

MOLYMET 25-3

Molibdenos y Metales, S.A.



Credit
Rating
Agency

MOLYMET 25-3
HR AAA
Perspectiva
Estable

Corporativos
26 de noviembre de 2025
A NRSRO Rating**

2025
HR AAA
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

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



Heinz Cederborg

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para la emisión MOLYMET 25-3 de Molymet

La asignación de la calificación para la emisión MOLYMET 25-3 de Molymet (la Empresa) refleja la calificación corporativa de la Empresa la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable el 5 de noviembre de 2025. A su vez la calificación se fundamenta en los niveles de Flujo Libre de Efectivo (FLE) observados al cierre de 2024, los cuales se encontraron 56.2% por arriba de nuestras estimaciones y 19.7% debajo del periodo anterior. Lo anterior, en conjunto con un menor nivel de deuda bruta y deuda neta, resultó en mejores métricas de calificación (DSCR, DSCR con Caja y Años de Pago) en comparación con nuestras estimaciones. Es importante mencionar que durante 2024 y la primera mitad de 2025, la Empresa realizó la colocación de las emisiones MOLYMET 24 y MOLYMET 25, con el objetivo de refinanciar emisiones anteriores y mejorar su perfil de vencimientos. Lo anterior generó que la Empresa no presente presiones en el servicio de la deuda de 2025 a 2027. Nuestras proyecciones consideran que la Empresa alcanzaría ingresos totales por P\$2,312m en 2027 (vs. P\$2,064m en 2024) cuyo crecimiento se encuentra relacionado a un mayor volumen de comercialización y un comportamiento del precio del molibdeno estabilizado que alcanzaría los US\$22.8 por libra de molibdeno (vs. US\$22.3 en 2024). Lo anterior resultaría en mayores niveles de EBITDA que permitirían afrontar los requerimientos de capital de trabajo asociados con el aumento de operaciones. Para los niveles de endeudamiento, asumimos la colocación de certificados bursátiles en 2025 para refinanciar de manera anticipada la emisión BMOLY-C, cuyo vencimiento original es en junio de 2028. A partir de lo anterior, consideramos que la Empresa mostraría un DSCR promedio de 3.3 veces (x) de 2025 a 2027, un DSCR con caja promedio de 15.2x y una métrica de Años de Pago de 4.7 años.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

MOLYMET 25-3	
Emisora	Molibdenos y Metales S.A.
Número de la Emisión de Largo Plazo al Amparo del Programa	Octava Emisión.
Monto Total del Programa	Hasta P\$12,000 millones (m) de pesos o su equivalente en Dólares o Unidades de Inversión (UDIs)
Vigencia del Programa	Cinco años a partir de su autorización.
Clave de Pizarra	MOLYMET 25-3
Monto de la Oferta	Hasta P\$1,000 millones (m) de pesos.
Plazo de los Certificados Bursátiles	2184 días equivalente a aproximadamente 6 años.
Tasa de Interés	Tasa Variable por definir el día de la colocación.
Amortización	El principal de los Certificados Bursátiles será amortizado en una sola exhibición en la Fecha de Vencimiento, a su valor nominal o Valor Nominal Ajustado, contra de la entrega de las constancias emitidas por Indeval o del Título.
Amortización Anticipada	La Emisora tendrá el derecho (más no la obligación) de amortizar anticipadamente en cualquier fecha, antes de la Fecha de Vencimiento, la totalidad o una parte de los Certificados Bursátiles.
Garantías	Los Certificados Bursátiles serán quirografarios y no contarán con garantía específica alguna.
Destino de los Recursos	Usos corporativos generales
Representante Común	Banco Multiva, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva

Fuente: HR Ratings con base en información del Suplemento

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de los Ingresos.** Durante 2024, los ingresos de la Empresa se observaron en línea con nuestras estimaciones, sin embargo, representaron una disminución de 16.6% contra 2023. Este decremento obedece tanto a una disminución en el volumen de venta de productos, como a un menor precio promedio del molibdeno.
- **Generación de FLE.** La Empresa generó US\$60m en 2024 (vs. US\$74m en 2023 y vs. US\$38m en el escenario base). Lo anterior es explicado por un mayor requerimiento de capital de trabajo principalmente dentro de los inventarios.
- **Endeudamiento.** Al cierre del 2T25, la Empresa mostró una deuda total de US\$433m (vs. US\$517m al 2T24 y vs. US\$569m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta cerró en US\$364m (vs. US\$238m en el periodo anterior y vs. US\$222m en nuestras proyecciones). El decremento en la deuda se encuentra relacionado con la liquidación de las emisiones MOLYMET 21-2 y MOLYMET 23, las cuales fueron parcialmente compensadas por la colocación de la emisión MOLYMET 25.



Expectativas para Periodos Futuros

- **Ingresos.** Estimamos que la Empresa alcanzaría ingresos totales por US\$2,312m para 2027 (vs. US\$2,064m en 2024); este crecimiento se encuentra mayormente relacionado con el aumento de los volúmenes de venta tras una mayor demanda de producto para la actividad industrial, así como un mayor precio promedio hacia 2027.
- **Generación de FLE.** Asumimos que Molymet mostraría una generación de FLE de US\$89m en 2027 (vs. US\$60m en 2024). Lo anterior, responde a una mayor generación de EBITDA, lo cual permitiría contrarrestar los requerimientos de capital de trabajo estimados.
- **Endeudamiento.** Al cierre de 2027, proyectamos que Molymet mostraría una deuda total de US\$446m en 2027 (vs. US\$396m en 2024). Lo anterior incorpora la colocación de nuevos certificados bursátiles para realizar el refinanciamiento total anticipado de la emisión BMOLY-C en 2025. No estimamos presiones en el servicio de la deuda durante el periodo proyectado a partir de los refinanciamientos realizados en 2024 y el primer semestre de 2025.

Factores Adicionales Considerados

- **Fortaleza en Factores ASG.** Se incorporó dentro de la calificación, la fortaleza que mantiene Molymet con relación a la etiqueta ambiental. Destaca su mejor posición en comparación con el promedio de su industria, de acuerdo con información de International Molybdenum Association (IMOA), así como su participación en el Dow Jones Sustainability Index (DJSI).
- **Riesgo Soberano.** La calificación toma en consideración la diferencia entre la calificación soberana de México (HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable) y la calificación soberana de Chile (HR AA- (G) con Perspectiva Estable).

Factores que podrían Bajar la Calificación

- **Presiones en los Niveles de Efectivo.** En el supuesto de que la Empresa incurra en mayores requerimientos de capital de trabajo o realice inversiones adicionales, y como consecuencia de lo anterior, se obtuviera una métrica de DSCR con caja menor a 2.5x de 2025 a 2027, la calificación podría ser revisada a la baja.
- **Disminución de las calificaciones soberanas de México y Chile.** En caso de que las calificaciones soberanas de México y Chile presenten una disminución, esto podría generar un impacto negativo en la calificación de la Empresa.

Es importante mencionar que la emisión MOLYMET 25-3 cuenta con una calificación de AAA(mex) asignada por Fitch Ratings el 21 de noviembre de 2025.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al Cierre						
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2T24	2T25
ACTIVOS TOTALES	1,969	1,693	1,781	1,871	1,930	1,853	1,714
Activo Circulante	1,329	1,167	1,194	1,271	1,317	1,300	1,177
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	375	140	134	131	146	279	69
Cuentas por Cobrar a Clientes	244	203	239	250	275	205	237
Otras Cuentas por Cobrar Neto	31	12	12	12	13	38	11
Inventarios	669	801	795	864	870	752	846
Otros Activos Circulantes	10	12	14	14	14	26	14
Activos No Circulantes	640	526	587	600	613	553	538
Cuentas por Cobrar No Circulantes	1	2	2	2	2	1	2
Planta, Propiedad y Equipo	461	464	480	492	504	462	471
Activos Intangibles	4	3	43	43	43	3	3
Impuestos Diferidos	14	12	16	16	16	14	16
Inventario LP	53	34	22	22	23	48	21
Instrumentos Financieros Derivados	97	3	17	17	17	16	17
Activos por Derecho de Uso	10	9	8	8	8	9	8
PASIVOS TOTALES	1,105	803	847	883	883	978	807
Pasivo Circulante	255	299	290	323	483	550	293
Pasivo con Costo	5	4	0	0	171	190	3
Proveedores	206	233	234	252	248	320	248
Impuestos por Pagar	12	10	5	5	5	5	5
Provisiones	30	47	36	37	39	32	35
Pasivo por Arrendamiento CP	2	2	2	2	2	2	2
Instrumentos Financieros Derivados	0	2	14	26	19	2	0
Pasivos no Circulantes	850	505	557	560	400	428	513
Pasivo con Costo	758	392	466	454	276	327	430
Impuestos Diferidos	62	57	60	75	91	70	53
Pasivo por Arrendamiento LP	7	6	6	6	6	6	6
Beneficios para los Empleados	22	18	19	20	21	20	19
Instrumentos Financieros Derivados	0	31	6	6	6	0	6
CAPITAL CONTABLE	864	890	933	988	1,047	876	907
Minoritario	1	1	2	2	3	2	1
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	1	1	1	1	1
Utilidad del Ejercicio	1	1	1	1	2	0	0
Mayoritario	863	888	932	986	1,044	874	906
Capital Contribuido	502	502	502	502	502	502	502
Utilidades Acumuladas y Otros	337	321	348	397	449	336	360
Utilidad del Ejercicio	24	65	82	87	94	36	44
Deuda Total	763	396	467	454	446	517	433
Deuda Neta	388	257	333	322	300	238	364
Días Cuentas por Cobrar	46	36	38	40	43	37	37
Días Inventario	139	143	143	143	147	131	146
Días Proveedores	47	50	42	46	44	47	43

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2T24	2T25
Ventas Totales	2,475	2,064	2,228	2,277	2,312	1,052	1,149
Ventas Propias	2,365	1,944	2,086	2,126	2,157	996	1,082
Maquila	35	34	37	38	38	14	16
Subproductos	75	86	106	113	117	42	51
Costo de Ventas	2,316	1,861	2,018	2,058	2,088	957	1,042
Utilidad Bruta	159	202	211	220	224	95	107
Gastos de Operación	44	45	57	55	51	18	28
EBITDA	115	157	154	164	174	78	79
Depreciación y Amortización	39	28	25	27	27	18	12
Depreciación	35	23	22	23	23	16	10
Amortización de Intangibles	2	2	1	1	1	2	0
Amortización de Arrendamientos	3	3	3	3	3	1	1
Utilidad Operativa antes de Otros	76	129	128	138	147	59	67
Otros Ingresos y Gastos Netos	(10)	(15)	0	0	0	0	0
Utilidad Operativa después de Otros	66	114	128	138	147	59	67
Ingresos por Intereses	16	13	11	12	12	8	6
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	49	36	28	23	23	16	16
Intereses Pagados por Arrendamiento	0	0	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros	4	6	0	0	0	7	0
Ingreso Financiero Neto	(38)	(18)	(17)	(12)	(11)	(8)	(10)
Resultado Cambiario	(2)	2	1	0	0	(0)	1
Resultado Integral de Financiamiento	(39)	(17)	(16)	(12)	(11)	(9)	(10)
Utilidad antes de Impuestos	27	97	112	126	136	51	57
Impuestos sobre la Utilidad	2	31	29	39	41	15	13
Impuestos Causados	37	30	23	24	25	25	13
Impuestos Diferidos	(35)	1	6	15	16	(10)	0
Utilidad Neta Consolidada	25	66	83	88	94	36	45
Participación minoritaria en la utilidad	1	1	1	1	1	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	24	65	82	87	94	36	44
Cambio en Ventas	31.4%	-16.6%	8.0%	2.2%	1.5%	-3.9%	-1.6%
Margen Bruto	6.4%	9.8%	9.4%	9.6%	9.7%	7.5%	9.9%
Margen EBITDA	4.6%	7.6%	6.9%	7.2%	7.5%	5.7%	7.3%
Tasa de Impuestos	6.6%	32.1%	26.2%	30.6%	30.6%	29.7%	28.2%
Ventas Netas a PP&E	5.4	4.5	4.6	4.6	4.6	4.8	4.6
ROCE	5.7%	11.2%	10.1%	10.6%	10.7%	7.2%	11.2%
Tasa Pasiva	6.5%	6.7%	6.5%	5.0%	5.0%	5.8%	8.2%
Tasa Activa	2.9%	2.9%	3.0%	2.9%	2.9%	3.2%	3.0%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2T24	2T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	27	97	112	126	136	51	57
Depreciación	39	28	25	27	27	16	12
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	10	15	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(16)	(13)	(11)	(12)	(12)	(8)	(6)
Fluctuación Cambiaria	2	(2)	(1)	0	0	0	(1)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	34	17	14	15	15	1	6
Intereses Devengados	49	36	28	23	23	16	16
Fluctuación Cambiaria	4	6	0	0	0	7	0
Intereses por Arrendamiento y Otros	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	54	43	28	23	23	24	16
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	115	157	154	164	174	76	79
Decremento (Incremento) en Clientes	(31)	41	(36)	(11)	(25)	39	(34)
Decremento (Incremento) en Inventarios	318	(113)	17	(68)	(6)	(79)	(33)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	(1)	(1)	(2)	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	(238)	27	(3)	19	(4)	113	11
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(8)	(18)	(5)	2	2	(13)	(6)
Capital de trabajo	42	(62)	(27)	(60)	(34)	60	(62)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(39)	(17)	(32)	(24)	(25)	(20)	(22)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	3	(79)	(60)	(83)	(59)	41	(84)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	118	78	94	81	114	116	(5)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(38)	(40)	(35)	(35)	(35)	(20)	(15)
Inversión en Activos Intangibles	0	0	(0)	(1)	(1)	0	0
Adquisición de Negocios	0	0	(40)	0	0	0	0
Intereses Cobrados	12	11	7	12	12	7	2
Otros Activos	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(27)	(29)	(68)	(24)	(24)	(13)	(13)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	91	50	26	57	90	103	(17)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	909	183	272	0	0	0	144
Amortización de Financiamientos Bancarios	(711)	(476)	(349)	(0)	0	(210)	(268)
Amortización de Arrendamientos	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(1)	(1)
Intereses Pagados	(43)	(30)	(28)	(23)	(23)	(18)	(16)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	0
Instrumentos Financieros Derivados	(3)	47	(0)	0	(15)	46	(0)
Financiamiento "Ajeno"	149	(278)	(107)	(26)	(41)	(184)	(142)
Dividendos Pagados	(28)	(13)	(46)	(33)	(35)	(13)	(34)
Financiamiento "Propio"	(28)	(13)	78	(33)	(35)	(13)	90
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	121	(291)	(29)	(59)	(76)	(197)	(51)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	212	(241)	(4)	(3)	15	(94)	(69)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(7)	6	(2)	0	0	(2)	(2)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	170	375	140	134	131	375	140
Efectivo y equiv. al final del Periodo	375	140	134	131	146	279	69
CAPEX de Mantenimiento	(33)	(22)	(21)	(22)	(22)	(32)	(17)
Flujo Libre de Efectivo	74	60	68	56	89	313	(57)
Amortización de Deuda	711	476	349	0	0	480	533
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(683)	(471)	(345)	0	0	(303)	(343)
Amortización Neta	28	5	4	0	0	177	190
Intereses Netos Pagados	31	19	21	11	11	30	21
Servicio de la Deuda	60	23	25	11	11	207	211
DSCR	1.2	2.5	2.7	4.9	8.4	1.5	(0.3)
Caja Inicial Disponible	170	375	140	134	131	353	279
DSCR con Caja	4.1	18.5	8.3	16.6	20.8	3.2	1.1
Deuda Neta a FLE	5.2	4.3	4.9	5.8	3.4	0.8	(6.4)
Deuda Neta a EBITDA	3.4	1.6	2.2	2.0	1.7	2.9	2.3

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



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

	Al Cierre						
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2T24	2T25
ACTIVOS TOTALES	1,969	1,693	1,759	1,806	1,824	1,853	1,714
Activo Circulante	1,329	1,167	1,172	1,206	1,211	1,300	1,177
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	375	140	127	113	106	279	69
Cuentas por Cobrar a Clientes	244	203	246	274	308	205	237
Otras Cuentas por Cobrar Neto	31	12	12	12	13	38	11
Inventarios	669	801	774	793	771	752	846
Otros Activos Circulantes	10	12	14	14	14	26	14
Activos No Circulantes	640	526	587	600	613	553	538
Cuentas por Cobrar No Circulantes	1	2	2	2	2	1	2
Planta, Propiedad y Equipo	461	464	480	492	504	462	471
Activos Intangibles	4	3	43	43	43	3	3
Impuestos Diferidos	14	12	16	16	16	14	16
Inventario LP	53	34	22	22	23	48	21
Instrumentos Financieros Derivados	97	3	17	17	17	16	17
Activos por Derecho de Uso	10	9	8	8	8	9	8
PASIVOS TOTALES	1,105	803	845	858	841	978	807
Pasivo Circulante	255	299	271	285	436	550	293
Pasivo con Costo	5	4	0	0	171	190	3
Proveedores	206	233	214	215	201	320	248
Impuestos por Pagar	12	10	5	5	5	5	5
Provisiones	30	47	36	37	39	32	35
Pasivo por Arrendamiento CP	2	2	2	2	2	2	2
Instrumentos Financieros Derivados	0	2	14	26	19	2	0
Pasivos no Circulantes	850	505	574	572	405	428	513
Pasivo con Costo	758	392	486	474	296	327	430
Impuestos Diferidos	62	57	56	66	76	70	53
Pasivo por Arrendamiento LP	7	6	6	6	6	6	6
Beneficios para los Empleados	22	18	19	20	21	20	19
Instrumentos Financieros Derivados	0	31	6	6	6	0	6
CAPITAL CONTABLE	864	890	914	948	982	876	907
Minoritario	1	1	2	2	2	2	1
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	1	1	1	1	1
Utilidad del Ejercicio	1	1	1	1	1	0	0
Mayoritario	863	888	913	946	980	874	906
Capital Contribuido	502	502	502	502	502	502	502
Utilidades Acumuladas y Otros	337	321	348	385	421	336	360
Utilidad del Ejercicio	24	65	63	59	58	36	44
Deuda Total	763	396	487	474	466	517	433
Deuda Neta	388	257	359	361	361	238	364
Días Cuentas por Cobrar	46	36	41	51	59	37	37
Días Inventario	139	143	146	152	157	131	146
Días Proveedores	47	50	41	46	43	47	43

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2T24	2T25
Ventas Totales	2,475	2,064	2,139	2,023	1,956	1,052	1,149
Ventas Propias	2,365	1,944	1,999	1,881	1,815	996	1,082
Maquila	35	34	35	33	31	14	16
Subproductos	75	86	106	109	109	42	51
Costo de Ventas	2,316	1,861	1,940	1,845	1,778	957	1,042
Utilidad Bruta	159	202	199	178	178	95	107
Gastos de Operación	44	45	73	54	57	18	28
EBITDA	115	157	126	124	122	78	79
Depreciación y Amortización	39	28	25	27	27	18	12
Depreciación	35	23	22	23	23	16	10
Amortización de Intangibles	2	2	1	1	1	2	0
Amortización de Arrendamientos	3	3	3	3	3	1	1
Utilidad Operativa antes de Otros	76	129	101	97	94	59	67
Otros Ingresos y Gastos Netos	(10)	(15)	0	0	0	0	0
Utilidad Operativa después de Otros	66	114	101	97	94	59	67
Ingresos por Intereses	16	13	11	12	12	8	6
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	49	36	28	23	23	16	16
Intereses Pagados por Arrendamiento	0	0	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros	4	6	0	0	0	7	0
Ingreso Financiero Neto	(38)	(18)	(17)	(12)	(11)	(8)	(10)
Resultado Cambiario	(2)	2	1	0	0	(0)	1
Resultado Integral de Financiamiento	(39)	(17)	(16)	(12)	(11)	(9)	(10)
Utilidad antes de Impuestos	27	97	84	85	83	51	57
Impuestos sobre la Utilidad	2	31	21	26	25	15	13
Impuestos Causados	37	30	18	16	16	25	13
Impuestos Diferidos	(35)	1	3	10	10	(10)	0
Utilidad Neta Consolidada	25	66	64	59	58	36	45
Participación minoritaria en la utilidad	1	1	1	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	24	65	63	59	58	36	44
Cambio en Ventas	31.4%	-16.6%	3.7%	-5.4%	-3.3%	-3.9%	-1.6%
Margen Bruto	6.4%	9.8%	9.3%	8.8%	9.1%	7.5%	9.9%
Margen EBITDA	4.6%	7.6%	5.9%	6.1%	6.2%	5.7%	7.3%
Tasa de Impuestos	6.6%	32.1%	24.7%	30.6%	30.6%	29.7%	28.2%
Ventas Netas a PP&E	5.4	4.5	4.5	4.1	3.9	4.8	4.6
ROCE	5.7%	11.2%	7.9%	7.4%	6.9%	7.2%	11.2%
Tasa Pasiva	6.5%	6.7%	6.4%	4.8%	4.8%	5.8%	8.2%
Tasa Activa	2.9%	2.9%	3.1%	2.9%	2.9%	3.2%	3.0%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2T24	2T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	27	97	84	85	83	51	57
Depreciación	39	28	25	27	27	16	12
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	10	15	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(16)	(13)	(11)	(12)	(12)	(8)	(6)
Fluctuación Cambiaria	2	(2)	(1)	0	0	0	(1)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	34	17	14	15	15	1	6
Intereses Devengados	49	36	28	23	23	16	16
Fluctuación Cambiaria	4	6	0	0	0	7	0
Intereses por Arrendamiento y Otros	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	54	43	28	23	23	24	16
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	115	157	126	124	122	76	79
Decremento (Incremento) en Clientes	(31)	41	(43)	(29)	(34)	39	(34)
Decremento (Incremento) en Inventarios	318	(113)	39	(19)	22	(79)	(33)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	(1)	(1)	(2)	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	(238)	27	(22)	0	(13)	113	11
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(8)	(18)	(5)	2	2	(13)	(6)
Capital de trabajo	42	(62)	(32)	(47)	(24)	60	(62)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(39)	(17)	(27)	(16)	(16)	(20)	(22)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	3	(79)	(59)	(62)	(40)	41	(84)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	118	78	67	61	82	116	(5)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(38)	(40)	(35)	(35)	(35)	(20)	(15)
Inversión en Activos Intangibles	0	0	(0)	(1)	(1)	0	0
Adquisición de Negocios	0	0	(40)	0	0	0	0
Intereses Cobrados	12	11	7	12	12	7	2
Otros Activos	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(27)	(29)	(68)	(24)	(24)	(13)	(13)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	91	50	(1)	37	58	103	(17)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	909	183	292	0	0	0	144
Amortización de Financiamientos Bancarios	(711)	(476)	(349)	(0)	0	(210)	(268)
Amortización de Arrendamientos	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(1)	(1)
Intereses Pagados	(43)	(30)	(28)	(23)	(23)	(18)	(16)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	0
Instrumentos Financieros Derivados	(3)	47	(0)	0	(15)	46	(0)
Financiamiento "Ajeno"	149	(278)	(87)	(26)	(41)	(184)	(142)
Dividendos Pagados	(28)	(13)	(46)	(25)	(24)	(13)	(34)
Financiamiento "Propio"	(28)	(13)	78	(25)	(24)	(13)	90
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	121	(291)	(9)	(52)	(64)	(197)	(51)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	212	(241)	(10)	(15)	(7)	(94)	(69)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(7)	6	(2)	0	0	(2)	(2)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	170	375	140	127	113	375	140
Efectivo y equiv. al final del Periodo	375	140	127	113	106	279	69
CAPEX de Mantenimiento	(33)	(22)	(21)	(22)	(22)	(32)	(17)
Flujo Libre de Efectivo	74	60	41	36	56	313	(57)
Amortización de Deuda	711	476	349	0	0	480	533
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(683)	(471)	(345)	0	0	(303)	(343)
Amortización Neta	28	5	4	0	0	177	190
Intereses Netos Pagados	31	19	20	12	11	30	21
Servicio de la Deuda	60	23	25	12	11	207	211
DSCR	1.2	2.5	1.7	3.1	5.2	1.5	(0.3)
Caja Inicial Disponible	170	375	140	127	113	353	279
DSCR con Caja	4.1	18.5	7.3	14.0	15.8	3.2	1.1
Deuda Neta a FLE	5.2	4.3	8.7	10.0	6.5	0.8	(6.4)
Deuda Neta a EBITDA	3.4	1.6	2.8	2.9	3.0	2.9	2.3

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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%.



@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*	Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024 Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero 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	1T18-2T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual auditada por Deloitte.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

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

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

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

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

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS