

MOLYMET 26L / MOLYMET 26-2L

Molibdenos y Metales, S.A.



**Credit
Rating
Agency**

MOLYMET 26L
HR AAA
Perspectiva
Estable

MOLYMET 26-2L
HR AAA
Perspectiva
Estable

Corporativos
20 de mayo de 2026
A NRSRO Rating*

2026
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 las emisiones MOLYMET 26L y MOLYMET 26-2L de Molymet

La asignación de la calificación para las emisiones MOLYMET 26L y MOLYMET 26-2L de Molymet (la Empresa) refleja la calificación corporativa de largo plazo de la Empresa la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable el 5 de noviembre de 2025. A su vez la calificación toma en consideración los resultados operativos de la Empresa, los cuales se observaron por arriba de nuestras estimaciones. Los ingresos totales alcanzaron US\$2,474m en 2025, representando un crecimiento de 19.9% contra el periodo anterior y 11.0% respecto a nuestras proyecciones, lo cual es explicado por el aumento en volúmenes de comercialización de todas las modalidades de producto. De igual forma, el EBITDA alcanzó US\$190m en 2025, representando un incremento de 21.3% contra el periodo anterior y de 23.8% contra nuestras estimaciones. A pesar de que el crecimiento en los volúmenes de venta y el encarecimiento del precio del molibdeno generaron que la Empresa mostrara mayores requerimientos de capital de trabajo, asumimos que éstos se normalizarán en los periodos subsecuentes como parte de sus acuerdos con clientes y proveedores. De esta forma esperamos un Flujo Libre de Efectivo de US\$89m en 2027 (vs. -US\$56m en 2025).

Dentro de nuestras proyecciones, consideramos la colocación de las emisiones MOLYMET 26L y MOLYMET 26-2L, con el objetivo de refinanciar de manera anticipada la emisión MOLYMET 24 y sumar recursos adicionales para capital de trabajo. Actualmente la Empresa mantiene un esquema de amortización sin presiones en 2026 y 2027, el cual se extendería a 2028 como parte del refinanciamiento de la emisión MOLYMET 24. Nuestras proyecciones consideran que la Empresa alcanzaría ingresos totales por P\$2,312m en 2027 (vs. P\$2,474m en 2025) mediante un crecimiento constante en los volúmenes de venta pero acompañado de un precio promedio de US\$22.7 por libra durante 2026 y 2027 (vs. US\$23.7 por libra durante 2025). Lo anterior resultaría en mayores niveles de EBITDA que permitirían afrontar los requerimientos de capital de trabajo asociados



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

con el aumento de operaciones. A partir de lo anterior, consideramos que la Empresa mostraría un DSCR promedio de 4.0 veces (x) de 2026 a 2027, un DSCR con caja promedio de 14.7x y una métrica de Años de Pago de 4.6 años.

Principales características de las emisiones MOLYMET 26L y MOLYMET 26-2L

MOLYMET 26L		MOLYMET 26-2L
Emisora	Molibdenos y Metales S.A.	
Número de la Emisión de Largo Plazo al Amparo del Programa	Novena Emisión.	Decima 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 26L	MOLYMET 26-2L
Monto de la Oferta	Hasta P\$4,000 millones (m) de pesos bajo la modalidad de vasos comunicantes.	
Plazo de los Certificados Bursátiles	1,820 días equivalente a aproximadamente 5 años.	2,184 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	Amortización anticipada de los certificados bursátiles con clave de pizarra MOLYMET 24 y para capital de trabajo.	
Representante Común	Banco Multiva, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva.	

Fuente: HR Ratings con base en información del Suplemento de las emisiones.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Evolución de los Ingresos.** Durante 2025, los ingresos de la Empresa mostraron un incremento de 19.9% contra el periodo anterior y 11.0% respecto a nuestras estimaciones. Este crecimiento obedece a una mayor demanda de producto en todas sus modalidades, a través de la incorporación de nuevos clientes y el crecimiento del volumen solicitado por clientes actuales. Asimismo, el precio promedio de molibdeno incrementó 6.3% alcanzando US\$23.7 por libra en comparación con US\$22.3 por libra en el periodo anterior.
- Generación de FLE.** La Empresa mostró flujo negativo US\$56m en 2025 (vs. +US\$60m en 2024y vs. +US\$68m en el escenario base). Lo anterior es explicado por un mayor requerimiento de capital de trabajo principalmente dentro de las cuentas por cobrar, a partir de un aumento de 27.0% en el volumen de venta del 4T25 comparado con el mismo periodo del año anterior. Adicionalmente, el precio promedio observado del molibdeno durante el cuatro trimestre aumento 5.0% respecto al precio del 4T24.
- Endeudamiento.** Al cierre del 2025, la Empresa alcanzó una deuda total de US\$499m en comparación con US\$396m en 2024 y US\$467m en nuestras estimaciones, mientras que la deuda neta cerró en US\$426m contra US\$256m en 2024 y US\$333m en el escenario base. El incremento de la deuda toma en consideración la colocación de las emisiones MOLYMET 25-2 y MOLYMET 25-3, cuyos recursos fueron utilizados para refinanciar la emisión BMOLY-C. De igual forma se incorporan movimientos por revaluación de la deuda.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Ingresos.** Estimamos que la Empresa alcanzaría ingresos totales por US\$2,312m para 2027 (vs. US\$2,474m en 2025). Asumimos que Molybdenum mantendrá un crecimiento constante en términos de volumen, pero acompañado de un precio promedio de US\$22.7 por libra durante 2026 y 2027 (vs. US\$23.7 por libra durante 2025).
- **Generación de FLE.** Asumimos que Molybdenum mostraría una generación de FLE de US\$89m en 2027 (vs. -US\$56m en 2025). Lo anterior, responde a una mayor estabilidad en el precio del molibdeno, lo cual le permitiría disminuir los requerimientos de capital de trabajo en comparación con 2025.
- **Endeudamiento.** Al cierre de 2027, proyectamos que Molybdenum mostraría una deuda total de US\$567m en 2027 (vs. US\$499m en 2025). Lo anterior incorpora la colocación de las emisiones MOLYMET 26L y MOLYMET 26-2L cuyos recursos serían destinados para el refinanciamiento de la emisión MOLYMET 24 y el monto restante para reponer caja y cubrir necesidades de capital de trabajo.

Factores Adicionales Considerados

- **Fortaleza en Factores ASG.** Se incorporó dentro de la calificación, la fortaleza que mantiene Molybdenum 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 en 2026 y 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Descripción del Emisor

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

Análisis de Resultados

A partir de las cifras reportadas al cierre de 2025, HR Ratings realizó una comparación con las cifras observadas en 2024 y nuestras estimaciones para 2025 en la revisión anual de Molymet realizada el 5 de noviembre de 2025. La siguiente Figura muestra un comparativo de las principales variables analizadas.

Figura 1. Observado vs. Proyectado a 2025 (Cifras en millones de dólares americanos)

Concepto	Observado en		Escenario 2025 vs.		2025 vs.
	2024	2025	Base	2024	Esc. Base
Ingresos	2,064	2,474	2,228	19.9%	11.0%
EBITDA	157	190	154	21.3%	23.8%
Margen EBITDA	7.6%	7.7%	6.9%	8.7pp	79.1pp
Flujo Libre de Efectivo	60	(56)	68	-194.1%	-182.4%
Deuda Bruta	396	499	467	25.9%	7.0%
Deuda Neta	257	426	333	65.9%	28.0%
Amortizaciones obligatorias de deuda	5	4	4	-8.6%	0.0%
Intereses netos	19	25	21	33.2%	21.1%
Servicio de la deuda obligatorio neto	23	29	25	24.9%	17.5%
Flujo Libre de Efectivo UDM	60	(56)	68	-194.1%	-182.4%
DSCR	2.5x	-1.9x	2.7x	N/A	N/A
DSCR con Caja inicial	18.5x	2.9x	8.3x	N/A	N/A
Años a Pago (Deuda Neta a FLE)	4.3	-7.6	4.9	N/A	N/A

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa y sus propias proyecciones.



Durante 2025, los ingresos totales incrementaron 19.9% contra el periodo anterior y 11.0% respecto a nuestras estimaciones. Este resultado responde al crecimiento de las ventas propias de molibdeno, las cuales alcanzaron US\$2,327m (+19.7% vs. US\$1,944m en 2024 y +11.6% vs. US\$2,086m en el escenario base) lo cual fue generado por un incremento de 12.6% en el volumen de venta, y un incremento de 6.3% en el precio promedio, alcanzando US\$23.7 por libra en comparación con US\$22.3 por libra en el periodo anterior y US\$22.1 en nuestras estimaciones. Este incremento en las ventas se ha producido en todas las modalidades de producto y se debe a la incorporación de nuevos clientes y al aumento del volumen requerido por los clientes actuales. De igual forma, la venta de subproductos, incluyendo renio, cemento de cobre y ácido sulfúrico, totalizaron US\$114m (vs. 86m en 2024 y vs. P\$106m en nuestras estimaciones). Ambos efectos permitieron contrarrestar una menor generación de ventas por maquila, las cuales fueron de US\$33m en 2025 en comparación con US\$34m en 2024 y US\$37m en nuestro escenario base.

Asimismo, la Empresa ha logrado incrementar sus márgenes de comercialización logrando alcanzar un margen bruto de 10.2% al cierre de 2025 comparando con 9.8% en 2024 y 9.4% en 2025. Lo anterior se ha visto parcialmente contrarrestado por el incremento de 38.0% en los costos de distribución, que en gran medida responden al encarecimiento del costo de los fletes. De esta forma, el margen EBITDA, alcanzó 7.7% en comparación con 7.6% en 2024 y 6.9% en nuestros supuestos.

Respecto a la generación de FLE, la Empresa reportó FLE negativo por US\$56m comparado con US\$60m en 2024 y US\$68m en nuestro escenario base. Este desempeño responde a mayores presiones en capital de trabajo el cual fue de US\$159m en comparación con US\$62m en 2024 y US\$27m en nuestro escenario base. El mayor requerimiento se observó principalmente dentro de las cuentas por cobrar (US\$112m) a partir de un aumento de 27.0% en el volumen de venta del 4T25 comparado con el mismo periodo del año anterior. Adicionalmente, el precio promedio observado del molibdeno durante el cuatro trimestre aumento 5.0% respecto al precio del 4T24. De igual forma, los inventarios mostraron incrementos debido a que se mantuvieron mayores volúmenes de productos de molibdenos al cierre del año como parte del aumento del abastecimiento de concentrados. De igual forma, la Empresa realizó liquidaciones de cuentas por pagar a proveedores por el suministro de dichos concentrados. Como parte del crecimiento de la utilidad antes de impuestos se observaron mayores pagos de impuestos. Finalmente, los conceptos de arrendamientos y Capex de mantenimiento no mostraron variaciones materiales contra el periodo anterior y nuestras estimaciones.

Al cierre de 2025, la Empresa alcanzó una deuda total de US\$499m en comparación con US\$396m en 2024 y US\$467m en nuestras estimaciones, mientras que la deuda neta cerró en US\$426m contra US\$256m en 2024 y US\$333m en el escenario base. El crecimiento de la deuda contra el periodo anterior se explica por la colocación de las emisiones MOLYMET 25-2 y MOLYMET 25-3, las cuales acumulan un saldo de US\$134m al cierre del 2025. Lo anterior se vio contrarrestado parcialmente por la liquidación de la emisión BMOLY-C con un saldo de US\$83m al cierre de 2024. De igual forma, el cambio en la deuda incorpora un efecto de revaluación de +US\$16m correspondiente a las emisiones MOLYMET 23-2, MOLYMET 24, y MOLYMET 25. En comparación con nuestras estimaciones, el incremento en la deuda se explica por un mayor efecto de revaluación (US\$33m) asociado con todas las emisiones locales.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de Molymet publicada el 5 de noviembre de 2025, considerando la actualización de los anexos al cierre de 2025 y la colocación de las emisiones MOLYMET 26L y MOLYMET 26-2L por ~P\$4,000m en su conjunto.

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

	Al Cierre				
	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P
ACTIVOS TOTALES	1,969	1,693	1,823	1,992	2,051
Activo Circulante	1,329	1,167	1,279	1,392	1,438
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	375	140	74	252	267
Cuentas por Cobrar a Clientes	244	203	315	250	275
Otras Cuentas por Cobrar Neto	31	12	21	12	13
Inventarios	669	801	851	864	870
Otros Activos Circulantes	10	12	18	14	14
Activos No Circulantes	640	526	544	600	613
Cuentas por Cobrar No Circulantes	1	2	2	2	2
Planta, Propiedad y Equipo	461	464	472	492	504
Activos Intangibles	4	3	3	43	43
Impuestos Diferidos	14	12	16	16	16
Inventario LP	53	34	12	22	23
Instrumentos Financieros Derivados	97	3	32	17	17
Activos por Derecho de Uso	10	9	7	8	8
PASIVOS TOTALES	1,105	803	879	1,004	1,004
Pasivo Circulante	255	299	301	323	483
Pasivo con Costo	5	4	3	0	171
Proveedores	206	233	207	252	248
Impuestos por Pagar	12	10	20	5	5
Provisiones	30	47	69	37	39
Pasivo por Arrendamiento CP	2	2	2	2	2
Instrumentos Financieros Derivados	0	2	0	26	19
Pasivos no Circulantes	850	505	577	681	521
Pasivo con Costo	758	392	496	575	397
Impuestos Diferidos	62	57	55	75	91
Pasivo por Arrendamiento LP	7	6	6	6	6
Beneficios para los Empleados	22	18	21	20	21
Instrumentos Financieros Derivados	0	31	0	6	6
CAPITAL CONTABLE	864	890	944	988	1,047
Minoritario	1	1	2	2	3
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	1	1	1
Utilidad del Ejercicio	1	1	1	1	2
Mayoritario	863	888	943	986	1,044
Capital Contribuido	502	502	502	502	502
Utilidades Acumuladas y Otros	337	321	336	397	449
Utilidad del Ejercicio	24	65	105	87	94
Deuda Total	763	396	499	575	567
Deuda Neta	388	257	426	322	300
Días Cuentas por Cobrar	46	36	38	40	43
Días Inventario	139	143	140	143	147
Días Proveedores	47	50	39	46	44

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

*Cifras auditadas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario				
	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P
Ventas Totales	2,475	2,064	2,474	2,277	2,312
Ventas Propias	2,365	1,944	2,327	2,126	2,157
Maquila	35	34	33	38	38
Subproductos	75	86	114	113	117
Costo de Ventas	2,316	1,861	2,221	2,058	2,088
Utilidad Bruta	159	202	253	220	224
Gastos de Operación	44	45	62	55	51
EBITDA	115	157	190	164	174
Depreciación y Amortización	39	28	28	27	27
Depreciación	35	23	24	23	23
Amortización de Intangibles	2	2	2	1	1
Amortización de Arrendamientos	3	3	3	3	3
Utilidad Operativa antes de Otros	76	129	162	138	147
Otros Ingresos y Gastos Netos	(10)	(15)	0	0	0
Utilidad Operativa después de Otros	66	114	162	138	147
Ingresos por Intereses	16	13	9	12	12
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	49	36	29	23	23
Intereses Pagados por Arrendamiento	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros	4	6	8	0	0
Ingreso Financiero Neto	(38)	(18)	(25)	(12)	(11)
Resultado Cambiario	(2)	2	3	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(39)	(17)	(22)	(12)	(11)
Utilidad antes de Impuestos	27	97	140	126	136
Impuestos sobre la Utilidad	2	31	35	39	41
Impuestos Causados	37	30	41	24	25
Impuestos Diferidos	(35)	1	(7)	15	16
Utilidad Neta Consolidada	25	66	105	88	94
Participación minoritaria en la utilidad	1	1	1	1	1
Participación mayoritaria en la utilidad	24	65	105	87	94
Cambio en Ventas	31.4%	-16.6%	19.9%	2.2%	1.5%
Margen Bruto	6.4%	9.8%	10.2%	9.6%	9.7%
Margen EBITDA	4.6%	7.6%	7.7%	7.2%	7.5%
Tasa de Impuestos	6.6%	32.1%	24.7%	30.6%	30.6%
Ventas Netas a PP&E	5.4	4.5	5.2	4.6	4.6
ROCE	5.7%	11.2%	12.2%	10.6%	10.7%
Tasa Pasiva	6.5%	6.7%	5.8%	5.0%	5.0%
Tasa Activa	2.9%	2.9%	2.1%	2.9%	2.9%

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

*Cifras auditadas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario				
	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	27	97	140	126	136
Depreciación	39	28	28	27	27
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	10	15	0	0	0
Intereses a Favor	(16)	(13)	(9)	(12)	(12)
Fluctuación Cambiaria	2	(2)	(3)	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	34	17	13	15	15
Intereses Devengados	49	36	29	23	23
Fluctuación Cambiaria	4	6	8	0	0
Intereses por Arrendamiento y Otros	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	54	43	38	23	23
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	115	157	190	164	174
Decremento (Incremento) en Clientes	(31)	41	(112)	(11)	(25)
Decremento (Incremento) en Inventarios	318	(113)	(29)	(68)	(6)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	0	(1)	(2)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(238)	27	(23)	19	(4)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(8)	(18)	5	2	2
Capital de trabajo	42	(62)	(159)	(60)	(34)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(39)	(17)	(54)	(24)	(25)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	3	(79)	(214)	(83)	(59)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	118	78	(23)	81	114
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(38)	(40)	(25)	(35)	(35)
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	(1)	(1)
Adquisición de Negocios	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	12	11	8	12	12
Otros Activos	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(27)	(29)	(16)	(24)	(24)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	91	50	(40)	57	90
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	909	183	499	121	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(711)	(476)	(447)	(0)	0
Amortización de Arrendamientos	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)
Intereses Pagados	(43)	(30)	(33)	(23)	(23)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(1)	(0)	0	(0)	(0)
Instrumentos Financieros Derivados	(3)	47	(1)	0	(15)
Financiamiento "Ajeno"	149	(278)	15	95	(41)
Dividendos Pagados	(28)	(13)	(34)	(33)	(35)
Financiamiento "Propio"	(28)	(13)	(34)	(33)	(35)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	121	(291)	(19)	62	(76)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	212	(241)	(59)	118	15
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(7)	6	(8)	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	170	375	140	134	252
Efectivo y equiv. al final del Periodo	375	140	74	252	267
CAPEX de Mantenimiento	(33)	(22)	(23)	(22)	(22)
Flujo Libre de Efectivo	74	60	(56)	56	89
Amortización de Deuda	711	476	447	0	0
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(683)	(471)	(443)	0	0
Amortización Neta	28	5	4	0	0
Intereses Netos Pagados	31	19	25	18	18
Servicio de la Deuda	60	23	29	19	18
DSCR	1.2	2.5	(1.9)	3.0	5.0
Caja Inicial Disponible	170	375	140	134	252
DSCR con Caja	4.1	18.5	2.9	10.2	19.2
Deuda Neta a FLE	5.2	4.3	(7.6)	5.8	3.4
Deuda Neta a EBITDA	3.4	1.6	2.2	2.0	1.7

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

*Cifras auditadas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de Molymet publicada el 5 de noviembre de 2025, considerando la actualización de los anexos al cierre de 2025 y la colocación de las emisiones MOLYMET 26L y MOLYMET 26-2L por ~P\$4,000m en su conjunto.

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

	Al Cierre				
	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P
ACTIVOS TOTALES	1,969	1,693	1,823	1,927	1,945
Activo Circulante	1,329	1,167	1,279	1,327	1,332
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	375	140	74	234	227
Cuentas por Cobrar a Clientes	244	203	315	274	308
Otras Cuentas por Cobrar Neto	31	12	21	12	13
Inventarios	669	801	851	793	771
Otros Activos Circulantes	10	12	18	14	14
Activos No Circulantes	640	526	544	600	613
Cuentas por Cobrar No Circulantes	1	2	2	2	2
Planta, Propiedad y Equipo	461	464	472	492	504
Activos Intangibles	4	3	3	43	43
Impuestos Diferidos	14	12	16	16	16
Inventario LP	53	34	12	22	23
Instrumentos Financieros Derivados	97	3	32	17	17
Activos por Derecho de Uso	10	9	7	8	8
PASIVOS TOTALES	1,105	803	879	979	962
Pasivo Circulante	255	299	301	285	436
Pasivo con Costo	5	4	3	0	171
Proveedores	206	233	207	215	201
Impuestos por Pagar	12	10	20	5	5
Provisiones	30	47	69	37	39
Pasivo por Arrendamiento CP	2	2	2	2	2
Instrumentos Financieros Derivados	0	2	0	26	19
Pasivos no Circulantes	850	505	577	693	526
Pasivo con Costo	758	392	496	595	417
Impuestos Diferidos	62	57	55	66	76
Pasivo por Arrendamiento LP	7	6	6	6	6
Beneficios para los Empleados	22	18	21	20	21
Instrumentos Financieros Derivados	0	31	0	6	6
CAPITAL CONTABLE	864	890	944	948	982
Minoritario	1	1	2	2	2
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	1	1	1
Utilidad del Ejercicio	1	1	1	1	1
Mayoritario	863	888	943	946	980
Capital Contribuido	502	502	502	502	502
Utilidades Acumuladas y Otros	337	321	336	385	421
Utilidad del Ejercicio	24	65	105	59	58
Deuda Total	763	396	499	595	587
Deuda Neta	388	257	426	361	361
Días Cuentas por Cobrar	46	36	38	51	59
Días Inventario	139	143	140	152	157
Días Proveedores	47	50	39	46	43

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

*Cifras auditadas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario				
	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P
Ventas Totales	2,475	2,064	2,474	2,023	1,956
Ventas Propias	2,365	1,944	1,999	1,881	1,815
Maquila	35	34	35	33	31
Subproductos	75	86	106	109	109
Costo de Ventas	2,316	1,861	2,221	1,845	1,778
Utilidad Bruta	159	202	253	178	178
Gastos de Operación	44	45	62	54	57
EBITDA	115	157	190	124	122
Depreciación y Amortización	39	28	28	27	27
Depreciación	35	23	24	23	23
Amortización de Intangibles	2	2	2	1	1
Amortización de Arrendamientos	3	3	3	3	3
Utilidad Operativa antes de Otros	76	129	162	97	94
Otros Ingresos y Gastos Netos	(10)	(15)	0	0	0
Utilidad Operativa después de Otros	66	114	162	97	94
Ingresos por Intereses	16	13	9	12	12
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	49	36	29	23	23
Intereses Pagados por Arrendamiento	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros	4	6	8	0	0
Ingreso Financiero Neto	(38)	(18)	(25)	(12)	(11)
Resultado Cambiario	(2)	2	3	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(39)	(17)	(22)	(12)	(11)
Utilidad antes de Impuestos	27	97	140	85	83
Impuestos sobre la Utilidad	2	31	35	26	25
Impuestos Causados	37	30	41	16	16
Impuestos Diferidos	(35)	1	(7)	10	10
Utilidad Neta Consolidada	25	66	105	59	58
Participación minoritaria en la utilidad	1	1	1	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	24	65	105	59	58
Cambio en Ventas	31.4%	-16.6%	19.9%	-5.4%	-3.3%
Margen Bruto	6.4%	9.8%	10.2%	8.8%	9.1%
Margen EBITDA	4.6%	7.6%	7.7%	6.1%	6.2%
Tasa de Impuestos	6.6%	32.1%	24.7%	30.6%	30.6%
Ventas Netas a PP&E	5.4	4.5	5.2	4.1	3.9
ROCE	5.7%	11.2%	12.2%	7.4%	6.9%
Tasa Pasiva	6.5%	6.7%	5.7%	4.8%	4.8%
Tasa Activa	2.9%	2.9%	2.1%	2.9%	2.9%

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

*Cifras auditadas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario				
	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	27	97	140	85	83
Depreciación	39	28	28	27	27
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	10	15	0	0	0
Intereses a Favor	(16)	(13)	(9)	(12)	(12)
Fluctuación Cambiaria	2	(2)	(3)	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	34	17	13	15	15
Intereses Devengados	49	36	29	23	23
Fluctuación Cambiaria	4	6	8	0	0
Intereses por Arrendamiento y Otros	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	54	43	38	23	23
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	115	157	190	124	122
Decremento (Incremento) en Clientes	(31)	41	(112)	(29)	(34)
Decremento (Incremento) en Inventarios	318	(113)	(29)	(19)	22
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	0	(1)	(2)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(238)	27	(23)	0	(13)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(8)	(18)	5	2	2
Capital de trabajo	42	(62)	(159)	(47)	(24)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(39)	(17)	(54)	(16)	(16)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	3	(79)	(214)	(62)	(40)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	118	78	(23)	61	82
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(38)	(40)	(25)	(35)	(35)
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	(1)	(1)
Adquisición de Negocios	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	12	11	8	12	12
Otros Activos	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(27)	(29)	(16)	(24)	(24)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	91	50	(40)	37	58
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	909	183	499	121	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(711)	(476)	(447)	(0)	0
Amortización de Arrendamientos	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)
Intereses Pagados	(43)	(30)	(33)	(23)	(23)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(1)	(0)	0	(0)	(0)
Instrumentos Financieros Derivados	(3)	47	(1)	0	(15)
Financiamiento "Ajeno"	149	(278)	15	95	(41)
Dividendos Pagados	(28)	(13)	(34)	(25)	(24)
Financiamiento "Propio"	(28)	(13)	(34)	(25)	(24)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	121	(291)	(19)	69	(64)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	212	(241)	(59)	106	(7)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(7)	6	(8)	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	170	375	140	127	234
Efectivo y equiv. al final del Periodo	375	140	74	234	227
CAPEX de Mantenimiento	(33)	(22)	(23)	(22)	(22)
Flujo Libre de Efectivo	74	60	(56)	36	56
Amortización de Deuda	711	476	447	0	0
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(683)	(471)	(443)	0	0
Amortización Neta	28	5	4	0	0
Intereses Netos Pagados	31	19	25	19	18
Servicio de la Deuda	60	23	29	19	18
DSCR	1.2	2.5	(1.9)	1.9	3.1
Caja Inicial Disponible	170	375	140	127	234
DSCR con Caja	4.1	18.5	2.9	8.7	16.2
Deuda Neta a FLE	5.2	4.3	(7.6)	10.0	6.5
Deuda Neta a EBITDA	3.4	1.6	2.2	2.9	3.0

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

*Cifras auditadas.



@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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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	1T18-4T25
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.

*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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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("HR Ratings").

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

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, 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 calificadora 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