

Calificación

Programa Dual de CP

HR2

Evolución de la Calificación Crediticia



HR2
2023

Contactos

Jesús Pineda

Asociado de Corporativos
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com

Heinz Cederborg

Director de Corporativos / ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

Frida Calvillo

Analista de Corporativos
frida.calvillo@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR2 para el Programa Dual de Corto Plazo de Grupo Hema

La asignación de la calificación del Programa Dual de Corto Plazo de Grupo Hema responde a la calificación corporativa de corto plazo de la Empresa (Grupo Hema) realizada el 8 de julio de 2022, la cual se ratificó en HR2. A su vez la ratificación de la calificación de Grupo Hema se fundamentó en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), la cual estimamos que alcance P\$194 millones (m) al cierre de 2025 (vs P\$15m al cierre de 2021). En los últimos doce meses (UDM), el crecimiento del EBITDA fue suficiente para asegurar un FLE positivo, a pesar del alza en los requerimientos de capital de trabajo debido principalmente al crecimiento en aforos en la división HDR y del crecimiento de operaciones en las divisiones DIMANOR y ALCHISA. En nuestras proyecciones, los ingresos de la Empresa continuarán creciendo debido a la normalización en la cadena de suministros, el crecimiento en los aforos de restaurantes y una mayor venta de maquinaria industrial para DIMANOR. Por otra parte, consideramos que la Empresa realizará la colocación de la Emisión GHEMA 23 a un plazo de tres años y con un esquema de amortización tipo *bullet* cuyos recursos serán utilizados para el refinanciamiento de la emisión GHEMA 18. Debido al FLE estimado y al esquema de deuda más cómodo tras el refinanciamiento de la Emisión bursátil, la Empresa mostrará niveles de DSCR y DSCR con caja más sólidos a partir de 2023.

A continuación, se describen las principales características del Programa Dual de Corto Plazo:

Características Principales del Programa Dual de CEBURS	
Emisor	Promotora Empresarial del Norte S.A. de C.V.
Tipo de Instrumento	Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo.
Monto del Programa	Hasta \$1,000 millones (m) de pesos mexicanos o su equivalente en UDIs, con carácter revolvente, en el entendido que las emisiones de corto plazo en su conjunto no podrán exceder de P\$300m.
Vigencia del Programa	Cinco años contados a partir de su autorización por parte de la CNBV.
Denominación	Los Certificados Bursátiles podrán denominarse en Pesos o UDIs.
Garantía	Los Certificados Bursátiles podrán o no tener garantía específica, según se establezca en el Título y se divulgue en el Suplemento correspondiente.
Plazo	Los Certificados Bursátiles a ser emitidos al amparo del Programa podrán ser, indistintamente, de Corto Plazo (mínimo de un día y máximo de hasta 364 días) o de Largo Plazo (desde un año y hasta 40 años). El plazo será determinado para cada Emisión.
Destino de los Fondos	Los recursos netos que obtenga la Empresa de cada una de las emisiones de Certificados Bursátiles al amparo del Programa serán destinados conforme se señale en los Documentos de Emisión correspondientes.

Fuente: HR Ratings con base en el Prospecto del Programa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de los Ingresos.** En los UDM al 3T22, la Empresa alcanzó P\$2,390m (+8.1% vs. al 3T22 UDM y -0.3% vs. nuestro escenario base). El crecimiento anterior fue apoyado principalmente por la recuperación de los ingresos en la división de restaurantes.
- **Generación de FLE.** Durante los UDM al 3T22, la Empresa generó un FLE de P\$11m. Lo anterior es producto de mayores requerimientos de capital de trabajo principalmente dentro de los inventarios de DIMANOR como parte de su expansión en el territorio de occidente, así como por el aumento en la demanda de maquinaria agrícola y de construcción.
- **Deuda.** Al cierre del 3T22, la deuda total alcanzó P\$668m, un aumento de 7.3% vs. el 3T21 y 19.1% por arriba de nuestro escenario base. El incremento de la deuda se explica por la disposición de líneas de crédito revolventes, las cuales tienen como objetivo financiar el aumento de los requerimientos de capital de trabajo.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en EBITDA.** Como parte del incremento de los ingresos, proyectamos que la Empresa será capaz de mejorar su eficiencia operativa, lo cual permitirá observar una mejora en el margen EBITDA, alcanzando 21.3% en 2025 (vs. 18.5% en 2021).
- **Generación de FLE.** Esperamos que la Empresa logre compensar la generación de FLE a partir de una mayor rotación de inventarios principalmente en DIMANOR. Asimismo, proyectamos que la Empresa mostrará requerimientos de capital de trabajo a lo largo del periodo de proyección como parte del crecimiento de operaciones en sus tres divisiones. No obstante, proyectamos que el incremento del EBITDA permitirá observar una tendencia positiva en la generación de FLE.
- **Endeudamiento.** Contemplamos que la Empresa realizará el refinanciamiento de la Emisión GHEMA 18, así como la disposición de P\$110m en promedio en 2022 y 2023 para financiar sus requerimientos de capital de trabajo, así como su CAPEX de expansión y mantenimiento. Asimismo, a partir de la generación de FLE, proyectamos que la deuda neta muestre una TMAC negativa de 31.0%, con lo cual alcanzaría P\$310m al cierre de 2025.

Factores que podrían subir la calificación

- **Años de Pago.** En caso de que la Empresa incremente su FLE y con esto muestre una métrica de años de pago debajo de 1.5 años de manera sostenida, la calificación podría ser revisada al alza.
- **DSCR.** En el supuesto de que la Empresa incremente su FLE para 2023, y esto resulte en niveles de DSCR sostenidos por arriba de 0.6x, la calificación podría subir.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Decremento en DSCR.** En el supuesto de que la Empresa muestre una generación de FLE inferior a la estimada y esto resulte en una métrica DSCR debajo de 0.5x de manera sostenida, la calificación podría tener una revisión a la baja.
- **Refinanciamiento.** Si la Empresa no logra refinanciar la emisión GHEMA 18 y esto resulta en los niveles de DSCR mencionados anteriormente, la calificación podría revisarse a la baja.

Anexo - Escenario Base

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de Grupo Hema el 8 de julio de 2022, con la actualización de los anexos hasta el 3T22.

Grupo Hema (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	Años calendario						Acumulado al	
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
ACTIVOS TOTALES	2,311	2,350	2,451	2,539	2,677	2,941	2,427	2,679
Activo Circulante	966	1,041	1,155	1,264	1,411	1,680	1,029	1,323
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	89	66	79	70	117	231	73	74
Inversiones Temporales	50	24	14	14	14	14	24	4
Cuentas por Cobrar a Clientes	243	350	398	451	492	568	365	349
Otras Cuentas por Cobrar Neto	98	76	86	103	95	118	72	121
Inventarios	454	493	547	595	662	717	464	745
Inventarios de Terrenos	31	31	31	31	31	31	31	31
Activos no Circulantes	1,346	1,310	1,296	1,275	1,266	1,261	1,398	1,355
Inversiones en Subsid. N.C.	79	67	61	61	61	61	81	56
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	850	895	896	875	866	861	931	1,000
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	90	76	73	73	73	73	78	69
Impuestos Diferidos	11	19	25	25	25	25	45	26
Activos por Derecho de Uso	316	253	241	241	241	241	262	204
PASIVOS TOTALES	1,304	1,292	1,318	1,291	1,271	1,337	1,337	1,580
Pasivo Circulante	503	573	947	636	605	644	588	1,185
Pasivo con Costo	166	180	489	106	16	5	196	614
Proveedores	232	251	309	347	393	429	323	456
Impuestos por Pagar	45	40	25	26	26	26	35	12
Otros Pasivos	60	103	124	157	171	184	33	103
Pasivos por Arrendamiento CP	33	33	33	33	33	33	33	33
Documentos por Pagar (John Deere)	27	70	91	124	137	150	0	70
Pasivos no Circulantes	801	719	370	655	666	692	749	395
Pasivo con Costo	467	414	60	325	310	305	427	55
Impuestos Diferidos	0	0	13	32	57	88	0	0
Otros Pasivos LP	334	305	298	298	299	299	322	341
Pasivos por Arrendamiento LP	309	253	243	243	243	243	261	239
Beneficios a Empleados	9	12	12	13	13	14	9	12
Documentos por Pagar (John Deere) LP	16	40	42	42	42	42	52	89
CAPITAL CONTABLE	1,007	1,058	1,133	1,248	1,407	1,604	1,090	1,098
Minoritario	104	101	118	150	192	243	105	94
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	133	105	103	118	150	192	105	94
Utilidad del Ejercicio	(28)	(5)	14	32	42	51	(0)	0
Mayoritario	903	958	1,015	1,099	1,215	1,361	984	1,005
Capital Contribuido	411	411	411	411	411	411	411	411
Utilidades Acumuladas	469	474	519	581	663	778	476	516
Utilidad del Ejercicio	23	73	85	107	141	172	97	78
Deuda Total	633	593	549	431	326	310	623	668
Deuda Neta	494	504	456	347	194	65	526	591
Días Cuenta por Cobrar Clientes	52	55	54	55	56	59	51	53
Días Inventario	160	133	135	134	145	146	133	161
Días por Pagar Proveedores	79	81	86	85	86	85	81	102

