

Calificación

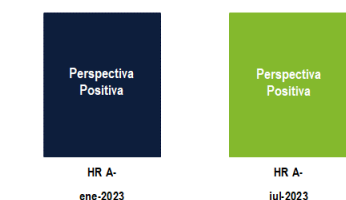
GHEMA 23

HR A-

Perspectiva

Positiva

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Jesús Pineda

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

Heinz Cederborg

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

Mirthala Alarcón

Analista Sr. de Corporativos
mirthala.alarcon@hrratings.com

Ana Landgrave

Analista de Corporativos
ana.landgrave@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR A- manteniendo la Perspectiva Positiva para la emisión GHEMA 23 de Grupo Hema

La ratificación de la calificación para la emisión GHEMA 23 refleja la calificación corporativa de largo plazo de la Empresa (Grupo Hema) realizada el 20 de julio de 2023, la cual se ratificó en HR A- con Perspectiva Positiva. A su vez la ratificación de la calificación de Grupo Hema se fundamenta en la mejora de las métricas de calificación durante el periodo proyectado, como parte del crecimiento del Flujo Libre de Efectivo (FLE), el cual alcanzaría un promedio de P\$159 millones (m) de los último doce meses (UDM) del 1T24 a los UDM del 1T26. Este crecimiento se relaciona con el aumento de operaciones en las tres unidades de negocio de la Empresa, las cuales toman en consideración un crecimiento en el PIB e inflación estimada por HR Ratings principalmente para las divisiones de ALCHISA y HDR. Por su parte, en la división de DIMANOR, se consideró el crecimiento en unidades en renta como parte de la expansión geográfica en la región norte y occidente de México. A su vez, esta generación de flujo se ve apoyada por el refinanciamiento de la Emisión GHEMA 18, a través de la Emisión GHEMA 23 colocada en el 1T23. Lo anterior dio como resultado un perfil de vencimientos sin presiones de 2024 a 2025, que permitirían observar niveles de DSCR por arriba de 1.5 veces (x). Por su parte, la Perspectiva Positiva se fundamenta en la mejora de las métricas de calificación tras el crecimiento de los ingresos en todas las divisiones y la mejora en la generación de FLE.

La emisión GHEMA 23 se colocó en el mercado por P\$392m, cuyos recursos se utilizaron principalmente para el refinanciamiento de la emisión GHEMA 18. Esta emisión se colocó al amparo del programa de certificados bursátiles por hasta P\$1,000m o su equivalente en UDIs. Este programa cuenta con una vigencia de cinco años contados a partir de su autorización por la CNBV. En la siguiente tabla se describen las principales características de la emisión GHEMA 23:

Características del CEBUR de GHEMA 23

Emisión	Moneda	Fecha de colocación	Fecha de vencimiento	Días por vencer*	Tasa**	Saldo insoluto***
GHEMA 23	MXN	21-feb-23	17-feb-26	943	TIE 28 +2.8%	392

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa

*Días calculados a partir del 20 de julio de 2023.

**Tasa redondeada a un decimal.

***Saldo Insoluto al 1T23.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de los Ingresos.** En los UDM al 1T23, la Empresa alcanzó P\$2,729m (+20.2% vs. al 1T22 UDM y +8.3% vs. nuestro escenario base). El crecimiento anterior fue apoyado principalmente por la expansión de los ingresos en la división agrícola (DIMANOR).
- **Generación de FLE.** La Empresa generó un FLE de P\$14m (-89.2% vs. al 1T22 UDM y -90.9% con nuestro escenario base). Este decremento obedece a mayores requerimientos de capital de trabajo principalmente en inventarios y cuentas por cobrar tras el aumento de operaciones en DIMANOR.

- **Deuda.** Al cierre del 1T23, la deuda total alcanzó P\$708m, un incremento de 21.4% vs. el 1T22 y 32.3% por encima de nuestro escenario base. El incremento de la deuda se explica por la disposición de recursos para financiar parcialmente los requerimientos de capital de trabajo.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de los Ingresos.** Dentro de nuestro escenario base, consideramos que la Empresa alcanzaría ingresos totales por P\$3,796m en 2026 (vs. P\$2,538m en 2022). Este aumento representa una TMAC₂₀₂₂₋₂₀₂₆ de 10.6% y toma en consideración el aumento de ventas en ALCHISA, con base en la inflación y PIB estimado por HR Ratings, el crecimiento en unidades en renta en la región de occidente y norte para DIMANOR, la incorporación de nuevos formatos de negocio en el segmento de HDR, y la generación de ingresos en el negocio de Nazca Tech.
- **Generación de FLE.** Estimamos 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 más el aumento de operaciones en Nazca Tech. Sin embargo, proyectamos que el incremento del EBITDA permitirá observar una tendencia positiva en la generación de FLE.
- **Endeudamiento.** Proyectamos que la Empresa realizará la disposición de P\$248m en 2023 para financiar sus requerimientos de capital de trabajo, así como su CAPEX de expansión y mantenimiento. Adicionalmente, consideramos el refinanciamiento de la Emisión GHEMA 23 en 2026, y a partir de la generación de FLE, proyectamos que la deuda neta mostrará una TMAC₂₀₂₂₋₂₀₂₆ negativa de 15.9%

Factores que podrían subir la calificación

- **Años de Pago.** En caso de que la Empresa incremente su FLE y con esto muestre una métrica promedio de años de pago debajo de 2.6 años durante los UDM 1T24-1T26 la calificación podría ser revisada al alza.
- **DSCR.** En el supuesto de que la Empresa incremente su FLE y esto resulte en niveles de DSCR promedio de 1.0x durante los UDM 1T24-1T26, 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 promedio durante los UDM 1T24-1T26 por debajo de 0.7x (vs 0.9x en nuestro escenario base), la calificación podría tener una revisión a la baja.
- **Refinanciamiento.** Si la Empresa no logra refinanciar la emisión GHEMA 23 y esto resulta en los niveles de DSCR mencionados anteriormente, la calificación podría revisarse a la baja.

