

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificaciones de Betterware en 'AA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Wed 21 May, 2025 - 5:49 PM ET

Fitch Ratings - Chicago - 21 May 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Betterware) en 'AA(mex)'. La Perspectiva es Estable. Al mismo tiempo, afirmó en 'AA(mex)' la calificación de las emisiones de certificados bursátiles (CB) BWMX 21X, BWMX 21-2X, BWMX 23 y BWMX 23-2.

Las calificaciones reflejan el liderazgo de Betterware en el mercado de venta por catálogo de artículos para el hogar en México. Además, demuestran la capacidad y agilidad de Betterware para innovar y actualizar su oferta de productos. Las calificaciones también incorporan la diversificación en los segmentos de productos para el hogar, y belleza y cuidado personal, que representan cada uno 50% del EBITDA consolidado.

Las calificaciones están limitadas por la exposición al sector de consumo discrecional, por su escala baja y poca diversificación geográfica comparada con sus pares de calificación. También están limitadas por la expectativa de un entorno de consumo más débil en el corto plazo.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Entorno Desafiante de Consumo en EE. UU. y México:** Fitch proyecta que el consumo en Estados Unidos (EE. UU.) será afectado por el impacto de la imposición de aranceles y su efecto en los precios al consumidor final. Además, prevé que el entorno de consumo en México continuará ralentizado debido a la desaceleración económica prevista para 2025. La expectativa es que el PIB de México disminuya 0.4%, se reduzca la inversión y el consumidor sea más cauto.

**Rentabilidad Presionada:** Fitch espera que Betterware mantenga un margen de EBITDA de alrededor de 17% en 2025 y se mantenga en esos niveles en los próximos dos a tres años.

En 2024 los ingresos crecieron 8.4%, mientras que los márgenes bajaron a 17.4% (2023: 19.7%) debido a la depreciación del peso mexicano frente al dólar estadounidense y a incrementos en costos de transporte desde China. El escenario base de Fitch incorpora que la compañía será capaz de pasar parte de su incremento en costos –principalmente por la depreciación del peso mexicano– al consumidor final y mantendrá relativamente estables sus márgenes de rentabilidad en el corto a mediano plazo.

**Innovación y Logística son Claves en Desempeño:** Entre las iniciativas de la compañía para impulsar la venta de sus productos, se incluyen mejorar las técnicas de comercialización, aumentar la proporción de nuevos productos en su catálogo y reducir el tiempo de lanzamiento de estos productos. Betterware destaca por su capacidad de innovación y su flexibilidad para ajustar su estrategia comercial con el fin de adaptarse a las preferencias de los clientes.

La empresa continúa revisando opciones para diversificar el suministro de productos de su negocio de organización del hogar y expandir su base de proveedores fuera de China. Al cierre de 2024, 93% de los productos fabricados bajo la marca Betterware se producían en ese país.

**Generación Elevada de Flujo:** El perfil crediticio se beneficia de la capacidad de Betterware para generar flujos fuertes de efectivo, dada su estructura ligera en activos y sus requerimientos bajos de inversión en mantenimiento. Fitch calcula que la generación de EBITDA será de alrededor de MXN2,500 millones en 2025, en línea con los niveles presentados en 2024, y generará un flujo de fondos libre (FFL) positivo de alrededor de MXN240 millones en 2025. En 2024, el segmento de productos de belleza y cuidado personal (Jafra) representó 58% de los ingresos y 50% del EBITDA consolidado, mientras que el segmento de organización del hogar (Betterware) contribuyó con 42% y 50% de los ingresos y EBITDA, respectivamente.

**Diversificación de Flujo de Efectivo:** La división de productos de belleza y cuidado personal de Jafra complementa la oferta tradicional de productos para el hogar de Betterware y proporciona una mayor diversificación mayor de ingresos y una dinámica diferente de negocios. La categoría de belleza y cuidado personal es un mercado caracterizado por una recurrencia mayor de compra que los productos para el hogar y es una categoría con un crecimiento potencial importante.

**Estructura Ligera de Activos:** Fitch considera que el modelo de negocio basado en una red de distribución independiente permite a Betterware mantener una estructura de costos principalmente variable. En comparación con tiendas físicas, cree que este modelo está

mejor posicionado ante el crecimiento del comercio electrónico. En el mercado estadounidense, la estrategia de venta se enfoca en el comercio electrónico y en la venta directa para capitalizar los hábitos de compra en un país donde el consumidor se inclina más hacia las compras en línea.

**Inversiones en el Canal de Distribución:** A través de una serie de incentivos y promociones, la empresa ha centrado sus esfuerzos en retener a sus distribuidores y fuerza de ventas. Betterware confía en distribuidores, asociados y consultores para vender sus productos Betterware y Jafra. El canal de distribución de Betterware se ha estabilizado tras descender en 2021 y 2022 debido a la competencia elevada y al alivio de las presiones relacionadas con la pandemia. Fitch espera que el canal de distribución de la empresa se mantenga estable en el horizonte de calificación.

## **ANÁLISIS DE PARES**

En comparación con otros emisores del sector consumo en México calificados en la categoría AA(mex), Betterware tiene menor penetración y participación de mercado. Fitch analiza a Betterware dentro del grupo de pares con Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V. (Genomma Lab) [AA+(mex) Perspectiva Estable], Grupo Lala, S.A.B. de C.V. (Lala) [AA(mex) Perspectiva Estable], y Grupo Herdez, S.A.B. de C.V. (Herdez) [AA(mex) Perspectiva Estable].

Los productos comercializados por Betterware no se consideran de primera necesidad y, por tanto, su demanda es más sensible a escenarios de incertidumbre económica o caídas en el consumo. Sin embargo, su modelo de negocio le permite ser más resiliente que otras empresas de bienes de consumo discrecional dada su capacidad para ampliar su red de distribución y fuerza de ventas, además de que los productos que comercializa tienen precios accesibles.

Betterware tiene menor escala y diversificación geográfica que Genomma Lab, Lala y Herdez. En términos de posición financiera, Fitch calcula que el apalancamiento neto de Betterware será de alrededor de 1.5 veces (x) para finales de 2025 comparado con 0.9x para Genomma Lab, 1.6x para Grupo Herdez y 1.7x para Lala. En términos de rentabilidad, la agencia estima que el margen EBITDA de Betterware de alrededor de 17% es comparable al de Grupo Herdez (17%) y superior al de Lala (8.6%).

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos clave utilizados por Fitch para Betterware incluyen:

--crecimiento promedio de los ingresos de un dígito medio en el período 2025 a 2027;

--margen EBITDA de alrededor de 17% durante el período de 2025 a 2027;

--inversiones de capital (capex) promedio de 1.5% de los ingresos consolidados de 2025 a 2027;

--pago de dividendos de MXN800 millones en 2025 y de MXN1,000 millones por año en promedio de 2026 a 2027;

--refinanciamiento de los vencimientos de deuda de corto plazo.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja**

--deterioro permanente en la rentabilidad y posición de mercado;

--indicadores de deuda a EBITDA y deuda neta a EBITDA superior a 2.5x y 2.0x, respectivamente, de forma sostenida;

--distribuciones a los accionistas que sean superiores al FFL generado en el año y afecten el perfil financiero y liquidez de la compañía.

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza**

--ejecución consistente del modelo de negocio que le permita a la compañía mantener la competitividad, generación de ingresos y márgenes de rentabilidad de forma sostenida;

--generación de FFL positiva de manera recurrente que permita mantener sostenidamente una sólida estructura de capital, medida como deuda a EBITDA por debajo de 1.5x, incluyendo potenciales adquisiciones;

--escala y diversificación geográfica mayor de flujo de caja operativo (FCO) que permita fortalecer la posición de negocios de la compañía.

## **LIQUIDEZ**

Al 31 de marzo de 2025, Betterware contaba con efectivo y equivalentes de efectivo por MXN344 millones y deuda a corto plazo por MXN1,784 millones, de los cuales MXN831

millones corresponden a líneas de crédito revolventes. La liquidez de la empresa está respaldada por su capacidad de generación de FFL. El caso base de Fitch prevé que la compañía mantendrá su acceso al mercado financiero y no tendrá problemas para refinanciar su deuda de corto plazo.

## **PERFIL DEL EMISOR**

Betterware es una empresa líder en la industria de ventas directas por catálogo en México, que se enfoca en el segmento de la organización del hogar y soluciones. También participa en la industria de productos de belleza y cuidado personal en México y Estados Unidos a través de su marca Jafra.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 27/mayo/2024

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados, reportes trimestrales, presentaciones del emisor, proyecciones del emisor, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: hasta el 31/marzo/2025.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de

votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

### RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅			PRIOR ⇅
Betterware de Mexico, S.A.P.I. de C.V.	ENac LP	AA(mex) Rating Outlook Stable		AA(mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
senior unsecured	ENac LP	AA(mex)	Afirmada	AA(mex)
BWMX 21X MX91BW020002	ENac LP	AA(mex)	Afirmada	AA(mex)
BWMX 21-2X MX91BW020010	ENac LP	AA(mex)	Afirmada	AA(mex)
BWMX 23 MX91BW020028	ENac LP	AA(mex)	Afirmada	AA(mex)

BWMX 23-2  
MX91BW020036

ENac LP

AA(mex)

Afirmada

AA(mex)

---

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## **FITCH RATINGS ANALYSTS**

### **Michael Austin**

Senior Analyst

Analista Líder

+1 312 368 2075

michael.austin@fitchratings.com

Fitch Ratings, Inc.

One North Wacker Drive Chicago, IL 60606

### **Victor Chinas**

Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7070

victor.chinas@fitchratings.com

### **Renato Donatti**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+55 11 4504 2215

renato.donatti@fitchratings.com

## **MEDIA CONTACTS**

### **Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

## **PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if

any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## **APPLICABLE CRITERIA**

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

## **APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 ([08 Apr 2025](#), [10 Apr 2025](#), [06 Dec 2024](#))

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Betterware de Mexico, S.A.P.I. de C.V. -

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés,

barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la

comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título

para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.