

2024
HR AAA
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

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



Heinz Cederborg

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para la emisión MOLYMET 24 de Molymet

La asignación de la calificación para la emisión MOLYMET 24 de Molymet (la Empresa) por un monto de hasta P\$2,000 millones (m) refleja la calificación corporativa de largo plazo de la Empresa, la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable el 13 de noviembre de 2023. A su vez, la calificación considera la generación de Flujo Libre de Efectivo, el cual alcanzó US\$611m durante los últimos doce meses (UDM) al primer trimestre de 2024 (1T24) (vs. -US\$224m durante los UDM al 1T23 y vs. US\$437m en nuestro escenario base). Durante los UDM, continuamos observando la fortaleza de la Empresa para generar ingresos a través de diferentes locaciones, siendo Chile el país más importante en estos términos. Asimismo, resaltamos que el crecimiento del Flujo Libre de Efectivo (FLE) obedece a un mejor desempeño dentro del capital de trabajo, apoyado por el decremento del precio promedio del molibdeno, el cual pasó de US\$32.9 por libra al cierre del 1T23 a US\$20.0 por libra al 1T24. Dentro de nuestras proyecciones asumimos que el precio internacional del molibdeno continuaría decrementando hasta alcanzar niveles de US\$20.8 por libra para 2026. Lo anterior permitiría que la Empresa continúe recuperando flujo a través de sus acuerdos con clientes y proveedores y posteriormente mostraría niveles promedio de FLE de US\$84m de 2024 a 2026.

La emisión MOLYMET 24 se realizaría al amparo del Programa de Certificados Bursátiles de Largo plazo, por un monto de hasta P\$12,000m. El Programa fue autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 23 de junio de 2021 y mantiene una vigencia de cinco años a partir de su autorización. Actualmente, la Empresa mantiene P\$4,645m colocados en el mercado mexicano al amparo de dicho Programa, los cuales están representados por las emisiones MOLYMET 21-2 (P\$2,480m) y MOLYMET 23-2 (P\$2,165m).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Emisor	Molibdenos y Metales S.A.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo (CEBURS)
Monto del Programa	Hasta \$12,000 millones (m) de pesos o su equivalente en dólares o unidades de inversión.
Vigencia del Programa	Cinco años contados a partir de su autorización por parte de la CNBV.
Monto de la Emisión	Hasta \$2,000 millones (m) de pesos.
Plazo de la Emisión	Hasta 1,456 días, equivalente a aproximadamente a cuatro años.
Garantía	Los Certificados Bursátiles serán quirografarios y no contarán con garantía específica alguna.
Destino de los Fondos	Los recursos obtenidos a través de la colocación de la Emisión serán destinados en su totalidad para la sustitución de pasivos.
Tasa de la Emisión	TIE 28 + una sobretasa por designar el día de la colocación
Amortización	El principal de los Certificados Bursátiles será amortizado en una sola exhibición en la Fecha de Vencimiento, a su valor nominal o Valor Nominal Ajustado, contra de la entrega de las constancias emitidas por Indeval o del Título.
Amortización del Principal	El principal de los Certificados Bursátiles será amortizado en una sola exhibición en la Fecha de Vencimiento, a su valor nominal o Valor Nominal Ajustado, contra de la entrega de las constancias emitidas por Indeval o del Título. En el caso que la Fecha de Vencimiento no sea un Día Hábil, el principal de los Certificados Bursátiles deberá ser liquidado el Día Hábil inmediato siguiente, sin que esto sea considerado como un incumplimiento.
Amortización Anticipada Voluntaria	La Emisora tendrá el derecho (más no la obligación) de amortizar anticipadamente en cualquier fecha, antes de la Fecha de Vencimiento, la totalidad o una parte de los Certificados Bursátiles. En caso de que la Emisora ejerza su derecho de amortizar anticipadamente los Certificados Bursátiles, ya sea parcial o totalmente, la Emisora pagará a los Tenedores una cantidad igual al Precio de Amortización Anticipada (según dicho término se define adelante). En cualquier caso, además del Precio de Amortización Anticipada, la Emisora pagará a los Tenedores los intereses devengados y no pagados respecto del principal de los Certificados Bursátiles, precisamente a la fecha de amortización anticipada.
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Aumento de los Ingresos.** Durante los UDM al 1T24, la Empresa generó ingresos totales por US\$2,296m, lo cual representa un crecimiento de 8.1% contra las cifras reportadas en el periodo anterior y de 10.4% contra nuestro escenario base. Este crecimiento se explica principalmente por el aumento de ventas propias, las cuales mostraron un aumento de 8.1%, apoyadas por el crecimiento en los volúmenes de venta de óxido de molibdeno, ferromolibdeno y óxido puro grado sandy.
- **Generación de FLE.** En los UDM al 1T24, la Empresa alcanzó US\$611m (vs. -US\$224m en los UDM al 1T23 y vs. US\$437m esperados en el escenario base); este resultado es explicado por un mejor desempeño dentro del capital de trabajo a partir de la disminución del precio del molibdeno a partir del 1T23.
- **Endeudamiento.** Al cierre del 1T24, la Empresa mostró una deuda total de US\$565m (vs. US\$859m al 1T23 y vs. US\$710m en nuestro escenario base). El decremento de la deuda bruta es mayormente explicado por la liquidación de la emisión MOLYMET 21 por P\$3,520m y los créditos del Programa de Préstamo Anticipado a Exportadores (PAE) por US\$339m. Lo cual se contrarrestó ligeramente por la colocación de las emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2 por un monto aproximado, en conjunto, de P\$5,590m equivalente a aproximadamente US\$339m.



Expectativas para Periodos Futuros

- **Aumento de los Ingresos.** Proyectamos que la Empresa alcanzará ingresos totales por US\$2,039m en 2026 (vs. US\$2,475m en 2023), lo cual representa una $TMAC_{2023-2026}$ de -6.4%. Consideramos que el precio continuará mostrando un decremento en sus niveles promedio, alcanzando US\$20.8 en 2026 (vs. US\$24.6 en 2023).
- **Generación de FLE.** Consideramos que la Empresa mostraría un FLE de US\$92m en 2026 (vs. US\$84m en 2023). Estos resultados responderían al aumento de los requerimientos de capital de trabajo conforme se tenga un mayor volumen de ventas propias de molibdeno.

Factores Adicionales Considerados

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

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en Saldos de Efectivo.** En el supuesto de que la Empresa incurra en mayores requerimientos de capital de trabajo o realice inversiones adicionales, y como consecuencia de lo anterior, se obtuviera una métrica de DSCR con caja promedio menor a 2.5x de 2024 a 2026, la calificación podría ser revisada a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Descripción de la Empresa

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

Análisis de Resultados

A partir de los resultados observados al cierre del 1T24, se llevó a cabo una comparación con las cifras observadas en los UDM al 1T23 y las proyecciones realizadas por HR Ratings en la revisión anual del 13 de noviembre de 2023. En la siguiente tabla se pueden observar las principales métricas de análisis.

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

Concepto	Observado UDM al			Escenarios		Observado vs.	
	1T23	1T24	Cambio	Base	Estrés	Base	Estrés
Ventas	2,124	2,296	8.1%	2,080	1,932	10.4%	18.9%
EBITDA	196	79	-59.8%	151	115	-47.9%	-31.3%
Margen Bruto	11.4%	5.6%	-581pbs	9.7%	8.5%	-411pbs	-291pbs
Margen EBITDA	9.2%	3.4%	-581pbs	7.3%	5.9%	-384pbs	-251pbs
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	(224)	611	-373.3%	437	417	39.7%	46.4%
Amortización Obligatoria	254	444	74.5%	444	444	0.0%	0.0%
Intereses Netos	20	30	50.9%	35	36	-15.6%	-17.9%
Servicio de la Deuda	274	473	72.8%	479	480	-1.1%	-1.3%
Deuda Total	859	565	-34.2%	710	760	-20.4%	-25.6%
Deuda Neta (DN)	799	261	-67.3%	456	527	-42.7%	-50.4%
DSCR	-0.8x	1.3x	N/A	0.9x	0.9x	N/A	N/A
DSCR con caja inicial	-0.4x	1.4x	N/A	1.0x	1.0x	N/A	N/A
Años de Pago de la deuda (DN/FLE)	(3.6)	0.4	N/A	1.0	1.3	N/A	N/A

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



Ingresos

Durante los UDM al 1T24, la Empresa alcanzó ingresos totales por US\$2,296m, lo cual representa un crecimiento de 8.1% contra el periodo anterior y +10.4% vs. US\$2,080m en nuestras estimaciones. El crecimiento en las ventas es asociado con el aumento de las ventas propias de Molibdeno y Renio. Con relación a las ventas de Molibdeno, estas reflejaron un crecimiento de 9.1% en los volúmenes de venta a partir de una mayor demanda de óxido técnico en polvo, óxido puro en grado *sandy* y ferromolibdeno en las industrias del acero, química, petroquímica, mecánica y automotriz. Dentro del comportamiento del precio promedio del molibdeno, éste se ha observado con mayor estabilidad y únicamente reflejó un decremento de 0.9% entre ambos periodos y un aumento de 2.3% contra nuestras estimaciones.