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T22.

A NRSRO Rating*

Grupo Hema (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Años calendario						Acumulado al	
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
Ventas Netas	1,874	2,198	2,463	2,657	2,804	2,947	1,600	1,792
Alimentos y bebidas (HDR)	405	646	764	851	889	926	460	571
Agroindustrial (DIMANOR)	767	845	968	1,051	1,113	1,175	611	655
Comercial (ALCHISA)	577	667	708	755	801	845	495	535
Venta de Terrenos	26	18	24	0	0	0	9	32
Ingresos por servicios	17	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos	82	21	0	0	0	0	25	0
Costos de Operación	1,098	1,270	1,424	1,532	1,609	1,684	912	964
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	776	928	1,039	1,125	1,195	1,262	687	828
Gastos de Generales	457	521	563	596	618	636	377	456
UOPADA (EBITDA)	319	407	476	530	577	626	310	372
Depreciación y Amortización	221	228	246	238	234	237	175	209
Depreciación y Amortización	173	182	201	194	190	193	140	178
Depreciación por Derechos de Uso	48	46	44	44	44	44	35	32
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	98	179	231	291	343	389	136	163
Otros Ingresos y (gastos) netos	(4)	(32)	(9)	(14)	(14)	(15)	(9)	(6)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	94	146	222	277	329	374	127	157
Ingresos por Intereses	7	6	7	7	8	7	5	3
Intereses Devengados (Deuda)	74	62	61	59	48	36	46	56
Intereses Devengados (Arrendamiento)	34	33	28	27	27	27	25	21
Ingreso Financiero Neto	(101)	(89)	(82)	(79)	(68)	(56)	(66)	(74)
Resultado Cambiario	(26)	6	0	0	0	1	8	2
Resultado Integral de Financiamiento	(127)	(83)	(82)	(79)	(67)	(55)	(58)	(73)
Utilidad antes de Impuestos	(33)	63	140	199	261	319	69	84
Impuestos sobre la Utilidad	(27)	(5)	40	60	78	96	(28)	6
Impuestos Causados	13	3	27	40	53	65	6	6
Impuestos Diferidos	(40)	(9)	13	19	25	31	(34)	0
Utilidad Neta Consolidada	(6)	68	100	139	183	223	97	78
Participación minoritaria en la utilidad	(28)	(5)	14	32	42	51	(0)	0
Participación mayoritaria en la utilidad	23	73	85	107	141	172	97	78
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	-4.9%	17.3%	12.0%	7.9%	5.5%	5.1%	-7.2%	21.3%
Margen Bruto	41.4%	42.2%	42.2%	42.4%	42.6%	42.8%	41.8%	43.0%
Margen EBITDA	17.0%	18.5%	19.3%	19.9%	20.6%	21.3%	17.9%	19.2%
Tasa de Impuestos (%)	83.1%	-8.2%	28.7%	30.0%	30.0%	30.0%	-1552.3%	15.8%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.2	2.5	2.7	3.0	3.2	3.3	2.0	2.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	7.1%	12.6%	15.4%	18.9%	20.1%	20.6%	8.0%	13.9%
Tasa Pasiva	11.1%	10.1%	10.6%	11.9%	12.2%	12.0%	10.9%	10.3%
Tasa Activa	1.7%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.8%	1.1%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T22.

A NRSRO Rating*

Grupo Hema (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Años calendario						Acumulado al	
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(33)	63	140	199	261	319	69	84
Provisiones del Periodo	6	3	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	6	3	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	221	228	246	238	234	237	175	209
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	6	(4)	7	14	14	15	0	0
Intereses a Favor	(7)	(6)	(7)	(7)	(8)	(7)	(5)	(3)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	221	218	246	246	241	245	170	206
Intereses Devengados (Deuda)	74	62	61	59	48	36	46	56
Intereses Devengados (Arrendamiento)	34	33	26	27	27	27	25	20
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	107	95	87	86	76	63	71	76
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	301	379	473	530	578	627	310	366
Decremento (Incremento) en Clientes	20	(102)	(57)	(53)	(41)	(76)	(106)	(23)
Decremento (Incremento) en Inventarios	110	(39)	(54)	(49)	(67)	(55)	(10)	(252)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	1	17	7	(17)	8	(24)	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	(45)	14	45	39	45	37	91	227
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(30)	(13)	22	34	14	14	0	0
Capital de trabajo	55	(123)	(36)	(46)	(40)	(104)	(26)	(48)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(13)	(3)	(33)	(40)	(53)	(65)	(6)	(13)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	42	(126)	(69)	(87)	(93)	(169)	(32)	(60)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	343	253	404	444	485	458	278	305
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	19	10	4	0	0	0	(1)	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(204)	(376)	(275)	(293)	(305)	(317)	(295)	(325)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	65	167	69	106	110	114	128	93
Inversión en Activos Intangibles	(3)	(2)	0	0	0	0	(1)	0
Intereses Cobrados	7	6	7	7	8	7	5	3
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	4	1	(8)	0	0	0	(11)	(20)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(113)	(194)	(203)	(180)	(187)	(195)	(170)	(250)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	230	59	201	264	298	263	108	56
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	149	87	150	370	0	0	84	206
Amortización de Financiamientos Bancarios	(143)	(127)	(195)	(489)	(106)	(16)	(94)	(131)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Arrendamientos	(35)	(23)	(43)	(44)	(44)	(44)	(48)	(47)
Intereses Pagados y otras partidas	(74)	(62)	(61)	(59)	(48)	(36)	(46)	(56)
Intereses Pagados por arrendamientos	(34)	(33)	(26)	(27)	(27)	(27)	(25)	(20)
Otras Partidas	(14)	71	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(151)	(87)	(175)	(249)	(225)	(123)	(129)	(48)
Dividendos Pagados	0	(21)	(23)	(24)	(25)	(26)	(21)	(20)
Financiamiento "Propio"	6	(21)	(23)	(24)	(25)	(26)	(21)	(20)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(146)	(108)	(197)	(273)	(250)	(149)	(150)	(68)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	85	(49)	3	(9)	48	114	(42)	(12)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	54	139	90	93	84	131	139	90
Efectivo y equiv. al final del Periodo	139	90	93	84	131	245	97	78
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	(173)	(182)	(201)	(194)	(190)	(193)	(182)	(220)
Flujo Libre de Efectivo	101	15	133	178	224	194	182	11
Amortización de Deuda	179	127	195	489	106	16	192	163
Menos Revolvencia	22	0	0	0	0	0	44	33
Amortización de Deuda Final	157	127	195	489	106	16	236	196
Intereses Netos Pagados	67	56	54	52	41	29	57	69
Servicio de la Deuda	224	183	249	541	146	45	293	265
DSCR	0.5	0.1	0.5	0.3	1.5	4.3	0.6	0.0
Caja e Inversiones Iniciales Disponibles	54	139	90	93	84	131	197	97
DSCR con Caja Inicial	0.7	0.8	0.9	0.5	2.1	7.3	1.3	0.4
Deuda Neta a FLE	4.9	34.3	3.4	1.9	0.9	0.3	2.9	56.2
Deuda Neta a EBITDA	1.5	1.2	1.0	0.7	0.3	0.1	1.6	1.4