Anexo - Escenario Base

Grupo Hema (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	Años calendario						Acumulado al	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVOS TOTALES	2,350	2,824	3,067	3,271	3,538	3,591	2,466	2,967
Activo Circulante	1,041	1,501	1,769	1,950	2,191	2,216	1,103	1,526
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	66	108	81	103	205	110	104	82
Inversiones Temporales	24	7	7	7	7	7	14	7
Cuentas por Cobrar a Clientes	350	383	496	562	597	635	345	484
Otras Cuentas por Cobrar Neto	76	138	153	167	179	191	93	138
Inventarios	493	835	1,002	1,081	1,173	1,243	515	784
Inventarios de Terrenos	31	30	30	30	30	30	31	30
Activos no Circulantes	1,310	1,323	1,298	1,321	1,347	1,375	1,363	1,441
Inversiones en Subsid. N.C.	67	71	69	69	69	69	61	69
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	895	961	960	989	1,022	1,057	963	1,097
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	76	68	64	58	51	44	73	70
Impuestos Diferidos	19	15	8	8	8	8	25	8
Activos por Derecho de Uso	253	207	197	197	197	197	241	197
PASIVOS TOTALES	1,292	1,693	1,900	1,990	2,097	1,947	1,373	1,804
Pasivo Circulante	573	1,345	864	939	1,662	1,087	973	992
Pasivo con Costo	180	626	18	5	643	1	480	278
Proveedores	251	529	628	699	766	813	365	514
Impuestos por Pagar	40	45	54	54	55	55	25	53
Pasivos por Arrendamiento CP	33	33	33	33	33	33	33	33
Documentos por Pagar (John Deere)	70	113	131	148	165	185	70	113
Pasivos no Circulantes	719	347	1,036	1,051	435	860	400	812
Pasivo con Costo	414	40	649	644	1	392	103	430
Impuestos Diferidos	0	0	4	24	50	83	0	0
Beneficios a Empleados	12	12	12	13	13	14	12	12
Documentos por Pagar (John Deere) LP	40	85	167	167	167	167	42	167
CAPITAL CONTABLE	1,058	1,132	1,167	1,281	1,440	1,644	1,093	1,163
Minoritario	101	91	110	127	144	162	103	98
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	105	95	95	110	127	144	105	95
Utilidad del Ejercicio	(5)	(4)	15	17	17	18	(2)	3
Mayoritario	958	1,040	1,058	1,154	1,296	1,482	989	1,064
Capital Contribuido	411	411	411	411	411	411	411	411
Utilidades Acumuladas	474	541	604	624	720	861	544	625
Utilidad del Ejercicio	73	89	43	119	165	210	34	28
Deuda Total	593	666	667	649	644	393	583	708
Deuda Neta	504	551	579	539	431	277	465	618
Días Cuenta por Cobrar Clientes	55	51	55	56	55	55	55	52
Días Inventario	133	173	171	173	174	174	134	175
Días por Pagar Proveedores	81	114	107	113	114	114	89	114

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 2T23.

Grupo Hema (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	Años calendario						Acumulado al	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
Ventas Netas	2,198	2,538	3,039	3,327	3,560	3,796	581	772
Alimentos y bebidas (HDR)	646	770	798	896	934	969	183	192
Agroindustrial (DIMANOR)	845	976	1,256	1,392	1,533	1,681	196	345
Comercial (ALCHISA)	667	712	753	802	845	889	178	175
Nazca Tech	0	70	228	238	247	256	0	56
Venta de Terrenos	18	10	4	0	0	0	24	4
Otros ingresos	21	0	0	0	0	0	0	0
Costos de Operación	1,270	1,405	1,828	1,999	2,134	2,272	312	436
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	928	1,133	1,212	1,328	1,426	1,524	269	336
Gastos de Generales	521	623	689	732	773	818	143	181
UOPADA (EBITDA)	407	511	523	596	653	707	126	155
Depreciación y Amortización	228	289	322	305	313	322	63	76
Depreciación PPyE	177	240	273	256	264	273	51	64
Depreciación por Derechos de Uso	46	42	42	42	42	42	11	11
Amortización de Intangibles	5	7	7	7	7	7	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	179	222	201	291	340	385	63	79
Otros Ingresos y (gastos) netos	(32)	(15)	(3)	4	4	5	(2)	(4)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	146	207	198	295	344	389	61	75
Ingresos por Intereses	6	5	7	8	9	10	1	2
Intereses Devengados (Deuda)	62	81	101	86	69	50	15	28
Intereses Devengados (Arrendamiento)	33	28	25	24	24	24	7	7
Ingreso Financiero Neto	(89)	(104)	(118)	(102)	(84)	(64)	(22)	(32)
Resultado Cambiario	6	1	4	0	0	0	(2)	4
Resultado Integral de Financiamiento	(83)	(103)	(114)	(101)	(84)	(64)	(23)	(29)
Utilidad antes de Impuestos	63	104	83	194	261	325	37	46
Impuestos sobre la Utilidad	(5)	14	22	58	78	98	0	11
Impuestos Causados	3	10	18	38	52	65	0	11
Impuestos Diferidos	(9)	5	4	20	27	33	0	0
Utilidad Neta Consolidada	68	90	62	136	182	228	37	36
Participación minoritaria en la utilidad	(5)	1	19	17	17	18	3	7
Participación mayoritaria en la utilidad	73	89	43	119	165	210	34	28
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	17.3%	15.4%	19.8%	9.5%	7.0%	6.6%	21.3%	20.2%
Margen Bruto	42.2%	44.7%	39.9%	39.9%	40.1%	40.1%	43.0%	44.0%
Margen EBITDA	18.5%	20.1%	17.2%	17.9%	18.3%	18.6%	19.2%	19.8%
Tasa de Impuestos (%)	-8.2%	13.9%	26.1%	30.0%	30.0%	30.0%	15.8%	21.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.5	2.6	3.2	3.4	3.5	3.6	2.4	2.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	12.6%	14.3%	11.3%	16.0%	17.8%	19.2%	13.9%	14.6%
Tasa Pasiva	10.1%	12.6%	14.8%	13.1%	12.4%	11.8%	10.0%	14.1%
Tasa Activa	1.4%	1.0%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.2%

