

A NRSRO Rating*

Calificación

Betterware LP
Betterware CP

HR AA
HR1

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Elizabeth Martínez
Asociada de Corporativos
Analista Responsable
elizabeth.martinez@hrratings.com

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

Karla Castillo
Analista de Corporativos
karla.castillo@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA con Perspectiva Estable y de HR1 para Betterware

La ratificación de las calificaciones de Betterware (o la Empresa) se basa en los niveles de Flujo Libre de Efectivo (FLE) esperado hacia los Últimos Doce Meses (UDM) al tercer trimestre de 2026 (3T26), el cual esperamos que alcance P\$1,981m millones (m). A su vez, esperamos que los resultados de la Empresa se vean impulsados por un crecimiento sostenido tanto en las operaciones de Betterware como de Jafra derivado de un enfoque continuo en la innovación, inteligencia de negocio y tecnología. Como resultado, estimamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de -5.5% para 3T23-3T26 (cifras UDM). Con respecto a la estructura de deuda, esperamos que la Empresa realice amortizaciones de acuerdo con su calendario de deuda, siendo el vencimiento más significativo la amortización de BMWX 21X por P\$500m. De esta manera, esperamos que la Empresa sea capaz de realizar dicha amortización mediante flujo operativo; no obstante, esta amortización es considerada como parte del servicio de deuda para el periodo proyectado. Como resultado, esperamos niveles promedio de Cobertura de Servicio de Deuda (DSCR por sus siglas en inglés) de 2.0 veces (x) y DSCR con Caja de 2.5x, así como una razón promedio de Años de Pago de Deuda Neta a FLE de 2.2 años para 3T24-3T26 (cifras UDM). Los principales supuestos y resultados son:

Resultados y Supuestos: Métricas de Calificación

	UDM al		Escenario Base UDM al:			Escenario Estrés UDM al:			Media Ponderada		Estrés vs. Base*
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P	3T24P	3T25P	3T26P	Base	Estrés	
Ingresos	10,485	12,840	12,534	13,893	14,718	11,229	12,494	13,016	9,373	8,381	-10.6%
EBITDA	2,038	2,506	2,402	2,905	3,170	2,045	2,268	2,431	1,897	1,534	-19.2%
Margen EBITDA	19.4%	19.5%	19.2%	20.9%	21.5%	18.2%	18.2%	18.7%	14.1%	12.8%	-9.3%
Flujo Libre de Efectivo ¹	1,377	2,350	1,617	1,768	1,981	1,207	1,257	1,276	1,217	865	-28.9%
Servicio de la Deuda	296	1,279	703	1,299	882	705	1,317	1,239	638	696	9.1%
Deuda Total	6,622	5,314	5,172	4,330	3,803	5,172	5,130	5,500	3,247	3,661	12.8%
Deuda Neta	6,150	4,818	4,516	3,995	3,178	4,928	4,936	4,928	2,857	3,451	20.8%
Años de Pago (DN/FLE)	4.5	2.1	2.8	2.3	1.6	4.1	3.9	3.9	1.7	2.8	67.2%
DSCR ²	4.6x	1.8x	2.3x	1.4x	2.2x	1.7x	1.0x	1.0x	1.4x	0.9x	-33.2%
DSCR con Caja ²	8.9x	2.2x	3.0x	1.9x	2.6x	2.4x	1.1x	1.2x	1.8x	1.3x	-31.2%
ACP ³	0.7x	0.7x	0.8x	0.8x	0.9x	0.7x	0.8x	0.8x	0.6x	0.5x	-7.8%

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

1. Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados.

2. Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos Pagados + Amortizaciones de Principal). En la métrica de DSCR con caja inicial se agrega al FLE el efectivo disponible al cierre del ejercicio anterior.

3. Activos comercializables a pasivos totales.

*Los movimientos en el margen EBITDA se expresan en puntos porcentuales, los de las métricas de calificación en puntos base. Estrés vs. Base compara el acumulado de los dos escenarios.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento en Ingresos.** Durante los UDM, la Empresa alcanzó ingresos por P\$12,840m (+22.5% vs. P\$10,485m en los UDM al 3T22 y -10.5% vs. P\$14,345m en el escenario base), derivado principalmente por la incorporación de Jafra México y Jafra US en abril 2022, lo que representó el 56.2% de los ingresos totales del periodo.
- **Incremento en la Generación de FLE.** En los UDM, la generación de FLE reportada fue de P\$2,350m en 3T23 (vs. P\$1,377m en 3T22 y P\$2,086m en el escenario base). Lo anterior como resultado de mayores resultados operativos y menores requerimientos de capital de trabajo.

- **Niveles de Endeudamiento y Estructura de la Deuda.** Al cierre del 3T23, la Empresa reportó un decremento en su deuda total al cerrar en P\$5,314m (-18.9% vs. P\$6,553m en 3T22 y -19.3% vs. P\$6,586m en el escenario base). Lo anterior como resultado de la liquidación del crédito simple sindicado por medio de la adquisición de dos nuevos créditos simples (P\$1,500m y P\$950m) y la emisión de dos CEBURS (P\$314m y P\$500m). La deuda neta cerró en niveles de P\$4,818m en 3T23 (vs. P\$6,150m en 3T22 y P\$5,046m en el escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en Ingresos Totales.** Estimamos que la Empresa alcanzará ingresos por P\$14,961m en 2026 (vs. P\$11,508m en 2022), lo que representaría una TMAC₂₂₋₂₆ del 6.8%. Lo anterior estaría relacionado con el incremento en el número de asociados de Betterware y de consultores para Jafra México y US.
- **Incremento en la generación de FLE.** En el escenario base estimamos que la Empresa generará un FLE de P\$2,175m en 2026 (vs. P\$1,185m en 2022), derivado de mejores resultados operativos y requerimientos de capital de trabajo, en línea con la operación esperada de la Empresa.
- **Disminución en Deuda.** Estimamos que la deuda bruta y la deuda neta alcanzarán P\$3,661m y P\$2,733 respectivamente en 2026, en línea con el calendario de amortizaciones. En el periodo proyectado se considera la amortización del CEBUR BMWX 21X con vencimiento el 3T25 de P\$500m.

Factores que podrían subir la calificación

- **Generación de FLE.** Si la Empresa presenta mayores resultados operativos a los esperados y menores requerimientos de capital de trabajo, esto tendría un impacto positivo en los niveles de FLE. Si esto se ve reflejado en una disminución de Años de Pago promedio menor o igual a 1.9 años (3T24-3T26), la calificación podría revisarse al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en Métricas.** Bajo un escenario en el que la Empresa no cuente con la capacidad de satisfacer una creciente demanda, derivado de una disminución de los asociados y consultores, además de un menor incremento en los precios de sus productos, esto podría deteriorar los niveles de FLE. Si esto genera un DSCR promedio por debajo de 1.1x y un DSCR con Caja promedio por debajo de 1.6x (3T24-3T26), la calificación podría sufrir una revisión a la baja.

Anexo - Escenario Base Año Calendario

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	Año Calendario						Al Cierre	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
ACTIVOS TOTALES	5,185	11,333	10,886	11,522	11,617	12,259	11,066	11,318
Activo Circulante	3,353	4,355	4,024	4,685	4,774	5,415	4,868	4,389
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,175	816	320	595	469	929	472	496
Cuentas por Cobrar a Clientes	746	971	985	1,146	1,205	1,239	1,220	1,276
Inventarios	1,286	2,123	2,292	2,491	2,619	2,736	2,416	2,178
Otros Activos Circulantes	146	446	426	452	481	512	760	439
Activos no Circulantes	1,832	6,978	6,861	6,838	6,843	6,844	6,198	6,929
Inversiones en Subsid. N.C.	0	1	0	0	0	0	1	0
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,069	2,973	2,864	2,949	3,056	3,158	1,815	2,878
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	741	3,344	3,245	3,138	3,031	2,922	3,824	3,272
Crédito Mercantil	371	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600	3,158	1,600
Otros Intangibles	370	1,744	1,646	1,539	1,431	1,322	666	1,672
Impuestos Diferidos	0	319	387	387	387	387	303	387
Otros Activos LP	22	340	365	364	369	377	254	393
Otros	4	47	25	24	30	38	117	54
Activos por Derecho de Uso	17	294	339	339	339	339	137	339
PASIVOS TOTALES	3,985	10,235	9,690	9,713	8,970	8,533	10,151	10,045
Pasivo Circulante	2,450	3,123	3,339	4,289	4,127	4,739	3,813	4,071
Pasivo con Costo	28	230	123	915	565	1,029	623	550
Proveedores	1,985	1,372	1,663	1,883	2,008	2,055	1,362	1,944
Impuestos por Pagar	98	89	52	52	53	53	246	52
Otros sin Costo	339	1,432	1,502	1,439	1,501	1,601	1,583	1,525
Provisiones	118	793	874	909	946	985	0	865
Pasivos por Arrendamiento	6	85	88	88	88	88	103	88
Otros	215	553	540	442	467	529	1,479	572
Pasivos no Circulantes	1,535	7,112	6,351	5,424	4,843	3,794	6,338	5,974
Pasivo con Costo	1,482	5,918	5,141	4,226	3,661	2,632	5,999	4,764
Impuestos Diferidos	39	834	780	761	739	713	78	783
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	14	360	429	436	442	449	261	427
Pasivos por Arrendamiento	12	207	265	265	265	265	33	265
Beneficios de los Empleados	2	154	165	171	178	184	228	162
CAPITAL CONTABLE	1,200	1,097	1,196	1,809	2,648	3,727	914	1,274
Minoritario	15	9	-5	-6	-7	-8	23	-5
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	19	11	-2	-5	-6	-7	25	-2
Utilidad del Ejercicio	-4	-3	-3	-1	-1	-1	-2	-3
Mayoritario	1,185	1,089	1,201	1,816	2,655	3,735	892	1,279
Capital Contribuido	328	309	305	305	305	305	312	305
Utilidades Acumuladas	-895	-93	131	224	819	1,638	-43	331
Utilidad del Ejercicio	1,752	873	766	1,286	1,531	1,792	623	643
Deuda Total	1,510	6,149	5,264	5,141	4,226	3,661	6,622	5,314
Deuda Neta	335	5,333	4,944	4,546	3,757	2,733	6,150	4,818
Días Cuenta por Cobrar Clientes	32	33	33	32	32	32	34	32
Días Inventario	104	220	210	211	210	210	191	202
Días por Pagar Proveedores	167	154	169	169	172	172	162	159

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 4T23.

A NRSRO Rating*

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2020*	2021*	Año Calendario				Al Cierre		
			2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
Ventas Netas	7,260	10,068	11,508	12,469	13,228	14,077	14,961	8,275	9,608
Betterware	7,260	10,068	6,335	5,510	5,856	6,277	6,742	4,962	4,259
Jafra	0	0	5,173	6,959	7,372	7,800	8,219	3,314	5,349
Costos de Operación	3,291	4,498	3,579	3,565	3,770	3,978	4,186	2,624	2,679
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	3,969	5,570	7,928	8,904	9,458	10,099	10,775	5,651	6,928
Gastos de Generales	1,805	2,886	5,590	6,583	6,744	7,138	7,526	3,918	5,027
UOPADA (EBITDA)	2,164	2,684	2,338	2,321	2,714	2,961	3,249	1,733	1,901
Depreciación y Amortización	44	82	288	371	377	383	390	161	278
Depreciación de PP&E	32	61	148	169	167	173	179	100	127
Depreciación de Activos por Derecho de Uso	2	7	69	104	103	103	103	36	78
Depreciación de Intangibles	0	15	70	98	107	108	109	25	72
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	2,120	2,602	2,050	1,950	2,337	2,578	2,858	1,572	1,624
Otros Ingresos y (gastos) netos	0	0	-22	0	0	0	0	-17	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	2,120	2,602	2,028	1,950	2,337	2,578	2,858	29	211
Ingresos por Intereses	11	26	29	39	29	28	25	23	39
Valuación de Derivados	-288	330	-44	-10	0	0	0	-58	-10
Intereses Pagados	79	75	543	779	562	455	362	345	624
Cambio en el Valor Razonable de Warrants	852	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados por Arrendamiento	1	1	1	1	1	1	1	0	1
Ingreso Financiero Neto	-1,209	280	-558	-751	-534	-428	-338	-381	-595
Resultado Cambiario	-30	-320	-83	-95	34	36	38	-51	-99
Resultado Integral de Financiamiento	-1,239	-39	-642	-846	-500	-391	-300	-431	-695
Utilidad antes de Impuestos	881	2,562	1,387	1,104	1,837	2,186	2,558	1,124	929
Impuestos sobre la Utilidad	543	815	517	341	551	656	767	504	289
Impuestos Causados	577	792	534	344	570	678	794	504	289
Impuestos Diferidos	-34	23	-17	-3	-19	-23	-26	0	0
Utilidad Neta Consolidada	338	1,748	870	762	1,286	1,530	1,791	620	640
Participación minoritaria en la utilidad	1	-4	-3	-3	-1	-1	-1	-2	-3
Participación mayoritaria en la utilidad	338	1,752	873	766	1,286	1,531	1,792	623	643
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	135.4%	38.7%	14.3%	8.4%	6.1%	6.4%	6.3%	0.3%	22.5%
Margen Bruto	54.7%	55.3%	68.9%	71.4%	71.5%	71.7%	72.0%	64.4%	71.7%
Margen EBITDA	29.8%	26.7%	20.3%	18.6%	20.5%	21.0%	21.7%	19.4%	19.5%
Tasa de Impuestos (%)	61.6%	31.8%	37.3%	30.9%	30.0%	30.0%	30.0%	44.0%	25.3%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	9.2	9.4	3.9	4.4	4.5	4.6	4.7	4.6	3.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	746.6%	248.6%	65.5%	43.3%	51.8%	54.9%	58.4%	76.9%	47.5%
Tasa Pasiva	14.3%	7.8%	12.1%	13.9%	10.8%	9.6%	9.2%	10.5%	14.0%
Tasa Activa	1.0%	1.5%	1.7%	2.3%	1.8%	1.5%	1.2%	1.8%	2.5%

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 a partir del 4T23.

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	Año Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,562	1,387	1,104	1,837	2,186	2,558	1,124	929
Depreciación y Amortización	82	288	371	377	383	390	1,124	278
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-0	5	-2	0	0	0	-0	-2
Desinversión en Subsidiarias	0	11	3	0	0	0	5	3
Intereses a Favor	-26	-29	-39	-29	-28	-25	-23	-39
Fluctuación Cambiaria	0	0	-5	0	0	0	-0	-5
Otras Partidas de Inversión	-13	-3	-4	0	0	0	9	-4
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	43	272	323	348	355	366	152	230
Intereses Devengados	75	543	779	562	455	362	345	624
Fluctuación Cambiaria	0	0	72	0	0	0	0	72
Otras Partidas de Valuación de Instrumentos Derivados	-330	44	10	0	0	0	58	10
Intereses por Arrendamientos	1	1	1	1	1	1	0	1
Partidas Relac con Act. de Financ.	-254	587	862	563	456	363	404	707
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,351	2,246	2,289	2,748	2,997	3,287	1,680	1,866
Decremento (Incremento) en Clientes	-72	267	-14	-160	-59	-34	18	-305
Decremento (Incremento) en Inventarios	28	171	-170	-199	-127	-117	-123	-55
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	23	-18	-7	-25	-35	-38	-160	-48
Incremento (Decremento) en Proveedores	-64	-940	374	220	125	47	-853	656
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-7	227	-140	-56	69	107	-207	-119
Capital de trabajo	-92	-294	44	-220	-27	-35	-1,324	129
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-778	-543	-415	-570	-678	-794	0	-359
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-870	-836	-371	-790	-705	-829	-1,324	-231
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,481	1,410	1,918	1,958	2,292	2,458	355	707
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Adquisición de Negocios	0	-4,698	0	0	0	0	-4,699	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-402	-176	-82	-252	-280	-280	-129	-54
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	13	22	19	0	0	0	7	19
Disposición de Negocios	0	-2	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	26	29	39	29	28	25	28	39
Otras Partidas	43	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-320	-4,825	-24	-223	-252	-255	-4,794	4
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,161	-3,416	1,894	1,735	2,040	2,203	-4,438	1,639
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	1,520	5,819	5,709	0	0	0	5,490	5,709
Otros Financiamientos	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-647	-1,120	-6,644	-123	-915	-565	-370	-6,594
Amortización de Otros Financiamientos	-7	-76	-113	-103	-103	-103	0	-87
Intereses Pagados y otras partidas	-48	-502	-684	-562	-455	-362	-335	-529
Intereses Pagados por arrendamientos	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-0	-1
Financiamiento "Ajeno"	817	4,120	-1,732	-788	-1,474	-1,031	4,785	-1,501
Prima en Venta de Acciones	-18	0	0	0	0	0	-88	0
Recompra de Acciones	0	-25	-8	0	0	0	-25	0
Otras Partidas	-19	-89	0	0	0	0	-38	0
Dividendos Pagados	-1,400	-950	-649	-672	-692	-712	-900	-449
Financiamiento "Propio"	-1,437	-1,064	-657	-672	-692	-712	-1,051	-457
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-620	3,056	-2,389	-1,460	-2,166	-1,743	3,734	-1,958
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	541	-360	-495	275	-126	460	-704	-320
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	634	1,175	816	320	595	469	1,175	816
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,175	816	320	595	469	929	472	496
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	-61	-148	-169	-167	-173	-179	-119	-175
Ajustes especiales ¹	0	0	0	0	0	0	855	0
Flujo Libre de Efectivo	1,413	1,185	1,635	1,687	2,016	2,175	1,377	2,350
Amortización de Deuda	647	1,120	6,644	123	915	565	370	7,344
Revolencia automática	-541	-1,092	-6,413	0	0	0	-370	-6,721
Amortización de Deuda Final	106	28	230	123	915	565	0	623
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	23	474	645	533	427	337	296	656
Servicio de la Deuda	128	502	875	656	1,342	902	296	1,279
DSCR	11.0	2.4	1.9	2.6	1.5	2.4	4.6	1.8
Caja Inicial Disponible	634	1,175	816	320	595	469	1,273	472
DSCR con Caja Inicial	15.9	4.7	2.8	3.1	1.9	2.9	8.9	2.2
Deuda Neta a FLE	0.2	4.5	3.0	2.7	1.9	1.3	4.5	2.1
Deuda Neta a EBITDA	0.1	2.3	2.1	1.7	1.3	0.8	3.5	2.5

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 a partir del 4T23.

Anexo - Escenario de Estrés Año Calendario

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)	Año Calendario						Al Cierre	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
ACTIVOS TOTALES	5,185	11,333	10,451	10,917	11,604	12,013	11,066	11,318
Activo Circulante	3,353	4,355	3,595	4,081	4,764	5,174	4,868	4,389
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,175	816	278	177	243	104	472	496
Cuentas por Cobrar a Clientes	746	971	900	1,181	1,347	1,950	1,220	1,276
Inventarios	1,286	2,123	1,949	2,253	2,681	2,607	2,416	2,178
Otros Activos Circulantes	146	446	468	471	493	513	760	439
Activos no Circulantes	1,832	6,978	6,857	6,835	6,840	6,839	6,198	6,929
Inversiones en Subsid. N.C.	0	1	0	0	0	0	1	0
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,069	2,973	2,864	2,949	3,056	3,158	1,815	2,878
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	741	3,344	3,245	3,138	3,031	2,922	3,824	3,272
Crédito Mercantil	371	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600	3,158	1,600
Otros Intangibles	370	1,744	1,646	1,539	1,431	1,322	666	1,672
Impuestos Diferidos	0	319	387	387	387	387	303	387
Otros Activos LP	22	340	361	362	366	373	254	393
Otros	4	47	21	22	27	34	117	54
Activos por Derecho de Uso	17	294	339	339	339	339	137	339
PASIVOS TOTALES	3,985	10,235	9,224	9,469	9,801	9,755	10,151	10,045
Pasivo Circulante	2,450	3,123	2,873	4,080	4,146	4,730	3,813	4,071
Pasivo con Costo	28	230	123	955	875	1,419	623	550
Proveedores	1,985	1,372	1,267	1,664	1,751	1,704	1,362	1,944
Impuestos por Pagar	98	89	52	52	53	53	246	52
Otros sin Costo	339	1,432	1,432	1,409	1,467	1,554	1,583	1,525
Provisiones	118	793	874	909	946	985	0	865
Pasivos por Arrendamiento	6	85	88	88	88	88	103	88
Otros	215	553	470	411	432	481	1,479	572
Pasivos no Circulantes	1,535	7,112	6,350	5,389	5,655	5,025	6,338	5,974
Pasivo con Costo	1,482	5,918	5,141	4,186	4,461	3,842	5,999	4,764
Impuestos Diferidos	39	834	780	766	751	734	78	783
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	14	360	429	436	442	449	261	427
Pasivos por Arrendamiento	12	207	265	265	265	265	33	265
Beneficios de los Empleados	2	154	165	171	178	184	228	162
CAPITAL CONTABLE	1,200	1,097	1,228	1,447	1,804	2,258	914	1,274
Minoritario	15	9	-5	-6	-7	-7	23	-5
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	19	11	-2	-5	-6	-7	25	-2
Utilidad del Ejercicio	-4	-3	-3	-1	-1	-1	-2	-3
Mayoritario	1,185	1,089	1,233	1,453	1,810	2,265	892	1,279
Capital Contribuido	328	309	305	305	305	305	312	305
Utilidades Acumuladas	-895	-93	131	256	456	793	-43	331
Utilidad del Ejercicio	1,752	873	797	892	1,049	1,167	623	643
Deuda Total	1,510	6,149	5,264	5,141	5,336	5,261	6,622	5,314
Deuda Neta	335	5,333	4,986	4,964	5,093	5,157	6,150	4,818
Días Cuenta por Cobrar Clientes	32	33	34	34	35	47	34	32
Días Inventario	104	220	212	213	220	222	191	202
Días por Pagar Proveedores	167	154	167	167	162	157	162	159

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 4T23.



Credit
Rating
Agency

Betterware

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V.

HR AA

HR1

Corporativos

28 de noviembre de 2023

A NRSRO Rating*

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2020*	2021*	Año Calendario		2024P	2025P	2026P	Al Cierre	
			2022*	2023P				3T22	3T23
Ventas Netas	7,260	10,068	11,508	11,991	12,066	12,642	13,158	8,275	9,608
Betterware	7,260	10,068	6,335	5,230	4,944	5,319	5,758	4,962	4,259
Jafra	0	0	5,173	6,761	7,121	7,322	7,400	3,314	5,349
Costos de Operación	3,291	4,498	3,579	3,401	3,428	3,590	3,741	2,624	2,679
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	3,969	5,570	7,928	8,590	8,637	9,052	9,417	5,651	6,928
Gastos de Generales	1,805	2,886	5,590	6,223	6,485	6,738	6,942	3,918	5,027
UOPADA (EBITDA)	2,164	2,684	2,338	2,366	2,152	2,313	2,475	1,733	1,901
Depreciación y Amortización	44	82	288	371	377	383	390	161	278
Depreciación de PP&E	32	61	148	169	167	173	179	100	127
Depreciación de Activos por Derecho de Uso	2	7	69	104	103	103	103	36	78
Depreciación de Intangibles	0	15	70	98	107	108	109	25	72
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	2,120	2,602	2,050	1,995	1,775	1,930	2,084	1,572	1,624
Otros Ingresos y (gastos) netos	0	0	-22	0	0	0	0	-17	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	2,120	2,602	2,028	1,995	1,775	1,930	2,084	29	211
Ingresos por Intereses	11	26	29	39	26	6	14	23	39
Valuación de Derivados	-288	330	-44	-10	0	0	0	-58	-10
Intereses Pagados	79	75	543	779	562	474	472	345	624
Cambio en el Valor Razonable de Warrants	852	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados por Arrendamiento	1	1	1	1	1	1	1	0	1
Ingreso Financiero Neto	-1,209	280	-558	-751	-537	-468	-459	-381	-595
Resultado Cambiario	-30	-320	-83	-95	35	36	41	-51	-99
Resultado Integral de Financiamiento	-1,239	-39	-642	-846	-501	-433	-418	-431	-695
Utilidad antes de Impuestos	881	2,562	1,387	1,149	1,274	1,497	1,666	1,124	929
Impuestos sobre la Utilidad	543	815	517	355	382	449	500	504	289
Impuestos Causados	577	792	534	358	395	465	517	504	289
Impuestos Diferidos	-34	23	-17	-4	-13	-15	-17	0	0
Utilidad Neta Consolidada	338	1,748	870	794	892	1,048	1,166	620	640
Participación minoritaria en la utilidad	1	-4	-3	-3	-1	-1	-1	-2	-3
Participación mayoritaria en la utilidad	338	1,752	873	797	892	1,049	1,167	623	643
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	135.4%	38.7%	14.3%	4.2%	0.6%	4.8%	4.1%	0.3%	22.5%
Margen Bruto	54.7%	55.3%	68.9%	71.6%	71.6%	71.6%	71.6%	64.4%	71.7%
Margen EBITDA	29.8%	26.7%	20.3%	19.7%	17.8%	18.3%	18.8%	19.4%	19.5%
Tasa de Impuestos (%)	61.6%	31.8%	37.3%	30.9%	30.0%	30.0%	30.0%	44.0%	25.3%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	9.2	9.4	3.9	4.2	4.1	4.1	4.2	4.6	3.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	746.6%	248.6%	65.5%	44.3%	39.6%	40.3%	38.0%	76.9%	47.5%
Tasa Pasiva	14.3%	7.8%	12.1%	13.9%	10.8%	9.3%	8.7%	10.5%	14.0%
Tasa Activa	1.0%	1.5%	1.7%	2.3%	1.9%	0.4%	0.7%	1.8%	2.5%

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 a partir del 4T23.

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	Año Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,562	1,387	1,149	1,274	1,497	1,666	1,124	929
Depreciación y Amortización	82	288	371	377	383	390	1,124	278
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-0	5	-2	0	0	0	-0	-2
Desinversión en Subsidiarias	0	11	3	0	0	0	5	3
Intereses a Favor	-26	-29	-39	-26	-6	-14	-23	-39
Fluctuación Cambiaria	0	0	-5	0	0	0	-0	-5
Otras Partidas de Inversión	-13	-3	-4	0	0	0	9	-4
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	43	272	323	351	377	377	152	230
Intereses Devengados	75	543	779	562	474	472	345	624
Fluctuación Cambiaria	0	0	72	0	0	0	0	72
Otras Partidas de Valuación de Instrumentos Derivados	-330	44	10	0	0	0	58	10
Intereses por Arrendamientos	1	1	1	1	1	1	0	1
Partidas Relac con Act. de Financ.	-254	587	862	563	475	473	404	707
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,351	2,246	2,334	2,188	2,349	2,515	1,680	1,866
Decremento (Incremento) en Clientes	-72	267	71	-280	-166	-603	18	-305
Decremento (Incremento) en Inventarios	28	171	174	-304	-427	74	-123	-55
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	23	-18	-44	-4	-27	-27	-160	-48
Incremento (Decremento) en Proveedores	-64	-940	-21	397	87	-47	-853	656
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-7	227	-210	-16	65	94	-207	-119
Capital de trabajo	-92	-294	-30	-207	-469	-508	-1,324	129
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-778	-543	-429	-395	-465	-517	0	-359
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-870	-836	-459	-602	-934	-1,025	-1,324	-231
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,481	1,410	1,875	1,586	1,415	1,490	355	707
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Adquisición de Negocios	0	-4,698	0	0	0	0	-4,699	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-402	-176	-82	-252	-280	-280	-129	-54
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	13	22	19	0	0	0	7	19
Disposición de Negocios	0	-2	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	26	29	39	26	6	14	28	39
Otras Partidas	43	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-320	-4,825	-24	-226	-274	-267	-4,794	4
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,161	-3,416	1,851	1,360	1,141	1,223	-4,438	1,639
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	1,520	5,819	5,709	0	1,150	800	5,490	5,709
Otros Financiamientos	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-647	-1,120	-6,644	-123	-955	-875	-370	-6,594
Amortización de Otros Financiamientos	-7	-76	-113	-103	-103	-103	0	-87
Intereses Pagados y otras partidas	-48	-502	-684	-562	-474	-472	-335	-529
Intereses Pagados por arrendamientos	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-0	-1
Financiamiento "Ajeno"	817	4,120	-1,732	-788	-383	-650	4,785	-1,501
Prima en Venta de Acciones	-18	0	0	0	0	0	-88	0
Recompra de Acciones	0	-25	-8	0	0	0	-25	0
Otras Partidas	-19	-89	0	0	0	0	-38	0
Dividendos Pagados	-1,400	-950	-649	-672	-692	-712	-900	-449
Financiamiento "Propio"	-1,437	-1,064	-657	-672	-692	-712	-1,051	-457
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-620	3,056	-2,389	-1,460	-1,075	-1,362	3,734	-1,958
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	541	-360	-538	-101	66	-139	-704	-320
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	634	1,175	816	278	177	243	1,175	816
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,175	816	278	177	243	104	472	496
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	-61	-148	-169	-167	-173	-179	-119	-175
Ajustes especiales*	0	0	0	0	0	0	855	0
Flujo Libre de Efectivo	1,413	1,185	1,593	1,315	1,138	1,207	1,377	2,350
Amortización de Deuda	647	1,120	6,644	123	955	875	370	7,344
Revolencia automática	-541	-1,092	-6,413	0	0	0	-370	-6,721
Amortización de Deuda Final	106	28	230	123	955	875	0	623
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	23	474	645	536	467	458	296	656
Servicio de la Deuda	128	502	875	659	1,422	1,333	296	1,279
DSCR	11.0	2.4	1.8	2.0	0.8	0.9	4.6	1.8
Caja Inicial Disponible	634	1,175	816	278	177	243	1,273	472
DSCR con Caja Inicial	15.9	4.7	2.8	2.4	0.9	1.1	8.9	2.2
Deuda Neta a FLE	0.2	4.5	3.1	3.8	4.5	4.3	4.5	2.1
Deuda Neta a EBITDA	0.1	2.3	2.1	2.3	2.2	2.1	3.5	2.5

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 a partir del 4T23.

Anexo - Escenario de Base UDM

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Base): Balance UDM en Pesos Nominales (millones)

	Al Cierre:					
	3T21	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
ACTIVOS TOTALES	5,599	11,066	11,318	11,357	11,351	12,030
Activo Circulante	3,773	4,868	4,389	4,489	4,474	5,139
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,273	472	496	656	335	624
Cuentas por Cobrar a Clientes	879	1,220	1,276	1,256	1,372	1,502
Otras Cuentas por Cobrar Neto	96	0	0	0	0	0
Inventarios	1,207	2,416	2,178	2,149	2,292	2,509
Otros Activos Circulantes	318	760	439	429	475	503
Activos no Circulantes	1,826	6,198	6,929	6,868	6,877	6,891
Inversiones en Subsid. N.C.	26	1	0	0	0	0
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,054	1,815	2,878	2,928	3,030	3,133
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	706	3,824	3,272	3,165	3,058	2,949
Crédito Mercantil	371	3,158	1,600	1,600	1,600	1,600
Otros Intangibles	335	666	1,672	1,565	1,458	1,349
Impuestos Diferidos	18	303	387	387	387	387
Otros Activos LP	22	254	393	388	403	422
Otros	3	117	54	49	63	83
Activos por Derecho de Uso	19	137	339	339	339	339
PASIVOS TOTALES	4,111	10,151	10,045	9,745	8,952	8,614
Pasivo Circulante	2,532	3,813	4,071	4,214	3,964	4,636
Pasivo con Costo	0	623	550	842	528	992
Proveedores	2,045	1,362	1,944	1,877	1,995	2,089
Impuestos por Pagar	246	246	52	52	53	53
Otros sin Costo	241	1,583	1,525	1,443	1,389	1,502
Provisiones	188	0	865	900	937	975
Pasivos por Arrendamiento	6	103	88	88	88	88
Otros	47	1,479	572	454	364	439
Pasivos no Circulantes	1,579	6,338	5,974	5,531	4,988	3,978
Pasivo con Costo	1,507	5,999	4,764	4,330	3,803	2,811
Impuestos Diferidos	57	78	783	767	745	720
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	15	261	427	434	440	447
Pasivos por Arrendamiento	13	33	265	265	265	265
Beneficios de los Empleados	2	228	162	169	176	182
CAPITAL CONTABLE	1,488	914	1,274	1,612	2,399	3,417
Minoritario	-1	23	-5	-6	-7	-8
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	-1	25	-2	-5	-6	-7
Utilidad del Ejercicio	0	-2	-3	-1	-1	-1
Mayoritario	1,488	892	1,279	1,618	2,406	3,425
Capital Contribuido	323	312	305	305	305	305
Utilidades Acumuladas	-447	-43	331	392	992	1,816
Utilidad del Ejercicio	1,613	623	643	921	1,109	1,304
Deuda Total	1,507	6,622	5,314	5,172	4,330	3,803
Deuda Neta	234	6,150	4,818	4,516	3,995	3,178
Días Cuenta por Cobrar Clientes	31	34	32	32	32	33
Días Inventario	103	191	202	213	210	210
Días por Pagar Proveedores	168	162	159	170	171	174

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 4T23.

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Base): Estado de Resultados UDM en Pesos Nominales (millones)

	UDM al:					
	3T21	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
Ventas Netas	10,459	10,485	12,840	12,534	13,893	14,718
Betterware	10,459	7,172	5,632	5,527	6,189	6,616
Jafra	0	3,314	7,208	7,007	7,704	8,102
Costos de Operación	4,536	3,733	3,635	3,641	3,936	4,129
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	5,923	6,752	9,205	8,893	9,958	10,589
Gastos de Generales	2,741	4,714	6,699	6,490	7,052	7,419
UOPADA (EBITDA)	3,182	2,038	2,506	2,402	2,905	3,170
Depreciación y Amortización	71	185	404	376	381	388
Depreciación de PP&E	52	119	175	166	171	177
Depreciación de Activos por Derecho de Uso	6	37	111	103	103	103
Depreciación de Intangibles	11	28	118	107	107	108
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,111	1,853	2,102	2,026	2,524	2,782
Otros Ingresos y (gastos) netos	-2	-15	-5	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	3,109	1,838	2,097	2,026	2,524	2,782
Ingresos por Intereses	18	32	45	25	26	25
Valuación de Derivados	627	-88	5	0	0	0
Intereses Pagados por Arrendamiento	56	374	822	587	484	379
Cambio en el Valor Razonable de Warrants	852	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	1	0	1	1	1	1
Ingreso Financiero Neto	-263	-430	-773	-562	-458	-355
Resultado Cambiario	-306	-59	-132	25	39	38
Resultado Integral de Financiamiento	-569	-489	-905	-537	-419	-318
Utilidad antes de Impuestos	2,541	1,349	1,192	1,489	2,105	2,464
Impuestos sobre la Utilidad	877	593	302	447	632	739
Impuestos Causados	911	571	319	463	653	765
Impuestos Diferidos	-34	23	-17	-16	-22	-25
Utilidad Neta Consolidada	1,663	756	890	1,042	1,474	1,725
Participación minoritaria en la utilidad	1	-6	-3	-1	-1	-1
Participación mayoritaria en la utilidad	1,663	761	893	1,043	1,475	1,726
<i>Cifras UDM</i>						
Cambio en Ventas (%)	91.9%	0.3%	22.5%	-2.4%	10.8%	5.9%
Margen Bruto	56.6%	64.4%	71.7%	71.0%	71.7%	71.9%
Margen EBITDA	30.4%	19.4%	19.5%	19.2%	20.9%	21.5%
Tasa de Impuestos (%)	34.5%	44.0%	25.3%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	9.8	3.5	4.5	6.9	4.8	13.9
Retorno sobre Capital Empleado (%)	248.6%	65.5%	43.3%	51.8%	54.9%	58.4%
Tasa Pasiva	7.1%	10.5%	14.0%	11.2%	9.8%	9.3%
Tasa Activa	1.5%	1.7%	2.3%	1.8%	1.5%	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 4T23.

