

Calificación

MOLYMET LP
MOLYMET CP

HR AAA
HR+1

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings

Contactos

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

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Molymet

La ratificación de la calificación para Molymet se fundamenta en la generación de niveles de DSCR con caja proyectada por arriba de 2.5 veces (x) de los últimos doce meses (UDM), del segundo trimestre al 2024 (2T24) a los UDM del 2T26, así como niveles de años de pago por debajo de 4.0 años en el mismo periodo. Durante los UDM, continuamos observando la fortaleza de la Empresa para generar ingresos a través de diferentes locaciones, siendo Chile el país más importante en términos de fuente de ingresos. Asimismo durante el mismo periodo, observamos que el precio del molibdeno alcanzó un máximo histórico de US\$32.9 por libra, lo cual repercutió en el incremento de los requerimientos de capital de trabajo del 1T23 resultando en una generación de FLE de US\$32m durante los UDM al 2T23 (vs. US\$271m en nuestro escenario base). La mayor demanda de recursos por capital de trabajo fue cubierta a partir de la colocación de las emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2 por un monto en su conjunto de US\$324m. Dentro de nuestras proyecciones asumimos que el precio internacional del molibdeno continuaría decrementando durante 2023 y posteriormente se estabilizaría en niveles promedio de US\$20.8 por libra a partir de 2024. Lo anterior permitiría que la Empresa recupere flujo a través de sus acuerdos con proveedores y posteriormente muestre niveles promedio de FLE de US\$84m de 2024 a 2026.

Resultados y Supuestos: Métricas de Calificación

	UDM al		Escenario Base UDM al			Escenario Estrés UDM al			Peso Ponderado		Estrés vs. Base*
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P	2T24P	2T25P	2T26P	Base	Estrés	
Ingresos	1,743	2,283	1,999	2,032	2,023	1,792	1,810	1,798	2,013	1,798	-10.8%
EBITDA	167	175	154	156	168	116	126	133	158	123	-21.5%
Margen EBITDA	9.6%	7.7%	7.7%	7.7%	8.3%	6.5%	7.0%	7.4%	7.8%	6.8%	-12.0%
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	(255)	32	187	97	88	136	56	46	140	94	-36.1%
Servicio de la Deuda	17	26	209	29	27	210	32	31	118	121	3.1%
Deuda Total	606	932	701	673	660	756	742	736	684	748	9.8%
Deuda Neta (DN)	396	579	412	358	305	518	496	465	373	500	37.6%
DSCR	-15.0x	1.2x	0.9x	3.4x	3.2x	0.6x	1.7x	1.5x	2.1x	1.1x	-48.1%
DSCR con caja	-7.6x	9.2x	2.6x	13.4x	14.7x	2.3x	9.2x	9.5x	8.3x	5.8x	-31.7%
Años de Pago (DN/FLE)	(1.6)	18.0	2.2	3.7	3.5	3.8	8.9	10.1	2.9	6.6	143.7%
ACP	1.2x	1.1x	1.2x	1.2x	1.3x	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x	-2.0%

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa. Cifras monetarias en millones de pesos

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de los Ingresos.** Durante los UDM al 2T23, la Empresa generó ingresos totales por US\$2,283m, lo cual representa un crecimiento de 31.0% contra las cifras reportadas en el periodo anterior y de 64.3% contra nuestro escenario base. Este crecimiento se explica principalmente por el aumento de ventas propias, las cuales mostraron un aumento de 33.6%, apoyadas por el crecimiento en el precio promedio de 19.3%
- **Generación de FLE.** En los UDM al 2T23, la Empresa alcanzó US\$32m (vs. -US\$255m en los UDM al 2T22 y vs. US\$271m esperados en el escenario base), este resultado es explicado por un menor requerimiento de capital de trabajo, apoyado por el uso del financiamiento con proveedores.

- **Endeudamiento.** Al cierre del 2T23, la Empresa mostró una deuda total de US\$932m (+53.8% vs. US\$606m al 2T22 y +169.6% vs. US\$346m en nuestro escenario base). El crecimiento de la deuda bruta es mayormente explicado por la colocación de las emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2 por un monto aproximado, en conjunto, de US\$324m, cuyos recursos fueron utilizados para apoyar parcialmente a financiar los requerimientos de capital de trabajo.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Ingresos.** Proyectamos que la Empresa alcanzará ingresos totales por US\$2,039m en 2026 (vs. US\$1,883m en 2022), lo cual representa una TMAC₂₂₋₂₆ de 2.0%. Consideramos que el precio mantendrá niveles promedio de US\$24.4 por libra durante 2023 y que este se normalizaría hacia niveles de US\$20.8 a partir de 2024.
- **FLE.** Consideramos que la Empresa mostraría un FLE de US\$92m en 2026 (vs. US\$185m en 2022), el decremento anterior se explica a partir del aumento de los requerimientos de capital de trabajo conforme se tenga un mayor volumen de ventas propias de molibdeno.
- **Endeudamiento.** Al cierre de 2026, estimamos que la Empresa alcance una deuda total de US\$656m (vs. US\$467m en 2022). Durante 2023 mantendría los niveles de deuda más altos a partir de la colocación de las emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2. La reducción de la deuda se explica principalmente por la amortización de los créditos del Programa de préstamo Anticipado a Exportadores (PAE), debido a que nuestras proyecciones consideran el refinanciamiento de las emisiones MOLYMET 21 y MOLYMET 23 en su vencimiento (2025).

Factores adicionales considerados

- **Fortaleza en factores ASG.** Se incorporó dentro de la calificación, la fortaleza que mantiene Molymet con relación a la etiqueta ambiental. Destacando su mejor posición en comparación con el promedio de su industria, de acuerdo con información de la *International Molybdenum Association (IMO)*. Así como su participación en el Dow Jones Sustainability Index (DJSI) y el Stakeholders Sustainability Index (SSIndex).

Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminución en Saldos de Efectivo.** En el supuesto de que la Empresa incurra en mayores requerimientos de capital de trabajo o realice inversiones adicionales, y como consecuencia de lo anterior, se obtuviera una métrica de DSCR con caja menor a 2.5x de 2023 a 2026, la calificación podría ser revisada a la baja.

Descripción del Emisor

Molibdenos y Metales S.A. (Molymet y/o la Empresa) es una compañía dedicada al tratamiento y procesamiento del molibdeno (Mo y/o molibdenita), el cual es un subproducto de la minería del cobre. El molibdeno es utilizado para la fundición del acero para la construcción, acero inoxidable, acero para herramientas, fundiciones y superaleaciones. Existen una gran cantidad de industrias que demandan molibdeno entre las que destacan la energética, petroquímica, automotriz, mecánica, construcción, aeroespacial y electrónica. La molibdenita en bruto podría ser considerada como un subproducto sin valor comercial, ya que, de no ser procesada, no tiene ningún uso comercial. La Empresa cuenta con cinco plantas productivas a nivel mundial ubicadas en Chile, Bélgica, México y Alemania, las cuales brindan una capacidad de producción de 207m de libras de óxido de molibdeno. Molymet mantiene 35.0% de participación en el mercado internacional de molibdeno y 70.0% de participación en el mercado del procesamiento de renio. El renio es un subproducto de la molibdenita, que mantiene una alta densidad, dureza y resistencia al calor, se utiliza para producir superaleaciones, principalmente dentro de la industria aeronáutica.

Eventos Relevantes

Liquidación de la emisión MOLYMET 13

El 14 de febrero de 2023, la Empresa realizó la amortización total de la emisión MOLYMET 13 por P\$1,020m más P\$36m de intereses correspondiente a su último cupón. El monto liquidado en dólares ascendió a US\$80m considerando su cobertura vigente. La emisión MOLYMET 13 fue colocada el 26 de febrero de 2013 por el mismo monto a un plazo de diez años a una tasa fija de 7.03%.

Colocación de emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2

El 28 de abril de 2023, la Empresa realizó la colocación de las emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2 por un monto total de P\$5,590m equivalentes aproximadamente a US\$309m. La emisión MOLYMET 23 se colocó con un monto de P\$3,425m a TIIE₂₈+ 0.95% con vencimiento en abril de 2025, mientras que la emisión MOLYMET 23-2 alcanzó P\$2,165m a una tasa fija de 10.99% con vencimiento en abril de 2029. El uso de los recursos obtenidos a través de ambas emisiones fue destinado a financiar requerimientos de capital de trabajo.

Análisis de Resultados UDM

A partir de los resultados observados al cierre del 2T23, se llevó a cabo una comparación con las proyecciones realizadas por HR Ratings en la revisión anual del 18 de octubre de 2023. En la siguiente tabla se puede observar el resultado de las principales métricas de análisis.

Aprovechamos para señalar que a pesar de que la Empresa mostró una menor generación de FLE en comparación con nuestros estimados, esto fue parcialmente contrarrestado por el refinanciamiento de los créditos PAE, los cuales apoyaron a observar un servicio de la deuda de US\$26m (vs. US\$160m en nuestras estimaciones).

Figura 1. Observado vs. Proyectado

	Observado UDM al			Escenario		Observado vs.	
	2T22	2T23	Var. %	Base	Estrés	Base	Estrés
Ingresos	1,743	2,283	31.0%	1,390	1,284	64.3%	77.9%
EBITDA	167	175	4.8%	153	123	14.4%	41.6%
Margen Bruto*	11.3%	9.8%	(152)	13.8%	12.6%	(403)	(280)
Margen EBITDA*	9.6%	7.7%	(191)	11.0%	9.6%	(334)	(196)
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	(255)	32	-112.6%	271	146	-88.1%	-78.0%
Servicio a la Deuda	17	26	54.4%	160	163	-83.6%	-83.9%
Deuda Bruta	606	932	53.8%	346	481	169.6%	93.8%
Deuda Neta (DN)	396	579	46.1%	221	332	161.8%	74.5%
DSCR	-15.0x	1.2x	NA	1.7x	0.9x	NA	NA
DSCR con caja inicial	-7.6x	9.2x	NA	3.0x	2.2x	NA	NA
Años de Pago (DN / FLE)	(1.6)	18.0	NA	0.8	2.3	NA	NA
ACP	1.2x	1.1x	NA	1.5x	1.3x	NA	NA

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés.

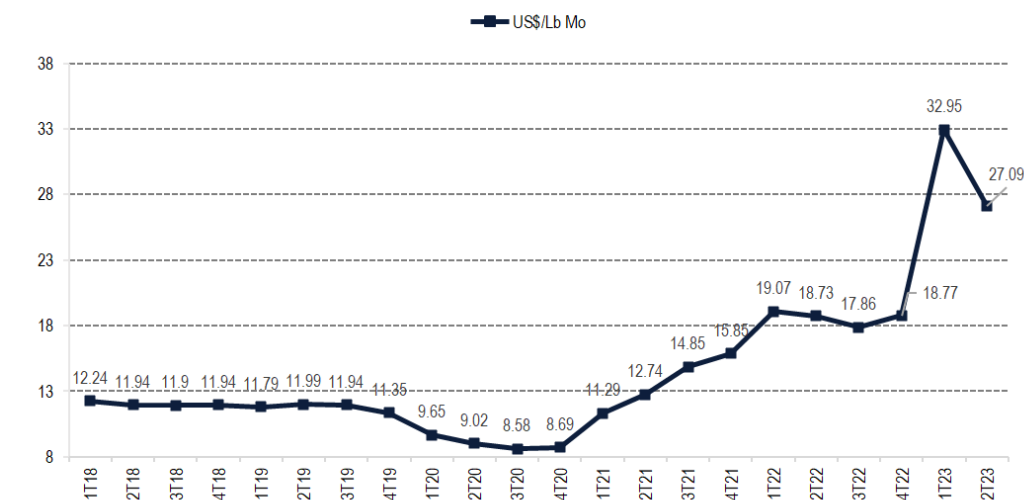
*Cambio se expresa en puntos base.

Cifras en millones de USD.

Comportamiento del Precio del Molibdeno

Al cierre del 2T23, el precio internacional del molibdeno alcanzó un precio de US\$27.09 por libra de molibdeno, lo cual representa un incremento de 44.6% en comparación con el 2T22. El crecimiento observado durante el 1T23 se encuentra relacionado con movimientos inusuales generados por expectativas de baja producción minera en comparación con la demanda proyectada. Esta demanda no llegó a los niveles esperados provocando rápidamente la reversión y normalización del precio. Al cierre de septiembre de 2023 el precio se ubica en US\$23.77 por libra. La Figura 2 señala el comportamiento del precio del molibdeno desde el 1T18 al 2T23.

Figura 2. Evolución del Precio del Molibdeno



Fuente: HR Rating con base en información de la Empresa.

Ingresos

Durante los UDM al 2T23, la Empresa alcanzó ingresos totales por US\$2,283m, lo cual representa un crecimiento de 31.0% contra las cifras reportadas en el periodo anterior y de 64.3% contra nuestro escenario base. En comparación con el año anterior, el crecimiento de las ventas se explica principalmente por el aumento de ventas propias, las cuales mostraron un aumento de 33.6%, apoyadas por el crecimiento en el precio promedio de 19.3%, así como la venta de mayores volúmenes de ferromolibdeno, óxido técnico en briquetas, óxido técnico en polvo y óxido puro grado Sandy. Aprovechamos para señalar que contra nuestro escenario base, el precio promedio de las ventas propias de molibdeno, representó un crecimiento de 47.1%. Esto obedece a que en nuestras estimaciones previas considerábamos que el precio internacional del molibdeno retornaría a niveles observados al cierre del 4T21.

El crecimiento en los volúmenes se encuentra asociado con una mayor demanda de molibdeno para la producción de acero de construcción, acero inoxidable y acero para herramientas, en la industrias química y petroquímica, petrolera, mecánica y automotriz.

Las ventas de maquila mostraron un decremento de 25.4% contra el periodo anterior y en línea contra nuestros estimados. Aunque el precio promedio por libra maquilada mostró un aumento de 13.8% parcialmente apoyado por el crecimiento del precio del molibdeno, esto fue contrarrestado por el decremento en los volúmenes de venta de 34.4%, lo cual obedece a que las minas de Chile se encuentran en una fase con bajo contenido de molibdenita.

Figura 3. Indicadores Operativos

	Observado UDM al			Proyectado UDM al	
	2T22	2T23	Cambio	2T22	Cambio
Ingresos Totales	1,743	2,283	31.0%	1,390	64.3%
Ventas Propias					
Ventas	1,632	2,180	33.6%	1,306	67.0%
Volumen (m Libras)	83	92	12.0%	81	13.5%
Precio (Promedio)	19.8	23.6	19.3%	16.0	47.1%
Maquila					
Ventas	49	37	-25.4%	37	-0.6%
Volumen (m Libras)	38	25	-34.4%	33	-23.8%
Precio (Promedio)	1.3	1.5	13.8%	1.1	30.4%
Subproductos					
Ventas	61	66	7.9%	47	40.0%
Renio	41	51	25.3%	31	63.6%
Volumen (Libras)	60	90	51.4%	58	56.1%
Precio (Promedio)	0.7	0.6	-17.3%	0.5	4.8%
Subproductos	21	15	-26.7%	16	-6.1%
Volumen (Toneladas)	86	83	-3.4%	81	2.3%
Precio (Promedio)	0.2	0.2	-24.1%	0.2	-8.2%

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa

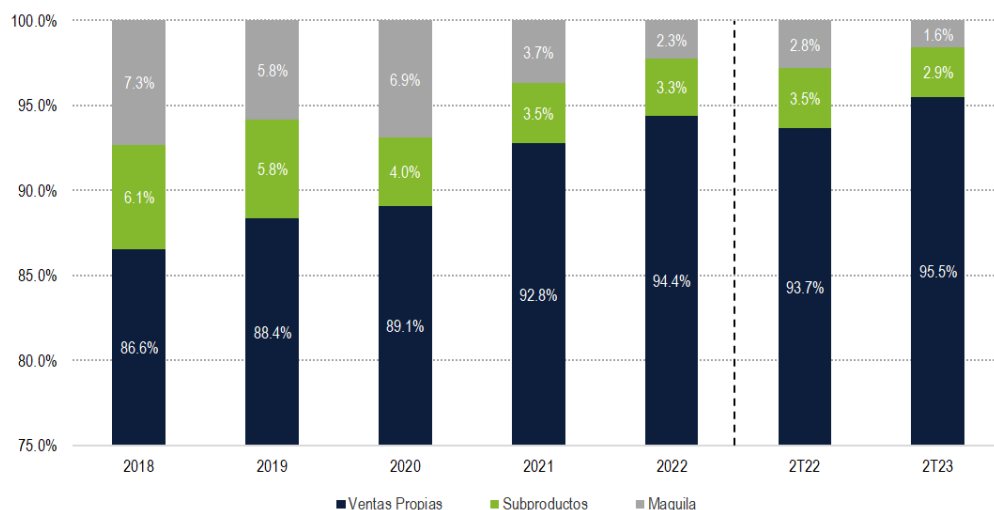
Ventas en millones de dólares

m= millones

Finalmente con relación a las ventas de subproductos, las ventas de renio mostraron un crecimiento de 25.3% contra el periodo anterior y 63.6% contra nuestras proyecciones. Estas fueron apoyadas por el incremento del volumen de ventas de 51.4% a partir del establecimiento de una cuota de importación, lo cual generó que los clientes decidieran formar un inventario de seguridad y solicitaran pedidos de mayor volumen. Finalmente el decremento en precio de 17.3% se explica por mayores ventas de perrenato de amonio el cual mantiene un precio de venta más bajo. La venta de otros subproductos (cátodos de cobre y ácido sulfúrico) mostró menores volúmenes como parte de una menor generación de estos dentro de los procesos productivos.

Como se puede observar en la Figura 4, las ventas propias de molibdeno representan el 95.5% de los ingresos durante los UDM al 2T23 (vs. 93.7% en los UDM al 2T22). El aumento en la participación de las ventas propias desde 2020 se encuentra relacionado con el crecimiento del precio promedio el cual se puede observar en la Figura 2.

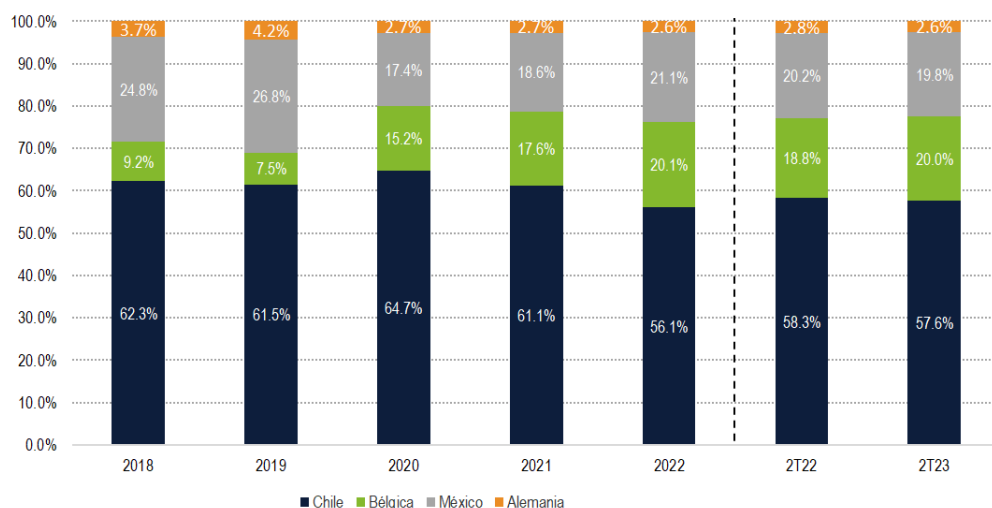
Figura 4. Participación de las Divisiones en los Ingresos



Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa

La Empresa tiene presencia en Chile, Bélgica, México, y Alemania, siendo Chile el país de mayor relevancia dentro de la participación en los ingresos de Molymet. La Figura 5 muestra el porcentaje de participación en los ingresos por país.

Figura 5. Participación en los Ingresos por País



Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa

EBITDA y Margen EBITDA

Durante los UDM al 2T23 Molymet alcanzó un EBITDA de US\$175m, lo cual es 4.8% por arriba del periodo anterior y +14.4% contra nuestros estimados. El margen bruto mostró 9.8% durante el mismo periodo (vs. 11.3% en los UDM al 2T22 y vs. 13.8% en nuestro escenario base), el decremento anterior es producto del aumento en el precio del molibdeno.

Figura 6. Ingresos y EBITDA Últimos Doce Meses

	Observado UDM al			Proyectado al	
	2T22	2T23	Cambio	2T23	Cambio
Ingresos Totales	1,743	2,283	31.0%	1,390	64.3%
Costo de Ventas	1,546	2,060	33.3%	1,198	72.0%
Utilidad Bruta	197	223	13.4%	192	16.3%
Gastos Generales	30	48	60.9%	39	23.9%
EBITDA	167	175	4.8%	153	14.4%
Margen Bruto	11.3%	9.8%	(152)	13.8%	(403)
Margen EBITDA	9.6%	7.7%	(191)	11.0%	(334)

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa

Por su parte, los gastos generales mostraron un aumento de 60.9% en comparación con el periodo anterior y de 23.9% contra nuestros estimados. Los gastos de administración y de distribución incrementaron 61.7% y 24.8%, respectivamente. El crecimiento de los gastos de administración obedece principalmente al aumento de gastos generales y gastos de servicios externos, mientras que los gastos de distribución se incrementaron principalmente por el encarecimiento de los fletes internacionales. Finalmente el

crecimiento de los otros gastos se relaciona a un menor ajuste por indemnizaciones operacionales, las cuales se observaron en el periodo anterior.

Figura 7. Detalle de Gastos Generales

	Observado UDM al		
	2T22	2T23	Var. %
Gastos de Distribución	19	23	24.8%
Gastos de Administración	12	19	61.7%
Otros Gastos (Ingresos), neto	(1)	5	-750.0%
Gastos Generales	30	48	60.9%

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa

Flujo Libre de Efectivo

En cuanto a la generación de FLE, en los UDM al 2T23, la Empresa alcanzó US\$32m (vs. -US\$255m en los UDM al 2T22 y vs. US\$271m esperados en el escenario base). Este resultado es explicado por un menor requerimiento de capital de trabajo en comparación con el año anterior, que continuó siendo negativo contra el desempeño positivo esperado en nuestros estimados.

Con relación al capital de trabajo, el crecimiento del precio del molibdeno y las ventas propias resultaron en el aumento de las cuentas por cobrar e inventarios contra las cifras observadas anteriormente, mientras que en nuestros estimados habíamos asumido que el decremento en el precio resultaría en un efecto positivo de ambas cuentas. Con relación a la cuenta de proveedores, observamos mayor uso del financiamiento con proveedores para satisfacer parcialmente los requerimientos anteriores, en comparación con la salida de flujo observada en el periodo anterior a causa del otorgamiento de pagos anticipados y el aprovechamiento de descuentos por pronto pago. Mientras tanto, en el escenario base habíamos asumido que la generación de flujos a través de las cuentas de clientes e inventarios fueran utilizados para realizar pagos a proveedores.

Es importante señalar que como parte de nuestro cálculo del FLE, al igual que en nuestra revisión anterior, consideramos como CAPEX de mantenimiento el 70.0% del gasto por depreciación de propiedad, planta y equipo reflejado dentro del Estado de Resultados. Con relación al Costo Financiero por Arrendamiento y CAPEX de mantenimiento no observamos cambios relevantes en comparación contra el periodo anterior y nuestros estimados.

Figura 8. Flujo Libre de Efectivo

	Observado UDM al			Proyectado UDM al	
	2T22	2T23	Cambio	2T23	Cambio
EBITDA	167	175	8	153	(22)
Otro flujo de resultados	(2)	(0)	2	0	0
Cuentas por Cobrar	(97)	(51)	46	79	130
Inventarios	(98)	(146)	(48)	103	249
Proveedores	(124)	129	253	(5)	(134)
Otros Pasivos	(14)	27	41	(17)	(43)
Capital de Trabajo	(334)	(42)	291	163	206
Impuestos	(53)	(72)	(19)	(19)	53
Costos Financieros por Arrendamiento	(3)	(2)	1	(4)	(1)
Amortización de Arrendamiento	(3)	(2)	1	(3)	(1)
Intereses por Arrendamiento	(0)	(0)	(0)	(0)	0
CAPEX de Mantenimiento	(25)	(23)	1	(23)	(0)
Efecto Cambiario en el Efectivo	(6)	(3)	3	0	3
Flujo Libre de Efectivo	(255)	32	287	271	239

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa

Cifras en millones

Perfil de Deuda y Herramientas de Fondeo

Al cierre del 2T23, la Empresa alcanzó una deuda total de US\$932m (+53.8% vs. US\$606m al 2T22 y +169.6% vs. US\$346m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta alcanzó US\$579m (+46.1% vs. US\$396m en el 2T22 y +161.8% vs. US\$221m en nuestras estimaciones). El crecimiento de la deuda bruta es mayormente explicado por la colocación de las emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2 por un monto aproximado, en conjunto, de US\$324m. Asimismo, las demás emisiones vigentes de la Empresa mostraron movimientos por conversión de moneda extranjera por un monto aproximado de US\$73m. Se tuvo también un incremento neto en los créditos del Programa de préstamo Anticipado a Exportadores (PAE) por US\$29m. Finalmente los movimientos anteriores fueron parcialmente contrarrestados por la amortización de las emisiones SERIE D y MOLYMET 13 por un monto de US\$49m y US\$51m, respectivamente sin considerar sus coberturas.

Figura 9. Detalle de la Deuda al 2T23

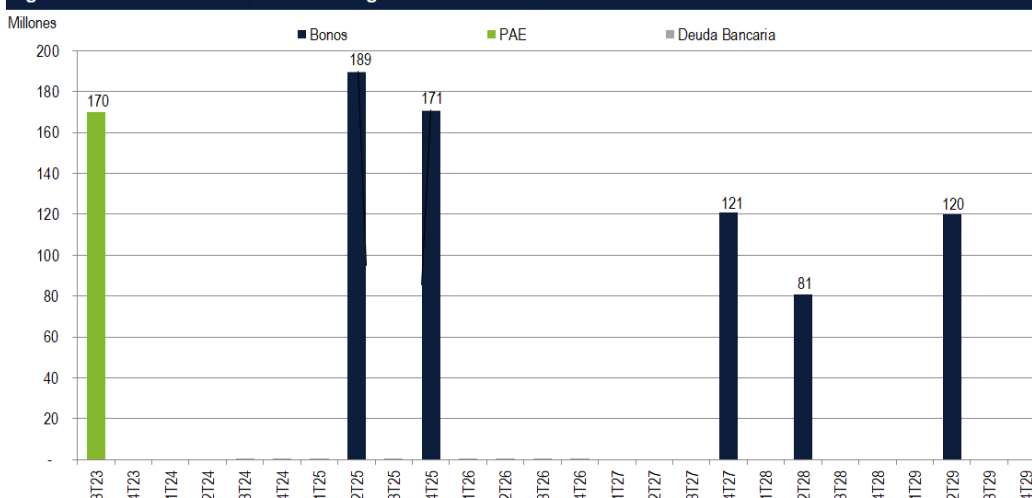
Emisión / Deuda	Monto	Tasa de Interés	Vencimiento	Moneda
BMOLY-C	89	4.2%	01-jun-28	Unidades de Fomento
MOLYMET 21	146	TIIE + 0.9%	05-dic-25	Pesos Mexicanos
MOLYMET 21-2	86	9.2%	03-dic-27	Pesos Mexicanos
MOLYMET 21 (R)	58	TIIE + 0.9%	05-dic-25	Pesos Mexicanos
MOLYMET 21-2 (R)	55	9.2%	03-dic-27	Pesos Mexicanos
MOLYMET 23	198	TIIE + 1.0%	25-abr-25	Pesos Mexicanos
MOLYMET 23-2	125	11.0%	20-abr-29	Pesos Mexicanos
Banco de Crédito e Inversiones	1	3.3%	28-dic-25	Pesos Chilenos
Banco de Chile	50	5.8%	29-sep-23	Dólares Americanos
Banco de Crédito e Inversiones	1	3.6%	05-nov-26	Dólares Americanos
Banco Estado	70	6.0%	29-sep-23	Dólares Americanos
Banco de Crédito e Inversiones	50	5.9%	29-sep-23	Dólares Americanos
Deuda Total	929			

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa

Cifras en millones de dólares

Con relación a la composición de la deuda, el 71.8% de la deuda se encuentra denominada en pesos mexicanos, el 18.6% se encuentra en dólares americanos, el 9.5% se encuentra en unidades de fomento y el 0.1% en pesos chilenos. Respecto a su tasa de interés, sin considerar coberturas, el 56.9% de la deuda mantiene tasa fija, mientras que el 43.1% restante es de tasa variable. Con relación al vencimiento de la deuda, en los próximos doce meses se tiene el vencimiento de los créditos PAE por un monto aproximado de US\$170m. Posteriormente, la Empresa no presenta presiones hasta el 2T25 y 4T25 por el vencimiento de las emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 21, respectivamente.

Figura 10. Calendario Trimestral de Pagos de la Deuda al 2T23



Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

Las cifras observadas representan montos a liquidar considerando las coberturas vigentes.

Instrumentos Financieros Derivados

Para minimizar su exposición al riesgo cambiario y de tasa de interés y como parte de la política de gestión de riesgo financiero, la Empresa realiza coberturas para todos los pasivos de largo plazo en moneda distinta a la funcional. Por lo anterior, Molymet mantiene *Cross Currency Swaps (CCS)* para cubrir los pagos de cupones y la amortización de principal en la moneda de origen, y adicionalmente, utiliza *Interest Rate Swaps (IRS)* para convertir las tasas variables de los CCS a tasas fijas. El monto del notional cubre el 100% del saldo de las emisiones. Es importante mencionar que en el momento en que se realizó cada una de las emisiones se cerraron los CCS, fijando de esta forma la cantidad a liquidar de acuerdo con el notional señalado en la Figura 11.

Figura 11. Detalle de Instrumentos de Cobertura

Contraparte	Emisiones	Notional	Tasa de Interés*	Tipo de Derivado	Vencimiento	Moneda Origen
Credit Suisse International	BMOLY-C	81	7.0%	CCS	01-jun-28	Unidad de Fomento
Goldman Sachs	MOLYMET 21	120	2.7%	CCS / IRS	05-dic-25	Pesos Mexicanos
Goldman Sachs	MOLYMET 21-2	71	3.8%	CCS / IRS	03-dic-27	Pesos Mexicanos
Goldman Sachs	MOLYMET 21 (R)	50	4.0%	CCS / IRS	05-dic-25	Pesos Mexicanos
Goldman Sachs	MOLYMET 21-2 (R)	50	3.7%	CCS / IRS	03-dic-27	Pesos Mexicanos
Scotiabank / Morgan Stanley	MOLYMET 23	189	5.0%	CCS / IRS	25-abr-25	Pesos Mexicanos
Scotiabank / Morgan Stanley	MOLYMET 23-2	120	5.9%	CCS / IRS	20-abr-29	Pesos Mexicanos
Total		682				

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa

Cifras en millones de dólares

CCS=Cross Currency Swap

IRS= Interest Rate Swap

*Redondeado a un decimal

Análisis de Escenarios

Escenario Base

Ingresos

Dentro de nuestro escenario base, proyectamos que la Empresa alcanzaría ventas totales de US\$2,039m en 2026 (vs. US\$1,883m en 2022), lo cual representa una TMAC₂₂₋₂₆ de 2.0%. Para las ventas propias de molibdeno, durante 2023 estimamos que la Empresa mostraría el mayor nivel de ventas apoyado por el incremento en el precio del molibdeno observado durante el 1T23, lo anterior resultaría en un precio promedio de US\$24.4 por libra durante este periodo. A partir de 2024, consideramos que el precio mantendría un nivel promedio de US\$20.8 por libra el cual mantuvimos fijo hacia 2026. El crecimiento en el volumen de venta a partir de 2024 obedece a una mayor demanda del metal por parte de la actividad industrial a nivel global.

Asumimos que los ingresos por maquila mantendrán una participación promedio de 2.1% sobre el total de los ingresos en el periodo proyectado. En términos de volumen, consideramos que las minas mantendrán una producción constante de cobre, resultado en un crecimiento anual de 1.8% en el periodo proyectado sobre los niveles de molibdeno procesado a partir de la incorporación de nuevos clientes de maquila y nuevos productos mineros. El precio promedio mantendría niveles promedio de US\$1.4 por libra

procesada, presentando un ligero decremento contra el precio observado en 2022 como parte de la normalización del precio internacional del molibdeno.

Finalmente, con relación a las ventas de subproductos, estimamos crecimiento en el volumen de libras de renio tras el aumento de la demanda del mineral por parte de las industrias aeroespacial y aeronáutica, así como una tendencia de decremento en el precio promedio del producto relacionada con la normalización del precio del molibdeno.

Figura 12. Indicadores Operativos

	Histórico		Proyectado				Crecimiento	
	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2022-2026	TMAC ₂₂₋₂₆
Ingresos Totales	1,453	1,883	2,307	2,016	2,020	2,039	8.3%	2.0%
Ventas Propias								
Participación	92.8%	94.4%	95.2%	94.6%	94.7%	94.6%		
Ventas	1,349	1,778	2,198	1,908	1,912	1,929	8.5%	2.1%
Volumen (m Libras)	84.0	89.3	90.2	91.5	91.8	92.6	3.6%	0.9%
Precio (Promedio)	16.1	19.9	24.4	20.8	20.8	20.8	4.7%	1.2%
Maquila								
Participación	3.7%	2.3%	1.9%	2.2%	2.1%	2.1%		
Ventas	54	43	44	44	42	43	1.6%	0.4%
Volumen (m Libras)	49.7	28.8	30.3	30.3	30.6	30.9	7.3%	1.8%
Precio (Promedio)	1.1	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4	-5.3%	-1.4%
Subproductos								
Participación	3.5%	3.3%	2.9%	3.2%	3.3%	3.3%		
Ventas	51	63	66	65	66	67	6.5%	1.6%
Renio	32	44	50	51	52	53	20.2%	4.7%
Volumen (Libras)	41.5	71.2	91.2	91.2	92.1	93.0	30.6%	6.9%
Precio (Promedio)	0.8	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	-8.0%	-2.1%
Subproductos	19	19	16	14	14	14	-24.6%	-6.8%
Volumen (Toneladas)	101.7	83.4	83.8	83.8	84.6	85.5	2.4%	0.6%
Precio (Promedio)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-26.4%	-7.4%

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa

Ventas en millones de dólares

m= millones

EBITDA y Margen EBITDA

Respecto del EBITDA, proyectamos que la Empresa alcanzaría US\$169m en 2026 (vs. US\$186m en 2022), esto representaría una tasa media de decremento de 2.3%. Asumimos que el margen bruto mantendría niveles promedio de 10.3% de 2023 a 2026 (vs. 11.8% en 2022), representando una recuperación sobre los niveles estimados para 2023 a partir de un precio del molibdeno más estable. Para los gastos de distribución consideramos un comportamiento variable con base en las ventas estimadas. Dentro de los gastos de administración y los otros gastos generales asumimos un crecimiento con base en la inflación estimada por HR Ratings, con excepción de los gastos por remuneraciones variables las cuales mantienen un comportamiento variable ligado a las ventas. Lo anterior tendría como resultado un margen EBITDA de 8.3% en 2026 (vs. 9.9% en 2022).

Figura 13. Ingresos y EBITDA Escenario Base

	Reportados		Escenario Base				Cambio Anual			
	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2023P	2024P	2025P	2026P
Ingresos Totales	1,453	1,883	2,307	2,016	2,020	2,039	22.5%	-12.6%	0.2%	1.0%
Costo de Ventas	1,219	1,662	2,082	1,811	1,808	1,823	25.3%	-13.0%	-0.2%	0.9%
Ingreso Bruto	234	221	225	205	212	216	1.7%	-8.9%	3.5%	1.8%
Gastos Operativos	41	36	50	54	48	47	39.7%	7.7%	-9.5%	-2.9%
EBITDA	193	186	175	152	164	169	-5.6%	-13.6%	8.2%	3.2%
Margen Bruto*	16.1%	11.8%	9.8%	10.2%	10.5%	10.6%	(200)	42	34	8
Margen EBITDA*	13.3%	9.9%	7.6%	7.5%	8.1%	8.3%	(226)	(9)	60	18

Fuente: HR Ratings basado en reportes de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T23. Cifras en millones de dólares.

*El cambio en el margen se expresa en puntos base.

Flujo Libre de Efectivo

Dentro del escenario base, proyectamos que la Empresa alcanzaría un FLE de US\$92m en 2026 (vs. US\$185m en 2022). Para 2023, asumimos que el decremento en el precio del molibdeno durante el segundo semestre del año resulte en un mejor desempeño en capital de trabajo a través de las cuentas por cobrar e inventarios, cuya entrada de efectivo sería de utilidad para el pago de saldos pendientes con proveedores de materia prima y gastos acumulados. A partir de 2024, consideramos que el crecimiento en los volúmenes de ventas propias, resultarán en una mayor generación de requerimientos de capital de trabajo los cuales mantendrían un nivel promedio de US\$28m de 2024 a 2026. Nuestra provisión del Capex de mantenimiento equivale a un 70.0% de la depreciación de propiedad, planta y equipo registrada dentro del Estado de Resultados.

Figura 14. Generación de Flujo Escenario Base

	Reportados		Escenario Base				Cambio Anual			
	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2023P	2024P	2025P	2026P
EBITDA	193	186	175	152	164	169	(10)	(24)	12	5
Otro flujo de resultados	0	0	(2)	(0)	0	0	(2)	2	0	0
Cuentas por cobrar	(92)	4	14	(34)	(6)	(10)	10	(49)	28	(4)
Inventarios	(419)	(160)	151	(66)	(11)	(24)	311	(217)	55	(14)
Otros activos	0	0	2	(0)	(1)	(1)	2	(2)	(0)	(0)
Proveedores	49	250	(131)	60	(7)	6	(381)	191	(67)	13
Otros pasivos	4	7	3	3	3	3	(4)	(0)	0	0
Capital de trabajo	(457)	101	39	(38)	(21)	(26)	(62)	(77)	16	(5)
Impuestos pagados	(31)	(74)	(53)	(20)	(23)	(25)	21	33	(3)	(2)
Arrendamientos	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	0	(0)	0	0
Amortización por arrendamiento	(2)	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)	0	(0)	0	0
Intereses por arrendamientos	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	0	0	0
Capex de mantenimiento	(25)	(23)	(24)	(24)	(24)	(23)	(1)	(0)	0	1
Efecto cambiario en el efectivo	(3.3)	(2.2)	(6.7)	0.0	0.0	0.0	(4.4)	6.7	0.0	0.0
Flujo libre de efectivo	(325)	185	126	67	93	92	(59)	(59)	26	(1)

Fuente: HR Ratings basado en reportes de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T23. Cifras en millones de dólares.

Endeudamiento

Estimamos que la Empresa cerraría 2026 con una deuda total de US\$656m en 2026 (vs. US\$467m en 2022) y una deuda neta de US\$196m en el mismo periodo (vs. US\$297m en 2022). Para 2023 estimamos que la Empresa muestre los niveles de deuda más altos derivado de la colocación de las emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2, durante el mismo periodo consideramos la amortización de los créditos PAE por aproximadamente US\$170m de acuerdo con su vencimiento legal. Asimismo, durante 2025 proyectamos el refinanciamiento de las emisiones MOLYMET 21 y MOLYMET 23.

Figura 15. Evolución de la deuda neta

	Reportados		Escenario Base				Cambio Anual			
	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2023P	2024P	2025P	2026P
Flujo libre de efectivo	(325)	185	126	67	93	92	(59)	(59)	26	(1)
Actividades de inversión*	(9)	(20)	(9)	(7)	2	1	11	2	9	(1)
Interés neto sobre la deuda	(12)	(16)	(35)	(29)	(28)	(27)	(19)	6	2	1
Dividendos pagados	(54)	(41)	(51)	(35)	(27)	(31)	(10)	16	8	(4)
Liquidación de coberturas.	3	(3)	2	(0)	(6)	(0)	5	(2)	(6)	6
Cambio en efectivo antes de financ.	(397)	104	32	(5)	34	35	(73)	(37)	39	2
Nuevo financiamiento neto	342	(89)	196	(1)	(1)	0	285	(196)	0	1
Cambio en efectivo	(56)	15	227	(6)	33	35	212	(233)	39	2
Nuevo financiamiento neto	342	(89)	196	(1)	(1)	0	285	(196)	0	1
Movimientos cambiarios	(16)	38	56	(35)	(19)	(9)	18	(91)	16	10
Cambio en deuda bruta	325	(51)	252	(35)	(19)	(9)	303	(287)	16	10
Cambio en deuda neta	381	(66)	25	(30)	(52)	(44)	90	(54)	(22)	8
Deuda Bruta	518	467	719	684	665	656	252	(35)	(19)	(9)
Deuda Neta	363	297	321	292	240	196	25	(30)	(52)	(44)

Fuente: HR Ratings basado en reportes de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T23. Cifras en millones de dólares.

*Actividades de inversión excluyendo intereses ganados y el supuesto de Capex de mantenimiento.

Como resultado de la estructura de deuda, así como de los niveles de FLE, esperamos niveles de Años de Pago de 2.6 años para 2023, 4.4 años para 2024, 2.6 años para 2025 y 2.1 años en 2026. Asimismo, proyectamos una métrica DSCR de 2.0x para 2023, 2.3x para 2024, 3.3x para 2025, 3.5x para 2026 y un DSCR con caja de 4.7x en 2023, 15.6x en 2024, 17.2x en 2025, y 19.5x para 2026.

Escenario de Estrés

El escenario de estrés esperado por HR Ratings toma en consideración un entorno desfavorable para la Empresa, en donde no sea posible alcanzar los niveles de operación estimados para los siguientes años. Adicionalmente, se espera que se observen mayores presiones en márgenes, así como en las distintas métricas consideradas por HR Ratings.

- Proyectamos niveles de ingresos 9.3% inferiores en comparación con nuestro escenario base, lo anterior como resultado de un menor crecimiento en la demanda de molibdeno. Asimismo, se considera que el precio del molibdeno presente niveles 6.6% inferiores respecto al escenario base. Las ventas por Maquila serían 9.6% menor durante el periodo proyectado derivado de una reducción superior en el volumen por contrato de este servicio. Además, contemplamos que las ventas de renio y subproductos muestren una recuperación inferior, por el retraso de la demanda del producto en la industria aeronáutica y aeroespacial.
- En términos de EBITDA, esperamos que la Empresa alcance un EBITDA de US\$136m para 2026 (vs. US\$169m en el escenario base), lo cual representa una TMAC₂₂₋₂₆ de -7.5%. Dentro de este escenario el margen bruto también se vería afectado a través de una menor absorción de costos de producción lo cual daría como resultado un margen promedio de 9.5% en el periodo proyectado (vs. 10.3% en el escenario base). Como parte del crecimiento de los gastos generales a partir de la inflación estimada por HR Ratings, el Margen EBITDA mostraría un promedio de 7.0% durante el periodo proyectado (vs. 7.9% en el escenario base).
- Dentro del Flujo Libre de Efectivo, esperamos una menor recuperación de efectivo durante 2023 derivado del decremento en el precio del molibdeno y los acuerdos con clientes y proveedores. Asimismo, estimamos un menor acceso

al financiamiento a través de proveedores. Por lo anterior, estimamos que el FLE mostraría una caída de -45.3% en comparación con el escenario base

- Con relación a la deuda, al igual que en nuestro escenario base, asumimos que la Empresa realizaría la liquidación de los créditos PAE por US\$170m aproximadamente durante 2023 y el refinanciamiento de las emisiones MOLYMET 21 y MOLYMET 23 durante 2025. Sin embargo debido a la menor generación de flujo, nuestro escenario de estrés considera niveles de deuda neta más altos en comparación con el escenario base.
- Se estima un DSCR promedio de 1.3x para el periodo de 2023-2026 (vs. 2.7x en el escenario base).
- Asimismo, el DSCR con caja se vería afectado por el menor nivel de caja disponible durante el periodo proyectado, mostrando un nivel promedio de 10.2x (vs. 14.3x en el escenario base).
- La métrica de Años de Pago mantendría un promedio de 9.5 años para el periodo 2023-2026 (vs. 2.9 años en el escenario base).

Evaluación de Factores ESG

El propósito de esta evaluación es incorporar a la calificación crediticia el impacto que los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) tienen sobre la calidad crediticia de la Empresa. A continuación, se presentan los principales puntos considerados, así como la etiqueta correspondiente para cada uno de los factores.

Factor Ambiental: Superior

Actualmente la Empresa se encuentra elaborando su política corporativa de cambio climático, además de un manual de gestión de riesgos económicos, sociales y ambientales. Molymet mantiene una agenda de sustentabilidad que se compone por 12 compromisos alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Organización de las Naciones Unidas (ONU). Estos objetivos se encuentran especificados por filial de acuerdo con sus características locales.

Hasta 2021, la Empresa midió sus emisiones de alcance uno y dos. Sin embargo, a partir de 2022 Molymet logró la medición de su huella de carbono en sus tres alcances, alcanzando un total de 63 mil toneladas de CO₂ de alcance uno y dos; y un total de 275 mil toneladas de alcance uno, dos y tres. Estas emisiones son 82.0% menores a lo que es exigido por su regulación ambiental y 60.0% menor comparado al promedio de la industria, de acuerdo con información de la International Molybdenum Association (IMO). Con relación a su consumo de energía, el 72.0% de su energía consumida proviene de fuentes renovables, superando la meta de 60% al 2030 establecida en 2021. Con relación a la gestión del agua, durante 2022, la Empresa logró una reutilización de 55.0% de su consumo de agua. Además, Molymet implementa procesos de desalinización de agua de mar dentro de su planta Molynor. En México, la planta de Molymex, mantiene la certificación de Industria Limpia por parte de la Procuraduría Federal de protección al Ambiente (PROFEPA), manteniendo la misma por 20 años consecutivos.

Respecto a la participación en índices internacionales de sustentabilidad, la Empresa cuenta con un plan para mejorar progresivamente su puntaje dentro del Dow Jones Sustainability Index (DJSI). Asimismo, la Empresa forma parte del Stakeholders Sustainability Index (SSIndex) de la Universidad de Yale que le permite anticipar riesgos y mejorar su desempeño a través de la percepción de sus grupos de interés.

Factor Social: Promedio

Al cierre de 2022, la Empresa cuenta con un total de 1,242 colaboradores a nivel global (vs. 1,305 colaboradores en 2021) donde aproximadamente el 85.4% se encuentra formado por hombres y el 14.6% restante por mujeres. Con relación a la participación de mujeres en posiciones directivas, se tiene una composición de 76.9% hombres y 23.1% mujeres, manteniendo como objetivo que este alcance 30.0% para 2030. La tasa de rotación alcanzó 4.1% (vs. 1.4% en 2021). Con relación a su equidad salarial, la Empresa cuenta con prácticas de compensaciones basadas en la Metodología HAY, asociando esta a los niveles de cargo, posicionamiento, banda y desempeño, indistintamente del género del ocupante para prevenir brechas salariales no justificadas.

Con relación a la política corporativa de seguridad y salud, durante 2022, no se tuvieron accidentes ni enfermedades laborales consideradas de gravedad máxima, tanto por

parte de colaboradores como por contratistas, el número total de accidentes alcanzó 19 entre todas sus filiales. Asimismo en promedio se brindaron 35 horas de capacitación por colaborador.

Además, como parte de su compromiso social, la Empresa mantiene programas de inversión en comunidades, apoyo a fundaciones, huertos ecológicos, educación digital, conservación de especies, mejora de hospitales, y donaciones.

Factor de Gobernanza: Promedio

Molymet mantiene un consejo de administración formado por diez miembros, de los cuales el 40% de los mismos son independientes. Los comités que apoyan al Consejo de Administración son: el Comité de Directores, el Comité de Compensaciones, el Comité de Finanzas, y el Comité de Desarrollo y Sucesión Ejecutiva. Asimismo, el Presidente del Consejo de Administración tiene a su cargo los siguientes comités administrativos: Comité Ejecutivo, Comité de Proyectos, Comité de Digitalización e Innovación, Comité de Sustentabilidad, Comité de Operaciones, Comité Comercial Ampliado y Comité de Propiedad Intelectual. Cabe señalar que como parte de su compromiso con la transparencia la Empresa provee información financiera trimestral y auditada certificada por Deloitte, además de informes trimestrales de resultados, informes de sustentabilidad y reportes anuales sobre el desempeño de todas sus subsidiarias.

La Empresa continúa ejecutando análisis de materialidad obteniendo un total de 14 temas materiales por parte de sus grupos de interés, filiales, colaboradores, y comparaciones contra la industria. Asimismo, su reporte de sustentabilidad de 2022 se encuentra alineado con los estándares del Global Reporting Initiative (GRI).



Credit
Rating
Agency

Molymet

Molibdenos y Metales S.A.

HR AAA
HR+1

Corporativos
13 de noviembre de 2023

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base

Molymet (Base): Balance en USD Nominales (millones)								
	Al cierre							
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVOS TOTALES	1,748	1,975	2,124	2,214	2,250	2,308	1,785	2,239
Activo Circulante	1,178	1,378	1,462	1,558	1,610	1,681	1,198	1,573
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	155	170	398	392	425	460	210	353
Cuentas por Cobrar a Clientes	217	216	197	231	237	247	258	307
Otras Cuentas por Cobrar Neto	6	19	40	41	43	45	4	39
Inventarios	787	962	817	883	894	918	701	863
Instrumentos Financieros	13	11	11	11	11	11	25	11
Activos no Circulantes	570	597	662	656	641	627	587	666
Cuentas y Doctos. por Cobrar	0	2	2	2	2	2	0	1
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	456	467	462	457	443	431	461	464
Activos Intangibles	5	5	4	4	4	4	5	4
Impuestos Diferidos	9	9	17	17	17	17	9	17
Inventarios LP	93	79	69	67	66	64	87	71
Instrumentos Financieros Derivados	0	25	98	98	98	98	12	98
Activos por Derecho de Uso	6	11	10	10	10	10	12	10
PASIVOS TOTALES	956	1,128	1,234	1,297	1,289	1,300	976	1,379
Pasivo Circulante	482	617	392	843	495	628	488	503
Pasivo con Costo	204	85	1	355	0	117	245	177
Proveedores	192	438	310	370	364	370	145	284
Impuestos por Pagar	22	10	9	9	9	9	6	9
Provisiones	41	48	30	31	32	33	32	29
Pasivos por Arrendamiento	2	2	2	2	2	2	2	2
Instrumentos Financieros Derivados	21	33	41	75	88	97	58	1
Pasivos no Circulantes	474	511	841	455	794	672	488	875
Pasivo con Costo	314	382	719	329	665	539	361	755
Impuestos Diferidos	80	89	81	82	84	86	81	79
Pasivos por Arrendamiento LP	4	8	8	8	8	8	8	8
Beneficios a los Empleados	19	30	34	35	37	38	20	33
Instrumentos Financieros Derivados	58	1	0	0	0	0	18	0
CAPITAL CONTABLE	792	847	890	916	962	1,008	809	860
Minoritario	1	1	2	3	4	5	2	1
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	(0)	1	2	3	4	1	1
Utilidad del Ejercicio	1	1	1	1	1	1	0	1
Mayoritario	790	846	888	913	958	1,003	807	859
Capital Contribuido	502	502	502	502	502	502	502	502
Utilidades Acumuladas	191	254	310	350	384	424	273	333
Utilidad del Ejercicio	97	90	76	61	72	77	32	24
Deuda Total	518	467	719	684	665	656	606	932
Deuda Neta	363	297	321	292	240	196	396	579
Días Cuenta por Cobrar Clientes	47	40	47	48	48	50	47	45
Días Inventario	185	169	159	162	163	163	175	159
Días por Pagar Proveedores	64	50	54	55	56	56	41	58

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 realizadas a partir del 3T23.

Otros Pasivos: Incluye dividendos por pagar, ingresos diferidos

A NRSRO Rating*

Molymet (Base): Estado de Resultados en USD Nominales (millones)

	Años calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
Ventas Netas	1,453	1,883	2,307	2,016	2,020	2,039	932	1,333
Ventas Propias	1,349	1,778	2,198	1,908	1,912	1,929	877	1,280
Maquila	54	43	44	44	42	43	23	17
Subproductos	51	63	66	65	66	67	32	35
Costos de Operación	1,219	1,662	2,082	1,811	1,808	1,823	844	1,243
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	234	221	225	205	212	216	88	90
Gastos de Generales	41	36	50	54	48	47	9	22
UOPADA (EBITDA)	193	186	175	152	164	169	79	68
Depreciación y Amortización	40	38	39	39	38	37	20	19
Depreciación (PPyE)	35	33	34	34	34	33	18	17
Amortización (Intangibles)	2	2	2	2	2	2	1	1
Amortización (Arrendamiento)	3	3	3	3	3	3	2	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	153	147	137	113	126	132	59	48
Ingresos por Intereses	0	4	7	3	4	4	1	6
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados (Deuda)	12	20	43	33	31	31	10	24
Intereses Pagados (Arrendamiento)	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros (Inst. Financieros)	4	4	3	0	0	0	2	3
Ingreso Financiero Neto	(15)	(21)	(39)	(30)	(28)	(27)	(11)	(22)
Resultado Cambiario	0	1	(1)	0	0	0	(1)	(1)
Resultado Integral de Financiamiento	(15)	(19)	(40)	(30)	(28)	(27)	(11)	(23)
Utilidad antes de Impuestos	138	128	97	83	98	105	47	25
Impuestos sobre la Utilidad	39	37	19	21	25	27	15	1
Impuestos Causados	38	33	37	20	23	25	18	20
Impuestos Diferidos	1	4	(18)	2	2	2	(3)	(19)
Utilidad Neta Consolidada	98	91	78	62	73	78	33	25
Participación minoritaria en la utilidad	1	1	1	1	1	1	0	1
Participación mayoritaria en la utilidad	97	90	76	61	72	77	32	24
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	38.2%	29.6%	22.5%	-12.6%	0.2%	1.0%	47.1%	31.0%
Margen Bruto	16.1%	11.8%	9.8%	10.2%	10.5%	10.6%	11.3%	9.8%
Margen EBITDA	13.3%	9.9%	7.6%	7.5%	8.1%	8.3%	9.6%	7.7%
Tasa de Impuestos (%)	28.6%	29.0%	19.9%	25.7%	25.7%	25.7%	30.8%	22.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.2	4.0	5.0	4.4	4.6	4.7	3.8	4.9
Retorno sobre Capital Empleado (%)	15.3%	12.0%	10.2%	9.1%	10.1%	10.5%	10.6%	10.4%
Tasa Pasiva	4.0%	4.0%	5.7%	4.6%	4.6%	4.6%	3.5%	5.4%
Tasa Activa	0.1%	1.1%	1.4%	0.6%	0.6%	0.6%	0.2%	1.9%

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 realizadas a partir del 3T23.

A NRSRO Rating*

Molymet (Base): Flujo de Efectivo en USD Nominales (millones)

	Años calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	138	128	97	83	98	105	47	25
Depreciación y Amortización	40	38	39	39	38	37	20	19
Intereses a Favor	(0)	(4)	(7)	(3)	(4)	(4)	(1)	(6)
Fluctuación Cambiaria	2	(1)	(1)	0	0	0	(1)	(1)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	41	33	30	36	35	33	110	106
Intereses Devengados	12	20	43	33	31	31	10	24
Otras Partidas de Financiamiento	2	4	3	0	0	0	2	3
Intereses por Arrendamiento	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	14	25	46	33	32	31	12	28
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	193	186	173	152	164	169	77	66
Decremento (Incremento) en Clientes	(92)	4	14	(34)	(6)	(10)	(41)	(96)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(419)	(160)	151	(66)	(11)	(24)	92	105
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	2	(0)	(1)	(1)	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	49	250	(131)	60	(7)	6	(36)	(157)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	4	7	3	3	3	3	(18)	2
Capital de trabajo	(457)	101	39	(38)	(21)	(26)	(2)	(146)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(31)	(74)	(53)	(20)	(23)	(25)	(38)	(36)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(488)	27	(14)	(58)	(45)	(51)	(41)	(182)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	(295)	213	159	94	119	118	36	(116)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(32)	(42)	(31)	(30)	(20)	(20)	(22)	(16)
Inversión en Intangibles	0	0	(1)	(2)	(2)	(2)	0	0
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	0	4	7	3	4	4	1	6
Otros Activos	(2)	(2)	(1)	0	0	0	(1)	(1)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(33)	(40)	(26)	(28)	(18)	(18)	(23)	(11)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(328)	173	133	66	101	100	14	(128)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	497	260	809	0	354	0	140	809
Otros Financiamientos	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(155)	(349)	(613)	(1)	(355)	0	(50)	(440)
Amortización de Arrendamiento	(2)	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)	(2)	(1)
Intereses Pagados	(12)	(20)	(43)	(33)	(31)	(31)	(10)	(24)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Instrumentos Financieros Derivados	2	(3)	2	0	(6)	0	(3)	2
Financiamiento "Ajeno"	329	(115)	152	(36)	(41)	(34)	75	345
Dividendos Pagados	(54)	(41)	(51)	(35)	(27)	(31)	(28)	(28)
Financiamiento "Propio"	(54)	(41)	(51)	(35)	(27)	(31)	(28)	(28)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	276	(156)	101	(72)	(68)	(65)	47	317
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(52)	17	234	(6)	33	35	61	190
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(3)	(2)	(7)	0	0	0	(6)	(7)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	211	155	170	398	392	425	155	170
Efectivo y equiv. al final del Periodo	155	170	398	392	425	460	210	353
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	(25)	(23)	(24)	(24)	(24)	(23)	(25)	(23)
Flujo Libre de Efectivo	(325)	185	126	67	93	92	(255)	32
Amortización de Deuda	155	349	613	1	355	0	185	739
Revolencia automática	(153)	(333)	(585)	0	(354)	0	(183)	(739)
Amortización de Deuda Final	2	16	28	1	1	0	2	0
Intereses Netos Pagados	11	16	35	29	28	27	15	26
Servicio de la Deuda	14	32	63	30	28	27	17	26
DSCR	(24.0)	5.7	2.0	2.3	3.3	3.5	(15.0)	1.2
Caja Inicial Disponible	211	155	170	398	392	425	126	210
DSCR con Caja Inicial	(8.4)	10.6	4.7	15.6	17.2	19.5	(7.6)	9.2
Deuda Neta a FLE	(1.1)	1.6	2.6	4.4	2.6	2.1	(1.6)	18.0
Deuda Neta a EBITDA	1.9	1.6	1.8	1.9	1.5	1.2	2.4	3.3

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 realizadas a partir del 3T23.

Anexo - Escenario de Estrés

Molymet (Estrés): Balance en USD Nominales (millones)								
	Al cierre							
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVOS TOTALES	1,748	1,975	2,073	2,125	2,169	2,214	1,785	2,239
Activo Circulante	1,178	1,378	1,411	1,469	1,529	1,588	1,198	1,573
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	155	170	362	332	344	347	210	353
Cuentas por Cobrar a Clientes	217	216	232	256	293	325	258	307
Otras Cuentas por Cobrar Neto	6	19	40	41	43	45	4	39
Inventarios	787	962	766	829	838	860	701	863
Instrumentos Financieros	13	11	11	11	11	11	25	11
Activos no Circulantes	570	597	662	656	641	627	587	666
Cuentas y Doctos. por Cobrar	0	2	2	2	2	2	0	1
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	456	467	462	457	443	431	461	464
Activos Intangibles	5	5	4	4	4	4	5	4
Impuestos Diferidos	9	9	17	17	17	17	9	17
Inventarios LP	93	79	69	67	66	64	87	71
Instrumentos Financieros Derivados	0	25	98	98	98	98	12	98
Activos por Derecho de Uso	6	11	10	10	10	10	12	10
PASIVOS TOTALES	956	1,128	1,206	1,248	1,266	1,281	976	1,379
Pasivo Circulante	482	617	321	769	400	551	488	503
Pasivo con Costo	204	85	1	393	0	134	245	177
Proveedores	192	438	283	322	304	315	145	284
Impuestos por Pagar	22	10	9	9	9	9	6	9
Provisiones	41	48	30	31	32	33	32	29
Pasivos por Arrendamiento	2	2	2	2	2	2	2	2
Instrumentos Financieros Derivados	21	33	(4)	11	53	57	58	1
Pasivos no Circulantes	474	511	885	479	866	730	488	875
Pasivo con Costo	314	382	763	355	739	600	361	755
Impuestos Diferidos	80	89	80	81	82	83	81	79
Pasivos por Arrendamiento LP	4	8	8	8	8	8	8	8
Beneficios a los Empleados	19	30	34	35	37	38	20	33
Instrumentos Financieros Derivados	58	1	0	0	0	0	18	0
CAPITAL CONTABLE	792	847	866	877	904	933	809	860
Minoritario	1	1	2	2	3	4	2	1
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	(0)	1	2	2	3	1	1
Utilidad del Ejercicio	1	1	1	1	1	1	0	1
Mayoritario	790	846	865	875	901	930	807	859
Capital Contribuido	502	502	502	502	502	502	502	502
Utilidades Acumuladas	191	254	310	337	355	378	273	333
Utilidad del Ejercicio	97	90	53	36	44	50	32	24
Deuda Total	518	467	764	748	739	734	606	932
Deuda Neta	363	297	402	415	395	387	396	579
Días Cuenta por Cobrar Clientes	47	40	50	56	58	62	47	45
Días Inventario	185	169	160	171	170	171	175	159
Días por Pagar Proveedores	64	50	52	51	52	51	41	58

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 realizadas a partir del 3T23.

Otros Pasivos: Incluye dividendos por pagar, ingresos diferidos

A NRSRO Rating*

Molymet (Estrés): Estado de Resultados en USD Nominales (millones)

	Años calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
Ventas Netas	1,453	1,883	2,209	1,782	1,802	1,811	932	1,333
Ventas Propias	1,349	1,778	2,104	1,681	1,701	1,708	877	1,280
Maquila	54	43	41	39	37	39	23	17
Subproductos	51	63	64	62	63	64	32	35
Costos de Operación	1,219	1,662	2,016	1,610	1,627	1,631	844	1,243
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	234	221	193	172	175	180	88	90
Gastos de Generales	41	36	49	51	45	44	9	22
UOPADA (EBITDA)	193	186	144	121	130	136	79	68
Depreciación y Amortización	40	38	39	39	38	37	20	19
Depreciación (PPyE)	35	33	34	34	34	33	18	17
Amortización (Intangibles)	2	2	2	2	2	2	1	1
Amortización (Arrendamiento)	3	3	3	3	3	3	2	1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	153	147	105	82	91	98	59	48
Ingresos por Intereses	0	4	7	3	4	4	1	6
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados (Deuda)	12	20	43	35	34	34	10	24
Intereses Pagados (Arrendamiento)	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros (Inst. Financieros)	4	4	3	0	0	0	2	3
Ingreso Financiero Neto	(15)	(21)	(39)	(32)	(31)	(31)	(11)	(22)
Resultado Cambiario	0	1	(1)	0	0	0	(1)	(1)
Resultado Integral de Financiamiento	(15)	(19)	(40)	(32)	(31)	(31)	(11)	(23)
Utilidad antes de Impuestos	138	128	65	49	60	68	47	25
Impuestos sobre la Utilidad	39	37	11	13	15	17	15	1
Impuestos Causados	38	33	30	12	14	16	18	20
Impuestos Diferidos	1	4	(19)	1	1	1	(3)	(19)
Utilidad Neta Consolidada	98	91	54	37	45	50	33	25
Participación minoritaria en la utilidad	1	1	1	1	1	1	0	1
Participación mayoritaria en la utilidad	97	90	53	36	44	50	32	24
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	38.2%	29.6%	17.3%	-19.3%	1.1%	0.5%	47.1%	31.0%
Margen Bruto	16.1%	11.8%	8.7%	9.6%	9.7%	9.9%	11.3%	9.8%
Margen EBITDA	13.3%	9.9%	6.5%	6.8%	7.2%	7.5%	9.6%	7.7%
Tasa de Impuestos (%)	28.6%	29.0%	17.0%	25.7%	25.7%	25.7%	30.8%	22.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.2	4.0	4.8	3.9	4.1	4.2	3.8	4.9
Retorno sobre Capital Empleado (%)	15.3%	12.0%	7.9%	6.5%	7.2%	7.7%	10.6%	10.4%
Tasa Pasiva	4.0%	4.0%	5.7%	4.6%	4.6%	4.6%	3.5%	5.4%
Tasa Activa	0.1%	1.1%	1.4%	0.6%	0.6%	0.6%	0.2%	1.9%

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 realizadas a partir del 3T23.

A NRSRO Rating*

Molymet (Estrés): Flujo de Efectivo en USD Nominales (millones)

	Años calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	138	128	65	49	60	68	47	25
Depreciación y Amortización	40	38	39	39	38	37	20	19
Intereses a Favor	(0)	(4)	(7)	(3)	(4)	(4)	(1)	(6)
Fluctuación Cambiaria	2	(1)	(1)	0	0	0	(1)	(1)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	41	33	30	36	35	33	110	106
Intereses Devengados	12	20	43	35	34	34	10	24
Otras Partidas de Financiamiento	2	4	3	0	0	0	2	3
Intereses por Arrendamiento	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	14	25	47	35	35	35	12	28
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	193	186	142	121	130	136	77	66
Decremento (Incremento) en Clientes	(92)	4	(21)	(24)	(38)	(32)	(41)	(96)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(419)	(160)	202	(63)	(9)	(22)	92	105
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	2	(0)	(1)	(1)	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	49	250	(158)	39	(18)	11	(36)	(157)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	4	7	3	3	3	3	(18)	2
Capital de trabajo	(457)	101	27	(45)	(62)	(41)	(2)	(146)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(31)	(74)	(46)	(12)	(14)	(16)	(38)	(36)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(488)	27	(18)	(57)	(76)	(57)	(41)	(182)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	(295)	213	124	63	54	79	36	(116)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(32)	(42)	(31)	(30)	(20)	(20)	(22)	(16)
Inversión en Intangibles	0	0	(1)	(2)	(2)	(2)	0	0
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	0	4	7	3	4	4	1	6
Otros Activos	(2)	(2)	(1)	0	0	0	(1)	(1)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(33)	(40)	(26)	(28)	(18)	(18)	(23)	(11)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(328)	173	98	35	35	61	14	(128)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	497	260	809	0	393	0	140	809
Otros Financiamientos	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(155)	(349)	(613)	(1)	(393)	0	(50)	(440)
Amortización de Arrendamiento	(2)	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)	(2)	(1)
Intereses Pagados	(12)	(20)	(43)	(35)	(34)	(34)	(10)	(24)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Instrumentos Financieros Derivados	2	(3)	2	0	33	0	(3)	2
Financiamiento "Ajeno"	329	(115)	152	(39)	(5)	(37)	75	345
Dividendos Pagados	(54)	(41)	(51)	(26)	(18)	(21)	(28)	(28)
Financiamiento "Propio"	(54)	(41)	(51)	(26)	(18)	(21)	(28)	(28)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	276	(156)	100	(65)	(23)	(58)	47	317
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(52)	17	198	(29)	12	3	61	190
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(3)	(2)	(7)	0	0	0	(6)	(7)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	211	155	170	362	333	344	155	170
Efectivo y equiv. al final del Periodo	155	170	362	333	344	347	210	353
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	(25)	(23)	(24)	(24)	(24)	(23)	(25)	(23)
Flujo Libre de Efectivo	(325)	185	90	36	27	53	(255)	32
Amortización de Deuda	155	349	613	1	393	0	185	739
Revolencia automática	(153)	(333)	(585)	0	(393)	0	(183)	(739)
Amortización de Deuda Final	2	16	28	1	1	0	2	0
Intereses Netos Pagados	11	16	36	32	31	30	15	26
Servicio de la Deuda	14	32	64	32	32	30	17	26
DSCR	(24.0)	5.7	1.4	1.1	0.9	1.8	(15.0)	1.2
Caja Inicial Disponible	211	155	170	362	333	344	126	210
DSCR con Caja Inicial	(8.4)	10.6	4.1	12.3	11.4	13.1	(7.6)	9.2
Deuda Neta a FLE	(1.1)	1.6	4.5	11.4	14.7	7.3	(1.6)	18.0
Deuda Neta a EBITDA	1.9	1.6	2.8	3.4	3.0	2.9	2.4	3.3

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 realizadas a partir del 3T23.

Anexo - Escenario Base UDM

Molymet (Base): Balance en USD Nominales (millones)					
	Al cierre				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
ACTIVOS TOTALES	1,785	2,239	2,107	2,124	2,192
Activo Circulante	1,198	1,573	1,447	1,474	1,557
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	210	353	290	315	355
Cuentas por Cobrar a Clientes	258	307	346	321	356
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4	39	41	42	44
Inventarios	701	863	760	785	791
Instrumentos Financieros	25	11	11	11	11
Activos no Circulantes	587	666	660	649	635
Cuentas y Doctos. por Cobrar	0	1	1	1	1
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	461	464	460	450	437
Activos Intangibles	5	4	4	4	4
Impuestos Diferidos	9	17	17	17	17
Inventarios LP	87	71	70	68	67
Instrumentos Financieros Derivados	12	98	98	98	98
Activos por Derecho de Uso	12	10	10	10	10
PASIVOS TOTALES	976	1,379	1,223	1,201	1,221
Pasivo Circulante	488	503	575	579	431
Pasivo con Costo	245	177	177	178	0
Proveedores	145	284	298	285	294
Impuestos por Pagar	6	9	9	9	9
Provisiones	32	29	30	32	33
Pasivos por Arrendamiento	2	2	2	2	2
Instrumentos Financieros Derivados	58	1	58	73	92
Pasivos no Circulantes	488	875	648	621	790
Pasivo con Costo	361	755	524	495	660
Impuestos Diferidos	81	79	81	83	84
Pasivos por Arrendamiento LP	8	8	8	8	8
Beneficios a los Empleados	20	33	34	36	37
Instrumentos Financieros Derivados	18	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	809	860	885	923	971
Minoritario	2	1	2	3	4
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1	1	2	3	4
Utilidad del Ejercicio	0	1	0	0	0
Mayoritario	807	859	882	920	967
Capital Contribuido	502	502	502	502	502
Otros Resultados Integrales	0	0	0	0	0
Utilidades Acumuladas	273	333	372	405	448
Utilidad del Ejercicio	32	24	9	13	17
Deuda Total	606	932	701	673	660
Deuda Neta	396	579	412	358	305
Días Cuenta por Cobrar Clientes	47	45	47	48	49
Días Inventario	175	159	162	161	163
Días por Pagar Proveedores	41	58	54	56	56

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 realizadas a partir del 3T23.

Molymet (Base): Estado de Resultados en USD Nominales (millones)

	Últimos Doce Meses				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
Ventas Netas	1,743	2,283	1,999	2,032	2,023
Ventas Propias	1,632	2,180	1,891	1,924	1,914
Maquila	49	37	43	42	43
Subproductos	61	66	65	65	66
Costos de Operación	1,546	2,060	1,789	1,827	1,807
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	197	223	209	205	216
Gastos de Generales	30	48	55	50	47
UOPADA (EBITDA)	167	175	154	156	168
Depreciación y Amortización	40	37	39	39	38
Depreciación (PPyE)	35	33	35	34	33
Amortización (Intangibles)	2	2	2	2	2
Amortización (Arrendamiento)	3	3	3	3	3
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	127	137	115	117	130
Ingresos por Intereses	1	9	3	4	4
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0
Intereses Pagados (Deuda)	16	35	35	32	31
Intereses Pagados (Arrendamiento)	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros (Inst. Financieros)	5	5	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(20)	(32)	(32)	(29)	(27)
Resultado Cambiario	(1)	1	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(20)	(31)	(32)	(29)	(27)
Utilidad antes de Impuestos	106	107	83	89	103
Impuestos sobre la Utilidad	33	24	21	23	26
Impuestos Causados	42	35	20	21	25
Impuestos Diferidos	(10)	(12)	2	2	2
Utilidad Neta Consolidada	74	83	62	66	76
Participación minoritaria en la utilidad	1	1	1	1	1
Participación mayoritaria en la utilidad	72	82	61	65	75
Cifras UDM					
Cambio en Ventas (%)	47.1%	31.0%	-12.5%	1.7%	-0.5%
Margen Bruto	11.3%	9.8%	10.5%	10.1%	10.7%
Margen EBITDA	9.6%	7.7%	7.7%	7.7%	8.3%
Tasa de Impuestos (%)	30.8%	22.0%	25.7%	25.7%	25.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.7	4.9	4.4	4.6	4.7
Retorno sobre Capital Empleado (%)	10.6%	10.4%	9.0%	9.3%	10.4%
Tasa Pasiva	3.5%	5.4%	4.6%	4.6%	4.6%
Tasa Activa	0.2%	1.9%	0.6%	0.6%	0.6%

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 realizadas a partir del 3T23.

Molymet (Base): Flujo de Efectivo en USD Nominales (millones)					
	Últimos Doce Meses				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	106	107	83	89	103
Depreciación y Amortización	40	38	39	39	38
Intereses a Favor	(1)	(9)	(3)	(4)	(4)
Fluctuación Cambiaria	1	(2)	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	39	27	36	35	34
Intereses Devengados	16	35	35	32	31
Otras Partidas de Financiamiento	3	5	0	0	0
Intereses por Arrendamiento	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	19	41	35	32	31
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	165	175	154	156	168
Decremento (Incremento) en Clientes	(97)	(51)	(39)	25	(35)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(98)	(146)	103	(25)	(6)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	(0)	(0)	(0)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(124)	129	14	(13)	9
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(14)	27	3	3	3
Capital de trabajo	(334)	(42)	80	(11)	(30)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(53)	(72)	(20)	(21)	(25)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(387)	(114)	60	(32)	(54)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	(222)	60	214	124	114
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(41)	(35)	(30)	(25)	(20)
Inversión en Intangibles	0	0	(2)	(2)	(2)
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	1	9	3	4	4
Otros Activos	(3)	(2)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(43)	(28)	(29)	(23)	(18)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(265)	32	185	101	96
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	617	929	0	176	178
Amortización de Financiamientos Bancarios	(185)	(739)	(173)	(177)	(178)
Amortización de Arrendamiento	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)
Intereses Pagados	(16)	(35)	(35)	(32)	(31)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Instrumentos Financieros Derivados	(3)	2	0	(13)	7
Financiamiento "Ajeno"	409	155	(211)	(49)	(27)
Dividendos Pagados	(54)	(41)	(38)	(27)	(29)
Financiamiento "Propio"	(54)	(41)	(38)	(27)	(29)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	355	114	(249)	(76)	(55)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	90	146	(64)	25	40
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(6)	(3)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	126	210	353	290	315
Efectivo y equiv. al final del Periodo	210	353	290	315	355
Cifras UDM					
Capex de Mantenimiento	(25)	(23)	(24)	(24)	(23)
Flujo Libre de Efectivo	(255)	32	187	97	88
Amortización de Deuda	185	739	173	177	178
Revolencia automática	(183)	(739)	4	(176)	(178)
Amortización de Deuda Final	2	0	177	1	0
Intereses Netos Pagados	15	26	31	28	27
Servicio de la Deuda	17	26	209	29	27
DSCR	-15.0	1.2	0.9	3.4	3.2
Caja Inicial Disponible	126	210	353	290	315
DSCR con Caja Inicial	-7.6	9.2	2.6	13.4	14.7
Deuda Neta a FLE	-1.6	18.0	2.2	3.7	3.5
Deuda Neta a EBITDA	2.4	3.3	2.7	2.3	1.8

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 realizadas a partir del 3T23.

Anexo - Escenario de Estrés UDM

Molymet (Estrés): Balance en USD Nominales (millones)					
	Al cierre				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
ACTIVOS TOTALES	1,785	2,239	2,019	2,057	2,116
Activo Circulante	1,198	1,573	1,359	1,408	1,482
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	210	353	237	247	271
Cuentas por Cobrar a Clientes	258	307	337	335	385
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4	39	41	42	44
Inventarios	701	863	733	773	770
Instrumentos Financieros	25	11	11	11	11
Activos no Circulantes	587	666	660	649	635
Cuentas y Doctos. por Cobrar	0	1	1	1	1
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	461	464	460	450	437
Activos Intangibles	5	4	4	4	4
Impuestos Diferidos	9	17	17	17	17
Inventarios LP	87	71	70	68	67
Instrumentos Financieros Derivados	12	98	98	98	98
Activos por Derecho de Uso	12	10	10	10	10
PASIVOS TOTALES	976	1,379	1,164	1,177	1,208
Pasivo Circulante	488	503	480	508	343
Pasivo con Costo	245	177	195	198	0
Proveedores	145	284	240	245	244
Impuestos por Pagar	6	9	9	9	9
Provisiones	32	29	30	32	33
Pasivos por Arrendamiento	2	2	2	2	2
Instrumentos Financieros Derivados	58	1	4	21	55
Pasivos no Circulantes	488	875	684	669	865
Pasivo con Costo	361	755	561	544	736
Impuestos Diferidos	81	79	80	81	82
Pasivos por Arrendamiento LP	8	8	8	8	8
Beneficios a los Empleados	20	33	34	36	37
Instrumentos Financieros Derivados	18	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	809	860	855	880	908
Minoritario	2	1	2	2	3
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1	1	2	2	3
Utilidad del Ejercicio	0	1	0	0	0
Mayoritario	807	859	853	878	905
Capital Contribuido	502	502	502	502	502
Otros Resultados Integrales	0	0	0	0	0
Utilidades Acumuladas	273	333	348	368	393
Utilidad del Ejercicio	32	24	3	8	11
Deuda Total	606	932	756	742	736
Deuda Neta	396	579	518	496	465
Días Cuenta por Cobrar Clientes	47	45	55	57	60
Días Inventario	175	159	168	169	171
Días por Pagar Proveedores	41	58	49	53	52

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 realizadas a partir del 3T23.

A NRSRO Rating*

Molymet (Estrés): Estado de Resultados en USD Nominales (millones)

	Últimos Doce Meses				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
Ventas Netas	1,743	2,283	1,792	1,810	1,798
Ventas Propias	1,632	2,180	1,690	1,709	1,696
Maquila	49	37	39	38	38
Subproductos	61	66	62	63	64
Costos de Operación	1,546	2,060	1,622	1,637	1,621
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	197	223	170	173	177
Gastos de Generales	30	48	54	46	44
UOPADA (EBITDA)	167	175	116	126	133
Depreciación y Amortización	40	37	39	39	38
Depreciación (PPyE)	35	33	35	34	33
Amortización (Intangibles)	2	2	2	2	2
Amortización (Arrendamiento)	3	3	3	3	3
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	127	137	77	88	95
Ingresos por Intereses	1	9	3	3	4
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0
Intereses Pagados (Deuda)	16	35	36	35	34
Intereses Pagados (Arrendamiento)	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros (Inst. Financieros)	5	5	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(20)	(32)	(33)	(32)	(31)
Resultado Cambiario	(1)	1	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(20)	(31)	(33)	(32)	(31)
Utilidad antes de Impuestos	106	107	43	56	64
Impuestos sobre la Utilidad	33	24	11	14	17
Impuestos Causados	42	35	10	13	15
Impuestos Diferidos	(10)	(12)	1	1	1
Utilidad Neta Consolidada	74	83	32	42	48
Participación minoritaria en la utilidad	1	1	0	1	1
Participación mayoritaria en la utilidad	72	82	32	41	47
Cifras UDM					
Cambio en Ventas (%)	47.1%	31.0%	-21.5%	1.0%	-0.7%
Margen Bruto	11.3%	9.8%	9.5%	9.6%	9.9%
Margen EBITDA	9.6%	7.7%	6.5%	7.0%	7.4%
Tasa de Impuestos (%)	30.8%	22.0%	25.7%	25.7%	25.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.7	4.9	3.9	4.1	4.2
Retorno sobre Capital Empleado (%)	10.6%	10.4%	6.0%	6.9%	7.4%
Tasa Pasiva	3.5%	5.4%	4.6%	4.6%	4.6%
Tasa Activa	0.2%	1.9%	0.6%	0.6%	0.6%

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 realizadas a partir del 3T23.

Molymet (Estrés): Flujo de Efectivo en USD Nominales (millones)					
	Últimos Doce Meses				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	106	107	43	56	64
Depreciación y Amortización	40	38	39	39	38
Intereses a Favor	(1)	(9)	(3)	(3)	(4)
Fluctuación Cambiaria	1	(2)	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	39	27	36	35	34
Intereses Devengados	16	35	36	35	34
Otras Partidas de Financiamiento	3	5	0	0	0
Intereses por Arrendamiento	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	19	41	37	35	35
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	165	175	116	126	133
Decremento (Incremento) en Clientes	(97)	(51)	(30)	2	(51)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(98)	(146)	130	(40)	3
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	(0)	(0)	(0)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(124)	129	(45)	5	(0)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(14)	27	3	3	3
Capital de trabajo	(334)	(42)	58	(31)	(45)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(53)	(72)	(10)	(13)	(15)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(387)	(114)	47	(44)	(61)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	(222)	60	163	82	72
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(41)	(35)	(30)	(25)	(20)
Inversión en Intangibles	0	0	(2)	(2)	(2)
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	1	9	3	3	4
Otros Activos	(3)	(2)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(43)	(28)	(29)	(23)	(18)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(265)	32	134	59	54
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	617	929	0	194	198
Amortización de Financiamientos Bancarios	(185)	(739)	(173)	(195)	(198)
Amortización de Arrendamiento	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)
Intereses Pagados	(16)	(35)	(36)	(35)	(34)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Instrumentos Financieros Derivados	(3)	2	0	5	28
Financiamiento "Ajeno"	409	155	(213)	(33)	(10)
Dividendos Pagados	(54)	(41)	(38)	(16)	(20)
Financiamiento "Propio"	(54)	(41)	(38)	(16)	(20)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	355	114	(250)	(49)	(30)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	90	146	(116)	10	25
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(6)	(3)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	126	210	353	237	247
Efectivo y equiv. al final del Periodo	210	353	237	247	271
<i>Cifras UDM</i>					
Capex de Mantenimiento	(25)	(23)	(24)	(24)	(23)
Flujo Libre de Efectivo	(255)	32	136	56	46
Amortización de Deuda	185	739	173	195	198
Revolencia automática	(183)	(739)	4	(194)	(198)
Amortización de Deuda Final	2	0	177	1	0
Intereses Netos Pagados	15	26	33	31	31
Servicio de la Deuda	17	26	210	32	31
DSCR	-15.0	1.2	0.6	1.7	1.5
Caja Inicial Disponible	126	210	353	237	247
DSCR con Caja Inicial	-7.6	9.2	2.3	9.2	9.5
Deuda Neta a FLE	-1.6	18.0	3.8	8.9	10.1
Deuda Neta a EBITDA	2.4	3.3	4.5	3.9	3.5

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 realizadas a partir del 3T23.

Glosario

El **Flujo de Libre de Efectivo (FLE)** se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa.). La medida se basa en los cuatro trimestres anteriores o en los últimos doce meses (UDM).

El **Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR)**, por sus siglas en inglés) se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen los pagos anticipados, así como los pagos derivados de *Excess Cash Flow Sweep* (ECFS por sus siglas en inglés). Algunas refinanciaciones de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base UDM.

DSCR con Caja. Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

Coeficiente entre Activos Comercializables y Pasivos (ACP). Mide la estimación de HR Ratings del valor de mercado de los activos de la entidad calificada con respecto al valor contable de sus pasivos.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

Ponderación de Métricas

DSCR	30%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	30%
ACP	20%

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos UDM, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y tres periodos proyectados. El periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información adecuadamente reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Molymet

Molibdenos y Metales S.A.

HR AAA
HR+1

Corporativos
13 de noviembre de 2023

Ponderación de Periodos

t ₋₁	13%
t ₀	17%
t ₁	35%
t ₂	20%
t ₃	15%

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%.



Credit
Rating
Agency

Molymet
Molibdenos y Metales S.A.

HR AAA
HR+1

Corporativos
13 de noviembre 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 Ballinez +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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

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



**Credit
Rating
Agency**

Molymet
Molibdenos y Metales S.A.

HR AAA
HR+1

Corporativos
13 de noviembre 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
Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023

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	MOLYMET LP: HR AAA Perspectiva Estable MOLYMET CP: HR+1
Fecha de última acción de calificación	MOLYMET LP: 18 de octubre de 2022 MOLYMET CP: 18 de octubre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18-2T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual auditada por Deloitte.
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).