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 2T23.

Grupo Hema (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	Años calendario						Acumulado al	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	63	104	83	194	261	325	37	46
Provisiones del Periodo	3	(0)	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	3	(0)	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	228	289	322	305	313	322	63	76
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(4)	(22)	(1)	(4)	(4)	(5)	0	0
Intereses a Favor	(6)	(5)	(7)	(8)	(9)	(10)	(1)	(2)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	218	262	314	293	299	308	62	74
Intereses Devengados (Deuda)	62	81	101	86	69	50	15	28
Intereses Devengados (Arrendamiento)	33	28	25	24	24	24	7	7
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	95	108	125	109	93	74	23	35
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	379	475	523	596	653	707	122	154
Decremento (Incremento) en Clientes	(102)	(69)	(100)	(66)	(35)	(38)	(5)	(88)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(39)	(341)	(167)	(79)	(92)	(71)	(22)	52
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	17	(26)	(15)	(14)	(12)	(12)	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	14	278	190	71	67	46	102	76
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(13)	1	19	17	19	21	0	0
Capital de trabajo	(123)	(156)	(73)	(70)	(53)	(54)	75	39
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(3)	(10)	(11)	(38)	(52)	(65)	(6)	(3)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(126)	(166)	(84)	(109)	(104)	(118)	69	36
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	253	309	438	487	549	588	191	190
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	10	10	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(376)	(384)	(329)	(344)	(358)	(371)	(136)	(242)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	167	78	59	63	65	68	19	43
Inversión en Activos Intangibles	(2)	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	6	5	7	8	9	10	1	2
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	0	0	(13)	0	0	0	(8)	(13)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(194)	(291)	(279)	(273)	(283)	(293)	(120)	(213)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	58	18	160	214	266	295	71	(23)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	87	277	299	0	0	0	20	52
Financiamientos Bursátiles	0	0	392	0	0	392	0	392
Amortización de Financiamientos Bancarios	(127)	(204)	(390)	(18)	(5)	(251)	(30)	(102)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	(300)	0	0	(392)	0	(300)
Amortización de Arrendamientos	(23)	(15)	(41)	(42)	(42)	(42)	(10)	(10)
Intereses Pagados y otras partidas	(62)	(81)	(101)	(86)	(69)	(50)	(15)	(28)
Intereses Pagados por arrendamientos	(33)	(28)	(25)	(24)	(24)	(24)	(7)	(7)
Otros Partidas	71	88	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(87)	37	(166)	(170)	(140)	(366)	(43)	(2)
Dividendos Pagados	(21)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	0	0
Financiamiento "Propio"	(20)	(30)	(21)	(22)	(23)	(24)	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(107)	7	(187)	(192)	(163)	(390)	(43)	(2)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(49)	25	(27)	22	102	(96)	28	(26)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	139	90	115	88	110	213	90	115
Efectivo y equiv. al final del Periodo	90	115	88	110	213	117	118	90
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(177)	(240)	(273)	(256)	(264)	(273)	(186)	(253)
Flujo Libre de Efectivo	20	27	99	165	219	249	132	14
Amortización de Deuda	127	204	690	18	5	643	141	576
Menos Revolvencia	40	(25)	(365)	0	0	0	48	(396)
Amortización de Deuda Final	166	180	326	18	5	643	189	180
Intereses Netos Pagados	56	76	94	78	60	40	56	87
Servicio de la Deuda	223	256	419	96	65	683	245	267
DSCR	0.1	0.1	0.2	1.7	3.4	0.4	0.5	0.1
Caja e Inversiones Iniciales Disponibles	139	90	115	88	110	213	120	118
DSCR con Caja Inicial	0.7	0.5	0.5	2.6	5.1	0.7	1.0	0.5
Deuda Neta a FLE	25.7	20.3	5.8	3.3	2.0	1.1	3.5	43.2
Deuda Neta a EBITDA	1.2	1.1	1.1	0.9	0.7	0.4	1.1	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 2T23.