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo UDM en Pesos Nominales (millones)						
	UDM al:					
	3T21	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,541	1,349	1,192	1,489	2,105	2,464
Depreciación y Amortización	75	185	404	376	381	388
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	-0	2	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	2	3	9	0	0	0
Intereses a Favor	-18	-32	-45	-25	-26	-25
Fluctuación Cambiaria	0	-0	-5	0	0	0
Otras Partidas de Inversión	50	-12	-15	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	109	144	350	351	355	364
Intereses Devengados	56	374	822	587	484	379
Fluctuación Cambiaria	852	0	72	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	-627	88	-5	0	0	0
Intereses por Arrendamientos	1	0	1	1	1	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	281	462	890	588	485	380
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,930	1,955	2,432	2,428	2,945	3,208
Decremento (Incremento) en Clientes	-199	67	-56	20	-116	-130
Decremento (Incremento) en Inventarios	-94	-161	238	29	-143	-217
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-31	10	93	15	-61	-48
Incremento (Decremento) en Proveedores	-570	-811	569	-67	118	94
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	49	-230	314	-75	-47	120
Capital de trabajo	-844	-1,125	1,159	-77	-249	-181
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-816	-182	-902	-463	-653	-765
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,660	-1,307	257	-540	-902	-946
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,271	648	2,689	1,887	2,043	2,262
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Adquisición de Negocios	-26	-4,673	1	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-611	-183	-101	-217	-273	-280
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	35	3	34	0	0	0
Disposición de Negocios	0	0	-2	0	0	0
Intereses Cobrados	18	37	40	25	26	25
Otras Partidas	-43	43	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-626	-4,774	-28	-191	-247	-256
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	645	-4,126	2,661	1,696	1,796	2,007
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios	536	6,990	6,037	0	0	0
Otros Financiamientos	1,507	-1,507	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-1,136	-370	-7,344	-142	-842	-528
Amortización de Otros Financiamientos	-9	-7	-163	-103	-103	-103
Intereses Pagados y otras partidas	-95	-333	-697	-587	-484	-379
Intereses Pagados por arrendamientos	-1	-0	-1	-1	-1	-1
Financiamiento "Ajeno"	803	4,772	-2,167	-832	-1,429	-1,010
Prima en Vena de Acciones	250	-106	88	0	0	0
Recompra de Acciones	0	-25	-8	0	0	0
Otras Partidas	7	-52	-51	0	0	0
Dividendos Pagados	-1,586	-1,250	-499	-704	-687	-707
Financiamiento "Propio"	-1,329	-1,433	-470	-704	-687	-707
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-527	3,339	-2,637	-1,536	-2,116	-1,717
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	118	-787	24	160	-321	289
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,155	1,258	472	496	656	335
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,273	472	496	656	335	624
<i>Cifras UDM</i>						
Capex de Mantenimiento	-52	-119	-175	-166	-171	-177
Ajustes especiales		855				0
Flujo Libre de Efectivo	1,210	1,377	2,350	1,617	1,768	1,981
Amortización de Deuda	1,136	370	7,344	142	842	528
Revolencia automática	-1,059	-370	-6,721	0	0	0
Amortización de Deuda Final	77	0	623	142	842	528
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	77	296	656	561	457	355
Servicio de la Deuda	154	296	1,279	703	1,299	882
DSCR	7.8	4.6	1.8	2.3	1.4	2.2
Caja Inicial Disponible	1,155	1,258	472	496	656	335
DSCR con Caja Inicial	15.3	8.9	2.2	3.0	1.9	2.6
Deuda Neta a FLE	0.2	4.5	2.1	2.8	2.3	1.6
Deuda Neta a EBITDA	0.1	2.6	2.1	1.7	2.3	1.7

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 4T23.

Anexo - Escenario de Estrés UDM

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Balance UDM en Pesos Nominales (millones)

	Al Cierre:					
	3T21	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
ACTIVOS TOTALES	5,599	11,066	11,318	10,814	10,987	11,867
Activo Circulante	3,773	4,868	4,389	3,934	4,108	4,979
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,273	472	496	244	195	572
Cuentas por Cobrar a Clientes	879	1,220	1,276	1,236	1,233	1,548
Otras Cuentas por Cobrar Neto	96	0	0	0	7	7
Inventarios	1,207	2,416	2,178	2,016	2,187	2,344
Otros Activos Circulantes	318	760	439	438	487	508
Activos no Circulantes	1,826	6,198	6,929	6,881	6,879	6,888
Inversiones en Subsid. N.C.	26	1	0	0	0	0
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,054	1,815	2,878	2,928	3,030	3,133
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	706	3,824	3,272	3,165	3,058	2,949
Crédito Mercantil	371	3,158	1,600	1,600	1,600	1,600
Otros Intangibles	335	666	1,672	1,565	1,458	1,349
Impuestos Diferidos	18	303	387	387	387	387
Otros Activos LP	22	254	393	401	405	419
Otros	3	117	54	62	65	80
Activos por Derecho de Uso	19	137	339	339	339	339
PASIVOS TOTALES	4,111	10,151	10,045	9,453	9,298	9,749
Pasivo Circulante	2,532	3,813	4,071	3,919	3,753	4,445
Pasivo con Costo	0	623	550	842	780	1,382
Proveedores	2,045	1,362	1,944	1,617	1,558	1,548
Impuestos por Pagar	246	246	52	52	53	53
Otros sin Costo	241	1,583	1,525	1,408	1,362	1,463
Provisiones	188	0	865	900	937	975
Pasivos por Arrendamiento	6	103	88	88	88	88
Otros	47	1,479	572	420	338	400
Pasivos no Circulantes	1,579	6,338	5,974	5,534	5,546	5,304
Pasivo con Costo	1,507	5,999	4,764	4,330	4,350	4,119
Impuestos Diferidos	57	78	783	770	755	739
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	15	261	427	434	440	447
Pasivos por Arrendamiento	13	33	265	265	265	265
Beneficios de los Empleados	2	228	162	169	176	182
CAPITAL CONTABLE	1,488	914	1,274	1,361	1,689	2,117
Minoritario	-1	23	-5	-6	-6	-7
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	-1	25	-2	-5	-6	-7
Utilidad del Ejercicio	0	-2	-3	-0	-0	-1
Mayoritario	1,488	892	1,279	1,367	1,695	2,125
Capital Contribuido	323	312	305	305	305	305
Utilidades Acumuladas	-447	-43	331	424	629	971
Utilidad del Ejercicio	1,613	623	643	638	761	848
Deuda Total	1,507	6,622	5,314	5,172	5,130	5,500
Deuda Neta	234	6,150	4,818	4,928	4,936	4,928
Días Cuenta por Cobrar Clientes	31	34	32	34	34	44
Días Inventario	103	191	202	218	212	226
Días por Pagar Proveedores	168	162	159	165	162	160

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 4T23.

A NRSRO Rating*

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados UDM en Pesos Nominales (millones)

	UDM al:					
	3T21	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
Ventas Netas	10,459	10,485	12,840	11,229	12,494	13,016
Betterware	10,459	7,172	5,632	4,604	5,193	5,639
Jafra	0	3,314	7,208	6,625	7,301	7,376
Costos de Operación	4,536	3,733	3,635	3,237	3,542	3,699
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	5,923	6,752	9,205	7,992	8,952	9,316
Gastos de Generales	2,741	4,714	6,699	5,948	6,684	6,885
UOPADA (EBITDA)	3,182	2,038	2,506	2,045	2,268	2,431
Depreciación y Amortización	71	185	404	376	381	388
Depreciación de PP&E	52	119	175	166	171	177
Depreciación de Activos por Derecho de Uso	6	37	111	103	103	103
Depreciación de Intangibles	11	28	118	107	107	108
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,111	1,853	2,102	1,668	1,887	2,042
Otros Ingresos y (gastos) netos	-2	-15	-5	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	3,109	1,838	2,097	1,668	1,887	2,042
Ingresos por Intereses	18	32	45	23	8	12
Valuación de Derivados	627	-88	5	0	0	0
Intereses Pagados por Arrendamiento	56	374	822	587	484	470
Cambio en el Valor Razonable de Warrants	852	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	1	0	1	1	1	1
Ingreso Financiero Neto	-263	-430	-773	-564	-476	-460
Resultado Cambiario	-306	-59	-132	27	39	40
Resultado Integral de Financiamiento	-569	-489	-905	-538	-437	-420
Utilidad antes de Impuestos	2,541	1,349	1,192	1,131	1,449	1,622
Impuestos sobre la Utilidad	877	593	302	339	435	487
Impuestos Causados	911	571	319	352	450	503
Impuestos Diferidos	-34	23	-17	-13	-15	-17
Utilidad Neta Consolidada	1,663	756	890	792	1,015	1,136
Participación minoritaria en la utilidad	1	-6	-3	-0	-1	-1
Participación mayoritaria en la utilidad	1,663	761	893	792	1,015	1,136
<i>Cifras UDM</i>						
Cambio en Ventas (%)	91.9%	0.3%	22.5%	-12.5%	11.3%	4.2%
Margen Bruto	56.6%	64.4%	71.7%	71.2%	71.6%	71.6%
Margen EBITDA	30.4%	19.4%	19.5%	18.2%	18.2%	18.7%
Tasa de Impuestos (%)	34.5%	44.0%	25.3%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	9.8	3.5	4.5	6.2	4.3	12.2
Retorno sobre Capital Empleado (%)	248.6%	65.5%	44.3%	39.6%	40.3%	38.0%
Tasa Pasiva	7.1%	10.5%	14.0%	11.2%	9.5%	8.8%
Tasa Activa	1.5%	1.7%	2.3%	1.9%	0.4%	0.7%

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 4T23.

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo UDM en Pesos Nominales (millones)						
	UDM al:					
	3T21	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,541	1,349	1,192	1,131	1,449	1,622
Depreciación y Amortización	75	185	404	376	381	388
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	-0	2	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	2	3	9	0	0	0
Intereses a Favor	-18	-32	-45	-23	-8	-12
Fluctuación Cambiaria	0	-0	-5	0	0	0
Otras Partidas de Inversión	50	-12	-15	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	109	144	350	353	373	377
Intereses Devengados	56	374	822	587	484	470
Fluctuación Cambiaria	852	0	72	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	-627	88	-5	0	0	0
Intereses por Arrendamientos	1	0	1	1	1	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	281	462	890	588	485	471
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,930	1,955	2,432	2,071	2,307	2,470
Decremento (Incremento) en Clientes	-199	67	-56	40	3	-315
Decremento (Incremento) en Inventarios	-94	-161	238	162	-171	-157
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-31	10	93	-7	-59	-35
Incremento (Decremento) en Proveedores	-570	-811	569	-328	-59	-9
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	49	-230	314	-209	-39	107
Capital de trabajo	-844	-1,125	1,159	-241	-325	-410
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-816	-182	-902	-352	-450	-503
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,660	-1,307	257	-594	-775	-913
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,271	648	2,689	1,478	1,532	1,557
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Adquisición de Negocios	-26	-4,673	1	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-611	-183	-101	-217	-273	-280
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	35	3	34	0	0	0
Disposición de Negocios	0	0	-2	0	0	0
Intereses Cobrados	18	37	40	23	8	12
Otras Partidas	-43	43	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-626	-4,774	-28	-193	-265	-268
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	645	-4,126	2,661	1,284	1,267	1,289
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios	536	6,990	6,037	0	800	1,150
Otros Financiamientos	1,507	-1,507	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-1,136	-370	-7,344	-142	-842	-780
Amortización de Otros Financiamientos	-9	-7	-163	-103	-103	-103
Intereses Pagados y otras partidas	-95	-333	-697	-587	-484	-470
Intereses Pagados por arrendamientos	-1	-0	-1	-1	-1	-1
Financiamiento "Ajeno"	803	4,772	-2,167	-832	-629	-204
Prima en Vena de Acciones	250	-106	88	0	0	0
Recompra de Acciones	0	-25	-8	0	0	0
Otras Partidas	7	-52	-51	0	0	0
Dividendos Pagados	-1,586	-1,250	-499	-704	-687	-707
Financiamiento "Propio"	-1,329	-1,433	-470	-704	-687	-707
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-527	3,339	-2,637	-1,536	-1,316	-911
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	118	-787	24	-252	-49	378
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,155	1,258	472	496	244	195
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,273	472	496	244	195	572
<i>Cifras UDM</i>						
Capex de Mantenimiento	-52	-119	-175	-166	-171	-177
Ajustes especiales		855				0
Flujo Libre de Efectivo	1,210	1,377	2,350	1,207	1,257	1,276
Amortización de Deuda	1,136	370	7,344	142	842	780
Revolencia automática	-1,059	-370	-6,721	0	0	0
Amortización de Deuda Final	77	0	623	142	842	780
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	77	296	656	563	475	459
Servicio de la Deuda	154	296	1,279	705	1,317	1,239
DSCR	7.8	4.6	1.8	1.7	1.0	1.0
Caja Inicial Disponible	1,155	1,258	472	496	244	195
DSCR con Caja Inicial	15.3	8.9	2.2	2.4	1.1	1.2
Deuda Neta a FLE	0.2	4.5	2.1	4.1	3.9	3.9
Deuda Neta a EBITDA	0.1	2.6	2.0	2.3	2.8	2.6

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 a partir del 4T23.

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.

Coficiente 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.



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 Garcia +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



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 Calificación para Deuda Corporativa, agosto 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	Betterware LP: HR AA Perspectiva Estable Betterware CP: HR1
Fecha de última acción de calificación	Betterware LP: 23 de septiembre de 2022 Betterware CP: 23 de septiembre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T17 - 3T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Anual Dictaminada por Deloitte, así como información financiera interna
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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

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

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante 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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

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