

2024
HR+1



Elizabeth Martínez

Subdirectora de Corporativos
Analista Responsable

elizabeth.martinez@hrratings.com



Karla Castillo

Analista

karla.castillo@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos /
ABS

heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR+1 para la Porción Circulante del Programa Dual de CEBURS por hasta P\$2,000m de Genomma Lab

La asignación de la calificación para la Porción Circulante del Programa Dual de Certificados Bursátiles (o el Programa) refleja la calificación de Genomma Lab (o la Empresa) realizada por HR Ratings el pasado 15 de diciembre de 2023, la cual se ratificó en HR AA+ con Perspectiva Estable y HR+1. Esta última se basa en los niveles de Flujo Libre de Efectivo (FLE) esperados hacia 2026, en donde esperamos que la Empresa alcance P\$3,138 millones (m). Es importante mencionar que el FLE se vio impactado en 1T24 por mayores presiones en el capital de trabajo, especialmente en cuentas por cobrar y otros activos. Adicionalmente, los resultados de la Empresa se vieron negativamente impactados por la conversión de monedas a pesos mexicanos. No obstante, esperamos que los resultados de la Empresa se vean impulsados por un crecimiento sostenido en las operaciones derivado de sus estrategias de crecimiento para sus principales marcas. Como resultado, estimamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 12.3% en ingresos de 2023-2026. 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 LAB 23 por P\$994m en 1T26. Como resultado de lo anterior, esperamos niveles promedio de Cobertura de Servicio de Deuda (DSCR por sus siglas en inglés) de 2.6 veces (x) y DSCR con Caja de 4.2x, así como una razón promedio de Años de Pago de Deuda Neta a FLE de 1.0 años para 2023-2026.

El Programa comprende un monto de hasta P\$10,000m, sin que la Porción de Corto Plazo supere los P\$2,000m, a un plazo de cinco años a partir de su fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). A la fecha, existe otro programa Dual por un monto de hasta P\$10,000m, el cual tiene fecha de vencimiento en julio de 2024.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Características principales del Programa Dual de CEBURS

| Programa Dual de CEBURS | |
|--------------------------------------|--|
| Tipo de Valor | Certificados Bursátiles (CEBURS) de corto y largo plazo. |
| Clave de Pizarra | LAB |
| Monto Autorizado del Programa | Hasta P\$10,000m o su equivalente en UDIS o dólares, sin que los CEBURS de Corto Plazo excedan los P\$2,000m. |
| Vigencia del Programa | Cinco años a partir de su autorización por parte de la CNBV. |
| Monto de la Emisión | Se determinará en cada Emisión y se establecerá en la Convocatoria, el Aviso y/o Suplemento y Título correspondiente en el entendido de que el saldo insoluto de principal de todas las Emisiones que se realicen al amparo del Programa no podrán exceder el Monto Total Autorizado del Programa. |
| Periodicidad en el Pago de Intereses | Los intereses que devenguen los Certificados Bursátiles de cada Emisión serán pagados con la periodicidad que se señale en la Convocatoria, Aviso y/o Suplemento y Título correspondientes. |
| Tasa de Interés | La tasa de interés, rendimiento o descuento será determinada para cada Emisión y se describirá en cada Convocatoria, Aviso y/o Suplemento y Título respectivos. |
| Amortización | La amortización de los Certificados Bursátiles de cada Emisión se llevará a cabo en la forma que se indique en la Convocatoria, Aviso y/o Suplemento y Título correspondientes. |
| Garantía | Los Certificados Bursátiles serán quirografarios y no contarán con garantía específica. |
| Destino de los Fondos | Serán determinados para cada Emisión y se establecerá en el Título y en los Avisos y en el Suplemento correspondiente. |

Fuente: HR Ratings con base en el Prospecto proporcionado por la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Crecimiento en EBITDA.** Durante los UDM, la Empresa alcanzó un EBITDA por P\$3,594m al 1T24 (+2.0% vs. P\$3,522m en 1T23 y +4.3% vs. P\$3,445m en el escenario base), derivado principalmente de un control de costos y gastos, la reorganización del equipo de cadena de suministro y eficiencias en los gastos por publicidad. Sin embargo, el periodo se vio impactado por adversidades macroeconómicas y la apreciación del peso frente a varias monedas, como el dólar, el peso argentino y chileno, principalmente.
- Generación de FLE.** En los UDM, la generación de FLE reportada al 1T24 fue de P\$1,377m (+56.5% vs. P\$880m en 1T23 y -47.2% vs. P\$2,608m en el escenario base). Lo anterior por mayores requerimientos de capital de trabajo, principalmente en cuentas por cobrar derivado de la estrategia para obtener mejores resultados en 4T23, lo que generó menores días de cuentas por cobrar y que se han regularizado al 1T24.
- Niveles de Endeudamiento y Estructura de la Deuda.** Al cierre del 1T24, la Empresa reportó un incremento en su deuda total para alcanzar P\$6,227m (+1.7% vs. P\$6,124m en 1T23 y +20.9% vs. P\$5,150m en el escenario base). El incremento en la deuda total con respecto a nuestras estimaciones se debe principalmente a la emisión de tres CEBURES de su Programa Dual, así como la contratación de un nuevo crédito por P\$100m. La deuda neta cerró en niveles de P\$5,259m en 1T24 (vs. P\$4,875m en 1T23 y vs. P\$3,493m en el escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- Crecimiento en Ingresos Totales.** Estimamos que la Empresa alcanzará ingresos por P\$23,339m en 2026 (vs. P\$16,467m en 2023), lo que representa una TMAC₂₃₋₂₆ de 12.3%. Lo anterior como resultado de las estrategias de



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

crecimiento para sus principales marcas, lo que generará un aumento en la participación de mercado en las respectivas categorías.

- **Disminución de Deuda.** Estimamos que la deuda bruta y la deuda neta alcanzarán P\$2,716m y -P\$1,028m respectivamente en 2026, en línea con el calendario de amortizaciones. En el periodo proyectado, se considera la amortización del CEBUR LAB 23 con vencimiento en 1T26 por un monto de P\$994m.

Factores Adicionales Considerados

- **Participación de mercado y diversificación.** Genomma Lab ofrece más de 50 marcas a través de más de 45,000 puntos de venta y presencia en 18 países divididos en tres regiones: México, Latinoamérica y Estados Unidos. La calificación incorpora un ajuste por este factor.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en la generación de FLE y DSCR.** 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 un DSCR y DSCR con Caja promedio de 2.3x y 4.2x de 2024-2026 respectivamente, la calificación podría revisarse al alza.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presiones en la estrategia de desapalancamiento.** Si la Empresa no es capaz de reducir su deuda como resultado de mayores presiones en cuento a la generación de flujo de efectivo, y esto lleva a una Razón de Años de Pago promedio mayor a 2.4 años 2024-2026, la calificación podría ser modificada a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Resultado Observado vs. Proyectado

A partir de los resultados observados al cierre de 1T24, se llevó a cabo una comparación con las proyecciones realizadas por HR Ratings en la revisión anterior el 15 de diciembre de 2023. Al 1T24 UDM, la Empresa presentó una disminución en Ingresos de 5.2% respecto a las proyecciones realizadas por HR Ratings derivado de las afectaciones en los resultados por la devaluación del peso argentino contra el peso mexicano, así como el escenario hiperinflacionario en Argentina.

Respecto a la generación de EBITDA, se observó un incremento de 4.3% vs. el escenario base derivado de mayores controles en costos y gastos derivado de las eficiencias generadas por la apertura de su planta de manufactura, aunado a una estandarización de los empaques, lo que generó un margen EBITDA de 21.8% (vs. 19.8% en el escenario base). El FLE reportó una disminución de 47.2% explicado por mayores presiones en el capital de trabajo, especialmente por cuentas por cobrar que mostraron un mayor registro de crédito en 1T24, lo cual fue parcialmente contrarrestado por una mayor cobranza en 4T23. En menor medida, el FLE se vio impactado por un incremento en impuestos por recuperar y otros activos financieros, lo cual fue parcialmente contrarrestado por un mayor apalancamiento en proveedores.

En términos de deuda, la deuda total fue mayor a lo que se proyectaba en el escenario base por 20.9%, ya que en nuestro escenario base se consideraba que la Empresa únicamente realizara el pago de deuda de acuerdo con su calendario de amortización, sin la adquisición de dos créditos adicionales ni la emisión de CEBURS de su Programa Dual de CP. Sin embargo, en 1T24 Genomma Lab realizó la emisión de tres CEBURS de su Programa Dual por un total de P\$399m, además de la contratación de dos créditos, el primero de P\$100m y el segundo de P\$231m en este periodo. De igual forma, durante este periodo la Empresa realizó el aplazamiento de la fecha de vencimiento de dos créditos, de diciembre 2023 a junio 2024, por un total de P\$280m, los cuales HR Ratings consideraba su amortización en el 4T23. Derivado de lo anterior la deuda neta se ubicó 50.6% por encima de lo esperado. Los recursos obtenidos de las emisiones y del crédito fueron utilizados para realizar la amortización de dos emisiones de corto plazo que tenían su vencimiento en 1T24, así como para requerimientos de capital de trabajo por lo cual la deuda únicamente mostró una variación anual de 1.7%. En la siguiente tabla se pueden observar los resultados de las principales métricas de análisis.

Figura 1. Observado vs. Proyectado (Cifras en millones de pesos)

| | UDM | | Cambio | Base | Estrés | Cambio | Cambio |
|-------------------------|--------|--------|---------|--------|--------|----------|---------|
| | 1T23 | 1T24 | A/A | | | vs. Base | vs. |
| Ingresos | 16,983 | 16,486 | -2.9% | 17,385 | 16,275 | -5.2% | 1.3% |
| EBITDA | 3,522 | 3,594 | 2.0% | 3,445 | 2,866 | 4.3% | 25.4% |
| Flujo Libre de Efectivo | 880 | 1,377 | 56.4% | 2,608 | 2,626 | -47.2% | -47.6% |
| Servicio de la Deuda | 4,125 | 6,076 | 47.3% | 5,654 | 5,684 | 7.5% | 6.9% |
| Margen Bruto | 60.1% | 62.2% | 209 pbs | 60.5% | 58.1% | 174 pbs | 414 pbs |
| Margen EBITDA | 20.7% | 21.8% | 106 pbs | 19.8% | 17.6% | 198 pbs | 419 pbs |
| Deuda | 6,124 | 6,227 | 1.7% | 5,150 | 5,141 | 20.9% | 21.1% |
| Deuda Neta | 4,875 | 5,259 | 7.9% | 3,493 | 3,496 | 50.6% | 50.4% |
| Años de Pago (DN/FLE) | 5.5 | 3.8 | n.a. | 1.3 | 1.3 | n.a. | n.a. |
| ACP | 1.3 | 1.2 | n.a. | 1.3 | 1.6 | n.a. | n.a. |
| DSCR | 0.8x | 1.3x | n.a. | 2.8x | 2.8x | n.a. | n.a. |
| DSCR con Caja | 2.3x | 2.4x | n.a. | 4.2x | 4.1x | n.a. | n.a. |

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa. Proyecciones realizadas el 15 de diciembre de 2023.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Nota. Proyecciones realizadas en la última revisión de Genomma Lab, realizada el pasado 15 de diciembre de 2023, habiendo actualizado los Anexos al 1T24.

Escenario Base: Balance General

| | 2020* | 2021* | 2022* | 2023* | 2024P | 2025P | 2026P | 1T23 | 1T24 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ACTIVOS TOTALES | 21,341 | 21,543 | 21,607 | 20,738 | 22,075 | 23,969 | 25,834 | 21,844 | 21,312 |
| Activo Circulante | 12,037 | 11,521 | 11,312 | 10,670 | 12,031 | 14,032 | 16,001 | 11,490 | 11,067 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 2,049 | 1,221 | 1,504 | 1,488 | 1,424 | 2,785 | 3,743 | 1,249 | 969 |
| Efectivo Restringido | 55 | 44 | - | - | - | - | - | - | - |
| Cuentas por Cobrar a Clientes | 4,027 | 4,233 | 4,271 | 3,743 | 4,808 | 5,077 | 5,403 | 4,438 | 4,574 |
| Otras Cuentas por Cobrar Neto | 509 | 568 | 347 | 200 | 514 | 638 | 732 | 283 | 175 |
| Inventarios | 2,046 | 2,202 | 2,397 | 1,911 | 2,367 | 2,451 | 2,784 | 2,338 | 1,951 |
| Otros Activos Circulantes | 3,351 | 3,254 | 2,794 | 3,328 | 2,918 | 3,081 | 3,339 | 3,183 | 3,397 |
| Activos No Circulantes | 9,303 | 10,022 | 10,294 | 10,068 | 10,043 | 9,937 | 9,833 | 10,354 | 10,245 |
| Inversiones en Asociadas | 909 | 765 | 788 | 729 | 611 | 513 | 405 | 763 | 669 |
| Planta, Propiedad y Equipo | 2,795 | 3,317 | 3,547 | 3,391 | 3,438 | 3,469 | 3,504 | 3,579 | 3,402 |
| Activos Intangibles | 4,965 | 5,303 | 5,245 | 5,266 | 5,154 | 5,111 | 5,067 | 5,252 | 5,379 |
| Crédito Mercantil | 52 | 52 | 79 | 91 | 91 | 91 | 91 | 91 | 91 |
| Otros Intangibles | 4,913 | 5,251 | 5,166 | 5,175 | 5,064 | 5,020 | 4,976 | 5,161 | 5,288 |
| Impuestos Diferidos | 540 | 501 | 594 | 612 | 724 | 724 | 724 | 646 | 705 |
| Otros Activos No Circulantes | 94 | 136 | 121 | 71 | 116 | 120 | 134 | 115 | 90 |
| Otros | 37 | 87 | 75 | 47 | 70 | 74 | 88 | 43 | 33 |
| Activos por Derecho de Uso | 57 | 49 | 46 | 24 | 46 | 46 | 46 | 72 | 58 |
| PASIVOS TOTALES | 12,498 | 11,471 | 11,454 | 11,297 | 9,688 | 9,456 | 8,674 | 11,465 | 11,538 |
| Pasivo Circulante | 6,614 | 6,571 | 9,356 | 6,622 | 5,127 | 6,214 | 7,868 | 9,499 | 6,886 |
| Pasivo con Costo | 1,970 | 2,072 | 4,826 | 1,986 | 391 | 1,250 | 2,360 | 4,724 | 2,109 |
| Proveedores | 1,645 | 1,440 | 1,790 | 1,839 | 2,087 | 2,171 | 2,379 | 1,595 | 1,910 |
| Impuestos por Pagar | 1,012 | 1,265 | 1,053 | 913 | 1,107 | 1,169 | 1,347 | 1,205 | 885 |
| Otros sin Costo | 1,987 | 1,794 | 1,687 | 1,884 | 1,541 | 1,624 | 1,781 | 1,974 | 1,982 |
| Beneficios a Empleados | 151 | 115 | 122 | 45 | 114 | 119 | 123 | 139 | 88 |
| Pasivo por Arrendamiento | 37 | 33 | 25 | 19 | 18 | 18 | 18 | 24 | 16 |
| Otros | 1,799 | 1,647 | 1,540 | 1,819 | 1,409 | 1,488 | 1,640 | 1,812 | 1,878 |
| Pasivos No Circulantes | 5,884 | 4,900 | 2,098 | 4,675 | 4,561 | 3,242 | 807 | 1,966 | 4,651 |
| Pasivo con Costo | 4,454 | 3,832 | 1,552 | 4,206 | 4,045 | 2,757 | 355 | 1,400 | 4,118 |
| Impuestos Diferidos | 552 | 555 | 393 | 326 | 322 | 285 | 241 | 376 | 295 |
| Otros Pasivos No Circulantes | 879 | 513 | 153 | 142 | 194 | 200 | 211 | 190 | 239 |
| Pasivo por Arrendamiento | 21 | 24 | 38 | 28 | 66 | 66 | 66 | 77 | 125 |
| Beneficios a Empleados | 21 | 43 | 49 | 52 | 47 | 49 | 50 | 49 | 51 |
| Otros | 837 | 446 | 66 | 62 | 81 | 85 | 94 | - | 62 |
| CAPITAL CONTABLE | 8,842 | 10,072 | 10,153 | 9,441 | 12,387 | 14,513 | 17,159 | 10,379 | 9,774 |
| Capital Contribuido | 778 | 699 | 252 | 108 | 199 | 199 | 199 | 221 | 68 |
| Utilidades Acumuladas y Otros | 6,661 | 8,065 | 8,511 | 8,248 | 9,796 | 11,410 | 13,536 | 9,801 | 9,334 |
| Utilidad del Ejercicio | 1,404 | 1,308 | 1,389 | 1,085 | 2,392 | 2,904 | 3,424 | 358 | 372 |
| Deuda Total | 6,424 | 5,904 | 6,378 | 6,192 | 4,437 | 4,007 | 2,716 | 6,124 | 6,227 |
| Deuda Neta | 4,375 | 4,683 | 4,874 | 4,704 | 3,013 | 1,222 | -1,028 | 4,875 | 5,259 |
| Días Cuentas por Cobrar | 108 | 100 | 94 | 93 | 92 | 93 | 93 | 93 | 94 |
| Días Inventario | 150 | 144 | 138 | 124 | 125 | 128 | 128 | 134 | 121 |
| Días Proveedores | 119 | 110 | 104 | 103 | 101 | 101 | 101 | 99 | 110 |