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T22.

Anexo - Escenario de Estrés

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de Grupo Hema el 8 de julio de 2022, con la actualización de los anexos hasta el 3T22.

Grupo Hema (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	Años calendario						Acumulado al	
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
ACTIVOS TOTALES	2,311	2,350	2,370	2,420	2,502	2,615	2,427	2,679
Activo Circulante	966	1,041	1,074	1,145	1,238	1,358	1,029	1,323
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	89	66	55	42	73	83	73	74
Inversiones Temporales	50	24	14	14	14	14	24	4
Cuentas por Cobrar a Clientes	243	350	369	410	434	487	365	349
Otras Cuentas por Cobrar Neto	98	76	86	103	95	118	72	121
Inventarios	454	493	518	544	591	624	464	745
Inventarios de Terrenos	31	31	31	31	31	31	31	31
Activos no Circulantes	1,346	1,310	1,296	1,274	1,264	1,257	1,398	1,355
Inversiones en Subsid. N.C.	79	67	61	61	61	61	81	56
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	850	895	896	875	864	857	931	1,000
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	90	76	73	73	73	73	78	69
Impuestos Diferidos	11	19	25	25	25	25	45	26
Activos por Derecho de Uso	316	253	241	241	241	241	262	204
PASIVOS TOTALES	1,304	1,292	1,282	1,285	1,302	1,343	1,337	1,580
Pasivo Circulante	503	573	922	650	670	702	588	1,185
Pasivo con Costo	166	180	489	186	166	165	196	614
Proveedores	232	251	293	318	350	373	323	456
Impuestos por Pagar	45	40	25	26	26	26	35	12
Otros Pasivos	60	103	114	121	128	137	33	103
Pasivos por Arrendamiento CP	33	33	33	33	33	33	33	33
Documentos por Pagar (John Deere)	27	70	81	87	95	104	0	70
Pasivos no Circulantes	801	719	360	635	632	641	749	395
Pasivo con Costo	467	414	60	324	309	303	427	55
Impuestos Diferidos	0	0	3	13	25	39	0	0
Otros Pasivos LP	334	305	298	298	299	299	322	341
Pasivos por Arrendamiento LP	309	253	243	243	243	243	261	239
Beneficios a Empleados	9	12	12	13	13	14	9	12
Documentos por Pagar (John Deere) LP	16	40	42	42	42	42	52	89
CAPITAL CONTABLE	1,007	1,058	1,088	1,135	1,199	1,272	1,090	1,098
Minoritario	104	101	107	124	144	167	105	94
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	133	105	103	107	124	144	105	94
Utilidad del Ejercicio	(28)	(5)	4	16	20	22	(0)	0
Mayoritario	903	958	980	1,011	1,055	1,105	984	1,005
Capital Contribuido	411	411	411	411	411	411	411	411
Utilidades Acumuladas	469	474	519	546	576	619	476	516
Utilidad del Ejercicio	23	73	50	54	68	75	97	78
Deuda Total	633	593	549	510	474	469	623	668
Deuda Neta	494	504	480	453	388	371	526	591
Días Cuenta por Cobrar Clientes	52	55	54	55	56	59	51	53
Días Inventario	160	133	135	134	145	146	133	161
Días por Pagar Proveedores	79	81	87	85	86	85	81	102

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T22.

A NRSRO Rating*

Grupo Hema (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Años calendario						Acumulado al	
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
Ventas Netas	1,874	2,198	2,343	2,411	2,480	2,532	1,600	1,792
Alimentos y bebidas (HDR)	405	646	729	778	801	811	460	571
Agroindustrial (DIMANOR)	767	845	886	912	938	963	611	655
Comercial (ALCHISA)	577	667	704	722	741	758	495	535
Venta de Terrenos	26	18	24	0	0	0	9	32
Ingresos por servicios	17	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos	82	21	0	0	0	0	25	0
Costos de Operación	1,098	1,270	1,362	1,400	1,433	1,458	912	964
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	776	928	981	1,011	1,047	1,074	687	828
Gastos de Generales	457	521	579	575	593	608	377	456
UOPADA (EBITDA)	319	407	402	436	454	466	310	372
Depreciación y Amortización	221	228	246	238	233	236	175	209
Depreciación y Amortización	173	182	201	194	189	192	140	178
Depreciación por Derechos de Uso	48	46	44	44	44	44	35	32
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	98	179	156	197	221	230	136	163
Otros Ingresos y (gastos) netos	(4)	(32)	(9)	(14)	(14)	(15)	(9)	(6)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	94	146	147	184	206	215	127	157
Ingresos por Intereses	7	6	3	1	1	(0)	5	3
Intereses Devengados (Deuda)	74	62	59	56	53	48	46	56
Intereses Devengados (Arrendamiento)	34	33	28	27	27	27	25	21
Ingreso Financiero Neto	(101)	(89)	(83)	(83)	(80)	(76)	(66)	(74)
Resultado Cambiario	(26)	6	(0)	0	0	0	8	2
Resultado Integral de Financiamiento	(127)	(83)	(83)	(83)	(80)	(75)	(58)	(73)
Utilidad después del RIF	(33)	63	64	101	127	140	69	84
Impuestos sobre la Utilidad	(27)	(5)	10	30	38	42	(28)	6
Impuestos Causados	13	3	7	20	26	28	6	6
Impuestos Diferidos	(40)	(9)	3	10	12	14	(34)	0
Utilidad Neta Consolidada	(6)	68	54	71	89	98	97	78
Participación minoritaria en la utilidad	(28)	(5)	4	16	20	22	(0)	0
Participación mayoritaria en la utilidad	23	73	50	54	68	75	97	78
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	-4.9%	17.3%	6.6%	2.9%	2.8%	2.1%	-7.2%	21.3%
Margen Bruto	41.4%	42.2%	41.9%	41.9%	42.2%	42.4%	41.8%	43.0%
Margen EBITDA	17.0%	18.5%	17.1%	18.1%	18.3%	18.4%	17.9%	19.2%
Tasa de Impuestos (%)	83.1%	-8.2%	15.0%	30.0%	30.0%	30.0%	-1552.3%	15.8%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.2	2.5	2.6	2.8	2.9	2.8	2.0	2.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	7.1%	12.6%	10.6%	13.3%	14.4%	14.7%	8.0%	13.9%
Tasa Pasiva	11.1%	10.1%	10.3%	10.7%	10.9%	10.8%	10.9%	10.3%
Tasa Activa	1.7%	1.4%	0.8%	0.1%	0.1%	0.1%	1.8%	1.1%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T22.

A NRSRO Rating*

Grupo Hema (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Años calendario						Acumulado al	
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(33)	63	64	101	127	140	69	84
Provisiones del Periodo	6	3	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	6	3	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	221	228	246	238	233	236	175	209
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	6	(4)	7	14	14	15	0	0
Intereses a Favor	(7)	(6)	(3)	(1)	(1)	0	(5)	(3)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	221	218	249	252	247	252	170	206
Intereses Devengados (Deuda)	74	62	59	56	53	48	46	56
Intereses Devengados (Arrendamiento)	34	33	26	27	27	27	25	20
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	107	95	85	83	80	75	71	76
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	301	379	398	436	454	466	310	366
Decremento (Incremento) en Clientes	20	(102)	(29)	(41)	(24)	(53)	(106)	(23)
Decremento (Incremento) en Inventarios	110	(39)	(25)	(26)	(47)	(33)	(10)	(252)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	1	17	7	(17)	8	(24)	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	(45)	14	29	25	32	23	91	227
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(30)	(13)	12	7	9	10	0	0
Capital de trabajo	55	(123)	(5)	(52)	(21)	(77)	(26)	(48)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(13)	(3)	(12)	(20)	(26)	(28)	(6)	(13)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	42	(126)	(18)	(72)	(47)	(106)	(32)	(60)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	343	253	381	363	408	361	278	305
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	19	10	4	0	0	0	(1)	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(204)	(376)	(275)	(292)	(302)	(312)	(295)	(325)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	65	167	69	105	109	113	128	93
Inversión en Activos Intangibles	(3)	(2)	0	0	0	0	(1)	0
Intereses Cobrados	7	6	3	1	1	(0)	5	3
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	4	1	(8)	0	0	0	(11)	(20)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(113)	(194)	(206)	(186)	(193)	(200)	(170)	(250)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	230	59	175	178	215	161	108	56
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	149	87	150	450	150	160	84	206
Amortización de Financiamientos Bancarios	(143)	(127)	(195)	(489)	(186)	(166)	(94)	(131)
Amortización de Arrendamientos	(35)	(23)	(43)	(44)	(44)	(44)	(48)	(47)
Intereses Pagados y otras partidas	(74)	(62)	(59)	(56)	(53)	(48)	(46)	(56)
Intereses Pagados por arrendamientos	(34)	(33)	(26)	(27)	(27)	(27)	(25)	(20)
Otras Partidas	(14)	71	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(151)	(87)	(173)	(167)	(160)	(125)	(129)	(48)
Prima en Venta de Acciones	6	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	0	(21)	(23)	(24)	(24)	(25)	(21)	(20)
Financiamiento "Propio"	6	(21)	(23)	(24)	(24)	(25)	(21)	(20)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(146)	(108)	(195)	(190)	(185)	(150)	(150)	(68)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	85	(49)	(21)	(13)	30	10	(42)	(12)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	54	139	90	69	57	87	139	90
Efectivo y equiv. al final del Periodo	139	90	69	57	87	97	97	78
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	(173)	(182)	(201)	(194)	(189)	(192)	(182)	(220)
Flujo Libre de Efectivo	101	15	110	98	147	97	182	11
Amortización de Deuda	179	127	195	489	186	166	192	163
Menos Revolvencia	22	0	0	0	0	0	44	33
Amortización de Deuda Final	157	127	195	489	186	166	236	196
Intereses Netos Pagados	67	56	55	56	53	48	57	69
Servicio de la Deuda	224	183	250	545	238	214	293	265
DSCR	0.5	0.1	0.4	0.2	0.6	0.5	0.6	0.0
Caja e Inversiones Iniciales Disponibles	54	139	90	69	57	87	197	97
DSCR con Caja Inicial	0.7	0.8	0.8	0.3	0.9	0.9	1.3	0.4
Deuda Neta a FLE	4.9	34.3	4.4	4.6	2.6	3.8	2.9	56.2
Deuda Neta a EBITDA	1.5	1.2	1.2	1.0	0.9	0.8	1.6	1.4

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T22.



Credit
Rating
Agency

Grupo Hema

Programa Dual de CEBURS de CP
Promotora Empresarial del Norte, S.A. de C.V.

HR2

Corporativos
13 de enero de 2023

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Sustainable Impact / ESG

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

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com

Hoja 9 de 10

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS



**Credit
Rating
Agency**

Grupo Hema

Programa Dual de CEBURS de CP

Promotora Empresarial del Norte, S.A. de C.V.

HR2

Corporativos
13 de enero de 2023

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoras:

Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	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.	1T15-3T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera anual auditada por Deloitte e información trimestral reportada a la Bolsa Mexicana de Valores
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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

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

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