

ELEKTRA 20
HR AA | Perspectiva Estable
ELEKTRA 21U
HR AA | Perspectiva Estable
ELEKTRA 22-2
HR AA | Perspectiva Estable
ELEKTRA 22U
HR AA | Perspectiva Estable
ELEKTRA 22-3
HR AA | Perspectiva Estable

ELEKTRA 22-4
HR AA | Perspectiva Estable
ELEKTRA 22-2U
HR AA | Perspectiva Estable
ELEKTRA 23
HR AA | Perspectiva Estable
ELEKTRA 23L
HR AA | Perspectiva Estable
ELEKTRA 23-2L
HR AA | Perspectiva Estable

ELEKTRA 25
HR AA | Perspectiva Estable



Jesús Pineda

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



Heinz Cederborg

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable para las emisiones vigentes de Grupo Elektra

La ratificación de la calificación para las emisiones vigentes de Grupo Elektra (la Empresa) refleja la calificación corporativa de largo plazo de la Empresa la cual se ratificó en HR AA con Perspectiva Estable el 29 de abril de 2025. A su vez, la calificación toma en consideración los resultados observados al cierre de 2024, los cuales se observaron por arriba de nuestras estimaciones. De esta forma, observamos una mayor generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), la cual alcanzó P\$34,291 millones (m) en 2024 (vs. P\$9,494m en 2023 y vs. P\$10,321m en nuestro escenario base). Lo anterior, como parte de un mejor desempeño dentro del capital de trabajo, a partir del aumento de los pasivos acumulados, los cuales incluyen los depósitos a plazo por captación del público en general y los saldos de acreedores por reporto, cuyo crecimiento se debió a la recuperación de la confianza de los clientes y la implementación de diversas estrategias para aumentar la captación de recursos. De igual forma, se observó una reducción en el nivel de la deuda neta, al cerrar en P\$7,078m (-52.2% vs. P\$14,800m en 2023 y -34.3% vs. P\$10,777m en el escenario base). Dentro de nuestro escenario base, consideramos que la Empresa alcanzaría ingresos totales por P\$259,859m en 2027 (vs. P\$201,296m en 2024), como parte del crecimiento de la cartera de crédito y el aumento del volumen de ventas a través de las tiendas físicas y canales digitales en las líneas de motocicletas, telefonía, línea blanca, entre otras. Como parte del crecimiento de las operaciones, proyectamos que la Empresa incremente sus requerimientos de capital de trabajo a un promedio de P\$31,080m de 2025 a 2027 (vs. P\$3,229m en 2024), lo resultaría en un FLE promedio de P\$11,904m en el periodo proyectado (vs. P\$34,291m en 2024). De esta forma, asumimos que las métricas de DSCR muestren un promedio de 2.8x de 2025 a 2027 (vs. 5.8x en 2024), DSCR con Caja de 8.9x (vs. 9.3x en 2024). Finalmente, la métrica de Años de Pago mostraría un promedio de 0.3 años en el periodo proyectado (vs. 0.2 años en 2024)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

La Emisión ELEKTRA 20, se realizó al amparo del Programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvente, por un monto de hasta P\$20,000m o su equivalente en UDIs, a un plazo de 5 años a partir de su fecha de autorización por parte de la CNBV, a partir del 7 de mayo de 2018.

Por su parte, las Emisiones ELEKTRA 21U, ELEKTRA 22-2, ELEKTRA 22U, ELEKTRA 22-3, ELEKTRA 22- 4, ELEKTRA 22-2U y ELEKTRA 23 se realizaron al amparo del Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente, por un monto de hasta P\$20,000m o su equivalente en UDIs, a un plazo de 5 años a partir de su fecha de autorización por parte de la CNBV, a partir del 9 de abril de 2021.

Finalmente, las Emisiones ELEKTRA 23L ELEKTRA 23-2L y ELEKTRA 25 se realizaron al amparo del Programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvente, por un monto de hasta P\$20,000m o su equivalente en UDIs, a un plazo de 5 años a partir de su fecha de autorización por parte de la CNBV, a partir del 5 de junio de 2023.

Características de las Emisiones de Certificados Bursátiles

Clave de Pizarra	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Monto	Tasa de Interés	Días por Vencer
ELEKTRA 20	13-may-20	05-may-27	2,500	9.4%	736
ELEKTRA 21U	13-abr-21	07-abr-26	3,748	4.5%	343
ELEKTRA 22-2	03-mar-22	26-ago-27	3,004	10.6%	849
ELEKTRA 22U	03-mar-22	24-ago-28	4,425	6.2%	1213
ELEKTRA 22-3	21-jul-22	09-oct-25	525	TIIE + 1.9%	163
ELEKTRA 22-4	21-jul-22	13-jul-28	3,350	12.0%	1171
ELEKTRA 22-2U	21-jul-22	12-jul-29	1,243	7.0%	1535
ELEKTRA 23	30-mar-23	09-oct-25	309	TIIE + 1.6%	163
ELEKTRA 23L	08-dic-23	04-dic-26	1,093	TIIE + 1.5%	584
ELEKTRA 23-2L	08-dic-23	30-nov-29	1,290	12.0%	1676
ELEKTRA 25	27-mar-25	16-jul-26	2,085	TIIE + 1.7%	443

Fuente: HR Ratings con base en el suplemento de las emisiones.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Evolución de los Ingresos.** Durante 2024, la Empresa reportó ingresos totales por P\$201,296m, es decir, un incremento de 9.3% contra 2023 y 3.3% por arriba de nuestro escenario base. Este resultado se explica principalmente por el aumento de la cartera bruta dentro del negocio financiero, así como una mayor venta de motocicletas, línea blanca y telefonía dentro del negocio comercial.
- Generación de FLE.** El FLE mostró P\$34,291m en 2024 (vs. P\$9,494m en 2023 y vs. P\$10,321m en nuestro escenario base). Este incremento se atribuye a un mejor desempeño dentro del capital de trabajo apoyado por mayores depósitos a plazo por captación del público en general, el crecimiento del saldo de acreedores por reporto y el aumento de los pasivos acumulados.

- **Endeudamiento.** Al cierre de 2024, la Empresa reportó una deuda del negocio comercial alcanzó P\$34,993m (-1.8% vs. P\$35,639m en 2023 y +2.8% vs. P\$34,070m en nuestro escenario base), este resultado obedece a la amortización de créditos bancarios con Bancomext y Multiva, lo cual se vio parcialmente contrarrestado por nuevos créditos bancarios, la depreciación del tipo de cambio USD/MXN y la revaluación de las emisiones denominadas en Unidades de Inversión (UDIs).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de los Ingresos.** Proyectamos que la Empresa alcanzaría ingresos totales por P\$259,859m en 2027 (vs. P\$201,296m en 2024). Dentro del negocio financiero, estimamos un crecimiento moderado para la cartera de crédito con menores tasas de interés, mientras que en el negocio comercial, asumimos que la Empresa mantendrá un incremento moderado en el volumen de ventas de motocicletas y sus demás departamentos a través del impulso de estrategias de venta en tiendas física y medios digitales.
- **Generación de FLE.** Estimamos que la Empresa mostraría un mayor EBITDA, lo cual se vería contrarrestado por mayores requerimientos de capital de trabajo en comparación con las cifras observadas durante 2024. Esto daría como resultado un FLE de P\$11,481m en 2027 (vs. P\$34,291m en 2024).
- **Deuda.** Con relación a la deuda bruta y deuda neta del negocio comercial, no asumimos endeudamiento adicional únicamente incorporamos el refinanciamiento de las emisiones con vencimiento en 2025, 2026 y 2027. Sin embargo, como parte de su calendario de amortización, asumimos que la deuda bruta cerraría en P\$31,242m en 2027, mientras que la deuda neta mostraría P\$2,267m para el mismo periodo.

Factores Adicionales Considerados

- **Gobernanza.** A nuestro juicio, Grupo Salinas, grupo empresarial al que pertenecen Grupo Elektra, TV Azteca, Total Play, entre otras, durante los últimos años ha mostrado practicas financieras que han generado preocupaciones de algunos tenedores de bonos internacionales de Total Play y TV Azteca.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en DSCR.** En caso de que la Empresa mantenga una mayor generación de EBITDA y esto resulte en el aumento del FLE con métricas de DSCR por arriba de 2.1x de manera sostenida, manteniendo la métrica de Años de Pago por debajo de 1.0 año, la calificación podría revisarse al alza.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Menores Resultados Operativos.** Si la Empresa muestra una disminución en sus resultados operativos que presione la generación de FLE, y esto disminuye los niveles de DSCR por debajo de 0.9x, la calificación podría disminuir.
- **Pago de Créditos Fiscales.** Al cierre de 2024, la Empresa reportó contingencias fiscales por P\$17,392m correspondientes a ejercicios anteriores, las cuales se encuentran actualmente en proceso de resolución. En caso de que éstos llegaran a la última instancia con la Suprema Corte de Justicia de la Nación y ésta determinara que la Empresa tiene la obligación de pagar, la calificación podría verse impactada a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Al Cierre					
	2022*	2023*	2024*	2025F	2026F	2027F
ACTIVOS TOTALES	424,909	444,223	479,257	502,234	529,750	568,029
Activo Circulante	264,039	271,041	302,274	315,057	325,060	339,976
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	40,089	42,981	47,327	54,889	53,370	53,397
Inversiones Temporales	91,904	94,145	110,824	110,824	110,824	110,824
Cartera de Crédito a CP	81,071	83,113	88,671	92,442	101,183	113,088
Otras Cuentas por Cobrar Neto	23,025	27,143	26,655	27,847	29,093	30,394
Inventarios	18,244	16,703	19,123	19,381	20,916	22,599
Otros Activos Circulantes	9,706	6,956	9,674	9,674	9,674	9,674
Activos No Circulantes	160,870	173,182	176,983	187,177	204,690	228,053
Cartera de Crédito a LP	67,815	72,474	81,799	85,278	93,342	104,324
Inversiones en Asociadas	2,178	2,367	2,208	2,084	1,991	1,905
Inversiones en Valores	24,072	21,924	24,971	24,971	24,971	24,971
Planta, Propiedad y Equipo	21,607	19,789	18,980	20,591	22,664	26,354
Activos Intangibles	9,313	7,915	9,717	11,704	14,646	17,882
Crédito Mercantil	4,943	3,371	3,788	3,788	3,788	3,788
Otros Intangibles	4,370	4,544	5,929	7,916	10,858	14,094
Impuestos Diferidos	718	2,852	11,199	14,329	18,736	24,077
Otros Activos No Circulantes	35,168	45,861	28,109	28,221	28,339	28,540
Garantías	18,785	23,543	1,480	1,540	1,603	1,668
Otros Activos LP	1,422	8,539	11,859	11,859	11,859	11,859
Activos por Derecho de Uso	14,960	13,779	14,770	14,822	14,878	15,014
PASIVOS TOTALES	334,456	353,170	398,726	412,298	428,186	452,221
Pasivo Circulante	285,319	304,265	342,185	360,294	377,171	405,316
Pasivo con Costo	7,773	5,160	6,260	11,096	10,011	13,667
Acreedores por Reporto	18,031	34,311	42,642	44,081	45,792	47,485
Depósitos de Exigibilidad Inmediata	215,747	216,880	233,898	244,500	258,908	279,687
Proveedores	6,551	9,374	10,564	10,788	11,598	12,555
Impuestos por Pagar	4,126	4,235	5,570	5,614	5,660	5,705
Otros sin Costo	33,092	34,305	43,251	44,214	45,203	46,218
Provisiones	7,171	7,493	5,151	5,360	5,577	5,804
Beneficios a los Empleados	2,138	2,612	3,601	3,734	3,872	4,016
Pasivo por Arrendamiento	2,911	2,778	3,459	3,459	3,459	3,459
Otros Pasivos No Circulantes	20,873	21,422	31,040	31,661	32,294	32,940
Pasivos no Circulantes	49,137	48,906	56,542	52,004	51,015	46,904
Pasivo con Costo	30,353	30,513	28,773	24,106	22,454	17,575
Impuestos Diferidos	784	659	731	225	225	225
Otros Pasivos No Circulantes	18,000	17,734	27,038	27,673	28,336	29,104
Pasivo por Arrendamiento	13,269	12,233	12,660	12,711	12,767	12,903
Beneficios a los Empleados LP	2,669	3,110	3,154	3,282	3,416	3,554
Otros	2,061.43	2,390.37	11,223.82	11,679.55	12,153.78	12,647.28
CAPITAL CONTABLE	90,453	91,053	80,531	89,936	101,563	115,808
Minoritario	3	3	3	3	3	3
Mayoritario	90,451	91,050	80,528	89,933	101,561	115,805
Capital Contribuido	566	566	566	566	566	566
Utilidades Acumuladas y Otros	89,388	79,597	81,992	69,258	78,550	89,977
Utilidad del Ejercicio	(7,353)	5,993	(11,153)	10,986	13,321	16,139
Resultado por Conversión de Moneda Extranjera	7,849	4,895	9,123	9,123	9,123	9,123
Deuda Total	37,984	35,639	34,992	35,203	32,465	31,242
Efectivo Restringido	16,862	15,624	15,747	15,747	15,747	15,747
Efectivo y Equivalentes (Negocio Comercial)	40,052	36,463	43,661	45,128	44,715	44,722
Deuda Neta	14,794	14,800	7,078	5,821	3,497	2,267
Días Inventario	148	118	118	118	118	118
Días Proveedores	54	60	70	65	68	66

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales auditados por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Años Calendario					
	2022*	2023*	2024*	2025F	2026F	2027F
Ventas Totales	164,691	184,151	201,296	216,484	234,842	259,859
Servicios	7,651	7,576	7,901	8,327	8,923	9,708
Venta de bienes	62,749	65,282	70,848	74,744	80,056	87,206
Intereses	80,744	97,258	104,277	113,534	124,133	138,667
Otros Ingresos	13,547	14,034	18,271	19,879	21,731	24,277
Costo de Ventas	79,441	94,472	97,053	103,497	109,972	119,772
Utilidad Bruta	85,249	89,679	104,243	112,987	124,870	140,087
Gastos de Operación	67,110	68,317	77,247	84,076	92,525	103,276
EBITDA	18,139	21,361	26,995	28,911	32,344	36,811
Depreciación y Amortización	9,258	9,657	9,399	9,499	9,971	10,688
Depreciación	5,464	5,510	4,926	5,017	5,474	6,160
Amortización de Intangibles	642	693	262	262	262	262
Amortización de Arrendamientos	3,152	3,455	4,211	4,220	4,236	4,266
Utilidad Operativa antes de Otros	8,881	11,704	17,596	19,412	22,373	26,122
Otros Ingresos y Gastos Netos	(905)	(2,416)	(73)	0	0	0
Utilidad Operativa después de Otros	7,976	9,288	17,523	19,412	22,373	26,122
Ingresos por Intereses	996	1,818	2,137	2,139	2,202	2,275
Otros Productos Financieros	(63)	2,387	115	0	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	3,219	4,146	4,298	3,309	3,201	3,041
Intereses Pagados por Arrendamiento	1,319	1,694	1,732	1,814	1,820	1,831
Otros Gastos Financieros	15,069	85	26,964	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(18,674)	(1,721)	(30,742)	(2,984)	(2,819)	(2,596)
Resultado Cambiario	142	711	(1,287)	(610)	(431)	(383)
Resultado Integral de Financiamiento	(18,532)	(1,009)	(32,029)	(3,594)	(3,249)	(2,980)
Utilidad Después del RIF	(10,556)	8,278	(14,506)	15,818	19,123	23,142
Participación en Asociadas	316	553	(170)	(124)	(93)	(86)
Utilidad antes de Impuestos	(10,239)	8,832	(14,675)	15,695	19,030	23,056
Impuestos sobre la Utilidad	(2,887)	2,834	(3,526)	4,708	5,709	6,917
Impuestos Causados	2,755	5,022	4,773	8,344	10,117	12,257
Impuestos Diferidos	(5,642)	(2,188)	(8,298)	(3,635)	(4,408)	(5,340)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	(7,352)	5,998	(11,150)	10,986	13,321	16,139
Operaciones Discontinuadas	(1)	(5)	(4)	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	(7,353)	5,993	(11,153)	10,986	13,321	16,139
Cambio en Ventas	N/A	11.8%	9.3%	7.5%	8.5%	10.7%
Margen Bruto	51.8%	48.7%	51.8%	52.2%	53.2%	53.9%
Margen EBITDA	11.0%	11.6%	13.4%	13.4%	13.8%	14.2%
Tasa de Impuestos	28.2%	32.1%	24.0%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a PP&E	7.6	9.3	10.6	10.5	10.4	9.9
ROCE	10.3%	10.6%	15.8%	16.5%	17.7%	18.6%
Tasa Pasiva	9.9%	11.4%	12.2%	9.4%	9.4%	9.6%
Tasa Activa	0.6%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales auditados por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Años Calendario					
	2022*	2023*	2024*	2025F	2026F	2027F
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(10,239)	8,832	(14,675)	15,695	19,030	23,056
Estimaciones del Periodo	17,742	26,674	23,820	28,482	32,003	35,957
Partidas sin Impacto en el Efectivo	17,742	26,674	23,820	28,482	32,003	35,957
Depreciación	9,258	9,657	9,399	9,499	9,971	10,688
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	2,086	0	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	156	1,431	149	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(316)	(553)	170	124	93	86
Intereses a Favor	(996)	(1,818)	(2,137)	(2,139)	(2,202)	(2,275)
Fluctuación Cambiaria	(142)	(711)	1,287	610	431	383
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	7,960	10,091	8,868	8,094	8,293	8,883
Intereses Devengados	3,219	4,146	4,298	3,309	3,201	3,041
Otros Gastos Financieros	15,999	(1,014)	28,604	0	0	0
Intereses por Arrendamiento y Otros	1,319	1,694	1,732	1,814	1,820	1,831
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	20,537	4,826	34,634	5,123	5,021	4,871
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	35,999	50,423	52,647	57,393	64,348	72,767
Decremento (Incremento) en Clientes	(41,043)	(35,460)	(38,703)	(32,253)	(40,745)	(47,862)
Decremento (Incremento) en Inventarios	125	1,541	(2,420)	(258)	(1,535)	(1,683)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	5,854	(12,137)	(5,744)	(4,731)	(9,372)	(12,349)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(141)	2,822	1,191	224	809	957
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	12,115	13,916	42,447	13,633	17,760	24,164
Capital de trabajo	(23,092)	(29,317)	(3,229)	(23,386)	(33,083)	(36,772)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(8,230)	(924)	(4,457)	(8,344)	(10,117)	(12,257)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(31,322)	(30,241)	(7,686)	(31,729)	(43,199)	(49,029)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	4,677	20,182	44,961	25,664	21,148	23,738
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(11,308)	(4,329)	(4,073)	(6,628)	(7,547)	(9,850)
Inversión en Activos Intangibles	(1,653)	(1,134)	(1,634)	(2,249)	(3,204)	(3,498)
Intereses Cobrados	955	1,540	1,708	2,139	2,202	2,275
Otros Activos	16,846	(2,250)	(21,775)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	4,840	(6,173)	(25,774)	(6,737)	(8,548)	(11,073)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	9,517	14,009	19,187	18,927	12,600	12,665
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	25,728	6,483	2,828	5,820	7,928	8,405
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(20,028)	(6,176)	(3,263)	(6,261)	(11,096)	(10,011)
Amortización de Arrendamientos	(3,295)	(3,483)	(4,012)	(4,220)	(4,236)	(4,266)
Intereses Pagados	(3,026)	(4,233)	(4,384)	(3,309)	(3,201)	(3,041)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(1,319)	(1,694)	(1,732)	(1,814)	(1,820)	(1,831)
Financiamiento "Ajeno"	(1,940)	(9,104)	(10,564)	(9,784)	(12,425)	(10,744)
Recompra de Acciones	(4,877)	(862)	(3,130)	0	0	0
Dividendos Pagados	(1,175)	(1,151)	(1,147)	(1,581)	(1,693)	(1,895)
Financiamiento "Propio"	(6,052)	(2,013)	(4,277)	(1,581)	(1,693)	(1,895)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(7,991)	(11,117)	(14,841)	(11,365)	(14,118)	(12,638)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,526	2,892	4,346	7,561	(1,518)	26
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(0)	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	38,563	40,089	42,981	47,327	54,889	53,370
Efectivo y equiv. al final del Periodo	40,089	42,981	47,327	54,889	53,370	53,397
CAPEX de Mantenimiento	(5,464)	(5,510)	(4,926)	(5,017)	(5,474)	(6,160)
Flujo Libre de Efectivo	(5,401)	9,494	34,291	14,613	9,619	11,481
Amortización de Deuda	20,028	6,176	3,263	6,261	11,096	10,011
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(8,064)	(3,723)	0	(4,986)	(2,901)	(2,901)
Amortización Neta	11,964	2,453	3,263	1,275	8,195	7,110
Intereses Netos Pagados	2,071	2,693	2,677	1,170	999	766
Servicio de la Deuda	14,035	5,146	5,940	2,444	9,194	7,876
DSCR	(0.4)	1.8	5.8	6.0	1.0	1.5
Caja Inicial Disponible	26,513	23,190	20,839	27,914	29,381	28,968
DSCR con Caja	1.5	6.4	9.3	17.4	4.2	5.1
Deuda Neta a FLE	(2.7)	1.6	0.2	0.4	0.4	0.2
Deuda Neta a EBITDA	0.8	0.7	0.3	0.2	0.1	0.1

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales auditados por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Al Cierre					
	2022*	2023*	2024*	2025F	2026F	2027F
ACTIVOS TOTALES	424,909	444,223	479,257	495,502	515,595	544,301
Activo Circulante	264,039	271,041	302,274	310,952	316,027	324,808
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	40,089	42,981	47,327	52,006	47,378	43,263
Inversiones Temporales	91,904	94,145	110,824	110,824	110,824	110,824
Cartera de Crédito a CP	81,071	83,113	88,671	91,303	99,095	109,765
Otras Cuentas por Cobrar Neto	23,025	27,143	26,655	26,869	27,084	27,302
Inventarios	18,244	16,703	19,123	20,277	21,971	23,980
Otros Activos Circulantes	9,706	6,956	9,674	9,674	9,674	9,674
Activos No Circulantes	160,870	173,182	176,983	184,550	199,568	219,493
Cartera de Crédito a LP	67,815	72,474	81,799	84,227	91,416	101,258
Inversiones en Asociadas	2,178	2,367	2,208	2,084	1,991	1,905
Inversiones en Valores	24,072	21,924	24,971	24,971	24,971	24,971
Planta, Propiedad y Equipo	21,607	19,789	18,980	20,591	22,664	26,354
Activos Intangibles	9,313	7,915	9,717	11,704	14,646	17,882
Crédito Mercantil	4,943	3,371	3,788	3,788	3,788	3,788
Otros Intangibles	4,370	4,544	5,929	7,916	10,858	14,094
Impuestos Diferidos	718	2,852	11,199	12,779	15,597	18,700
Otros Activos No Circulantes	35,168	45,861	28,109	28,193	28,283	28,423
Garantías	18,785	23,543	1,480	1,540	1,603	1,668
Otros Activos LP	1,422	8,539	11,859	11,859	11,859	11,859
Activos por Derecho de Uso	14,960	13,779	14,770	14,794	14,822	14,897
PASIVOS TOTALES	334,456	353,170	398,726	409,998	423,194	443,643
Pasivo Circulante	285,319	304,265	342,185	357,149	371,328	396,020
Pasivo con Costo	7,773	5,160	6,260	11,076	9,998	13,578
Acreedores por Reporto	18,031	34,311	42,642	43,984	45,515	47,020
Depósitos de Exigibilidad Inmediata	215,747	216,880	233,898	241,566	253,696	271,653
Proveedores	6,551	9,374	10,564	10,708	11,287	11,892
Impuestos por Pagar	4,126	4,235	5,570	5,614	5,660	5,705
Otros sin Costo	33,092	34,305	43,251	44,199	45,173	46,172
Provisiones	7,171	7,493	5,151	5,360	5,577	5,804
Beneficios a los Empleados	2,138	2,612	3,601	3,720	3,843	3,970
Pasivo por Arrendamiento	2,911	2,778	3,459	3,459	3,459	3,459
Otros Pasivos No Circulantes	20,873	21,422	31,040	31,661	32,294	32,940
Pasivos no Circulantes	49,137	48,906	56,542	52,849	51,866	47,624
Pasivo con Costo	30,353	30,513	28,773	25,062	23,345	18,511
Impuestos Diferidos	784	659	731	142	240	125
Otros Pasivos No Circulantes	18,000	17,734	27,038	27,645	28,280	28,987
Pasivo por Arrendamiento	13,269	12,233	12,660	12,683	12,711	12,786
Beneficios a los Empleados LP	2,669	3,110	3,154	3,282	3,416	3,554
Otros	2,061.43	2,390.37	11,223.82	11,679.55	12,153.78	12,647.28
CAPITAL CONTABLE	90,453	91,053	80,531	85,504	92,401	100,658
Minoritario	3	3	3	3	3	3
Mayoritario	90,451	91,050	80,528	85,502	92,398	100,655
Capital Contribuido	566	566	566	566	566	566
Utilidades Acumuladas y Otros	89,388	79,597	81,992	69,258	74,489	81,242
Utilidad del Ejercicio	(7,353)	5,993	(11,153)	6,555	8,220	9,724
Resultado por Conversión de Moneda Extranjera	7,849	4,895	9,123	9,123	9,123	9,123
Deuda Total	37,984	35,639	34,992	36,138	33,343	32,089
Efectivo Restringido	16,862	15,624	15,747	15,747	15,747	15,747
Efectivo y Equivalentes (Negocio Comercial)	40,052	36,463	43,661	44,344	43,084	41,964
Deuda Neta	14,794	14,800	7,078	7,541	6,006	5,872
Días Inventario	148	118	118	124	126	130
Días Proveedores	54	60	70	65	68	66

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales auditados por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Años Calendario					
	2022*	2023*	2024*	2025F	2026F	2027F
Ventas Totales	164,691	184,151	201,296	208,820	217,419	232,526
Servicios	7,651	7,576	7,901	8,110	8,379	8,742
Venta de bienes	62,749	65,282	70,848	72,742	75,139	78,448
Intereses	80,744	97,258	104,277	108,914	113,968	123,703
Otros Ingresos	13,547	14,034	18,271	19,054	19,932	21,632
Costo de Ventas	79,441	94,472	97,053	104,053	106,202	113,222
Utilidad Bruta	85,249	89,679	104,243	104,767	111,217	119,303
Gastos de Operación	67,110	68,317	77,247	82,173	86,179	91,627
EBITDA	18,139	21,361	26,995	22,595	25,038	27,677
Depreciación y Amortización	9,258	9,657	9,399	9,494	9,958	10,661
Depreciación	5,464	5,510	4,926	5,017	5,474	6,160
Amortización de Intangibles	642	693	262	262	262	262
Amortización de Arrendamientos	3,152	3,455	4,211	4,215	4,222	4,239
Utilidad Operativa antes de Otros	8,881	11,704	17,596	13,101	15,080	17,015
Otros Ingresos y Gastos Netos	(905)	(2,416)	(73)	0	0	0
Utilidad Operativa después de Otros	7,976	9,288	17,523	13,101	15,080	17,015
Ingresos por Intereses	996	1,818	2,137	2,125	2,153	2,188
Otros Productos Financieros	(63)	2,387	115	0	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	3,219	4,146	4,298	3,381	3,209	3,066
Intereses Pagados por Arrendamiento	1,319	1,694	1,732	1,813	1,815	1,821
Otros Gastos Financieros	15,069	85	26,964	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(18,674)	(1,721)	(30,742)	(3,068)	(2,871)	(2,700)
Resultado Cambiario	142	711	(1,287)	(546)	(373)	(339)
Resultado Integral de Financiamiento	(18,532)	(1,009)	(32,029)	(3,614)	(3,244)	(3,038)
Utilidad Después del RIF	(10,556)	8,278	(14,506)	9,487	11,836	13,977
Participación en Asociadas	316	553	(170)	(124)	(93)	(86)
Utilidad antes de Impuestos	(10,239)	8,832	(14,675)	9,364	11,742	13,891
Impuestos sobre la Utilidad	(2,887)	2,834	(3,526)	2,809	3,523	4,167
Impuestos Causados	2,755	5,022	4,773	4,978	6,242	7,385
Impuestos Diferidos	(5,642)	(2,188)	(8,298)	(2,169)	(2,720)	(3,217)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	(7,352)	5,998	(11,150)	6,555	8,220	9,724
Operaciones Discontinuadas	(1)	(5)	(4)	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	(7,353)	5,993	(11,153)	6,555	8,220	9,724
Cambio en Ventas	N/A	11.8%	9.3%	3.7%	4.1%	6.9%
Margen Bruto	51.8%	48.7%	51.8%	50.2%	51.2%	51.3%
Margen EBITDA	11.0%	11.6%	13.4%	10.8%	11.5%	11.9%
Tasa de Impuestos	28.2%	32.1%	24.0%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a PP&E	7.6	9.3	10.6	10.1	9.6	8.8
ROCE	10.3%	10.6%	15.8%	11.1%	12.0%	12.2%
Tasa Pasiva	9.9%	11.4%	12.2%	9.4%	9.2%	9.4%
Tasa Activa	0.6%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales auditados por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Años Calendario					
	2022*	2023*	2024*	2025F	2026F	2027F
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(10,239)	8,832	(14,675)	9,364	11,742	13,891
Estimaciones del Periodo	17,742	26,674	23,820	30,551	33,077	36,612
Partidas sin Impacto en el Efectivo	17,742	26,674	23,820	30,551	33,077	36,612
Depreciación	9,258	9,657	9,399	9,494	9,958	10,661
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	2,086	0	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	156	1,431	149	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(316)	(553)	170	124	93	86
Intereses a Favor	(996)	(1,818)	(2,137)	(2,125)	(2,153)	(2,188)
Fluctuación Cambiaria	(142)	(711)	1,287	546	373	339
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	7,960	10,091	8,868	8,038	8,271	8,898
Intereses Devengados	3,219	4,146	4,298	3,381	3,209	3,066
Otros Gastos Financieros	15,999	(1,014)	28,604	0	0	0
Intereses por Arrendamiento y Otros	1,319	1,694	1,732	1,813	1,815	1,821
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	20,537	4,826	34,634	5,193	5,025	4,887
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	35,999	50,423	52,647	53,146	58,115	64,289
Decremento (Incremento) en Clientes	(41,043)	(35,460)	(38,703)	(33,184)	(40,870)	(47,282)
Decremento (Incremento) en Inventarios	125	1,541	(2,420)	(1,154)	(1,695)	(2,009)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	5,854	(12,137)	(5,744)	(2,702)	(7,467)	(10,125)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(141)	2,822	1,191	144	579	605
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	12,115	13,916	42,447	10,588	15,287	21,138
Capital de trabajo	(23,092)	(29,317)	(3,229)	(26,308)	(34,165)	(37,673)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(8,230)	(924)	(4,457)	(4,978)	(6,242)	(7,385)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(31,322)	(30,241)	(7,686)	(31,286)	(40,408)	(45,057)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	4,677	20,182	44,961	21,860	17,708	19,232
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(11,308)	(4,329)	(4,073)	(6,628)	(7,547)	(9,850)
Inversión en Activos Intangibles	(1,653)	(1,134)	(1,634)	(2,249)	(3,204)	(3,498)
Intereses Cobrados	955	1,540	1,708	2,125	2,153	2,188
Otros Activos	16,846	(2,250)	(21,775)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	4,840	(6,173)	(25,774)	(6,751)	(8,597)	(11,160)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	9,517	14,009	19,187	15,109	9,110	8,071
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	25,728	6,483	2,828	6,820	7,908	8,405
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(20,028)	(6,176)	(3,263)	(6,260)	(11,076)	(9,998)
Amortización de Arrendamientos	(3,295)	(3,483)	(4,012)	(4,215)	(4,222)	(4,239)
Intereses Pagados	(3,026)	(4,233)	(4,384)	(3,381)	(3,209)	(3,066)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(1,319)	(1,694)	(1,732)	(1,813)	(1,815)	(1,821)
Financiamiento "Ajeno"	(1,940)	(9,104)	(10,564)	(8,849)	(12,415)	(10,719)
Recompra de Acciones	(4,877)	(862)	(3,130)	0	0	0
Dividendos Pagados	(1,175)	(1,151)	(1,147)	(1,581)	(1,323)	(1,467)
Financiamiento "Propio"	(6,052)	(2,013)	(4,277)	(1,581)	(1,323)	(1,467)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(7,991)	(11,117)	(14,841)	(10,430)	(13,739)	(12,185)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,526	2,892	4,346	4,678	(4,628)	(4,114)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(0)	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	38,563	40,089	42,981	47,327	52,006	47,378
Efectivo y equiv. al final del Periodo	40,089	42,981	47,327	52,006	47,378	43,263
CAPEX de Mantenimiento	(5,464)	(5,510)	(4,926)	(5,017)	(5,474)	(6,160)
Flujo Libre de Efectivo	(5,401)	9,494	34,291	10,816	6,196	7,011
Amortización de Deuda	20,028	6,176	3,263	6,260	11,076	9,998
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(8,064)	(3,723)	0	(4,986)	(2,901)	(2,901)
Amortización Neta	11,964	2,453	3,263	1,275	8,175	7,097
Intereses Netos Pagados	2,071	2,693	2,677	1,255	1,056	878
Servicio de la Deuda	14,035	5,146	5,940	2,530	9,231	7,975
DSCR	(0.4)	1.8	5.8	4.3	0.7	0.9
Caja Inicial Disponible	26,513	23,190	20,839	27,914	28,597	27,337
DSCR con Caja	1.5	6.4	9.3	15.3	3.8	4.3
Deuda Neta a FLE	(2.7)	1.6	0.2	0.7	1.0	0.8
Deuda Neta a EBITDA	0.8	0.7	0.3	0.3	0.2	0.2

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales auditados por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

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

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

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

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

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

Ponderación de Métricas

DSCR	20%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	40%
ACP	20%

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

Ponderación de Periodos

t-1	13%
t0	17%
t1	35%
t2	20%
t3	15%

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

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
Calificación anterior	*ELEKTRA 20: HR AA con Perspectiva Estable *ELEKTRA 21U: HR AA con Perspectiva Estable *ELEKTRA 22-2: HR AA con Perspectiva Estable *ELEKTRA 22U: HR AA con Perspectiva Estable *ELEKTRA 22-3: HR AA con Perspectiva Estable *ELEKTRA 22-4: HR AA con Perspectiva Estable *ELEKTRA 22-2U: HR AA con Perspectiva Estable *ELEKTRA 23: HR AA con Perspectiva Estable *ELEKTRA 23L: HR AA con Perspectiva Estable *ELEKTRA 23-2L: HR AA con Perspectiva Estable **ELEKTRA 25: HR AA con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	*26 de abril de 2024, **10 de marzo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T04 – 4T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral reportada a la BMV e información anual auditada por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.
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 calificador 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