	10,496.3
Otras Cuentas por Cobrar (Neto) ¹	4,356.8	6,010.6	4,227.1	4,109.9	4,012.2	3,956.3
Inventario de Mercancías	1,140.3	808.6	639.1	601.6	592.0	582.6
Inmuebles, Mobiliario y Equipo (Neto)	2,864.6	2,835.5	3,600.0	3,636.0	3,653.0	3,681.6
Activos por Derecho de uso de Propiedades, Mobiliario y Equipo (Neto)	62.9	67.1	40.0	39.2	38.4	37.6
Impuestos Diferidos (Neto)	1,332.2	1,364.6	1,328.0	1,329.0	1,334.4	1,339.7
Otros Activos ²	533.8	836.0	1,512.7	1,310.7	1,090.2	898.5
PASIVO	13,711.4	15,179.2	16,718.4	16,068.3	15,759.5	15,727.7
Pasivos Bursátiles	4,492.0	7,136.5	8,992.4	9,034.6	9,089.0	9,018.7
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	7,928.4	6,990.8	6,852.6	6,185.8	5,852.5	5,916.8
De Corto Plazo	2,033.9	2,930.9	4,242.7	3,370.0	2,879.0	2,553.3
De Largo Plazo	5,894.4	4,060.0	2,610.0	2,815.8	2,973.5	3,363.6
Pasivo por Arrendamiento	66.5	71.6	42.8	40.3	38.7	37.2
Otras Cuentas por Pagar ³	1,113.6	923.2	727.6	703.8	673.3	646.8
Pasivo por Beneficios a los Empleados	3.3	2.7	3.4	3.4	3.5	3.7
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	107.6	54.4	99.6	100.4	102.4	104.5
CAPITAL CONTABLE	2,441.2	2,469.7	2,553.4	2,652.4	1,821.5	1,911.1
Capital Contribuido	4,008.7	5,008.7	5,008.7	5,008.7	5,008.7	5,008.7
Capital Social	2,408.7	2,664.0	2,664.0	2,664.0	2,664.0	2,664.0
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizados en Asamblea de Accionistas	1,600.0	420.0	420.0	420.0	420.0	420.0
Prima en Venta de Acciones	0.0	1,924.7	1,924.7	1,924.7	1,924.7	1,924.7
Capital Ganado	-1,567.5	-2,539.0	-2,455.3	-2,356.3	-3,187.2	-3,097.6
Reservas de capital	118.5	118.5	124.9	141.8	151.7	68.6
Resultados de Ejercicios Anteriores	-1,506.0	-2,819.8	-2,761.8	-2,609.9	-2,520.8	-3,268.6
Efecto Acumulado por Conversión	6.9	96.3	12.1	12.1	12.1	12.1
Remediación de Beneficios Definidos a los Empleados	0.3	1.5	0.8	0.8	0.8	0.8
Resultado Neto	-187.2	64.5	168.7	99.0	-830.9	89.6
Deuda Neta	11,367.1	13,301.5	14,289.8	14,213.9	14,192.3	14,244.6

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 1T26 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.- Otras Cuentas por Pagar: Provisión para Obligaciones Diversas, Anticipo de Clientes y Acreedores Diversos.

Cuentas de Orden	40,189.4	41,473.4	52,717.3	41,904.3	40,524.7	39,223.3
Compromisos crediticios	271.9	343.2	145.4	151.3	158.6	167.1
Intereses devengados no cobrados derivados de cartera de crédito con riesgo de crédito etapa 3	202.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Certificados de depósito en circulación	11,713.9	12,261.0	10,781.3	10,652.5	10,563.3	10,453.8
Otras cuentas de registro	28,000.7	28,869.1	41,790.7	31,100.6	29,802.8	28,602.4

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

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Ingresos por Servicios	1,138.6	1,242.3	1,286.4	1,302.7	1,352.9	1,406.3
Almacenaje	71.6	133.6	200.1	210.0	240.0	270.0
Comercialización	27.4	41.9	30.5	31.0	34.0	37.0
Administración de Inventarios	1,027.2	1,062.6	885.0	887.0	897.0	908.0
Maniobras	2.8	3.3	165.1	169.0	176.0	185.0
Otros ¹	9.6	0.8	5.6	5.7	5.9	6.3
Ingresos por Intereses	799.2	676.7	683.9	704.9	624.6	637.5
Gastos por Maniobras	0.1	0.0	162.1	166.0	173.0	182.0
Gastos por Intereses	1,833.2	1,605.6	1,352.4	1,412.2	1,352.4	1,330.5
Margen Financiero	104.5	313.4	455.9	429.4	452.0	531.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	165.2	2.3	16.2	1.9	926.7	27.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	-60.7	311.1	439.7	427.5	-474.7	503.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	2.3	2.1	0.1	0.4	0.6	0.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	50.3	11.9	7.5	-3.0	-6.0	1.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	-12.7	320.9	447.1	424.1	-481.3	504.2
Gastos de Administración	271.5	288.8	241.8	292.1	349.5	414.6
Resultado Antes de Impuestos a la Utilidad	-284.2	32.2	205.3	132.0	-830.9	89.6
I.S.R. y P.T.U. Causados	0.0	0.0	0.0	39.6	0.0	0.0
I.S.R. y P.T.U. Diferidos	97.0	32.3	-36.6	6.6	0.0	0.0
Resultado Neto	-187.2	64.5	168.7	99.0	-830.9	89.6
Otros Resultados Integrales ³	-41.3	90.6	-85.0	-42.0	-5.0	2.0
Resultado Integral	-228.6	155.1	83.7	57.0	-835.9	91.6

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 1T26 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	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Índice de Morosidad	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%	13.6%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	36.2%	29.9%	0.0%	0.0%	13.6%	13.0%
Índice de Cobertura	0.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Razón de Ingresos por Servicios a Inventarios	172.8%	97.8%	176.1%	210.1%	226.7%	239.5%
MIN Ajustado	-0.8%	4.3%	6.2%	5.1%	-6.1%	6.6%
Índice de Eficiencia	178.1%	89.3%	52.2%	68.6%	78.5%	78.0%
Índice de Eficiencia Operativa	3.6%	4.0%	3.4%	3.5%	4.5%	5.5%
ROA Promedio	-1.0%	0.4%	0.9%	0.5%	-4.6%	0.5%
ROE Promedio	-6.6%	2.5%	6.7%	3.8%	-38.6%	5.0%
Índice de Capitalización	13.2%	11.6%	11.6%	11.5%	7.7%	8.7%
Capital Contable a Activo Total	15.1%	14.0%	13.2%	14.2%	10.4%	10.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.6	5.6	6.2	6.3	7.4	8.9
Activo Productivo Vigente / Deuda Neta	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
Spread de Tasas	13.3%	14.8%	18.3%	14.7%	16.4%	18.1%
Tasa Activa	26.0%	26.8%	27.6%	23.8%	25.4%	27.0%
Tasa Pasiva	12.7%	12.0%	9.3%	9.1%	9.0%	8.9%

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



Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado Neto	-187.2	64.5	405.5	99.0	-830.9	89.6
Ajustes por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo	144.0	-949.4	216.0	211.3	1,145.8	250.9
Efecto por Conversión Acumulado	-41.6	89.5	-212.8	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	165.2	-971.9	16.6	1.9	926.7	27.5
Depreciaciones y Amortizaciones	67.5	49.3	155.5	216.0	219.0	223.4
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	-55.7	-123.0	346.2	-6.6	0.0	0.0
Intereses por Arrendamientos	8.7	6.7	13.4	0.0	0.0	0.0
Actividades de Operación						
Cambio en Inversiones en Valores	1,304.1	176.4	-1,398.0	529.3	249.8	49.0
Cambio en Cartera de Crédito	-1,093.5	-248.1	-2,129.8	-319.7	-350.7	-367.4
Cambio en Inventario de Mercancías	-504.8	331.6	390.5	37.5	9.6	9.4
Cambio en Otros Activos Operativos	592.3	-1,949.6	2,781.4	201.7	215.9	187.1
Cambio en Pasivos Bursátiles	-2,511.9	2,644.5	4,964.0	42.2	54.4	-70.3
Cambio en Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	-1,296.8	-937.5	-2,960.2	-666.8	-333.2	64.5
Cambio en Otros Pasivos Operativos	30.6	-239.2	-408.4	-16.4	-28.4	-24.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-3,480.0	-222.0	1,239.5	-77.6	-86.4	-97.8
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo	-55.8	-5.9	-1,767.4	-252.0	-236.0	-252.0
Cobros por Disposición de Subsidiarias y Asociadas	0.2	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-3,620.2	-1,022.1	-27.3	-252.0	-236.0	-252.0
Actividades de Financiamiento						
Pagos de Arrendamiento	-33.9	-28.8	-60.7	0.0	0.0	0.0
Movimientos en el Capital Contable ¹	2,800.0	1,000.0	-7.4	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	2,766.1	971.2	-68.1	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo	-4,377.3	-1,157.8	1,765.5	-19.3	-7.6	-9.4
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,110.9	256.8	205.9	145.2	125.9	118.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	256.8	205.9	145.2	125.9	118.3	109.0

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 1T26 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)	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Flujo Generado por Resultado Neto	-187.2	64.5	405.5	99.0	-830.9	89.6
+ Estimaciones Preventivas	165.2	-971.9	16.6	1.9	926.7	27.5
+ Depreciación y Amortización	67.5	49.3	155.5	216.0	219.0	223.4
- Castigos y Liberaciones	-165.2	-2.3	-16.2	-1.9	-926.7	-27.5
+ Otras Cuentas por Cobrar	592.3	-1,949.6	2,781.4	201.7	215.9	187.1
+ Otras Cuentas por Pagar	30.6	-239.2	-408.4	-16.4	-28.4	-24.5
Flujo Libre de Efectivo	503.1	-3,049.3	2,934.3	500.3	-424.4	475.6



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	Contraparte: HR A+ / Perspectiva Estable / HR1 AFIRALM Programa de CP 2025: HR1
Fecha de última acción de calificación	25 de abril de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22 – 4T25
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.

* 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).

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

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

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

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

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com