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

**Proyecciones a partir del 2T24.



Escenario Base: Estado de Resultados

| | 2020* | 2021* | 2022* | 2023* | 2024P | 2025P | 2026P | 1T23 | 1T24 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| Ventas Totales | 13,870 | 15,487 | 16,820 | 16,467 | 19,058 | 21,180 | 23,339 | 4,178 | 4,197 |
| México | 5,930 | 6,736 | 7,004 | 8,107 | 9,012 | 10,242 | 11,483 | 1,735 | 1,802 |
| Latam | 6,397 | 7,438 | 8,290 | 7,533 | 8,263 | 9,012 | 9,818 | 1,966 | 2,062 |
| EUA | 1,540 | 1,313 | 1,526 | 1,613 | 1,784 | 1,926 | 2,038 | 477 | 446 |
| Costo de Ventas | 5,282 | 5,924 | 6,656 | 6,384 | 7,343 | 7,967 | 8,636 | 1,614 | 1,458 |
| Utilidad Bruta | 8,588 | 9,563 | 10,164 | 10,083 | 11,716 | 13,213 | 14,703 | 2,564 | 2,740 |
| Gastos de Operación | 5,507 | 6,400 | 6,695 | 6,611 | 7,612 | 8,467 | 9,336 | 1,740 | 1,794 |
| EBITDA | 3,081 | 3,163 | 3,468 | 3,472 | 4,104 | 4,747 | 5,368 | 824 | 945 |
| Depreciación y Amortización | 159 | 170 | 227 | 227 | 249 | 251 | 253 | 69 | 90 |
| Depreciación | 111 | 116 | 153 | 118 | 154 | 155 | 156 | 39 | 0 |
| Amortización de Intangibles | 48 | 39 | 36 | 40 | 53 | 53 | 53 | 18 | 0 |
| Amortización de Arrendamientos | 48 | 39 | 36 | 40 | 43 | 43 | 44 | 12 | 0 |
| Utilidad Operativa antes de Otros | 2,922 | 2,993 | 3,241 | 3,245 | 3,855 | 4,495 | 5,114 | 755 | 855 |
| Otros Ingresos y Gastos Netos | -154 | 54 | 4 | 15 | 0 | 0 | 0 | 49 | 2 |
| Otros Ingresos | 40 | 63 | 140 | 86 | 0 | 0 | 0 | 146 | 14 |
| Otros Gastos | 194 | 10 | 136 | 72 | 0 | 0 | 0 | 98 | 12 |
| Utilidad Operativa después de Otros | 2,768 | 3,047 | 3,245 | 3,260 | 3,855 | 4,495 | 5,114 | 804 | 857 |
| Ingresos por Intereses | 31 | 65 | 118 | 156 | 131 | 120 | 106 | 34 | 35 |
| Otros Productos Financieros | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| Intereses Pagados por Pasivos | 436 | 424 | 497 | 818 | 453 | 346 | 201 | 177 | 201 |
| Intereses Pagados por Arrendamiento | 25 | 20 | 17 | 12 | 18 | 18 | 18 | 5 | 0 |
| Otros Gastos Financieros | 178 | 329 | 406 | 264 | 0 | 0 | 0 | 24 | 28 |
| Ingresos Financieros Neto | -608 | -708 | -802 | -937 | -340 | -243 | -112 | -171 | -193 |
| Resultado Cambiario | 11 | -26 | -209 | -544 | -10 | -5 | -2 | -129 | -87 |
| Resultado Integral de Financiamiento | -597 | -734 | -1,011 | -1,481 | -349 | -248 | -115 | -300 | -280 |
| Utilidad Después del RIF | 2,171 | 2,312 | 2,234 | 1,779 | 3,505 | 4,248 | 5,000 | 504 | 577 |
| Participación en Asociadas | -1 | -90 | 23 | -59 | -89 | -98 | -108 | -12 | -60 |
| Utilidad antes de Impuestos | 2,170 | 2,222 | 2,257 | 1,721 | 3,417 | 4,149 | 4,891 | 491 | 517 |
| Impuestos sobre la Utilidad | 767 | 914 | 868 | 636 | 1,025 | 1,245 | 1,467 | 133 | 145 |
| Impuestos Causados | 827 | 939 | 1,099 | 663 | 1,056 | 1,282 | 1,511 | 193 | 264 |
| Impuestos Diferidos | -60 | -25 | -231 | -27 | -31 | -37 | -44 | -60 | -119 |
| Utilidad Neta Consolidada | 1,404 | 1,308 | 1,389 | 1,085 | 2,392 | 2,904 | 3,424 | 358 | 372 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | | | | | |
| Cambio en Ventas | 9.1% | 11.7% | 8.6% | -2.1% | 15.7% | 11.1% | 10.2% | 7.9% | -2.9% |
| Margen Bruto | 61.9% | 61.7% | 60.4% | 61.2% | 61.5% | 62.4% | 63.0% | 62.1% | 62.2% |
| Margen EBITDA | 22.2% | 20.4% | 20.6% | 21.1% | 21.5% | 22.4% | 23.0% | 20.0% | 21.3% |
| Tasa de Impuestos | 35.3% | 41.1% | 38.4% | 36.9% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 45.8% | 36.3% |
| Ventas Netas a PP&E | 5.0 | 4.7 | 4.7 | 4.9 | 5.5 | 6.1 | 6.7 | 3.8 | 4.4 |
| ROCE | 42.7% | 38.2% | 38.4% | 39.9% | 44.3% | 48.0% | 51.5% | 38.5% | 41.5% |
| Tasa Pasiva | 8.3% | 9.0% | 8.8% | 13.0% | 9.3% | 8.2% | 6.6% | 10.2% | 9.9% |
| Tasa Activa | 0.6% | 1.1% | 2.1% | 2.7% | 2.2% | 1.7% | 1.3% | 0.6% | 0.6% |

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

**Proyecciones a partir del 2T24.



Escenario Base: Flujo de Efectivo

| | 2020* | 2021* | 2022* | 2023* | 2024P | 2025P | 2026P | 1T23 | 1T24 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | | | | | | |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos | 2,170 | 2,222 | 2,257 | 1,721 | 3,417 | 4,149 | 4,891 | 491 | 517 |
| Estimaciones del Periodo | 0 | 21 | 14 | 19 | 0 | 0 | 0 | 2 | 2 |
| Otras Partidas | 17 | -2 | 5 | 5 | 0 | 0 | 0 | 4 | 7 |
| Partidas sin Impacto en el Efectivo | 18 | 20 | 18 | 24 | 0 | 0 | 0 | 6 | 9 |
| Depreciación | 159 | 170 | 227 | 227 | 249 | 251 | 253 | 69 | 90 |
| Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos | 1 | 4 | 6 | 19 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8 |
| Pérdida (Reversión) por Deterioro | 0 | 6 | 18 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Participación en Asociados y Negocios Conjuntos | 1 | 90 | -23 | 59 | 89 | 98 | 108 | 12 | 60 |
| Intereses a Favor | -31 | -65 | 0 | 0 | -131 | -120 | -106 | 0 | 0 |
| Fluctuación Cambiaria | 0 | 0 | 0 | 0 | 10 | 5 | 2 | 0 | 0 |
| Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion | 129 | 205 | 228 | 305 | 216 | 234 | 258 | 81 | 158 |
| Intereses Devengados | 461 | 444 | 408 | 673 | 453 | 346 | 201 | 147 | 166 |
| Fluctuación Cambiaria | 106 | 215 | 123 | 30 | 0 | 0 | 0 | 38 | 82 |
| Intereses por Arrendamiento y Otros | 16 | 12 | -10 | -9 | 18 | 18 | 18 | 0 | 0 |
| Partidas Relac. con Activ. de Financ. | 583 | 671 | 520 | 695 | 471 | 364 | 219 | 185 | 248 |
| Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util. | 2,900 | 3,118 | 3,024 | 2,745 | 4,104 | 4,747 | 5,368 | 764 | 932 |
| Decremento (Incremento) en Clientes | -767 | -183 | -285 | -10 | -401 | -269 | -326 | -329 | -914 |
| Decremento (Incremento) en Inventarios | -228 | -228 | -435 | -164 | -131 | -84 | -332 | -123 | -155 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | 29 | -211 | 48 | -199 | -171 | -291 | -366 | 11 | -157 |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | -210 | -172 | 404 | 281 | 244 | 84 | 208 | -132 | 101 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos | 741 | -18 | 4 | 576 | 218 | 151 | 346 | 361 | 257 |
| Capital de trabajo | -434 | -811 | -263 | 484 | -241 | -409 | -470 | -212 | -867 |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos | -752 | -838 | -706 | -981 | -1,056 | -1,282 | -1,511 | -234 | -191 |
| Flujos Generados o Utilizados en la Operación | -1,186 | -1,649 | -969 | -498 | -1,297 | -1,691 | -1,982 | -446 | -1,058 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper. | 1,715 | 1,468 | 2,055 | 2,247 | 2,807 | 3,056 | 3,386 | 318 | -126 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | | | | | |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo | -697 | -630 | -403 | -238 | -179 | -186 | -191 | -78 | -46 |
| Venta de Propiedades, Planta y Equipo | 9 | 6 | 22 | 13 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Inversión en Activos Intangibles | -8 | -207 | -19 | -89 | 0 | 0 | 0 | 0 | -11 |
| Intereses Cobrados | 32 | 65 | 118 | 157 | 131 | 120 | 106 | 35 | 35 |
| Otros Activos | 0 | 0 | 0 | -145 | 0 | 0 | 0 | -5 | -5 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión | -664 | -766 | -282 | -302 | -48 | -66 | -85 | -48 | -26 |
| Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ. | 1,051 | 703 | 1,773 | 1,945 | 2,759 | 2,990 | 3,301 | 270 | -153 |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | | | | | | |
| Financiamientos Bancarios | 4,832 | 2,054 | 4,315 | 5,494 | 0 | 0 | 0 | 400 | 500 |
| Amortización de Financiamientos Bancarios | -4,400 | -2,576 | -3,824 | -5,583 | -1,173 | -434 | -1,294 | -624 | -425 |
| Amortización de Otros Arrendamientos | -74 | -57 | -43 | -33 | -53 | -53 | -53 | -13 | -12 |
| Intereses Pagados | -411 | -398 | -492 | -799 | -453 | -346 | -201 | -172 | -188 |
| Intereses Pagados por Arrendamientos | -25 | -20 | -17 | -12 | -18 | -18 | -18 | -5 | 0 |
| Financiamiento "Ajeno" | -78 | -999 | -61 | -934 | -1,696 | -851 | -1,565 | -413 | -125 |
| Recompra de Acciones | 268 | -79 | -535 | -144 | 0 | 0 | 0 | -32 | -41 |
| Otras Partidas | 0 | 0 | 11 | -19 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividendos Pagados | 0 | -392 | -778 | -581 | -778 | -778 | -778 | 0 | -192 |
| Financiamiento "Propio" | 268 | -471 | -1,301 | -743 | -778 | -778 | -778 | -32 | -233 |
| Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan. | 190 | -1,469 | -1,362 | -1,677 | -2,474 | -1,629 | -2,343 | -445 | -358 |
| Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv. | 1,241 | -767 | 410 | 268 | 285 | 1,362 | 958 | -174 | -510 |
| Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv. | -60 | -73 | -171 | -284 | -349 | 0 | 0 | -80 | -9 |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 923 | 2,104 | 1,265 | 1,504 | 1,488 | 1,424 | 2,786 | 1,504 | 1,488 |
| Efectivo y equiv. al final del Periodo | 2,104 | 1,265 | 1,504 | 1,488 | 1,424 | 2,786 | 3,743 | 1,249 | 969 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | | | | | |
| CAPEX de Mantenimiento | -111 | -119 | -159 | -159 | -175 | -176 | -177 | -168 | -174 |
| Flujo Libre de Efectivo | 1,444 | 1,199 | 1,665 | 1,759 | 2,562 | 2,810 | 3,138 | 70 | -310 |
| Amortización de Deuda | 4,400 | 2,576 | 3,824 | 5,583 | 1,173 | 434 | 1,294 | 3,653 | 5,384 |
| Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias | -2,850 | -606 | -1,751 | -757 | -742 | 0 | 0 | 1,071 | -3,275 |
| Amortización Neta | 1,550 | 1,970 | 2,072 | 4,826 | 431 | 434 | 1,294 | 4,724 | 2,109 |
| Intereses Netos Pagados | 379 | 333 | 374 | 642 | 322 | 226 | 95 | 429 | 659 |
| Servicio de la Deuda | 1,929 | 2,303 | 2,447 | 5,468 | 753 | 660 | 1,389 | 5,153 | 2,768 |
| DSCR | 0.7 | 0.5 | 0.7 | 0.3 | 3.4 | 4.3 | 2.3 | 0.0 | (0.1) |
| Caja Inicial Disponible | 923 | 2,104 | 1,265 | 1,504 | 1,488 | 1,424 | 2,786 | 1,504 | 1,488 |
| DSCR con Caja | 1.2 | 1.4 | 1.2 | 0.6 | 5.4 | 6.4 | 4.3 | 0.3 | 0.4 |
| Deuda Neta a FLE | 3.0 | 3.9 | 2.9 | 2.7 | 1.2 | 0.4 | (0.3) | 69.9 | (17.0) |
| Deuda Neta a EBITDA | 1.4 | 1.5 | 1.4 | 1.4 | 0.7 | 0.3 | (0.2) | 1.8 | 1.7 |

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

**Proyecciones a partir del 2T24.



Escenario Estrés: Balance General

| | 2020* | 2021* | 2022* | 2023* | 2024P | 2025P | 2026P | 1T23 | 1T24 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ACTIVOS TOTALES | 21,341 | 21,543 | 21,607 | 20,738 | 20,916 | 21,911 | 22,528 | 21,844 | 21,312 |
| Activo Circulante | 12,037 | 11,521 | 11,312 | 10,670 | 10,867 | 11,960 | 12,669 | 11,490 | 11,067 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 2,049 | 1,221 | 1,504 | 1,488 | 1,035 | 1,767 | 1,761 | 1,249 | 969 |
| Efectivo Restringido | 55 | 44 | - | - | - | - | - | - | - |
| Cuentas por Cobrar a Clientes | 4,027 | 4,233 | 4,271 | 3,743 | 4,384 | 4,513 | 4,696 | 4,438 | 4,574 |
| Otras Cuentas por Cobrar Neto | 509 | 568 | 347 | 200 | 469 | 567 | 637 | 283 | 175 |
| Inventarios | 2,046 | 2,202 | 2,397 | 1,911 | 2,319 | 2,373 | 2,672 | 2,338 | 1,951 |
| Otros Activos Circulantes | 3,351 | 3,254 | 2,794 | 3,328 | 2,661 | 2,740 | 2,903 | 3,183 | 3,397 |
| Activos No Circulantes | 9,303 | 10,022 | 10,294 | 10,068 | 10,049 | 9,952 | 9,859 | 10,354 | 10,245 |
| Inversiones en Asociadas | 909 | 765 | 788 | 729 | 623 | 536 | 442 | 763 | 669 |
| Planta, Propiedad y Equipo | 2,795 | 3,317 | 3,547 | 3,391 | 3,438 | 3,469 | 3,504 | 3,579 | 3,402 |
| Activos Intangibles | 4,965 | 5,303 | 5,245 | 5,266 | 5,154 | 5,111 | 5,067 | 5,252 | 5,379 |
| Crédito Mercantil | 52 | 52 | 79 | 91 | 91 | 91 | 91 | 91 | 91 |
| Otros Intangibles | 4,913 | 5,251 | 5,166 | 5,175 | 5,064 | 5,020 | 4,976 | 5,161 | 5,288 |
| Impuestos Diferidos | 540 | 501 | 594 | 612 | 724 | 724 | 724 | 646 | 705 |
| Otros Activos No Circulantes | 94 | 136 | 121 | 71 | 110 | 112 | 122 | 115 | 90 |
| Otros | 37 | 87 | 75 | 47 | 64 | 66 | 76 | 43 | 33 |
| Activos por Derecho de Uso | 57 | 49 | 46 | 24 | 46 | 46 | 46 | 72 | 58 |
| PASIVOS TOTALES | 12,498 | 11,471 | 11,454 | 11,297 | 9,416 | 9,091 | 8,202 | 11,465 | 11,538 |
| Pasivo Circulante | 6,614 | 6,571 | 9,356 | 6,622 | 4,861 | 5,847 | 7,378 | 9,499 | 6,886 |
| Pasivo con Costo | 1,970 | 2,072 | 4,826 | 1,986 | 391 | 1,250 | 2,360 | 4,724 | 2,109 |
| Proveedores | 1,645 | 1,440 | 1,790 | 1,839 | 2,045 | 2,102 | 2,283 | 1,595 | 1,910 |
| Impuestos por Pagar | 1,012 | 1,265 | 1,053 | 913 | 1,009 | 1,039 | 1,171 | 1,205 | 885 |
| Otros sin Costo | 1,987 | 1,794 | 1,687 | 1,884 | 1,415 | 1,456 | 1,563 | 1,974 | 1,982 |
| Beneficios a Empleados | 151 | 115 | 122 | 45 | 113 | 116 | 119 | 139 | 88 |
| Pasivo por Arrendamiento | 37 | 33 | 25 | 19 | 18 | 18 | 18 | 24 | 16 |
| Otros | 1,799 | 1,647 | 1,540 | 1,819 | 1,285 | 1,323 | 1,426 | 1,812 | 1,878 |
| Pasivos no Circulantes | 5,884 | 4,900 | 2,098 | 4,675 | 4,555 | 3,245 | 824 | 1,966 | 4,651 |
| Pasivo con Costo | 4,454 | 3,832 | 1,552 | 4,206 | 4,035 | 2,749 | 350 | 1,400 | 4,118 |
| Impuestos Diferidos | 552 | 555 | 393 | 326 | 333 | 306 | 277 | 376 | 295 |
| Otros Pasivos No Circulantes | 879 | 513 | 153 | 142 | 186 | 190 | 197 | 190 | 239 |
| Pasivo por Arrendamiento | 21 | 24 | 38 | 28 | 66 | 66 | 66 | 77 | 125 |
| Beneficios a Empleados | 21 | 43 | 49 | 52 | 46 | 48 | 49 | 49 | 51 |
| Otros | 837 | 446 | 66 | 62 | 74 | 76 | 82 | - | 62 |
| CAPITAL CONTABLE | 8,842 | 10,072 | 10,153 | 9,441 | 11,500 | 12,820 | 14,326 | 10,379 | 9,774 |
| Capital Contribuido | 778 | 699 | 252 | 108 | 199 | 199 | 199 | 221 | 68 |
| Utilidades Acumuladas y Otros | 6,661 | 8,065 | 8,511 | 8,248 | 9,482 | 10,523 | 11,843 | 9,801 | 9,334 |
| Utilidad del Ejercicio | 1,404 | 1,308 | 1,389 | 1,085 | 1,819 | 2,098 | 2,284 | 358 | 372 |
| Deuda Total | 6,424 | 5,904 | 6,378 | 6,192 | 4,427 | 3,998 | 2,710 | 6,124 | 6,227 |
| Deuda Neta | 4,375 | 4,683 | 4,874 | 4,704 | 3,392 | 2,231 | 949 | 4,875 | 5,259 |
| Días Cuentas por Cobrar | 108 | 100 | 94 | 93 | 94 | 94 | 94 | 93 | 94 |
| Días Inventario | 150 | 144 | 138 | 124 | 125 | 129 | 129 | 134 | 121 |
| Días Proveedores | 119 | 110 | 104 | 103 | 97 | 98 | 99 | 99 | 110 |

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

**Proyecciones a partir del 2T24.



Escenario Estrés: Estado de Resultados

| | 2020* | 2021* | 2022* | 2023* | 2024P | 2025P | 2026P | 1T23 | 1T24 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| Ventas Totales | 13,870 | 15,487 | 16,820 | 16,467 | 17,280 | 18,701 | 20,138 | 4,178 | 4,197 |
| México | 5,930 | 6,736 | 7,004 | 8,107 | 8,129 | 8,994 | 9,813 | 1,735 | 1,802 |
| Latam | 6,397 | 7,438 | 8,290 | 7,533 | 7,855 | 8,437 | 9,090 | 1,966 | 2,062 |
| EUA | 1,540 | 1,313 | 1,526 | 1,613 | 1,295 | 1,270 | 1,235 | 477 | 446 |
| Costo de Ventas | 5,282 | 5,924 | 6,656 | 6,384 | 7,194 | 7,711 | 8,290 | 1,614 | 1,458 |
| Utilidad Bruta | 8,588 | 9,563 | 10,164 | 10,083 | 10,086 | 10,990 | 11,849 | 2,564 | 2,740 |
| Gastos de Operación | 5,507 | 6,400 | 6,695 | 6,611 | 6,739 | 7,331 | 8,035 | 1,740 | 1,794 |
| EBITDA | 3,081 | 3,163 | 3,468 | 3,472 | 3,347 | 3,659 | 3,813 | 824 | 945 |
| Depreciación y Amortización | 159 | 170 | 227 | 227 | 249 | 251 | 253 | 69 | 90 |
| Depreciación | 111 | 116 | 153 | 118 | 154 | 155 | 156 | 39 | 0 |
| Amortización de Intangibles | 48 | 39 | 36 | 40 | 53 | 53 | 53 | 18 | 0 |
| Amortización de Arrendamientos | 48 | 39 | 36 | 40 | 43 | 43 | 44 | 12 | 0 |
| Utilidad Operativa antes de Otros | 2,922 | 2,993 | 3,241 | 3,245 | 3,098 | 3,408 | 3,560 | 755 | 855 |
| Otros Ingresos y Gastos Netos | -154 | 54 | 4 | 15 | 0 | 0 | 0 | 49 | 2 |
| Otros Ingresos | 40 | 63 | 140 | 86 | 0 | 0 | 0 | 146 | 14 |
| Otros Gastos | 194 | 10 | 136 | 72 | 0 | 0 | 0 | 98 | 12 |
| Utilidad Operativa después de Otros | 2,768 | 3,047 | 3,245 | 3,260 | 3,098 | 3,408 | 3,560 | 804 | 857 |
| Ingresos por Intereses | 31 | 65 | 118 | 156 | 56 | 41 | 16 | 34 | 35 |
| Otros Productos Financieros | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| Intereses Pagados por Pasivos Financieros | 436 | 424 | 497 | 818 | 453 | 346 | 201 | 177 | 201 |
| Intereses Pagados por Arrendamiento | 25 | 20 | 17 | 12 | 18 | 18 | 18 | 5 | 0 |
| Otros Gastos Financieros | 178 | 329 | 406 | 264 | 0 | 0 | 0 | 24 | 28 |
| Ingresos Financieros Neto | -608 | -708 | -802 | -937 | -415 | -322 | -202 | -171 | -193 |
| Resultado Cambiario | 11 | -26 | -209 | -544 | -4 | -2 | -1 | -129 | -87 |
| Resultado Integral de Financiamiento | -597 | -734 | -1,011 | -1,481 | -419 | -324 | -203 | -300 | -280 |
| Utilidad Después del RIF | 2,171 | 2,312 | 2,234 | 1,779 | 2,679 | 3,084 | 3,357 | 504 | 577 |
| Participación en Asociadas | -1 | -90 | 23 | -59 | -80 | -87 | -94 | -12 | -60 |
| Utilidad antes de Impuestos | 2,170 | 2,222 | 2,257 | 1,721 | 2,599 | 2,997 | 3,263 | 491 | 517 |
| Impuestos sobre la Utilidad | 767 | 914 | 868 | 636 | 780 | 899 | 979 | 133 | 145 |
| Impuestos Causados | 827 | 939 | 1,099 | 663 | 803 | 926 | 1,008 | 193 | 264 |
| Impuestos Diferidos | -60 | -25 | -231 | -27 | -23 | -27 | -29 | -60 | -119 |
| Utilidad Neta Consolidada | 1,404 | 1,308 | 1,389 | 1,085 | 1,819 | 2,098 | 2,284 | 358 | 372 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | | | | | |
| Cambio en Ventas | 9.1% | 11.7% | 8.6% | -2.1% | 4.9% | 8.2% | 7.7% | 7.9% | -2.9% |
| Margen Bruto | 61.9% | 61.7% | 60.4% | 61.2% | 58.4% | 58.8% | 58.8% | 62.1% | 62.2% |
| Margen EBITDA | 22.2% | 20.4% | 20.6% | 21.1% | 19.4% | 19.6% | 18.9% | 20.0% | 21.3% |
| Tasa de Impuestos | 35.3% | 41.1% | 38.4% | 36.9% | 30.0% | 30.0% | 30.0% | 45.8% | 36.3% |
| Ventas Netas a PP&E | 5.0 | 4.7 | 4.7 | 4.9 | 5.0 | 5.4 | 5.7 | 3.8 | 4.4 |
| ROCE | 42.7% | 38.2% | 38.4% | 39.9% | 37.0% | 38.5% | 38.8% | 38.5% | 41.5% |
| Tasa Pasiva | 8.3% | 9.0% | 8.8% | 13.0% | 9.3% | 8.2% | 6.6% | 10.2% | 9.9% |
| Tasa Activa | 0.6% | 1.1% | 2.1% | 2.7% | 1.1% | 0.7% | 0.3% | 0.6% | 0.6% |

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

**Proyecciones a partir del 2T24.



Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

| | 2020* | 2021* | 2022* | 2023* | 2024P | 2025P | 2026P | 1T23 | 1T24 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | | | | | | |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos | 2,170 | 2,222 | 2,257 | 1,721 | 2,599 | 2,997 | 3,263 | 491 | 517 |
| Estimaciones del Periodo | 0 | 21 | 14 | 19 | 0 | 0 | 0 | 2 | 2 |
| Otras Partidas | 17 | -2 | 5 | 5 | 0 | 0 | 0 | 4 | 7 |
| Partidas sin Impacto en el Efectivo | 18 | 20 | 18 | 24 | 0 | 0 | 0 | 6 | 9 |
| Depreciación | 159 | 170 | 227 | 227 | 249 | 251 | 253 | 69 | 90 |
| Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos | 1 | 4 | 6 | 19 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8 |
| Pérdida (Reversión) por Deterioro | 0 | 6 | 18 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Participación en Asociados y Negocios Conjuntos | 1 | 90 | -23 | 59 | 80 | 87 | 94 | 12 | 60 |
| Intereses a Favor | -31 | -65 | 0 | 0 | -56 | -41 | -16 | 0 | 0 |
| Fluctuación Cambiaria | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 | 2 | 1 | 0 | 0 |
| Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion | 129 | 205 | 228 | 305 | 278 | 298 | 331 | 81 | 158 |
| Intereses Devengados | 461 | 444 | 408 | 673 | 453 | 346 | 201 | 147 | 166 |
| Fluctuación Cambiaria | 106 | 215 | 123 | 30 | 0 | 0 | 0 | 38 | 82 |
| Intereses por Arrendamiento y Otros | 16 | 12 | -10 | -9 | 18 | 18 | 18 | 0 | 0 |
| Partidas Relac. con Activ. de Financ. | 583 | 671 | 520 | 695 | 471 | 364 | 219 | 185 | 248 |
| Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util. | 2,900 | 3,118 | 3,024 | 2,745 | 3,347 | 3,659 | 3,813 | 764 | 932 |
| Decremento (Incremento) en Clientes | -767 | -183 | -285 | -10 | -428 | -130 | -183 | -329 | -914 |
| Decremento (Incremento) en Inventarios | -228 | -228 | -435 | -164 | 17 | -54 | -299 | -123 | -155 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | 29 | -211 | 48 | -199 | -328 | -179 | -243 | 11 | -157 |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | -210 | -172 | 404 | 281 | 293 | 57 | 182 | -132 | 101 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos | 741 | -18 | 4 | 576 | 516 | 74 | 246 | 361 | 257 |
| Capital de trabajo | -434 | -811 | -263 | 484 | 70 | -231 | -298 | -212 | -867 |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos | -752 | -838 | -706 | -981 | -803 | -926 | -1,008 | -234 | -191 |
| Flujos Generados o Utilizados en la Operación | -1,186 | -1,649 | -969 | -498 | -733 | -1,157 | -1,306 | -446 | -1,058 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper. | 1,715 | 1,468 | 2,055 | 2,247 | 2,614 | 2,502 | 2,507 | 318 | -126 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | | | | | |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo | -697 | -630 | -403 | -238 | -179 | -186 | -191 | -78 | -46 |
| Venta de Propiedades, Planta y Equipo | 9 | 6 | 22 | 13 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Inversión en Activos Intangibles | -8 | -207 | -19 | -89 | 0 | 0 | 0 | 0 | -11 |
| Intereses Cobrados | 32 | 65 | 118 | 157 | 56 | 41 | 16 | 35 | 35 |
| Otros Activos | 0 | 0 | 0 | -145 | 0 | 0 | 0 | -5 | -5 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión | -664 | -766 | -282 | -302 | -123 | -145 | -175 | -48 | -26 |
| Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ. | 1,051 | 703 | 1,773 | 1,945 | 2,491 | 2,357 | 2,333 | 270 | -153 |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | | | | | | |
| Financiamientos Bancarios | 4,832 | 2,054 | 4,315 | 5,494 | 0 | 0 | 0 | 400 | 500 |
| Amortización de Financiamientos Bancarios | -4,400 | -2,576 | -3,824 | -5,583 | -1,170 | -430 | -1,289 | -624 | -425 |
| Amortización de Otros Arrendamientos | -74 | -57 | -43 | -33 | -53 | -53 | -53 | -13 | -12 |
| Intereses Pagados | -411 | -398 | -492 | -799 | -453 | -346 | -201 | -172 | -188 |
| Intereses Pagados por Arrendamientos | -25 | -20 | -17 | -12 | -18 | -18 | -18 | -5 | 0 |
| Financiamiento "Ajeno" | -78 | -999 | -61 | -934 | -1,693 | -847 | -1,560 | -413 | -125 |
| Recompra de Acciones | 268 | -79 | -535 | -144 | 0 | 0 | 0 | -32 | -41 |
| Otras Partidas | 0 | 0 | 11 | -19 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividendos Pagados | 0 | -392 | -778 | -581 | -778 | -778 | -778 | 0 | -192 |
| Financiamiento "Propio" | 268 | -471 | -1,301 | -743 | -778 | -778 | -778 | -32 | -233 |
| Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan. | 190 | -1,469 | -1,362 | -1,677 | -2,471 | -1,625 | -2,338 | -445 | -358 |
| Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv. | 1,241 | -767 | 410 | 268 | 19 | 733 | -6 | -174 | -510 |
| Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv. | -60 | -73 | -171 | -284 | -473 | 0 | 0 | -80 | -9 |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 923 | 2,104 | 1,265 | 1,504 | 1,488 | 1,034 | 1,767 | 1,504 | 1,488 |
| Efectivo y equiv. al final del Periodo | 2,104 | 1,265 | 1,504 | 1,488 | 1,034 | 1,767 | 1,761 | 1,249 | 969 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | | | | | |
| CAPEX de Mantenimiento | -111 | -119 | -159 | -159 | -175 | -176 | -177 | -168 | -174 |
| Flujo Libre de Efectivo | 1,444 | 1,199 | 1,665 | 1,759 | 2,369 | 2,256 | 2,260 | 70 | -310 |
| Amortización de Deuda | 4,400 | 2,576 | 3,824 | 5,583 | 1,170 | 430 | 1,289 | 3,653 | 5,384 |
| Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias | -2,850 | -606 | -1,751 | -757 | -742 | 0 | 0 | 1,071 | -3,275 |
| Amortización Neta | 1,550 | 1,970 | 2,072 | 4,826 | 428 | 430 | 1,289 | 4,724 | 2,109 |
| Intereses Netos Pagados | 379 | 333 | 374 | 642 | 397 | 305 | 185 | 429 | 659 |
| Servicio de la Deuda | 1,929 | 2,303 | 2,447 | 5,468 | 825 | 735 | 1,474 | 5,153 | 2,768 |
| DSCR | 0.7 | 0.5 | 0.7 | 0.3 | 2.9 | 3.1 | 1.5 | 0.0 | (0.1) |
| Caja Inicial Disponible | 923 | 2,104 | 1,265 | 1,504 | 1,488 | 1,034 | 1,767 | 1,504 | 1,488 |
| DSCR con Caja | 1.2 | 1.4 | 1.2 | 0.6 | 4.7 | 4.5 | 2.7 | 0.3 | 0.4 |
| Deuda Neta a FLE | 3.0 | 3.9 | 2.9 | 2.7 | 1.4 | 1.0 | 0.4 | 69.9 | (17.0) |
| Deuda Neta a EBITDA | 1.4 | 1.5 | 1.4 | 1.4 | 1.0 | 0.6 | 0.2 | 1.8 | 1.7 |

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

**Proyecciones a partir del 2T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

| | |
|---|--|
| Metodologías utilizadas para el análisis* | Evaluación de Riesgo Corporativo: Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, febrero 2024. |
| Calificación anterior | Inicial |
| Fecha de última acción de calificación | Inicial |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación | 1T17-1T24 |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Información financiera trimestral e Información anual dictaminada 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. |
| Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso) | n.a. |

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

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

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

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

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

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS