

ORBIA 25L  
HR AAA  
Observación  
Negativa

ORBIA 25-2L  
HR AAA  
Observación  
Negativa

Corporativos  
18 de marzo de 2025  
A NRSRO Rating\*\*

2025  
HR AAA  
Observación Negativa



**Jesús Pineda**

Subdirector de Corporativos  
Analista Responsable

[jesus.pineda@hrratings.com](mailto:jesus.pineda@hrratings.com)



**Mirthala Alarcón**

Asociada

[mirthala.alarcon@hrratings.com](mailto:mirthala.alarcon@hrratings.com)



**Heinz Cederborg**

Director Ejecutivo Sr. de  
Corporativos / ABS

[heinz.cederborg@hrratings.com](mailto:heinz.cederborg@hrratings.com)

## HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Observación Negativa para las emisiones ORBIA 25L y ORBIA 25-2L por hasta P\$6,440m de Orbia

La asignación de calificación para las emisiones con clave de pizarra ORBIA 25L y ORBIA 25-2L (la Emisiones) refleja la calificación corporativa de Orbia (o la Empresa), la cual se ratificó en HR AAA, con la modificación de Perspectiva Estable a Observación Negativa el 18 de marzo de 2025. Por su parte, la acción de la calificación corporativa se fundamenta en la reducción del Flujo Libre de Efectivo (FLE), que alcanzó US\$6 millones (m) durante 2024, en comparación con los US\$724m en 2023 y US\$469m estimados en la revisión anterior. Este decremento es resultado de la caída en EBITDA, originada por la reducción de ingresos en todos los grupos de negocio, así como por la contracción del margen bruto como resultado de menores precios, de acuerdo con la presión en la parte baja del ciclo, y una mezcla desfavorable de productos, principalmente en *Connectivity Solutions*. También se consideró en la calificación el impacto de la existencia de requerimientos de capital de trabajo, el incremento en la provisión de Capex de mantenimiento y un mayor pago de arrendamientos. De igual forma, el cambio en el atributo de la calificación también incorpora la incertidumbre causada por los aranceles sobre los bienes mexicanos que podría afectar principalmente el negocio de *Polymer Solutions*, que produce resinas de PVC, así como su grupo de negocio *Fluor & Energy Materials*.

A pesar de lo anterior, la calificación toma en consideración la estrategia de optimización de costos de Orbia (o la Empresa), así como el control estricto en inversión de capital, la desinversión de activos no estratégicos y gestión eficiente de capital de trabajo. Asimismo, se tomó en consideración la disponibilidad de la línea de crédito comprometida por US\$1,400 millones (m), la cual se considera una fortaleza para el cumplimiento del servicio de deuda. Dentro de nuestras proyecciones, esperamos una recuperación gradual de los ingresos, en donde se alcanzaría US\$8,523m en 2026 en comparación con US\$7,506m en 2024. Este incremento en ingresos, aunado con una optimización de costos, permitirá una mayor absorción de costos y gastos,



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

lo que resultará en una expansión de EBITDA, que en conjunto con el comportamiento estable de capital de trabajo le permitirá a la Empresa alcanzar una generación de FLE de US\$607m en 2026. Como resultado de lo anterior, estimamos que la Empresa reflejará sólidos niveles de DSCR y DSCR con caja, situándose en los niveles de fortaleza en 2025 y 2026. Finalmente, la calificación mantiene un ajuste positivo por elementos ASG (ESG por sus siglas en inglés) y otro más por la diversidad geográfica con la que cuentan las diversas subsidiarias de Orbia.

Las emisiones de Certificados Bursátiles ORBIA 25L y ORBIA 25-2L serán colocadas al amparo del Programa Dual de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo (o el Programa) por un monto de hasta P\$6,440m de pesos o su equivalente en UDIS. La vigencia del Programa será de cinco años contados a partir de su autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). A continuación, se describen las principales características de las emisiones:

**Figura 1. Principales Características de la Emisiones**

Características Principales de los CEBURS	
Emisor	Orbia Advance Corporation, S.A.B. DE C.V.
Tipo de Instrumento	Certificados Bursátiles (CEBURS).
Número de la Emisión	Tercera Emisión de Largo Plazo      Cuarta Emisión de Largo Plazo
Monto del Programa	Hasta P\$40,000 millones (m) o su equivalente en UDis, con carácter revolvente. El saldo insoluto de los CEBURS de Corto Plazo en circulación no podrá exceder los P\$5,000m.
Vigencia del Programa	Cinco años a partir de su autorización por parte de la CNBV.
Clave de Pizarra	ORBIA 25L      ORBIA 25-2L
Monto de la Oferta	Hasta P\$6,440 millones (m) bajo la modalidad de vasos comunicantes, en el entendido que dicho monto no podrá ser rebasado por la Tercera Emisión en conjunto con la Cuarta Emisión.
Tasa de Interés	Tasa Variable por definir el día de la colocación.      Tasa Fija por definir el día de la colocación.
Amortización	El principal de los Certificados Bursátiles se pagará mediante un solo pago en la Fecha de Vencimiento, contra entrega del Título correspondiente o de las constancias que en su momento emita Indeval, mediante transferencia electrónica a través de Indeval. En caso de que la Fecha de Vencimiento no fuere un Día Hábil, la amortización se realizará el Día Hábil inmediato siguiente, sin que lo anterior pueda ser considerado un incumplimiento.
Amortización Anticipada	El Emisor tendrá derecho de amortizar de manera anticipada, total o parcialmente los CEBURS conforme a lo previsto en la sección "Amortización anticipada voluntaria" del Suplemento.
Garantías	Los Certificados Bursátiles serán quirografarios, por lo que no contarán con garantía específica.
Destino de los Recursos	Refinanciamiento de la emisión ORBIA 22L y usos corporativos en general.
Representante Común	CIBanco S.A. Institución de Banca Múltiple

Fuente: HR Ratings con base en la información de los suplementos de colocación proporcionados por la Empresa.

## Desempeño Histórico / Observado vs. Proyectado

- **Evolución de los Ingresos.** Durante 2024, la Empresa reportó ingresos totales por US\$7,506m en 2024 (-8.5% vs. US\$8,204 en 2023 y +0.2% vs. US\$7,487m en nuestro escenario base). Este resultado se explica por el decremento en ventas en todas las unidades de negocio.
- **Generación de FLE.** Con relación a la generación de FLE, este mostró US\$6m en 2024 (vs. US\$724m en 2023 y vs. US\$469m en nuestro escenario base). Este decremento se atribuye a un menor EBITDA, así como al comportamiento del capital de trabajo, el efecto desfavorable en las fluctuaciones del tipo de cambio y un incremento en la provisión por CAPEX de mantenimiento.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Endeudamiento.** Al cierre de 2024, la Empresa reportó una deuda total de US\$4,625m (-5.3% vs. US\$4,886m en 2023 y +6.7% vs. US\$4,334m en nuestro escenario base). La disminución de la deuda es explicada por la amortización anticipada de US\$150.0m de la línea de crédito comprometida, así como la revaluación de las emisiones colocadas en pesos mexicanos. Lo anterior fue contrarrestado por la disposición de nuevos créditos bancarios, así como por un pagaré denominado en pesos mexicanos por aproximadamente US\$100m. Cabe señalar que la Empresa mantiene su acceso a múltiples mercados de capital y niveles de liquidez en línea con nuestras estimaciones.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Evolución de los Ingresos.** Proyectamos que la Empresa mostraría ingresos por US\$8,523m en 2026 (vs. US\$7,506m en 2024), lo que equivale a una TMAC<sub>2024-2026</sub> de 6.6%. Lo anterior sería apoyado por el crecimiento de la demanda de producto por parte de la industria de la construcción, telecomunicaciones, automotriz, entre otras.
- **Generación de FLE.** Con relación a la generación de FLE, estimamos que esta alcanzaría US\$607m en 2026 (vs. US\$6m en 2024). El crecimiento del FLE se encuentra asociado con la expansión del EBITDA, una mejora en el comportamiento de capital de trabajo, lo cual compensaría el crecimiento en el pago de impuestos y el aumento de la amortización de arrendamientos.
- **Endeudamiento.** Estimamos que la Empresa alcance US\$4,240m de deuda total en 2026 en comparación con US\$4,625m en 2024, como resultado de la amortización programada en el calendario de las líneas que mantiene con distintos bancos de Europa, Asia y Norteamérica. Dentro de nuestros escenarios, también incorporamos el beneficio por la línea de crédito comprometida de la Empresa.

## Factores Adicionales Considerados

- **Fortaleza en factores ASG.** Se tomó en consideración la fortaleza que mantiene Orbia con relación a sus factores ambientales, sociales y de gobernanza. Destaca su inclusión dentro diversos índices como el Dow Jones, FTSE4Good y el Índice ESG de la Bolsa Mexicana de Valores. Lo anterior se incorporó a través de un ajuste cualitativo positivo.
- **Diversificación geográfica.** Se considero el hecho de que la Empresa mantiene operaciones en más de 100 países, a través de cinco regiones. Debido a esta diversificación, la calificación considera un ajuste cualitativo positivo.
- **Línea de crédito comprometida.** Orbia cuenta con una línea de crédito revolvente comprometida por un monto de US\$1,400m con BBVA y 12 bancos adicionales. Al cierre de 2024, la línea mantiene la totalidad del monto disponible y tiene vencimiento en 2029. Esta línea se considera una fortaleza para el cumplimiento del servicio de deuda debido a que disminuye las amortizaciones obligatorias.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de DSCR.** En caso de que la Empresa muestre una menor generación de FLE en comparación con nuestras estimaciones, lo cual lleve las métricas de DSCR promedio por debajo de 1.5x, esto podría resultar en la baja de la calificación.
- **Línea de crédito comprometida.** En el escenario donde Orbia no mantenga su línea de crédito comprometida disponible, o sufra algún cambio en sus términos y condiciones, la calificación podría verse afectada.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Descripción del Emisor

Orbia Advance Corporation S.A.B. de C.V. (Orbia o la Empresa) es un conglomerado de empresas que mantiene participación en diversas industrias como la construcción e infraestructura, comunicación de datos, agricultura, entre otras. La Empresa tiene actividades comerciales en más de 110 países y cuenta con plantas de producción en más de 50, con oficinas centrales en la Ciudad de México, Boston, Ámsterdam y Tel Aviv. La Empresa opera mediante cinco grupos de negocio: i) *Polymer Solutions*, enfocada en la venta de soluciones de PVC; ii) *Building & Infrastructure*, la cual impulsa la venta de nuevas tecnologías sostenibles en torno a la recolección y gestión del agua; iii) *Precision Agriculture*, la cual desarrolla sistemas de irrigación de vanguardia; iv) *Connectivity Solutions*, con el cual ofrece conductos de telecomunicaciones y otras soluciones a base de polietileno de alta densidad para vías de fibra óptica y v) *Fluor & Energy Materials*, la cual proporciona fluoruro y otros productos intermedios, refrigerantes y propelentes utilizados en aplicaciones automotrices, de infraestructura, medicina, energía y telecomunicaciones.

## Análisis de Resultados

A partir de las cifras reportadas al cierre de 2024, HR Ratings realizó una comparación con las cifras observadas en 2023 y nuestras estimaciones para 2024 en la revisión anual de Orbia realizada el 24 de julio de 2024. La siguiente figura muestra un comparativo de las principales variables analizadas.

**Figura 2. Observado vs. Proyectado a 2024 (Cifras en millones de dólares)**

Concepto	2023	2024	Cambio Anual	Escenario Base	Escenario Estrés	Obs vs. Base	Obs vs. Estrés
Ventas	8,204	7,506	-8.5%	7,487	6,972	0.2%	7.7%
Utilidad Bruta	2,612	2,201	-15.7%	2,299	2,101	-4.3%	4.8%
EBITDA	1,479	1,162	-21.4%	1,204	1,009	-3.5%	15.2%
Margen Bruto	31.8%	29.3%	-251pbs	30.7%	30.1%	-138pbs	-81pbs
Margen EBITDA	18.0%	15.5%	-255pbs	16.1%	14.5%	-60pbs	101pbs
Flujo Libre de Efectivo	724	6	-99.2%	469	351	-98.7%	-98.3%
Servicio de la Deuda	660	543	-17.7%	228	253	137.8%	114.6%
Deuda Bruta	4,886	4,625	-5.3%	4,334	4,339	6.7%	6.6%
Deuda Neta	3,430	3,616	5.4%	3,328	3,524	8.7%	2.6%
Caja inicial	1,546	1,456	-5.8%	1,456	1,456	0.0%	0.0%
Años de Pago	4.7	602.7	n.a.	7.1	10.0	n.a.	n.a.
DSCR	1.1	0.0	n.a.	2.1	1.4	n.a.	n.a.
DSCR con Caja	3.4	2.7	n.a.	8.4	7.1	n.a.	n.a.
ACP	1.0	1.0	n.a.	1.0	1.0	n.a.	n.a.

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

Orbia alcanzó ingresos totales por US\$7,506m en 2024, lo que representa una caída de 8.5% en comparación con US\$8,204m en 2023 y 0.2% por arriba de nuestras estimaciones de US\$7,487m. Lo anterior es resultado del decremento en ventas en todas las líneas de negocio. Con relación al desempeño por unidad de negocio, *Connectivity Solutions* presentó la mayor caída



con una disminución del 25.4%, consecuencia de menores precios y una mezcla desfavorable. Por su parte, los ingresos de *Building & Infrastructure* presentaron una contracción de 6.8%, debido a menores volúmenes en Europa y menor demanda en América Latina. *Polymer Solutions*, unidad de negocio que representa el 33.7% de las ventas totales de 2024, presentó una disminución en ventas de 6.3% debido a menores precios en resinas y menores precios y volúmenes en el negocio de derivados.

La Empresa mostró un EBITDA de US\$1,162m en 2024 (-21.4% vs. US\$1,479m en 2023 y -3.5% vs. US\$1,204 en nuestro escenario base). Esta disminución es consecuencia de la baja en ingresos, así como una contracción en el margen bruto como resultado de menores volúmenes de refrigerantes debido a menores cuotas en *Fluor & Energy Materials*, así como menores precios y una mezcla desfavorable en *Connectivity Solutions*. Lo anterior resultó en un margen bruto de 29.3% en 2024 (vs. 31.8% en 2023 y vs. 30.7% en nuestro escenario base). Los gastos generales mostraron un decremento de 8.3%, cerrando en US\$1,039m en 2024 (vs. US\$1,133m en 2023) como parte de las iniciativas de control de costos y efectos favorables en el tipo de cambio. De esta forma, observamos un margen EBITDA de 15.5% en 2024 (vs. 18.0% en 2023 y 16.1% en nuestras estimaciones).

En cuanto a la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), la Empresa presentó US\$6m en 2024 (vs. US\$724m en 2023 y vs. US\$469m en nuestro escenario base). Este decremento se atribuye a un menor EBITDA, la existencia de requerimientos de capital de trabajo, un efecto desfavorable en las fluctuaciones del tipo de cambio y un incremento en la provisión por CAPEX de mantenimiento. Estos efectos fueron parcialmente contrarrestados por un menor pago de impuestos. En cuanto al comportamiento del capital de trabajo, el requerimiento ascendió a US\$44m en comparación con la entrada US\$219m presentada en 2023 y US\$172m estimado en nuestro escenario base.

Al cierre de 2024, la Empresa reportó una deuda total de US\$4,625 (-5.3% vs. US\$4,886m en 2023 y +6.7% vs. US\$4,334m en nuestro escenario base). La disminución de la deuda es explicada por la amortización anticipada de US\$150m de la línea de crédito comprometida, así como, la revaluación de las emisiones colocadas en pesos mexicanos. Lo anterior fue contrarrestado por la disposición de nuevos créditos bancarios, así como por un pagaré denominado en pesos mexicanos por aproximadamente US\$100m. Por su parte, la deuda neta alcanzó US\$3,616m en 2024 (vs. US\$3,430m en el periodo anterior y vs. US\$3,328m en nuestras estimaciones). Cabe señalar que la Empresa mantiene su acceso a múltiples mercados de capital y niveles de liquidez en línea con nuestras estimaciones.

A partir de la generación de FLE observada, así como los niveles de endeudamiento, la métrica de DSCR cerró en 0.0x para 2024 (vs. 1.1x en el periodo anterior y 2.1x en nuestras estimaciones), la métrica de DSCR con caja mostró 2.7x (vs. 3.4x en el periodo anterior y vs. 8.4x en el escenario base). Finalmente, la métrica de años de pago alcanzó 21 años (vs. 4.7 años en 2023 y vs. 7.1 año en nuestras estimaciones).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de Orbia publicada el 24 de julio de 2024, considerando la actualización de los anexos a 2024.

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

	2022*	2023*	2024	2025P	2026P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>11,624</b>	<b>11,552</b>	<b>11,057</b>	<b>11,140</b>	<b>11,496</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>4,584</b>	<b>4,170</b>	<b>3,610</b>	<b>3,723</b>	<b>4,057</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,546	1,456	1,009	883	1,024
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,659	1,461	1,301	1,484	1,587
Otras Cuentas por Cobrar Neto	56	50	194	196	209
Inventarios	1,320	1,200	1,098	1,157	1,235
Otros Activos Circulantes	3	3	8	2	2
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>7,040</b>	<b>7,382</b>	<b>7,447</b>	<b>7,417</b>	<b>7,439</b>
Cuentas por Cobrar No Circulantes	0	0	3	0	0
Inversiones en Asociadas	58	75	76	69	69
Planta, Propiedad y Equipo	3,170	3,370	3,271	3,706	3,813
Activos Intangibles	3,105	3,149	3,028	2,922	2,826
Crédito Mercantil	1,478	1,447	1,431	1,454	1,454
Otros Intangibles	1,627	1,702	1,597	1,468	1,372
Impuestos Diferidos	197	174	499	97	97
Otros Activos No Circulantes	510	614	570	624	634
Otros	152	145	139	151	161
Activos por Derecho de Uso	358	469	431	473	473
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>8,301</b>	<b>8,334</b>	<b>8,077</b>	<b>7,777</b>	<b>7,898</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>3,045</b>	<b>2,537</b>	<b>2,628</b>	<b>2,856</b>	<b>2,886</b>
Pasivo con Costo	760	466	547	600	500
Proveedores	1,464	1,356	1,118	1,289	1,375
Impuestos por Pagar	0	0	119	88	89
Otros sin Costo	821	715	844	879	922
Provisiones	33	34	166	191	199
Pasivo por Arrendamiento	84	106	111	115	115
Otros	704	575	567	573	608
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>5,256</b>	<b>5,797</b>	<b>5,449</b>	<b>4,921</b>	<b>5,012</b>
Pasivo con Costo	3,936	4,420	4,078	3,676	3,740
Impuestos Diferidos	373	359	345	231	223
Otros Pasivos No Circulantes	947	1,018	1,026	1,013	1,049
Pasivo por Arrendamiento	285	383	346	378	378
Beneficios a empleados	137	139	130	146	152
Otros	525	496	550	489	519
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>3,323</b>	<b>3,218</b>	<b>2,980</b>	<b>3,363</b>	<b>3,598</b>
<b>Minoritario</b>	<b>655</b>	<b>604</b>	<b>547</b>	<b>763</b>	<b>872</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	557	513	469	581	581
Utilidad del Ejercicio	98	91	78	182	291
<b>Mayoritario</b>	<b>2,668</b>	<b>2,614</b>	<b>2,433</b>	<b>2,600</b>	<b>2,726</b>
Capital Contribuido	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755
Utilidades Acumuladas y Otros	346	794	533	619	685
Utilidad del Ejercicio	567	65	145	226	286
<b>Deuda Total</b>	<b>4,696</b>	<b>4,886</b>	<b>4,625</b>	<b>4,277</b>	<b>4,240</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,150</b>	<b>3,430</b>	<b>3,616</b>	<b>3,393</b>	<b>3,216</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>67</b>	<b>72</b>	<b>72</b>	<b>70</b>	<b>71</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>75</b>	<b>79</b>	<b>80</b>	<b>78</b>	<b>79</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>89</b>	<b>95</b>	<b>82</b>	<b>90</b>	<b>89</b>

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)

	2022*	2023*	2024	2025P	2026P
<b>Ventas Totales</b>	<b>9,648</b>	<b>8,204</b>	<b>7,506</b>	<b>7,972</b>	<b>8,523</b>
<b>Costo de Ventas</b>	<b>6,662</b>	<b>5,592</b>	<b>5,305</b>	<b>5,486</b>	<b>5,820</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2,986</b>	<b>2,612</b>	<b>2,201</b>	<b>2,487</b>	<b>2,703</b>
Gastos de Operación	1,079	1,133	1,039	1,129	1,169
<b>EBITDA</b>	<b>1,907</b>	<b>1,479</b>	<b>1,162</b>	<b>1,357</b>	<b>1,534</b>
Depreciación y Amortización	581	610	659	699	731
Depreciación	381	455	530	511	543
Amortización de Intangibles	110	100	68	96	96
Amortización de Arrendamientos	90	55	61	92	92
<b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>	<b>1,326</b>	<b>869</b>	<b>503</b>	<b>658</b>	<b>804</b>
<b>Otros Ingresos y Gastos Netos</b>	<b>2</b>	<b>(20)</b>	<b>(64)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Utilidad Operativa después de Otros</b>	<b>1,328</b>	<b>849</b>	<b>439</b>	<b>658</b>	<b>804</b>
Ingresos por Intereses	30	93	71	51	30
Otros Productos Financieros	119	6	10	20	40
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	268	369	369	258	267
Intereses Pagados por Arrendamiento	17	20	27	26	26
Otros Gastos Financieros	11	11	14	0	0
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>(147)</b>	<b>(301)</b>	<b>(329)</b>	<b>(213)</b>	<b>(223)</b>
Resultado Cambiario	(13)	(65)	(14)	40	34
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(160)</b>	<b>(366)</b>	<b>(343)</b>	<b>(173)</b>	<b>(189)</b>
<b>Utilidad Después del RIF</b>	<b>1,168</b>	<b>483</b>	<b>96</b>	<b>485</b>	<b>614</b>
Participación en Asociadas	3	2	0	0	0
Otros No Ordinarios	(136)	0	0	0	0
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>1,035</b>	<b>485</b>	<b>96</b>	<b>485</b>	<b>614</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>369</b>	<b>329</b>	<b>(127)</b>	<b>173</b>	<b>219</b>
Impuestos Causados	373	341	197	179	227
Impuestos Diferidos	(4)	(12)	(324)	(6)	(8)
<b>Resultado antes de operaciones discontinuadas</b>	<b>666</b>	<b>156</b>	<b>223</b>	<b>312</b>	<b>395</b>
Operaciones Discontinuadas	(1)	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>665</b>	<b>156</b>	<b>223</b>	<b>312</b>	<b>395</b>
Participación minoritaria en la utilidad	98	91	78	86	109
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>567</b>	<b>65</b>	<b>145</b>	<b>226</b>	<b>286</b>
Cambio en Ventas	9.8%	-15.0%	-8.5%	6.5%	6.9%
Margen Bruto	30.9%	31.8%	29.3%	31.2%	31.7%
Margen EBITDA	19.8%	18.0%	15.5%	17.0%	18.0%
Tasa de Impuestos	35.7%	67.8%	-132.3%	35.7%	35.7%
Ventas Netas a PP&E	3.0	2.4	2.3	2.2	2.2
ROCE	28.9%	18.6%	10.5%	13.4%	15.3%
Tasa Pasiva	6.6%	7.7%	7.9%	6.0%	6.3%
Tasa Activa	1.1%	3.0%	2.8%	2.1%	1.2%

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)

	2022*	2023*	2024	2025P	2026P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,035	485	96	485	614
Provisiones del Periodo	15	10	0	0	0
Otras Partidas	(111)	5	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>(96)</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación	581	610	659	607	639
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(2)	(7)	(4)	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	136	8	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(3)	(2)	0	0	0
Intereses a Favor	(30)	(93)	(71)	(51)	(30)
Fluctuación Cambiaria	11	51	(132)	(40)	(34)
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>693</b>	<b>567</b>	<b>437</b>	<b>608</b>	<b>667</b>
Intereses Devengados	268	369	369	258	267
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	(20)	(40)
Otras partidas	0	0	0	0	0
Intereses por Arrendamiento y Otros	17	20	27	26	26
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>285</b>	<b>389</b>	<b>396</b>	<b>264</b>	<b>253</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>1,917</b>	<b>1,456</b>	<b>929</b>	<b>1,357</b>	<b>1,534</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	107	139	(28)	(114)	(103)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(33)	115	46	(48)	(78)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(138)	251	(162)	(21)	(24)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(204)	(145)	27	94	86
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	96	(141)	73	71	79
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(172)</b>	<b>219</b>	<b>(44)</b>	<b>(18)</b>	<b>(39)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(488)	(371)	(176)	(179)	(227)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(660)</b>	<b>(152)</b>	<b>(220)</b>	<b>(198)</b>	<b>(266)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,257</b>	<b>1,304</b>	<b>709</b>	<b>1,160</b>	<b>1,268</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>					
Inver. de acciones con carácter perm.	(225)	(8)	(1)	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(470)	(589)	(405)	(800)	(650)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	11	10	37	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(67)	(95)	(67)	0	0
Intereses Cobrados	30	93	72	51	30
Otros Activos	(11)	(14)	(11)	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(732)</b>	<b>(603)</b>	<b>(375)</b>	<b>(749)</b>	<b>(620)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>525</b>	<b>701</b>	<b>334</b>	<b>410</b>	<b>648</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>					
Financiamientos Bancarios	1,908	797	300	233	598
Amortización de Financiamientos Bancarios	(773)	(729)	(355)	(250)	(600)
Amortización de Arrendamientos	(92)	(91)	(105)	(92)	(92)
Intereses Pagados	(241)	(368)	(260)	(258)	(267)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(17)	(20)	(27)	(26)	(26)
Otros	0	0	0	20	40
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>785</b>	<b>(411)</b>	<b>(447)</b>	<b>(373)</b>	<b>(348)</b>
Recompra de Acciones	(283)	(126)	(133)	0	0
Dividendos Pagados	(299)	(240)	(160)	(160)	(160)
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(582)</b>	<b>(366)</b>	<b>(293)</b>	<b>(160)</b>	<b>(160)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>203</b>	<b>(777)</b>	<b>(740)</b>	<b>(533)</b>	<b>(508)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>728</b>	<b>(76)</b>	<b>(406)</b>	<b>(123)</b>	<b>140</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	36	(14)	(41)	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	782	1,546	1,456	1,006	883
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>1,546</b>	<b>1,456</b>	<b>1,009</b>	<b>883</b>	<b>1,024</b>
CAPEX de Mantenimiento	(381)	(455)	(530)	(511)	(543)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>803</b>	<b>724</b>	<b>6</b>	<b>530</b>	<b>607</b>
Amortización de Deuda	773	760	355	250	600
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(683)	(375)	0	(250)	(600)
Amortización Neta	90	385	355	0	0
Intereses Netos Pagados	211	275	188	207	237
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>301</b>	<b>660</b>	<b>543</b>	<b>207</b>	<b>237</b>
<b>DSCR</b>	<b>2.7</b>	<b>1.1</b>	<b>0.0</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>
Caja Inicial Disponible	782	1,546	1,456	1,006	883
<b>DSCR con Caja</b>	<b>5.3</b>	<b>3.4</b>	<b>2.7</b>	<b>7.4</b>	<b>6.3</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>3.9</b>	<b>4.7</b>	<b>602.7</b>	<b>6.4</b>	<b>5.3</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>1.7</b>	<b>2.3</b>	<b>3.1</b>	<b>2.5</b>	<b>2.1</b>

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 revisión anual de Orbia publicada el 24 de julio de 2024, considerando la actualización de los anexos a 2024.**

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

	2022*	2023*	2024	2025P	2026P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>11,624</b>	<b>11,552</b>	<b>11,057</b>	<b>10,410</b>	<b>10,429</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>4,584</b>	<b>4,170</b>	<b>3,610</b>	<b>2,973</b>	<b>2,981</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,546	1,456	1,009	534	455
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,659	1,461	1,301	1,298	1,358
Otras Cuentas por Cobrar Neto	56	50	194	167	174
Inventarios	1,320	1,200	1,098	972	992
Otros Activos Circulantes	3	3	8	2	2
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>7,040</b>	<b>7,382</b>	<b>7,447</b>	<b>7,437</b>	<b>7,448</b>
Cuentas por Cobrar No Circulantes	0	0	3	0	0
Inversiones en Asociadas	58	75	76	69	69
Planta, Propiedad y Equipo	3,170	3,370	3,271	3,747	3,849
Activos Intangibles	3,105	3,149	3,028	2,922	2,826
Crédito Mercantil	1,478	1,447	1,431	1,454	1,454
Otros Intangibles	1,627	1,702	1,597	1,468	1,372
Impuestos Diferidos	197	174	499	97	97
Otros Activos No Circulantes	510	614	570	601	607
Otros	152	145	139	128	134
Activos por Derecho de Uso	358	469	431	473	473
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>8,301</b>	<b>8,334</b>	<b>8,077</b>	<b>7,470</b>	<b>7,571</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>3,045</b>	<b>2,537</b>	<b>2,628</b>	<b>2,601</b>	<b>2,615</b>
Pasivo con Costo	760	466	547	600	500
Proveedores	1,464	1,356	1,118	1,113	1,201
Impuestos por Pagar	0	0	119	88	89
Otros sin Costo	821	715	844	799	824
Provisiones	33	34	166	191	199
Pasivo por Arrendamiento	84	106	111	115	115
Otros	704	575	567	493	511
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>5,256</b>	<b>5,797</b>	<b>5,449</b>	<b>4,869</b>	<b>4,956</b>
Pasivo con Costo	3,936	4,420	4,078	3,686	3,754
Impuestos Diferidos	373	359	345	238	237
Otros Pasivos No Circulantes	947	1,018	1,026	945	966
Pasivo por Arrendamiento	285	383	346	378	378
Beneficios a empleados	137	139	130	146	152
Otros	525	496	550	421	436
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>3,323</b>	<b>3,218</b>	<b>2,980</b>	<b>2,940</b>	<b>2,858</b>
<b>Minoritario</b>	<b>655</b>	<b>604</b>	<b>547</b>	<b>646</b>	<b>668</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	557	513	469	581	581
Utilidad del Ejercicio	98	91	78	65	87
<b>Mayoritario</b>	<b>2,668</b>	<b>2,614</b>	<b>2,433</b>	<b>2,294</b>	<b>2,190</b>
Capital Contribuido	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755
Utilidades Acumuladas y Otros	346	794	533	513	379
Utilidad del Ejercicio	567	65	145	26	57
<b>Deuda Total</b>	<b>4,696</b>	<b>4,886</b>	<b>4,625</b>	<b>4,286</b>	<b>4,254</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,150</b>	<b>3,430</b>	<b>3,616</b>	<b>3,752</b>	<b>3,799</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>67</b>	<b>72</b>	<b>72</b>	<b>71</b>	<b>72</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>75</b>	<b>79</b>	<b>80</b>	<b>78</b>	<b>79</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>89</b>	<b>95</b>	<b>82</b>	<b>89</b>	<b>89</b>

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)

	2022*	2023*	2024	2025P	2026P
<b>Ventas Totales</b>	<b>9,648</b>	<b>8,204</b>	<b>7,506</b>	<b>6,791</b>	<b>7,098</b>
<b>Costo de Ventas</b>	<b>6,662</b>	<b>5,592</b>	<b>5,305</b>	<b>4,721</b>	<b>4,888</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2,986</b>	<b>2,612</b>	<b>2,201</b>	<b>2,071</b>	<b>2,210</b>
Gastos de Operación	1,079	1,133	1,039	1,100	1,131
<b>EBITDA</b>	<b>1,907</b>	<b>1,479</b>	<b>1,162</b>	<b>970</b>	<b>1,079</b>
Depreciación y Amortización	581	610	659	706	736
Depreciación	381	455	530	518	548
Amortización de Intangibles	110	100	68	96	96
Amortización de Arrendamientos	90	55	61	92	92
<b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>	<b>1,326</b>	<b>869</b>	<b>503</b>	<b>265</b>	<b>343</b>
<b>Otros Ingresos y Gastos Netos</b>	<b>2</b>	<b>(20)</b>	<b>(64)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Utilidad Operativa después de Otros</b>	<b>1,328</b>	<b>849</b>	<b>439</b>	<b>265</b>	<b>343</b>
Ingresos por Intereses	30	93	71	19	3
Otros Productos Financieros	119	6	10	21	41
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	268	369	369	259	268
Intereses Pagados por Arrendamiento	17	20	27	26	26
Otros Gastos Financieros	11	11	14	0	0
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>(147)</b>	<b>(301)</b>	<b>(329)</b>	<b>(245)</b>	<b>(251)</b>
Resultado Cambiario	(13)	(65)	(14)	36	30
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(160)</b>	<b>(366)</b>	<b>(343)</b>	<b>(210)</b>	<b>(221)</b>
<b>Utilidad Después del RIF</b>	<b>1,168</b>	<b>483</b>	<b>96</b>	<b>55</b>	<b>122</b>
Participación en Asociadas	3	2	0	0	0
Otros No Ordinarios	(136)	0	0	0	0
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>1,035</b>	<b>485</b>	<b>96</b>	<b>55</b>	<b>122</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>369</b>	<b>329</b>	<b>(127)</b>	<b>20</b>	<b>43</b>
Impuestos Causados	373	341	197	20	45
Impuestos Diferidos	(4)	(12)	(324)	(1)	(2)
<b>Resultado antes de operaciones discontinuadas</b>	<b>666</b>	<b>156</b>	<b>223</b>	<b>35</b>	<b>78</b>
Operaciones Discontinuadas	(1)	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>665</b>	<b>156</b>	<b>223</b>	<b>35</b>	<b>78</b>
Participación minoritaria en la utilidad	98	91	78	10	22
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>567</b>	<b>65</b>	<b>145</b>	<b>26</b>	<b>57</b>
Cambio en Ventas	9.8%	-15.0%	-8.5%	-2.6%	4.5%
Margen Bruto	30.9%	31.8%	29.3%	30.5%	31.1%
Margen EBITDA	19.8%	18.0%	15.5%	14.3%	15.2%
Tasa de Impuestos	35.7%	67.8%	-132.3%	35.7%	35.7%
Ventas Netas a PP&E	3.0	2.4	2.3	1.8	1.8
ROCE	28.9%	18.6%	10.5%	5.5%	6.8%
Tasa Pasiva	6.6%	7.7%	7.9%	6.0%	6.3%
Tasa Activa	1.1%	3.0%	2.8%	0.9%	0.1%

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)

	2022*	2023*	2024	2025P	2026P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,035	485	96	55	122
Provisiones del Periodo	15	10	0	0	0
Otras Partidas	(111)	5	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>(96)</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación	581	610	659	614	644
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(2)	(7)	(4)	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	136	8	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(3)	(2)	0	0	0
Intereses a Favor	(30)	(93)	(71)	(19)	(3)
Fluctuación Cambiaria	11	51	(132)	(36)	(30)
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>693</b>	<b>567</b>	<b>437</b>	<b>651</b>	<b>704</b>
Intereses Devengados	268	369	369	259	268
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	(21)	(41)
Otras partidas	0	0	0	0	0
Intereses por Arrendamiento y Otros	17	20	27	26	26
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>285</b>	<b>389</b>	<b>396</b>	<b>264</b>	<b>254</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>1,917</b>	<b>1,456</b>	<b>929</b>	<b>970</b>	<b>1,079</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	107	139	(28)	(38)	(59)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(33)	115	46	60	(20)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(138)	251	(162)	8	(13)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(204)	(145)	27	69	88
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	96	(141)	73	(15)	47
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(172)</b>	<b>219</b>	<b>(44)</b>	<b>83</b>	<b>42</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(488)	(371)	(176)	(20)	(45)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(660)</b>	<b>(152)</b>	<b>(220)</b>	<b>63</b>	<b>(3)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,257</b>	<b>1,304</b>	<b>709</b>	<b>1,033</b>	<b>1,076</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>					
Inver. de acciones con carácter perm.	(225)	(8)	(1)	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(470)	(589)	(405)	(800)	(650)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	11	10	37	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(67)	(95)	(67)	0	0
Intereses Cobrados	30	93	72	19	3
Otros Activos	(11)	(14)	(11)	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(732)</b>	<b>(603)</b>	<b>(375)</b>	<b>(873)</b>	<b>(739)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>525</b>	<b>701</b>	<b>334</b>	<b>160</b>	<b>337</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>					
Financiamientos Bancarios	1,908	797	300	235	598
Amortización de Financiamientos Bancarios	(773)	(729)	(355)	(252)	(600)
Amortización de Arrendamientos	(92)	(91)	(105)	(92)	(92)
Intereses Pagados	(241)	(368)	(260)	(259)	(268)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(17)	(20)	(27)	(26)	(26)
Otros	0	0	0	21	41
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>785</b>	<b>(411)</b>	<b>(447)</b>	<b>(281)</b>	<b>(256)</b>
Recompra de Acciones	(283)	(126)	(133)	0	0
Dividendos Pagados	(299)	(240)	(160)	(160)	(160)
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(582)</b>	<b>(366)</b>	<b>(293)</b>	<b>(160)</b>	<b>(160)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>203</b>	<b>(777)</b>	<b>(740)</b>	<b>(441)</b>	<b>(416)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>728</b>	<b>(76)</b>	<b>(406)</b>	<b>(281)</b>	<b>(79)</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	36	(14)	(41)	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	782	1,546	1,456	815	534
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>1,546</b>	<b>1,456</b>	<b>1,009</b>	<b>534</b>	<b>455</b>
CAPEX de Mantenimiento	(381)	(455)	(530)	(518)	(548)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>803</b>	<b>724</b>	<b>6</b>	<b>397</b>	<b>410</b>
Amortización de Deuda	773	760	355	252	600
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(683)	(375)	0	(252)	(600)
Amortización Neta	90	385	355	0	0
Intereses Netos Pagados	211	275	188	240	266
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>301</b>	<b>660</b>	<b>543</b>	<b>240</b>	<b>266</b>
<b>DSCR</b>	<b>2.7</b>	<b>1.1</b>	<b>0.0</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>
Caja Inicial Disponible	782	1,546	1,456	815	534
<b>DSCR con Caja</b>	<b>5.3</b>	<b>3.4</b>	<b>2.7</b>	<b>5.1</b>	<b>3.6</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>3.9</b>	<b>4.7</b>	<b>602.7</b>	<b>9.4</b>	<b>9.3</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>1.7</b>	<b>2.3</b>	<b>3.1</b>	<b>3.9</b>	<b>3.5</b>

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, octubre de 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	3T19-4T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna reportada a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) e información 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/](http://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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS