

2026
HR1



Ismael Rojas

Asociado
Analista Responsable
ismael.rojas@hrratings.com



Jesús Pineda

Subdirector de Corporativos
jesus.pineda@hrratings.com



Heinz Cederborg

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

HR Ratings asignó la calificación de HR1 para Mexicana de Industrias y Marcas, S.A.P.I. de C.V.

La asignación de la calificación de corto plazo para Mexicana de Industrias y Marcas S.A.P.I. de C.V. (MIYM o la Empresa), se fundamenta en la mejora estimada de los niveles efectivo disponible y deuda neta hacia el final del periodo proyectado, donde estimamos que se muestre un nivel de -P\$14m en 2027 y -P\$213m en 2028, respecto a P\$63m en 2025. Lo anterior sería el resultado de cambios en la estrategia de financiamiento de la Empresa realizados durante el último año, con el objetivo de financiar proyectos a futuro, requerimientos de capital de trabajo, y mejorar el perfil de liquidez de la Empresa. Estimamos que la Empresa concluya la construcción de su nueva planta productiva localizada en el estado de Aguascalientes durante el 1T27, para lo cual la Empresa requerirá de financiamiento adicional hasta por P\$1,000m hacia 2027, principalmente para inversiones de Capex.

La puesta en marcha de dicha planta incrementaría la capacidad instalada de la Empresa en hasta cinco nuevas líneas de producción, lo cual apoyaría la generación de ingresos hacia el final del periodo proyectado, alcanzando ingresos totales por P\$7,473m en 2028, comparado con P\$5,837m en 2025. Esperamos a su vez mejoras por eficiencias implementadas a través de la operación, mostrando un margen EBITDA de 13.3% en 2027, comparado con 12.2% en 2024. Lo anterior apoyaría los niveles de caja, los cuales estimamos que cierren en P\$729m en 2027, comparado con P\$1,039m en 2025. Finalmente, cabe mencionar que durante el periodo proyectado, esperamos que la Empresa utilice recursos procedentes de su programa de corto plazo para refinanciar pasivos bancarios, entre otros propósitos corporativos. Mencionamos que la calificación mantiene un ajuste cualitativo negativo debido a la concentración de clientes observada en los ingresos, donde el cliente principal (Tiendas 3B) representó el 43.9% del total de las ventas durante 2025, y en conjunto los cinco principales clientes representaron el 66.8% de las ventas totales.



Resultados Reportados, Proyecciones y Métricas de Calificación (Cifras en millones de pesos)

Ejercicio Fiscal	Reportado		Escenario Base			Escenario de Estrés			Prom. Ponderado*		Grado de Estrés
	2024	2025	2026	2027	2028	2026	2027	2028	Base	Estrés	
Ventas Totales	4,990	5,837	6,343	6,943	7,473	5,706	5,830	5,947	6,757	5,793	-14.3%
EBITDA	609	788	838	920	977	661	673	648	891	662	-25.8%
Margen EBITDA	12.2%	13.5%	13.2%	13.3%	13.1%	11.6%	11.5%	10.9%	13.2%	11.4%	-177bps
Flujo Libre de Efectivo	263	434	376	360	379	255	244	243	372	249	-33.0%
Servicio de la Deuda	222	263	180	1,009	209	181	1,014	219	423	427	1.1%
Deuda Total	700	1,102	1,600	715	515	1,600	715	515	1,115	1,115	0.0%
Deuda Neta	225	63	859	(14)	(213)	1,025	263	209	380	632	66.4%
DSCR	1.2x	1.7x	2.1x	0.4x	1.8x	1.4x	0.2x	1.1x	1.5x	1.0x	-34.3%
DSCR con Caja	1.7x	3.5x	7.4x	1.1x	5.3x	6.2x	0.8x	3.2x	5.1x	4.0x	-21.9%
Años de Pago	0.9	0.1	2.3	(0.0)	(0.6)	4.0	1.1	0.9	1.0	2.5	147.5%
ACP	1.0x	1.1x	1.0x	1.2x	1.3x	1.0x	1.1x	1.1x	1.1x	1.0x	-7.8%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 2T26.

*Promedio ponderado considerando los pesos por año para la calificación en escenarios base y de estrés.

Desempeño Histórico

- **Desempeño en Ingresos.** En 2025 la Empresa mostró ingresos totales por P\$5,837m, lo cual fue 17.0% superior a P\$4,990m en 2024. El incremento en ingresos totales fue el resultado de mayores volúmenes de venta (363m de litros en 2025 vs. 315m de litros en 2024), especialmente en el sector comercial, donde el volumen de litros vendidos creció 20.9% respecto a 2024.
- **Incremento de EBITDA.** El EBITDA de la Empresa mostró un crecimiento de 29.4% en 2025, donde alcanzó P\$788m vs. P\$609m en 2024. El crecimiento de los ingresos superior al de los costos permitió un mayor nivel de utilidad bruta, beneficiando a su vez el margen bruto, el cual incrementó de 21.6% en 2024 a 22.8% en 2025.
- **Niveles de Deuda.** La deuda total de la Empresa incrementó de P\$700m en 2024 a P\$1,102m, sin embargo se observó una disminución en la deuda neta, la cual pasó de P\$225m a P\$63m en 2025 impulsada por un crecimiento notable en los niveles de caja respecto a 2024.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de Ingresos.** Estimamos que la Empresa generará ingresos por P\$7,473m en 2028, comparado con P\$5,837m en 2025, equivalente a una TMAC₂₅₋₂₈ de 8.6%. El incremento en ingresos sería apoyado por el crecimiento de la capacidad productiva de la Empresa una vez completada la construcción y pruebas de la nueva planta de producción de Aguascalientes a principios de 2027.
- **Deterioro en FLE.** El FLE mostraría un nivel de P\$379m en 2028, comparado con P\$434m en 2025. A pesar de que estimamos mejoras en los niveles de EBITDA y requerimientos de trabajo moderados durante el periodo proyectado, estimamos cierto deterioro en FLE a partir de 2027 considerando incrementos importantes en pagos de arrendamientos estimados hacia 2028.
- **Mejora en Niveles de Deuda.** Estimamos que la deuda total de la Empresa mostrará un nivel de P\$515m en 2028, comparado con P\$1,102m en 2025. En cuanto a la deuda neta, estimamos que alcance un nivel de -P\$213m en 2028, considerando los altos niveles de caja, comparado con P\$63m en 2025. El decremento en deuda total sería el resultado del pago de las amortizaciones programadas en el calendario de la Empresa.



Factores adicionales considerados

- **Concentración de Clientes.** La calificación considera un ajuste cualitativo negativo debido a la concentración de clientes observada en los ingresos, donde el cliente principal (Tiendas 3B) representó el 43.9% del total de las ventas durante 2025, y en conjunto los cinco principales clientes representaron el 66.8% de las ventas totales.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en DSCR.** En un escenario donde la Empresa sea capaz de mejorar sus niveles de FLE, además de no contraer deuda adicional que presionara el servicio de la deuda, alcanzando un nivel de DSCR promedio por arriba de 2.3x de 2026 a 2028, comparado con 1.4x en nuestro escenario base, la calificación podría ser revisada al alza.
- **Diversificación de Clientes.** Bajo un escenario en el que la Empresa sea capaz de ampliar su cartera de clientes, mostrando una mayor desconcentración con sus principales cinco clientes, el ajuste cualitativo por concentración de clientes podría ser retirado, resultando en un alza a la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en FLE.** Bajo un escenario en el que la Empresa no sea capaz de alcanzar nuestras estimaciones de FLE base, mostrando un FLE promedio de P\$265m de 2026 a 2028, comparado con P\$372m en nuestro escenario base para el mismo periodo, las métricas de calificación podrían ser afectadas negativamente, resultando en una baja de la calificación
- **Mayor Nivel de Años de Pago.** En un escenario en el que la Empresa muestre niveles superiores de deuda neta, combinado con niveles más débiles de FLE, alcanzando un nivel de años de pago promedio de 2.0 años de 2026 a 2028, comparado con 0.6 años en nuestro escenario base para el mismo periodo, la calificación podría ser revisada a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al Cierre							
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	1T25	1T26	
ACTIVOS TOTALES	2,824	3,882	4,526	4,678	4,784	2,959	4,003	
Activo Circulante	1,753	2,562	2,455	2,545	2,687	1,898	2,550	
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	475	1,039	741	729	728	519	901	
Cuentas por Cobrar a Clientes	610	755	867	916	974	668	911	
Otras Cuentas por Cobrar Neto	11	0	0	0	0	0	0	
Inventarios	482	442	618	652	716	511	345	
Otros Activos Circulantes	175	326	229	248	269	199	393	
Activos No Circulantes	1,071	1,320	2,071	2,133	2,097	1,061	1,452	
Planta, Propiedad y Equipo	926	1,053	1,944	1,205	1,168	921	1,128	
Activos Intangibles	6	6	6	6	6	6	6	
Otros Activos No Circulantes	32	26	22	23	24	30	22	
Activos por Derecho de Uso	108	98	99	899	899	105	97	
PASIVOS TOTALES	1,901	2,614	3,085	3,083	3,006	1,974	2,624	
Pasivo Circulante	1,333	2,052	2,372	1,689	2,126	1,417	2,096	
Pasivo con Costo	218	610	965	200	515	225	629	
Proveedores	661	777	847	894	977	688	766	
Impuestos por Pagar	23	101	68	68	69	22	50	
Factoraje (Clientes)	278	391	330	363	399	291	395	
Pasivo por Arrendamiento	54	58	59	59	59	56	57	
Otros Pasivos Circulantes	99	115	103	105	108	136	200	
Pasivos no Circulantes	568	562	713	1,394	880	557	528	
Pasivo con Costo	483	492	635	515	0	475	456	
Impuestos Diferidos	9	0	0	0	0	0	0	
Pasivo por Arrendamiento	61	49	49	849	849	57	49	
Otros	15	21	28	30	31	25	22	
CAPITAL CONTABLE	923	1,268	1,441	1,595	1,778	985	1,379	
Capital Contribuido	390	500	500	500	500	390	500	
Utilidades Acumuladas y Otros	332	399	595	795	921	534	768	
Utilidad del Ejercicio	202	368	347	300	356	62	111	
Deuda Total	700	1,102	1,600	715	515	700	1,085	
Deuda Neta	225	63	859	(14)	(213)	181	184	
Días Cuentas por Cobrar	43	46	48	48	48	44	47	
Días Inventario	50	37	40	40	40	47	32	
Días Proveedores	70	55	56	56	56	66	54	

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 2T26.

*Estados financieros anuales auditados por Kreston BSG.



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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	1T25	1T26
Ventas Totales	4,990	5,837	6,343	6,943	7,473	1,265	1,649
Costo de Ventas	3,910	4,508	4,891	5,391	5,795	993	1,260
Utilidad Bruta	1,080	1,330	1,452	1,552	1,678	272	389
Gastos de Operación	471	542	614	632	701	121	159
EBITDA	609	788	838	920	977	151	230
Depreciación y Amortización	121	135	191	284	285	33	34
Depreciación	63	82	126	142	107	21	19
Amortización de Arrendamientos	58	52	65	142	178	12	15
Utilidad Operativa antes de Otros	489	653	647	636	692	119	196
Ingresos por Intereses	28	41	47	41	47	12	14
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	86	86	127	85	56	22	25
Intereses Pagados por Arrendamiento	19	17	14	109	115	4	4
Intereses Pagados por Factoraje Financiero	61	52	35	35	35	13	13
Ingreso Financiero Neto	(138)	(114)	(129)	(188)	(124)	(27)	(29)
Resultado Cambiario	(44)	6	0	0	0	1	0
Resultado Integral de Financiamiento	(182)	(108)	(129)	(188)	(124)	(27)	(29)
Utilidad Después del RIF	307	545	519	449	568	92	168
Impuestos sobre la Utilidad	105	177	172	149	177	30	57
Participación mayoritaria en la utilidad	202	368	347	300	356	62	111
<i>Cifras UDM</i>							
Cambio en Ventas	13.7%	17.0%	12.0%	9.5%	7.6%	11.5%	22.4%
Margen Bruto	21.6%	22.8%	22.9%	22.4%	22.5%	21.8%	23.3%
Margen EBITDA	12.2%	13.5%	13.2%	13.3%	13.1%	12.2%	13.9%
Tasa de Impuestos	34.3%	32.5%	33.2%	33.2%	33.2%	33.2%	32.8%
Ventas Netas a PP&E	5.4	5.5	3.3	5.8	6.4	5.5	5.5
ROCE	40.5%	44.8%	30.5%	29.2%	36.3%	39.4%	48.4%
Tasa Pasiva	14.3%	10.5%	9.3%	8.7%	9.0%	12.7%	9.9%
Tasa Activa	3.3%	2.9%	2.8%	2.7%	2.8%	3.7%	2.8%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 2T26.

*Estados financieros anuales auditados por Kreston BSG.



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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	1T25	1T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	307	545	519	449	533	92	168
Depreciación y Amortización	121	135	191	284	285	33	34
Intereses a Favor	(28)	(41)	(47)	(41)	(47)	(12)	(14)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	92	95	144	242	238	21	20
Intereses Devengados	86	86	127	85	56	22	25
Intereses por Arrendamiento y Otros	80	69	49	144	150	18	16
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	167	154	176	229	206	39	41
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	566	795	838	920	977	152	229
Decremento (Incremento) en Clientes	(178)	(145)	(132)	(49)	(58)	(58)	(156)
Decremento (Incremento) en Inventarios	201	40	(84)	(34)	(65)	(29)	97
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	9	(130)	(18)	(20)	(21)	(13)	(130)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(66)	113	115	47	83	26	(11)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	37	24	34	37	40	49	39
Capital de trabajo	3	(99)	(85)	(19)	(21)	(25)	(161)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(169)	(112)	(172)	(149)	(177)	(30)	(57)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(167)	(211)	(257)	(168)	(198)	(55)	(218)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	399	584	581	752	779	97	12
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(228)	(172)	(993)	(203)	(70)	(27)	(109)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	25	0	0	800	0	0	0
Inversión en Activos por Derecho de Uso	0	0	0	(800)	0	0	0
Intereses Cobrados	28	41	47	41	47	12	14
Otros Activos	1	1	0	0	0	2	4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(173)	(267)	(946)	(162)	(23)	(14)	(91)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	226	316	(365)	590	756	83	(79)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	978	532	600	80	0	0	0
Aumento de Arrendamientos	0	0	0	800	0	3	1
Amortización de Financiamientos Bancarios	(564)	(18)	(100)	(965)	(200)	0	(17)
Amortización de Arrendamientos	(54)	(51)	(65)	(142)	(178)	(2)	(1)
Intereses Pagados	(86)	(86)	(127)	(85)	(56)	(22)	(25)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(19)	(17)	(14)	(109)	(115)	(4)	(4)
Otros	(61)	(52)	(35)	(35)	(35)	(13)	(12)
Financiamiento "Ajeno"	194	309	260	(455)	(584)	(38)	(59)
Dividendos Pagados	(60)	(121)	(105)	(146)	(174)	(0)	0
Financiamiento "Propio"	(60)	(61)	(105)	(146)	(174)	(0)	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	134	248	155	(601)	(758)	(38)	(59)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	360	565	(211)	(11)	(2)	45	(138)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	115	475	951	741	729	475	1,039
Efectivo y equiv. al final del Periodo	475	1,039	741	729	728	519	901
<i>Cifras UDM</i>							
CAPEX de Mantenimiento	(63)	(82)	(126)	(142)	(107)	(71)	(81)
Flujo Libre de Efectivo	263	434	376	360	379	272	352
Amortización de Deuda	164	218	100	965	200	551	260
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	0	0	0	0	0	(380)	(35)
Amortización Neta	164	218	100	965	200	171	225
Intereses Netos Pagados	58	45	80	44	9	34	47
Servicio de la Deuda	222	263	180	1,009	209	205	272
DSCR	1.2x	1.7x	2.1x	0.4x	1.8x	1.3x	1.3x
Caja Inicial Disponible	115	475	951	741	729	113	519
DSCR con Caja	1.7x	3.5x	7.4x	1.1x	5.3x	1.9x	3.2x
Deuda Neta a FLE	0.9	0.1	2.3	(0.0)	(0.6)	0.7	0.5
Deuda Neta a EBITDA	0.4	0.1	1.0	(0.0)	(0.2)	0.3	0.2

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 2T26.

*Estados financieros anuales auditados por Kreston BSG.



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

	Al Cierre						1T25	1T26
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P			
ACTIVOS TOTALES	2,824	3,882	4,257	4,228	4,041	2,959	4,003	
Activo Circulante	1,753	2,562	2,228	2,146	1,997	1,898	2,550	
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	475	1,039	575	452	306	519	901	
Cuentas por Cobrar a Clientes	610	755	898	897	864	668	911	
Otras Cuentas por Cobrar Neto	11	0	0	0	0	0	0	
Inventarios	482	442	525	549	559	511	345	
Otros Activos Circulantes	175	326	229	248	269	199	393	
Activos No Circulantes	1,071	1,320	2,028	2,082	2,044	1,061	1,452	
Planta, Propiedad y Equipo	926	1,053	1,901	1,154	1,115	921	1,128	
Activos Intangibles	6	6	6	6	6	6	6	
Otros Activos No Circulantes	32	26	22	23	24	30	22	
Activos por Derecho de Uso	108	98	99	899	899	105	97	
PASIVOS TOTALES	1,901	2,614	2,958	2,941	2,795	1,974	2,624	
Pasivo Circulante	1,333	2,052	2,245	1,547	1,915	1,417	2,096	
Pasivo con Costo	218	610	965	200	515	225	629	
Proveedores	661	777	721	752	766	688	766	
Impuestos por Pagar	23	101	68	68	69	22	50	
Factoraje (Clientes)	278	391	330	363	399	291	395	
Pasivo por Arrendamiento	54	58	59	59	59	56	57	
Otros Pasivos Circulantes	99	115	103	105	108	136	200	
Pasivos no Circulantes	568	562	713	1,394	880	557	528	
Pasivo con Costo	483	492	635	515	0	475	456	
Impuestos Diferidos	9	0	0	0	0	0	0	
Pasivo por Arrendamiento	61	49	49	849	849	57	49	
Otros	15	21	28	30	31	25	22	
CAPITAL CONTABLE	923	1,268	1,299	1,287	1,246	985	1,379	
Capital Contribuido	390	500	500	500	500	390	500	
Utilidades Acumuladas y Otros	332	399	570	652	613	534	768	
Utilidad del Ejercicio	202	368	228	134	133	62	111	
Deuda Total	700	1,102	1,600	715	515	700	1,085	
Deuda Neta	225	63	1,025	263	209	181	184	
Días Cuentas por Cobrar	43	46	51	52	51	44	47	
Días Inventario	50	37	40	40	40	47	32	
Días Proveedores	70	55	56	56	56	66	54	

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 1T26.

*Estados financieros anuales auditados por Kreston BSG.



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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	1T25	1T26
Ventas Totales	4,990	5,837	5,706	5,830	5,947	1,265	1,649
Costo de Ventas	3,910	4,508	4,450	4,587	4,698	993	1,260
Utilidad Bruta	1,080	1,330	1,256	1,243	1,249	272	389
Gastos de Operación	471	542	595	570	600	121	159
EBITDA	609	788	661	673	648	151	230
Depreciación y Amortización	121	135	189	280	280	33	34
Depreciación	63	82	124	138	102	21	19
Amortización de Arrendamientos	58	52	65	142	178	12	15
Utilidad Operativa antes de Otros	489	653	472	393	368	119	196
Ingresos por Intereses	28	41	45	36	36	12	14
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	86	86	127	85	56	22	25
Intereses Pagados por Arrendamiento	19	17	14	109	115	4	4
Intereses Pagados por Factoraje Financiero	61	52	35	35	35	13	13
Ingreso Financiero Neto	(138)	(114)	(130)	(193)	(134)	(27)	(29)
Resultado Cambiario	(44)	6	0	0	0	1	0
Resultado Integral de Financiamiento	(182)	(108)	(130)	(193)	(134)	(27)	(29)
Utilidad Después del RIF	307	545	342	201	234	92	168
Impuestos sobre la Utilidad	105	177	113	67	66	30	57
Participación mayoritaria en la utilidad	202	368	228	134	133	62	111
<i>Cifras UDM</i>							
Cambio en Ventas	13.7%	17.0%	1.5%	2.2%	2.0%	11.5%	22.4%
Margen Bruto	21.6%	22.8%	22.0%	21.3%	21.0%	21.8%	23.3%
Margen EBITDA	12.2%	13.5%	11.6%	11.5%	10.9%	12.2%	13.9%
Tasa de Impuestos	34.3%	32.5%	33.1%	33.2%	33.2%	33.2%	32.8%
Ventas Netas a PP&E	5.4	5.5	3.0	5.1	5.3	5.5	5.5
ROCE	40.5%	44.8%	22.5%	18.7%	20.7%	39.4%	48.4%
Tasa Pasiva	14.3%	10.5%	9.3%	8.7%	9.0%	12.7%	9.9%
Tasa Activa	3.3%	2.9%	2.9%	2.8%	2.9%	3.7%	2.8%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 1T26.

*Estados financieros anuales auditados por Kreston BSG.



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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	1T25	1T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	307	545	342	201	199	92	168
Depreciación y Amortización	121	135	189	280	280	33	34
Intereses a Favor	(28)	(41)	(45)	(36)	(36)	(12)	(14)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	92	95	144	243	244	21	20
Intereses Devengados	86	86	127	85	56	22	25
Intereses por Arrendamiento y Otros	80	69	49	144	150	18	16
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	167	154	176	229	206	39	41
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	566	795	661	673	648	152	229
Decremento (Incremento) en Clientes	(178)	(145)	(105)	1	33	(58)	(156)
Decremento (Incremento) en Inventarios	201	40	1	(23)	(10)	(29)	97
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	9	(130)	(18)	(20)	(21)	(13)	(130)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(66)	113	(2)	32	14	26	(11)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	37	24	34	37	40	49	39
Capital de trabajo	3	(99)	(90)	26	56	(25)	(161)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(169)	(112)	(113)	(67)	(66)	(30)	(57)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(167)	(211)	(203)	(40)	(10)	(55)	(218)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	399	584	458	632	638	97	12
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(228)	(172)	(954)	(191)	(63)	(27)	(109)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	25	0	0	800	0	0	0
Inversión en Activos por Derecho de Uso	0	0	0	(800)	0	0	0
Intereses Cobrados	28	41	45	36	36	12	14
Otros Activos	1	1	0	0	0	2	4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(173)	(267)	(908)	(154)	(27)	(14)	(91)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	226	316	(451)	478	612	83	(79)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	978	532	600	80	0	0	0
Aumento de Arrendamientos	0	9	0	800	0	3	1
Amortización de Financiamientos Bancarios	(564)	(18)	(100)	(965)	(200)	0	(17)
Amortización de Arrendamientos	(54)	(51)	(65)	(142)	(178)	(2)	(1)
Intereses Pagados	(86)	(86)	(127)	(85)	(56)	(22)	(25)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(19)	(17)	(14)	(109)	(115)	(4)	(4)
Otros	(61)	(52)	(35)	(35)	(35)	(13)	(12)
Financiamiento "Ajeno"	194	318	260	(455)	(584)	(38)	(59)
Dividendos Pagados	(60)	(121)	(105)	(146)	(174)	(0)	0
Financiamiento "Propio"	(60)	(61)	(105)	(146)	(174)	(0)	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	134	257	155	(601)	(758)	(38)	(59)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	360	573	(296)	(123)	(146)	45	(138)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	115	475	871	575	452	475	1,039
Efectivo y equiv. al final del Periodo	475	1,048	575	452	306	519	901
<i>Cifras UDM</i>							
CAPEX de Mantenimiento	(63)	(82)	(124)	(138)	(102)	(71)	(81)
Flujo Libre de Efectivo	263	434	255	244	243	272	352
Amortización de Deuda	164	218	100	965	200	551	260
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	0	0	0	0	0	(380)	(35)
Amortización Neta	164	218	100	965	200	171	225
Intereses Netos Pagados	58	45	81	49	19	34	47
Servicio de la Deuda	222	263	181	1,014	219	205	272
DSCR	1.2x	1.7x	1.4x	0.2x	1.1x	1.3x	1.3x
Caja Inicial Disponible	115	475	871	575	452	113	519
DSCR con Caja	1.7x	3.5x	6.2x	0.8x	3.2x	1.9x	3.2x
Deuda Neta a FLE	0.9	0.1	4.0	1.1	0.9	0.7	0.5
Deuda Neta a EBITDA	0.4	0.1	1.6	0.4	0.3	0.3	0.2

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 1T26.

*Estados financieros anuales auditados por Kreston BSG.



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 los cuatro trimestres anteriores o en los últimos doce meses (UDM).

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 UDM.

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.

Coefficiente 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 anuales, 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 adecuadamente 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%: 2024
t ⁰	17%: 2025
t ¹	35%: 2026
t ²	20%: 2027
t ³	15%: 2028

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**	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	1T24-1T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y Estados Financieros Auditados de 2024 y 2025 por Kreston BSG.
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