Dentro de las ventas de subproductos, la venta de renio mostró un incremento de 39.4% contra el periodo anterior y 26.6% contra nuestros estimados. Este crecimiento se relaciona con el aumento de la demanda del metal por parte de la industria aeronáutica y la industria petroquímica. Asimismo, la venta de otros subproductos (cátodos de cobre y ácido sulfúrico) mostró menores volúmenes como parte de una menor generación de estos dentro de los procesos productivos.

Finalmente, las ventas de maquila mostraron un decremento de 17.3% contra las cifras del periodo anterior y de 21.0% vs nuestros estimados, lo cual se encuentra mayormente explicado por el decremento en los volúmenes de maquila, que a su vez se relacionan con una baja extracción de molibdenita por parte de las minas de Chile.

Figura 2. Observado vs. Proyectado (Cifras en millones de dólares americanos)

Concepto	Observado UDM al			Escenario Base	
	1T23	1T24	Cambio	1T24	Cambio
Ingresos Totales	2,124	2,296	8.1%	2,080	10.4%
Ventas Propias					
Ventas	2,020	2,185	8.1%	1,972	10.8%
Volumen (m de Libras)	90	98	9.1%	90.4	8.3%
Precio (Promedio)	22.5	22.3	-0.9%	21.8	2.3%
Maquila					
Ventas	41	34	-17.3%	43	-21.0%
Volumen (m de Libras)	28	23	-19.5%	30	-25.6%
Precio (Promedio)	1.5	1.5	2.7%	1.4	6.2%
Subproductos					
Ventas	62	78	24.6%	65	19.6%
Renio	46	63	39.4%	50	26.6%
Volumen (Libras)	80	115	44.2%	91	26.6%
Precio (Promedio)	0.6	0.5	-3.4%	0.5	-0.0%
Subproductos	17	14	-15.3%	15	-4.0%
Volumen (Toneladas)	83	76	-8.9%	84	-9.8%
Precio (Promedio)	0.2	0.2	-7.0%	0.2	6.4%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

EBITDA y Margen EBITDA

Durante los UDM al 1T24, la Empresa alcanzó un EBITDA de US\$79m (vs. US\$196m en el periodo anterior y vs.US\$151m en nuestro escenario base). Por su parte, el margen bruto reflejó 5.6% durante los UDM al 1T24, un decremento de 581 puntos base contra el periodo anterior y de 411 contra nuestros estimados. Esta disminución es explicada por la generación de menores márgenes de comercialización con respecto a los periodos anteriores, los cuales fueron más elevados y beneficiados por el crecimiento del precio promedio del molibdeno.

Figura 3 . Ingresos y EBITDA (Cifras en millones de dólares americanos)

Concepto	Observado UDM al			Escenario Base	
	1T23	1T24	Cambio	1T24	Cambio
Ingresos	2,124	2,296	8.1%	2,080	10.4%
Costo de Servicio	1,882	2,169	15.2%	1,879	15.4%
Utilidad Bruta	241	128	-47.1%	201	-36.5%
Gastos Generales	45	49	8.2%	50	-2.1%
EBITDA	196	79	-59.8%	151	-47.9%
Margen Bruto	11.4%	5.6%	-581pbs	9.7%	-411pbs
Margen EBITDA	9.2%	3.4%	-581pbs	7.3%	-384pbs

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

Por su parte, los gastos generales mostraron un aumento de 8.2% en comparación con el periodo anterior, y un decremento de 2.1% contra nuestro escenario base. En los costos de distribución y los gastos de administración se observó un decremento de 8.4% y 16.0% respectivamente a partir de disminuciones en los gastos de seguros y fletes, así como mayores eficiencias operativas. El crecimiento observado en otros gastos corresponde a gastos extraordinarios por la baja de activos en la planta de Bélgica.

Flujo Libre de Efectivo

Durante los UDM al 1T24, la Empresa reflejó una generación de FLE de US\$611m (vs. -US\$224m en el periodo anterior y vs. US\$437m en el escenario base). A pesar del decremento del EBITDA, observamos una mayor generación de FLE a partir de un resultado positivo en el capital de trabajo. Este último se generó a partir del decremento en el precio promedio del molibdeno, el cual pasó de US\$32.95 por libra al 1T23 a US\$20.0 por libra al 1T24, lo cual ha favorecido la recuperación de flujo a través de los acuerdos comerciales con clientes y proveedores.

Durante el periodo también observamos un menor pago de impuestos lo cual se encuentra relacionado con una menor generación de utilidad antes de impuesto como parte del decremento en el EBITDA. Con relación al gasto por arrendamiento y nuestra provisión de Capex de mantenimiento no observamos cambios materiales entre ambos periodos y nuestras estimaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 4 . Generación de Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de dólares americanos)

Concepto	Observado UDM al			Escenario Base	
	1T23	1T24	Cambio	1T24	Cambio
EBITDA	196	79	(117)	151	(72)
Otro Flujo de Resultados	1	11	10	(2)	13
Cuentas por cobrar	(252)	255	506	196	59
Inventarios	(347)	536	883	361	175
Proveedores	267	(198)	(465)	(204)	6
Otros pasivos	19	(20)	(39)	(1)	(20)
Capital de trabajo	(313)	573	886	353	220
Impuestos pagados	(78)	(18)	60	(33)	15
Arrendamientos	(3)	(3)	(0)	(3)	0
Capex de mantenimiento	(23)	(24)	(1)	(24)	0
Flujo Libre de Efectivo	(224)	611	835	437	174

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

Perfil de Deuda y Herramientas de Fondeo

Al cierre del 1T24, la deuda total de la Empresa alcanzó US\$565m (vs. US\$859m al 1T23 y vs. US\$710m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta alcanzó US\$261m (vs. US\$799m en el periodo anterior y vs. US\$456m en nuestro escenario base). Este decremento en la deuda se explica a partir de la amortización anticipada de la emisión MOLYMET 21 por P\$3,520m, lo cual representó una reducción de US\$221m, así como por la liquidación de US\$439m correspondiente a créditos del Programa de Préstamo Anticipado a Exportadores (PAE). Los decrementos anteriores fueron parcialmente contrarrestados por la colocación de las emisiones MOYLMET 23 y MOLYMET 23-2 por P\$5,590m equivalente a aproximadamente US\$339m. De igual forma se observó un incremento de US\$27m en la deuda por variaciones en los tipos de cambio. La Figura 5 muestra la composición de la deuda de la Empresa y sus principales características.

Figura 5 . Detalle de la Deuda al 1T24 (Cifras en millones de dólares americanos)

Emisión / Deuda	Monto	Tasa de interés	Vencimiento	Moneda
BMOLY-C	75	4.2%	01-jun-28	Unidades de Fomento
MOLYMET 21-2	91	9.2%	03-dic-27	Pesos Mexicanos
MOLYMET 21-2 (R)	59	9.2%	03-dic-27	Pesos Mexicanos
MOLYMET 23	204	TIIE + 1.0%	25-abr-25	Pesos Mexicanos
MOLYMET 23-2	135	11.0%	20-abr-29	Pesos Mexicanos
Banco de Crédito e Inversiones	1	3.3%	28-dic-25	Pesos Chilenos
Banco de Crédito e Inversiones	1	3.6%	05-nov-26	Dólares Americanos
Total	565			

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Nota: Proyecciones realizadas durante la última revisión de Molymet el 13 de noviembre de 2023, habiendo actualizado la información histórica al 1T24.

Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de dólares americanos)

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	Mar-23	Mar-24
ACTIVOS TOTALES	1,975	1,969	2,214	2,250	2,308	2,376	1,833
Activo Circulante	1,378	1,329	1,558	1,610	1,681	1,751	1,227
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	170	375	392	425	460	60	304
Cuentas por Cobrar a Clientes	216	244	231	237	247	458	204
Otras Cuentas por Cobrar Neto	19	31	41	43	45	38	36
Inventarios	962	669	883	894	918	1,182	671
Otros Activos Circulantes	11	10	11	11	11	12	12
Activos No Circulantes	597	640	656	641	627	625	606
Cuentas por Cobrar No Circulantes	2	1	2	2	2	2	1
Planta, Propiedad y Equipo	467	461	457	443	431	465	461
Activos Intangibles	5	4	4	4	4	5	3
Impuestos Diferidos	9	14	17	17	17	8	14
Inventario LP	79	53	67	66	64	76	50
Instrumentos Financieros Derivados	25	97	98	98	98	59	67
Activos por Derecho de Uso	11	10	10	10	10	11	9
PASIVOS TOTALES	1,128	1,105	1,297	1,289	1,300	1,506	961
Pasivo Circulante	617	255	843	495	628	975	307
Pasivo con Costo	85	5	355	0	117	444	12
Proveedores	438	206	370	364	370	434	243
Impuestos por Pagar	10	12	9	9	9	28	15
Provisiones	48	30	31	32	33	63	33
Pasivo por Arrendamiento CP	2	2	2	2	2	2	2
Instrumentos Financieros Derivados	33	0	75	88	97	5	1
Pasivos no Circulantes	511	850	455	794	672	531	654
Pasivo con Costo	382	758	329	665	539	415	553
Impuestos Diferidos	89	62	82	84	86	74	67
Pasivo por Arrendamiento LP	8	7	8	8	8	9	6
Beneficios para los Empleados	30	22	35	37	38	33	19
Instrumentos Financieros Derivados	1	0	0	0	0	0	9
CAPITAL CONTABLE	847	864	916	962	1,008	870	873
Minoritario	1	1	3	4	5	1	1
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	(0)	0	2	3	4	1	1
Utilidad del Ejercicio	1	1	1	1	1	0	0
Mayoritario	846	863	913	958	1,003	869	872
Capital Contribuido	502	502	502	502	502	502	502
Utilidades Acumuladas y Otros	254	337	350	384	424	331	350
Utilidad del Ejercicio	90	24	61	72	77	35	19
Deuda Total	467	763	684	665	656	859	565
Deuda Neta	297	388	292	240	196	799	261
Días Cuentas por Cobrar	40	46	48	48	50	46	40
Días Inventario	169	139	162	163	163	167	127
Días Proveedores	50	47	55	56	56	57	43

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de dólares americanos)

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	Mar-23	Mar-24
Ventas Totales	1,883	2,475	2,016	2,020	2,039	694	515
Ventas Propias	1,778	2,365	1,908	1,912	1,929	670	490
Maquila	43	35	44	42	43	9	8
Subproductos	63	75	65	66	67	14	17
Costo de Ventas	1,662	2,316	1,811	1,808	1,823	618	471
Utilidad Bruta	221	159	54	48	47	76	45
Gastos de Operación	36	54	54	48	47	14	9
EBITDA	186	105	39	38	37	62	36
Depreciación y Amortización	38	39	34	34	33	9	9
Depreciación	33	35	2	2	2	8	8
Amortización de Intangibles	2	2	3	3	3	0	0
Amortización de Arrendamientos	3	3	113	126	132	1	1
Utilidad Operativa después de Otros	147	66	3	4	4	52	26
Ingresos por Intereses	4	16	0	0	0	1	5
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	20	49	0	0	0	9	9
Intereses Pagados por Arrendamiento	0	0	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros	4	4	0	0	0	2	4
Ingreso Financiero Neto	(21)	(38)	(30)	(28)	(27)	(9)	(1)
Resultado Cambiario	1	(2)	0	0	0	(0)	0
Resultado Integral de Financiamiento	(19)	(39)	(30)	(28)	(27)	(10)	(0)
Utilidad antes de Impuestos	128	27	83	98	105	43	26
Impuestos sobre la Utilidad	37	2	21	25	27	7	6
Impuestos Causados	33	37	20	23	25	23	1
Impuestos Diferidos	4	(35)	2	2	2	(16)	5
Utilidad Neta Consolidada	91	25	62	73	78	36	20
Participación minoritaria en la utilidad	1	1	1	1	1	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	90	24	61	72	77	35	19
Cambio en Ventas	29.6%	31.4%	-18.6%	0.2%	1.0%	77.2%	8.1%
Margen Bruto	11.8%	6.4%	2.7%	2.4%	2.3%	11.4%	1.9%
Margen EBITDA	9.9%	4.2%	1.9%	1.9%	1.8%	9.2%	3.4%
Tasa de Impuestos	29.0%	6.6%	25.7%	25.7%	25.7%	24.6%	10.1%
Ventas Netas a PP&E	4.0	5.4	4.4	4.6	4.7	4.6	5.0
ROCE	12.0%	4.9%	9.1%	10.1%	10.5%	12.1%	3.0%
Tasa Pasiva	4.0%	6.5%	4.6%	4.6%	4.6%	4.2%	6.4%
Tasa Activa	1.1%	2.9%	0.6%	0.6%	0.6%	1.2%	3.4%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de dólares americanos)

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	Mar-23	Mar-24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	128	27	83	98	105	43	26
Depreciación	38	39	39	38	37	9	9
Intereses a Favor	(4)	(16)	(3)	(4)	(4)	(1)	(5)
Fluctuación Cambiaria	(1)	(0)	0	0	0	(0)	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	33	32	36	35	33	8	(2)
Intereses Devengados	20	49	33	31	31	9	9
Fluctuación Cambiaria	4	4	0	0	0	2	4
Intereses por Arrendamiento y Otros	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	25	54	33	32	31	11	13
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	186	113	152	164	169	61	37
Decremento (Incremento) en Clientes	4	(31)	(34)	(6)	(10)	(245)	40
Decremento (Incremento) en Inventarios	(160)	318	(66)	(11)	(24)	(218)	(0)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	(0)	(1)	(1)	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	250	(238)	60	(7)	6	(1)	39
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	7	(6)	3	3	3	4	(8)
Capital de trabajo	101	44	(38)	(21)	(26)	(460)	71
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(74)	(39)	(20)	(23)	(25)	(25)	(4)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	27	5	(58)	(45)	(51)	(485)	67
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	213	118	94	119	118	(424)	103
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(42)	(38)	(30)	(20)	(20)	(8)	(10)
Inversión en Activos Intangibles	0	0	(2)	(2)	(2)	0	0
Intereses Cobrados	4	12	3	4	4	1	4
Otros Activos	(2)	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(40)	(27)	(28)	(18)	(18)	(7)	(6)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	173	91	66	101	100	(430)	98
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	260	909	0	354	0	405	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(349)	(711)	(1)	(355)	0	(80)	(210)
Amortización de Arrendamientos	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)	(1)	(1)
Intereses Pagados	(20)	(44)	(33)	(31)	(31)	(9)	(9)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Instrumentos Financieros Derivados	(3)	(3)	0	(6)	0	7	52
Financiamiento "Ajeno"	(115)	149	(36)	(41)	(34)	323	(167)
Dividendos Pagados	(41)	(28)	(35)	(27)	(31)	0	0
Financiamiento "Propio"	(41)	(28)	(35)	(27)	(31)	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(156)	121	(72)	(68)	(65)	323	(167)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	17	212	(6)	33	35	(108)	(70)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(2)	(7)	0	0	0	(2)	(1)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	155	170	375	392	425	170	375
Efectivo y equiv. al final del Periodo	170	375	392	425	460	61	304
CAPEX de Mantenimiento							
Ajustes Especiales	(23)	(24)	(24)	(24)	(23)	(23)	(24)
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	185	84	67	93	92	(224)	611
Amortización de Deuda	349	711	1	355	0	419	841
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(333)	(683)	0	(354)	0	(164)	(397)
Amortización Neta	16	28	1	1	0	254	444
Intereses Netos Pagados	16	32	29	28	27	20	30
Servicio de la Deuda	32	60	30	28	27	274	473
DSCR	5.7	1.4	2.3	3.3	3.5	(0.8)	1.3
Caja Inicial Disponible	155	170	398	392	425	116	60
DSCR con Caja	10.6	4.2	15.6	17.2	19.5	(0.4)	1.4
Deuda Neta a FLE	1.6	4.6	4.4	2.6	2.1	(3.6)	0.4
Deuda Neta a EBITDA	1.6	3.7	1.9	1.5	1.2	4.1	3.3

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Nota: Proyecciones realizadas durante la última revisión de Molymet el 13 de noviembre de 2023, habiendo actualizado la información histórica al 1T24.

Escenario de Estrés: Balance General (Cifras en millones de dólares americanos)

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	Mar-23	Mar-24
ACTIVOS TOTALES	1,975	1,969	2,125	2,169	2,214	2,376	1,833
Activo Circulante	1,378	1,329	1,469	1,529	1,588	1,751	1,227
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	170	375	332	344	347	60	304
Cuentas por Cobrar a Clientes	216	244	256	293	325	458	204
Otras Cuentas por Cobrar Neto	19	31	41	43	45	38	36
Inventarios	962	669	829	838	860	1,182	671
Otros Activos Circulantes	11	10	11	11	11	12	12
Activos No Circulantes	597	640	656	641	627	625	606
Cuentas por Cobrar No Circulantes	2	1	2	2	2	2	1
Planta, Propiedad y Equipo	467	461	457	443	431	465	461
Activos Intangibles	5	4	4	4	4	5	3
Impuestos Diferidos	9	14	17	17	17	8	14
Inventario LP	79	53	67	66	64	76	50
Instrumentos Financieros Derivados	25	97	98	98	98	59	67
Activos por Derecho de Uso	11	10	10	10	10	11	9
PASIVOS TOTALES	1,128	1,105	1,248	1,266	1,281	1,506	961
Pasivo Circulante	617	255	769	400	551	975	307
Pasivo con Costo	85	5	393	0	134	444	12
Proveedores	438	206	322	304	315	434	243
Impuestos por Pagar	10	12	9	9	9	28	15
Provisiones	48	30	31	32	33	63	33
Pasivo por Arrendamiento CP	2	2	2	2	2	2	2
Instrumentos Financieros Derivados	33	0	11	53	57	5	1
Pasivos no Circulantes	511	850	479	866	730	531	654
Pasivo con Costo	382	758	355	739	600	415	553
Impuestos Diferidos	89	62	81	82	83	74	67
Pasivo por Arrendamiento LP	8	7	8	8	8	9	6
Beneficios para los Empleados	30	22	35	37	38	33	19
Instrumentos Financieros Derivados	1	0	0	0	0	0	9
CAPITAL CONTABLE	847	864	877	904	933	870	873
Minoritario	1	1	2	3	4	1	1
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	(0)	0	2	2	3	1	1
Utilidad del Ejercicio	1	1	1	1	1	0	0
Mayoritario	846	863	875	901	930	869	872
Capital Contribuido	502	502	502	502	502	502	502
Utilidades Acumuladas y Otros	254	337	337	355	378	331	350
Utilidad del Ejercicio	90	24	36	44	50	35	19
Deuda Total	467	763	748	739	734	859	565
Deuda Neta	297	388	415	395	387	799	261
Días Cuentas por Cobrar	40	46	56	58	62	46	40
Días Inventario	169	139	171	170	171	167	127
Días Proveedores	50	47	51	52	51	57	43

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de dólares americanos)

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	Mar-23	Mar-24
Ventas Totales	1,883	2,475	1,782	1,802	1,811	694	515
Ventas Propias	1,778	2,365	1,681	1,701	1,708	670	490
Maquila	43	35	39	37	39	9	8
Subproductos	63	75	62	63	64	14	17
Costo de Ventas	1,662	2,316	1,610	1,627	1,631	618	471
Utilidad Bruta	221	159	51	45	44	76	45
Gastos de Operación	36	54	51	45	44	14	9
EBITDA	186	105	39	38	37	62	36
Depreciación y Amortización	38	39	34	34	33	9	9
Depreciación	33	35	2	2	2	8	8
Amortización de Intangibles	2	2	3	3	3	0	0
Amortización de Arrendamientos	3	3	82	91	98	1	1
Utilidad Operativa después de Otros	147	66	3	4	4	52	26
Ingresos por Intereses	4	16	0	0	0	1	5
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	20	49	0	0	0	9	9
Intereses Pagados por Arrendamiento	0	0	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros	4	4	0	0	0	2	4
Ingreso Financiero Neto	(21)	(38)	(32)	(31)	(31)	(9)	(1)
Resultado Cambiario	1	(2)	0	0	0	(0)	0
Resultado Integral de Financiamiento	(19)	(39)	(32)	(31)	(31)	(10)	(0)
Utilidad antes de Impuestos	128	27	49	60	68	43	26
Impuestos sobre la Utilidad	37	2	13	15	17	7	6
Impuestos Causados	33	37	12	14	16	23	1
Impuestos Diferidos	4	(35)	1	1	1	(16)	5
Utilidad Neta Consolidada	91	25	37	45	50	36	20
Participación minoritaria en la utilidad	1	1	1	1	1	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	90	24	36	44	50	35	19
Cambio en Ventas	29.6%	31.4%	-19.3%	1.1%	0.5%	77.2%	8.1%
Margen Bruto	11.8%	6.4%	9.6%	9.7%	9.9%	11.4%	1.9%
Margen EBITDA	9.9%	4.2%	6.8%	7.2%	7.5%	9.2%	3.4%
Tasa de Impuestos	29.0%	6.6%	25.7%	25.7%	25.7%	24.6%	10.1%
Ventas Netas a PP&E	4.0	5.4	3.9	4.1	4.2	4.6	5.0
ROCE	12.0%	4.9%	6.5%	7.2%	7.7%	12.1%	3.0%
Tasa Pasiva	4.0%	6.5%	4.6%	4.6%	4.6%	4.2%	6.4%
Tasa Activa	1.1%	2.9%	0.6%	0.6%	0.6%	1.2%	3.4%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de dólares americanos)

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	Mar-23	Mar-24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	128	27	49	60	68	43	26
Depreciación	38	39	39	38	37	9	9
Intereses a Favor	(4)	(16)	(3)	(4)	(4)	(1)	(5)
Fluctuación Cambiaria	(1)	(0)	0	0	0	(0)	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	33	32	36	35	33	8	(2)
Intereses Devengados	20	49	35	34	34	9	9
Fluctuación Cambiaria	4	4	0	0	0	2	4
Intereses por Arrendamiento y Otros	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	25	54	35	35	35	11	13
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	186	113	121	130	136	61	37
Decremento (Incremento) en Clientes	4	(31)	(24)	(38)	(32)	(245)	40
Decremento (Incremento) en Inventarios	(160)	318	(63)	(9)	(22)	(218)	(0)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	(0)	(1)	(1)	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	250	(238)	39	(18)	11	(1)	39
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	7	(6)	3	3	3	4	(8)
Capital de trabajo	101	44	(45)	(62)	(41)	(460)	71
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(74)	(39)	(12)	(14)	(16)	(25)	(4)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	27	5	(57)	(76)	(57)	(485)	67
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	213	118	63	54	79	(424)	103
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(42)	(38)	(30)	(20)	(20)	(8)	(10)
Inversión en Activos Intangibles	0	0	(2)	(2)	(2)	0	0
Intereses Cobrados	4	12	3	4	4	1	4
Otros Activos	(2)	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(40)	(27)	(28)	(18)	(18)	(7)	(6)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	173	91	35	35	61	(430)	98
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	260	909	0	393	0	405	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(349)	(711)	(1)	(393)	0	(80)	(210)
Amortización de Arrendamientos	(3)	(2)	(3)	(3)	(3)	(1)	(1)
Intereses Pagados	(20)	(44)	(35)	(34)	(34)	(9)	(9)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Instrumentos Financieros Derivados	(3)	(3)	0	33	0	7	52
Financiamiento "Ajeno"	(115)	149	(39)	(5)	(37)	323	(167)
Dividendos Pagados	(41)	(28)	(26)	(18)	(21)	0	0
Financiamiento "Propio"	(41)	(28)	(26)	(18)	(21)	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(156)	121	(65)	(23)	(58)	323	(167)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	17	212	(29)	12	3	(108)	(70)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(2)	(7)	0	0	0	(2)	(1)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	155	170	375	333	344	170	375
Efectivo y equiv. al final del Periodo	170	375	333	344	347	61	304
CAPEX de Mantenimiento							
Ajustes Especiales	(23)	(24)	(24)	(24)	(23)	(23)	(24)
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	185	84	36	27	53	(224)	611
Amortización de Deuda	349	711	1	393	0	419	841
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(333)	(683)	0	(393)	0	(164)	(397)
Amortización Neta	16	28	1	1	0	254	444
Intereses Netos Pagados	16	32	32	31	30	20	30
Servicio de la Deuda	32	60	32	32	30	274	473
DSCR	5.7	1.4	1.1	0.9	1.8	(0.8)	1.3
Caja Inicial Disponible	155	170	362	333	344	116	60
DSCR con Caja	10.6	4.2	12.3	11.4	13.1	(0.4)	1.4
Deuda Neta a FLE	1.6	4.6	11.4	14.7	7.3	(3.6)	0.4
Deuda Neta a EBITDA	1.6	3.7	3.4	3.0	2.9	4.1	3.3

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



@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, febrero de 2024 Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023
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	1T18-1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual auditada por Deloitte.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
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