Anexo - Escenario de Estrés

Grupo Hema (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	Años calendario						Acumulado al	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVOS TOTALES	2,350	2,824	2,995	3,037	3,129	3,167	2,466	2,967
Activo Circulante	1,041	1,501	1,697	1,717	1,787	1,802	1,103	1,526
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	66	108	69	65	68	39	104	82
Inversiones Temporales	24	7	7	7	7	7	14	7
Cuentas por Cobrar a Clientes	350	383	471	499	512	528	345	484
Otras Cuentas por Cobrar Neto	76	138	149	150	155	159	93	138
Inventarios	493	835	971	966	1,015	1,038	515	784
Inventarios de Terrenos	31	30	30	30	30	30	31	30
Activos no Circulantes	1,310	1,323	1,298	1,319	1,342	1,365	1,363	1,441
Inversiones en Subsid. N.C.	67	71	69	69	69	69	61	69
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	895	961	960	988	1,017	1,047	963	1,097
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	76	68	64	58	51	44	73	70
Impuestos Diferidos	19	15	8	8	8	8	25	8
Activos por Derecho de Uso	253	207	197	197	197	197	241	197
PASIVOS TOTALES	1,292	1,693	1,861	1,874	1,924	1,911	1,373	1,804
Pasivo Circulante	573	1,345	831	841	1,523	996	973	992
Pasivo con Costo	180	626	18	5	643	39	480	278
Proveedores	251	529	604	619	656	725	365	514
Impuestos por Pagar	40	45	54	54	55	55	25	53
Pasivos por Arrendamiento CP	33	33	33	33	33	33	33	33
Documentos por Pagar (John Deere)	70	113	122	129	136	144	70	113
Pasivos no Circulantes	719	347	1,031	1,034	401	916	400	812
Pasivo con Costo	414	40	649	644	1	505	103	430
Impuestos Diferidos	0	0	(1)	6	16	27	0	0
Beneficios a Empleados	12	12	12	13	13	14	12	12
Documentos por Pagar (John Deere) LP	40	85	167	167	167	167	42	167
CAPITAL CONTABLE	1,058	1,132	1,134	1,162	1,205	1,256	1,093	1,163
Minoritario	101	91	108	119	129	139	103	98
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	105	95	95	108	119	129	105	95
Utilidad del Ejercicio	(5)	(4)	13	11	10	9	(2)	3
Mayoritario	958	1,040	1,026	1,043	1,076	1,117	989	1,064
Capital Contribuido	411	411	411	411	411	411	411	411
Utilidades Acumuladas	474	541	604	593	609	641	544	625
Utilidad del Ejercicio	73	89	11	39	56	65	34	28
Deuda Total	593	666	667	649	644	543	583	708
Deuda Neta	504	551	591	577	569	497	465	618
Días Cuenta por Cobrar Clientes	55	51	55	56	55	55	55	52
Días Inventario	133	173	171	173	174	174	134	175
Días por Pagar Proveedores	81	114	106	111	113	122	89	114

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 2T23.

Grupo Hema (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	Años calendario						Acumulado al	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
Ventas Netas	2,198	2,538	2,959	2,987	3,078	3,170	581	772
Alimentos y bebidas (HDR)	646	770	798	827	870	895	183	192
Agroindustrial (DIMANOR)	845	976	1,230	1,290	1,354	1,417	196	345
Comercial (ALCHISA)	667	712	746	772	801	829	178	175
Nazca Tech	0	35	181	98	53	28	0	56
Venta de Terrenos	18	45	4	0	0	0	24	4
Otros ingresos	21	0	0	0	0	0	0	0
Costos de Operación	1,270	1,405	1,806	1,813	1,857	1,906	312	436
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	928	1,133	1,153	1,174	1,221	1,263	269	336
Gastos de Generales	521	623	678	699	734	773	143	181
UOPADA (EBITDA)	407	511	475	475	487	490	126	155
Depreciación y Amortización	228	289	322	305	312	320	63	76
Depreciación PPyE	177	240	273	256	263	271	51	64
Depreciación por Derechos de Uso	46	42	42	42	42	42	11	11
Amortización de Intangibles	5	7	7	7	7	7	1	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	179	222	153	170	174	170	63	79
Otros Ingresos y (gastos) netos	(32)	(15)	(3)	4	4	5	(2)	(4)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	146	207	150	174	179	174	61	75
Ingresos por Intereses	6	5	7	7	8	7	1	2
Intereses Devengados (Deuda)	62	81	101	86	69	52	15	28
Intereses Devengados (Arrendamiento)	33	28	25	24	24	24	7	7
Ingreso Financiero Neto	(89)	(104)	(118)	(102)	(85)	(69)	(22)	(32)
Resultado Cambiario	6	1	4	0	0	0	(2)	4
Resultado Integral de Financiamiento	(83)	(103)	(114)	(102)	(85)	(69)	(23)	(29)
Utilidad antes de Impuestos	63	104	36	72	94	106	37	46
Impuestos sobre la Utilidad	(5)	14	7	22	28	32	0	11
Impuestos Causados	3	10	8	14	19	21	0	11
Impuestos Diferidos	(9)	5	(1)	7	10	11	0	0
Utilidad Neta Consolidada	68	90	28	51	65	74	37	36
Participación minoritaria en la utilidad	(5)	1	17	11	10	9	3	7
Participación mayoritaria en la utilidad	73	89	11	39	56	65	34	28
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	17.3%	15.4%	16.6%	1.0%	3.0%	3.0%	21.3%	20.2%
Margen Bruto	42.2%	44.7%	39.0%	39.3%	39.7%	39.9%	43.0%	44.0%
Margen EBITDA	18.5%	20.1%	16.1%	15.9%	15.8%	15.5%	19.2%	19.8%
Tasa de Impuestos (%)	-8.2%	13.9%	20.8%	30.0%	30.0%	30.0%	15.8%	21.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.5	2.6	3.1	3.0	3.0	3.0	2.4	2.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	12.6%	14.3%	8.6%	9.7%	9.7%	9.4%	13.9%	14.6%
Tasa Pasiva	10.1%	12.6%	14.8%	13.1%	12.4%	11.8%	10.0%	14.1%
Tasa Activa	1.4%	1.0%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.2%

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 2T23.

Grupo Hema (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	Años calendario						Acumulado al	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	63	104	36	72	94	106	37	46
Provisiones del Periodo	3	(0)	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	3	(0)	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	228	289	322	305	312	320	63	76
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(4)	(22)	(1)	(4)	(4)	(5)	0	0
Intereses a Favor	(6)	(5)	(7)	(7)	(8)	(7)	(1)	(2)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	218	262	314	293	300	309	62	74
Intereses Devengados (Deuda)	62	81	101	86	69	52	15	28
Intereses Devengados (Arrendamiento)	33	28	25	24	24	24	7	7
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	95	108	125	109	93	75	23	35
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	379	475	475	475	487	490	122	154
Decremento (Incremento) en Clientes	(102)	(69)	(76)	(27)	(14)	(16)	(5)	(88)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(39)	(341)	(136)	5	(48)	(23)	(22)	52
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	17	(26)	(10)	(1)	(5)	(5)	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	14	278	166	15	37	69	102	76
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(13)	1	10	8	8	8	0	0
Capital de trabajo	(123)	(156)	(47)	(1)	(21)	33	75	39
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(3)	(10)	(1)	(14)	(19)	(21)	(6)	(3)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(126)	(166)	(48)	(15)	(40)	12	69	36
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	253	309	427	460	447	502	191	190
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	10	10	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(376)	(384)	(329)	(342)	(353)	(363)	(136)	(242)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	167	78	59	63	65	66	19	43
Inversión en Activos Intangibles	(2)	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	6	5	7	7	8	7	1	2
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	0	0	(13)	0	0	0	(8)	(13)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(194)	(291)	(279)	(272)	(281)	(290)	(120)	(213)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	58	18	148	188	166	213	71	(23)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	87	277	299	0	0	150	20	52
Financiamientos Bursátiles	0	0	392	0	0	392	0	392
Amortización de Financiamientos Bancarios	(127)	(204)	(390)	(18)	(5)	(251)	(30)	(102)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	(300)	0	0	(392)	0	(300)
Amortización de Arrendamientos	(23)	(15)	(41)	(42)	(42)	(42)	(10)	(10)
Intereses Pagados y otras partidas	(62)	(81)	(101)	(86)	(69)	(52)	(15)	(28)
Intereses Pagados por arrendamientos	(33)	(28)	(25)	(24)	(24)	(24)	(7)	(7)
Otros Partidas	71	88	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(87)	37	(166)	(170)	(140)	(218)	(43)	(2)
Dividendos Pagados	(21)	(20)	(21)	(22)	(23)	(23)	0	0
Financiamiento "Propio"	(20)	(30)	(21)	(22)	(23)	(23)	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(107)	7	(187)	(192)	(163)	(242)	(43)	(2)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(49)	25	(39)	(4)	3	(29)	28	(26)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	139	90	115	76	72	75	90	115
Efectivo y equiv. al final del Periodo	90	115	76	72	75	46	118	90
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(177)	(240)	(273)	(256)	(263)	(271)	(186)	(253)
Flujo Libre de Efectivo	20	27	88	138	118	165	132	14
Amortización de Deuda	127	204	690	18	5	643	141	576
Menos Revolvencia	40	(25)	(365)	0	0	0	48	(396)
Amortización de Deuda Final	166	180	326	18	5	643	189	180
Intereses Netos Pagados	56	76	94	78	62	45	56	87
Servicio de la Deuda	223	256	419	96	66	688	245	267
DSCR	0.1	0.1	0.2	1.4	1.8	0.2	0.5	0.1
Caja e Inversiones Iniciales Disponibles	139	90	115	76	72	75	120	118
DSCR con Caja Inicial	0.7	0.5	0.5	2.2	2.9	0.3	1.0	0.5
Deuda Neta a FLE	25.7	20.3	6.7	4.2	4.8	3.0	3.5	43.2
Deuda Neta a EBITDA	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2	1.0	1.1	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 2T23.

Anexo - Escenario Base UDM

Grupo Hema (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)					
	Al Cierre				
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
ACTIVOS TOTALES	2,466	2,967	3,113	3,304	3,559
Activo Circulante	1,103	1,526	1,808	1,976	2,204
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	104	82	130	194	287
Inversiones Temporales	14	7	7	7	7
Cuentas por Cobrar a Clientes	345	484	517	550	591
Otras Cuentas por Cobrar Neto	93	138	156	170	182
Inventarios	515	784	967	1,024	1,107
Inventarios de Terrenos	31	30	30	30	30
Activos no Circulantes	1,363	1,441	1,305	1,328	1,355
Inversiones en Subsid. N.C.	61	69	69	69	69
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	963	1,097	968	998	1,031
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	73	70	63	57	50
Impuestos Diferidos	25	8	8	8	8
Activos por Derecho de Uso	241	197	197	197	197
PASIVOS TOTALES	1,373	1,804	1,915	1,972	2,062
Pasivo Circulante	973	992	877	1,306	1,227
Pasivo con Costo	480	278	10	396	250
Proveedores	365	514	648	675	723
Impuestos por Pagar	25	53	54	54	55
Pasivos por Arrendamiento CP	33	33	33	33	33
Documentos por Pagar (John Deere)	70	113	131	148	165
Pasivos no Circulantes	400	812	1,038	666	835
Pasivo con Costo	103	430	647	251	393
Impuestos Diferidos	0	0	8	31	58
Pasivos por Arrendamiento LP	243	204	204	204	204
Beneficios a Empleados	12	12	12	13	13
Documentos por Pagar (John Deere) LP	42	167	167	167	167
CAPITAL CONTABLE	1,093	1,163	1,197	1,332	1,496
Minoritario	103	98	114	131	148
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	105	95	110	127	144
Utilidad del Ejercicio	(2)	3	4	4	4
Mayoritario	989	1,064	1,083	1,202	1,348
Capital Contribuido	411	411	411	411	411
Utilidades Acumuladas	544	625	647	743	885
Utilidad del Ejercicio	34	28	26	47	52
Deuda Total	583	708	657	647	643
Deuda Neta	465	618	520	446	356
Días Cuenta por Cobrar Clientes	55	52	55	56	55
Días Inventario	134	175	173	174	174
Días por Pagar Proveedores	89	114	109	113	114

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 2T23.

Grupo Hema (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)					
	UDM al				
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
Ventas Netas	2,271	2,729	3,108	3,388	3,620
Alimentos y bebidas (HDR)	696	780	821	907	943
Agroindustrial (DIMANOR)	849	1,124	1,291	1,429	1,573
Comercial (ALCHISA)	689	708	765	812	856
Nazca Tech	0	91	230	240	249
Venta de Terrenos	39	25	0	0	0
Otros ingresos	(3)	0	0	0	0
Costos de Operación	1,294	1,528	1,901	2,020	2,176
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	977	1,200	1,207	1,368	1,444
Gastos de Generales	541	661	694	745	784
UOPADA (EBITDA)	435	539	513	623	660
Depreciación y Amortización	235	302	322	307	315
Depreciación PPyE	186	253	273	258	266
Depreciación por Derechos de Uso	44	42	42	42	42
Amortización de Intangibles	5	7	7	7	7
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	200	238	191	316	344
Otros Ingresos y (gastos) netos	(37)	(17)	2	4	5
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	163	221	193	321	349
Ingresos por Intereses	5	6	7	8	10
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0
Intereses Devengados (Deuda)	61	93	96	81	67
Intereses Devengados (Arrendamiento)	32	27	24	24	24
Ingreso Financiero Neto	(88)	(115)	(113)	(96)	(81)
Resultado Cambiario	(4)	6	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(92)	(108)	(113)	(96)	(81)
Utilidad antes de Impuestos	71	113	80	225	268
Impuestos sobre la Utilidad	11	25	24	67	80
Impuestos Causados	3	20	16	45	53
Impuestos Diferidos	9	5	8	23	27
Utilidad Neta Consolidada	60	89	56	157	187
Participación minoritaria en la utilidad	(1)	5	16	17	17
Participación mayoritaria en la utilidad	60	83	40	140	170
Cifras UDM					
Cambio en Ventas (%)	21.3%	20.2%	13.9%	9.0%	6.9%
Margen Bruto	43.0%	44.0%	38.8%	40.4%	39.9%
Margen EBITDA	19.2%	19.8%	16.5%	18.4%	18.2%
Tasa de Impuestos (%)	15.8%	21.7%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.4	2.5	3.2	3.4	3.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	13.9%	14.6%	10.5%	17.2%	17.9%
Tasa Pasiva	10.0%	14.1%	14.1%	12.4%	10.5%
Tasa Activa	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%

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 2T23.

Grupo Hema (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	UDM al				
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	71	113	80	225	268
Provisiones del Periodo	3	(0)	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	3	(0)	0	0	0
Depreciación y Amortización	235	302	322	307	315
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(4)	(22)	(2)	(4)	(5)
Intereses a Favor	(5)	(6)	(7)	(8)	(10)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	226	274	313	294	301
Intereses Devengados (Deuda)	61	93	96	81	67
Intereses Devengados (Arrendamiento)	32	27	24	24	24
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	93	120	120	105	91
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	393	507	513	624	660
Decremento (Incremento) en Clientes	(44)	(152)	(33)	(33)	(40)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(55)	(267)	(183)	(57)	(83)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	25	(26)	(18)	(14)	(12)
Incremento (Decremento) en Proveedores	123	252	134	27	48
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(66)	1	19	17	19
Capital de trabajo	(17)	(192)	(81)	(60)	(68)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(8)	(7)	(16)	(45)	(53)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(25)	(198)	(97)	(105)	(121)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	368	309	416	519	538
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inver. de acciones con carácter perm.	9	6	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(410)	(490)	(172)	(348)	(361)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	155	102	31	64	66
Inversión en Activos Intangibles	(2)	0	0	0	0
Intereses Cobrados	5	6	7	8	10
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	(8)	(5)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(251)	(385)	(134)	(276)	(285)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	117	(76)	282	243	253
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	81	309	248	0	0
Financiamientos Bursátiles	0	392	0	0	392
Amortización de Financiamientos Bancarios	(141)	(276)	(298)	(10)	(4)
Amortización de Arrendamientos	(18)	(14)	(42)	(42)	(42)
Intereses Pagados y otras partidas	(61)	(93)	(96)	(81)	(67)
Intereses Pagados por arrendamientos	(32)	(27)	(24)	(24)	(24)
Otros Partidas	71	88	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(100)	78	(213)	(157)	(137)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	1	(10)	0	0	0
Dividendos Pagados	(21)	(20)	(21)	(22)	(23)
Financiamiento "Propio"	(20)	(30)	(21)	(22)	(23)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(120)	48	(234)	(180)	(160)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(3)	(28)	48	64	93
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	120	118	90	138	201
Efectivo y equiv. al final del Periodo	118	90	138	201	294
Cifras UDM					
Capex de Mantenimiento	(186)	(253)	(273)	(258)	(266)
Ajustes especiales	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	132	14	77	195	206
Amortización de Deuda	141	576	298	10	396
Menos Revolucionaria	48	(396)	(20)	0	0
Amortización de Deuda Final	189	180	278	10	396
Intereses Netos Pagados	56	87	89	73	58
Servicio de la Deuda	245	267	367	83	454
DSCR	0.5	0.1	0.2	2.3	0.5
Caja e Inversiones Iniciales Disponibles	120	118	90	138	201
DSCR con Caja Inicial	1.0	0.5	0.5	4.0	0.9
Deuda Neta a FLE	3.5	43.2	6.7	2.3	1.7
Deuda Neta a EBITDA	1.1	1.1	1.0	0.7	2.8

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 2T23.

Anexo - Escenario Estrés UDM

Grupo Hema (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)					
	Al Cierre				
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
ACTIVOS TOTALES	2,466	2,967	2,993	3,034	3,105
Activo Circulante	1,103	1,526	1,689	1,708	1,756
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	104	82	121	129	114
Inversiones Temporales	14	7	7	7	7
Cuentas por Cobrar a Clientes	345	484	475	484	501
Otras Cuentas por Cobrar Neto	93	138	149	151	156
Inventarios	515	784	907	905	948
Inventarios de Terrenos	31	30	30	30	30
Activos no Circulantes	1,363	1,441	1,305	1,326	1,349
Inversiones en Subsid. N.C.	61	69	69	69	69
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	963	1,097	967	996	1,025
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	73	70	63	57	50
Impuestos Diferidos	25	8	8	8	8
Activos por Derecho de Uso	241	197	197	197	197
PASIVOS TOTALES	1,373	1,804	1,852	1,848	1,883
Pasivo Circulante	973	992	822	1,204	1,097
Pasivo con Costo	480	278	10	396	259
Proveedores	365	514	602	591	613
Impuestos por Pagar	25	53	54	54	55
Pasivos por Arrendamiento CP	33	33	33	33	33
Documentos por Pagar (John Deere)	70	113	122	129	136
Pasivos no Circulantes	400	812	1,030	644	786
Pasivo con Costo	103	430	647	251	384
Impuestos Diferidos	0	0	0	10	18
Pasivos por Arrendamiento LP	243	204	204	204	204
Beneficios a Empleados	12	12	12	13	13
Documentos por Pagar (John Deere) LP	42	167	167	167	167
CAPITAL CONTABLE	1,093	1,163	1,142	1,186	1,222
Minoritario	103	98	111	122	132
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	105	95	108	119	129
Utilidad del Ejercicio	(2)	3	3	3	2
Mayoritario	989	1,064	1,031	1,064	1,091
Capital Contribuido	411	411	411	411	411
Utilidades Acumuladas	544	625	615	632	665
Utilidad del Ejercicio	34	28	5	21	15
Deuda Total	583	708	657	647	643
Deuda Neta	465	618	529	510	529
Días Cuenta por Cobrar Clientes	55	52	55	56	55
Días Inventario	134	175	173	174	174
Días por Pagar Proveedores	89	114	108	111	113

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 2T23.

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

	UDM al				
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
Ventas Netas	2,271	2,729	2,958	3,009	3,100
Alimentos y bebidas (HDR)	696	780	806	838	877
Agroindustrial (DIMANOR)	849	1,124	1,245	1,309	1,372
Comercial (ALCHISA)	689	708	752	779	807
Nazca Tech	0	91	155	84	45
Venta de Terrenos	39	25	0	0	0
Otros ingresos	(3)	0	0	0	0
Costos de Operación	1,294	1,528	1,847	1,805	1,878
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	977	1,200	1,111	1,204	1,222
Gastos de Generales	541	661	677	710	745
UOPADA (EBITDA)	435	539	434	495	478
Depreciación y Amortización	235	302	322	307	314
Depreciación PPyE	186	253	273	258	265
Depreciación por Derechos de Uso	44	42	42	42	42
Amortización de Intangibles	5	7	7	7	7
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	200	238	112	188	163
Otros Ingresos y (gastos) netos	(37)	(17)	2	4	4
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	163	221	114	192	168
Ingresos por Intereses	5	6	7	7	8
Intereses Devengados (Deuda)	61	93	96	81	67
Intereses Devengados (Arrendamiento)	32	27	24	24	24
Ingreso Financiero Neto	(88)	(115)	(113)	(97)	(84)
Resultado Cambiario	(4)	6	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(92)	(108)	(113)	(97)	(83)
Utilidad antes de Impuestos	71	113	1	95	84
Impuestos sobre la Utilidad	11	25	0	29	25
Impuestos Causados	3	20	0	19	17
Impuestos Diferidos	9	5	0	10	9
Utilidad Neta Consolidada	60	89	0	67	59
Participación minoritaria en la utilidad	(1)	5	13	11	10
Participación mayoritaria en la utilidad	60	83	(12)	56	49
Cifras UDM					
Cambio en Ventas (%)	21.3%	20.2%	8.4%	1.7%	3.0%
Margen Bruto	43.0%	44.0%	37.5%	40.0%	39.4%
Margen EBITDA	19.2%	19.8%	14.7%	16.4%	15.4%
Tasa de Impuestos (%)	15.8%	21.7%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.4	2.5	3.1	3.0	3.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	13.9%	14.6%	6.2%	10.7%	9.1%
Tasa Pasiva	10.0%	14.1%	14.1%	12.4%	10.5%
Tasa Activa	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%

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 2T23.

Grupo Hema (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	UDM al				
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	71	113	1	95	84
Provisiones del Periodo	3	(0)	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	3	(0)	0	0	0
Depreciación y Amortización	235	302	322	307	314
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(4)	(22)	(2)	(4)	(4)
Intereses a Favor	(5)	(6)	(7)	(7)	(8)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	226	274	313	295	302
Intereses Devengados (Deuda)	61	93	96	81	67
Intereses Devengados (Arrendamiento)	32	27	24	24	24
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	93	120	120	105	91
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	393	507	434	495	478
Decremento (Incremento) en Clientes	(44)	(152)	9	(10)	(16)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(55)	(267)	(123)	2	(43)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	25	(26)	(10)	(3)	(5)
Incremento (Decremento) en Proveedores	123	252	88	(11)	22
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(66)	1	10	8	8
Capital de trabajo	(17)	(192)	(27)	(14)	(33)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(8)	(7)	(0)	(19)	(17)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(25)	(198)	(27)	(32)	(50)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	368	309	407	462	428
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inver. de acciones con carácter perm.	9	6	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(410)	(490)	(172)	(345)	(356)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	155	102	31	63	65
Inversión en Activos Intangibles	(2)	0	0	0	0
Intereses Cobrados	5	6	7	7	8
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	(8)	(5)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(251)	(385)	(134)	(275)	(283)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	117	(76)	273	188	145
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	81	309	248	0	0
Financiamientos Bursátiles	0	392	0	0	392
Amortización de Financiamientos Bancarios	(141)	(276)	(298)	(10)	(4)
Amortización de Arrendamientos	(18)	(14)	(42)	(42)	(42)
Intereses Pagados y otras partidas	(61)	(93)	(96)	(81)	(67)
Intereses Pagados por arrendamientos	(32)	(27)	(24)	(24)	(24)
Otros Partidas	71	88	0	0	
Financiamiento "Ajeno"	(100)	78	(213)	(157)	(137)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	1	(10)	0	0	0
Dividendos Pagados	(21)	(20)	(21)	(22)	(23)
Financiamiento "Propio"	(20)	(30)	(21)	(22)	(23)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(120)	48	(234)	(179)	(160)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(3)	(28)	39	8	(15)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	120	118	90	128	137
Efectivo y equiv. al final del Periodo	118	90	128	137	121
Cifras UDM					
Capex de Mantenimiento	(186)	(253)	(273)	(258)	(265)
Flujo Libre de Efectivo	132	14	68	139	96
Amortización de Deuda	141	576	298	10	396
Menos Revolvencia	48	(396)	(20)	0	0
Amortización de Deuda Final	189	180	278	10	396
Intereses Netos Pagados	56	87	89	73	60
Servicio de la Deuda	245	267	368	84	456
DSCR	0.5	0.1	0.2	1.7	0.2
Caja e Inversiones Iniciales Disponibles	120	118	90	128	137
DSCR con Caja Inicial	1.0	0.5	0.4	3.2	0.5
Deuda Neta a FLE	3.5	43.2	7.8	3.7	5.5
Deuda Neta a EBITDA	1.1	1.1	1.2	1.0	4.2

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 2T23.



Credit
Rating
Agency

GHEMA 23

Certificados Bursátiles

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

HR A-

Corporativos
20 de julio 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

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

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

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

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

Negocios

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

GHEMA 23

Certificados Bursátiles

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

HR A-

Corporativos
20 de julio 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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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

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

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

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

Calificación anterior	GHEMA 23: HR A- Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	GHEMA 23: 13 de enero de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15-1T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera anual auditada por Deloitte e información trimestral reportada 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 of 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 calificadora 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).