Betterware

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V.

BWMX 21-2X	BWMX 23	BWMX 23-2
HR AA	HR AA	HR AA
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Estable

Credit Rating Agency

Corporativos
13 de noviembre de 2026
*NRSRO Rating**

2024	2025	2026
HR AA	HR AA	HR AA
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Estable



Elizabeth Martínez
Directora Asociada de Corporativos / ABS
Analista Responsable
elizabeth.martinez@hrratings.com



Karla Castillo
Analista Sr.
karla.castillo@hrratings.com



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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable para las emisiones de Betterware

La ratificación de la calificación para las emisiones BWMX 21-2X, BWMX 23 y BWMX 23-2 se fundamenta en los niveles promedio ponderados de Cobertura de Servicio de Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 2.0 veces (x) y DSCR con Caja de 2.5x, así como una Razón de Años de Pago promedio ponderado de 1.6 años para 2027-2029. Lo anterior se deriva de los resultados operativos de la Empresa y los niveles esperados de endeudamiento neto durante el periodo proyectado, generados principalmente por la incorporación de Tupperware en junio del 2026.

En cuanto a nuestras proyecciones de ingresos, consideramos que la Empresa presentará una mejora en sus resultados derivado de la operación anual de Tupperware, así como por un mayor número de consultores y un incremento en las ventas por consultor en todos los segmentos de la Empresa. Lo anterior se verá reflejado en una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 7.8% para el periodo de 2026-2029, por lo que alcanzaría ingresos totales de P$22,165 millones (m) en 2029 (vs. P$17,697m en 2026). En cuanto a la generación de EBITDA, estimamos que la Empresa reportará P$4,771m y un margen EBITDA de 21.5% en 2029, derivado de sus estrategias de precios, incentivos y generación de nuevos productos. Respecto al Flujo Libre de Efectivo (FLE) esperado en 2029, proyectamos que alcanzará niveles de P$3,055m (vs. P$2,399m en 2026), derivado de los requerimientos de capital de trabajo y la continua generación de EBITDA.

Con respecto a la estructura de la deuda, estimamos que la Empresa alcanzará una deuda total y deuda neta de P$4,044m y P$3,388m respectivamente en 2029 (vs. P$6,910m y P$6,176m en 2026). La disminución en la deuda está relacionada con el vencimiento de créditos y emisiones durante el periodo proyectado, de acuerdo con el calendario de amortización. Adicionalmente, esperamos que la Empresa realice un refinanciamiento parcial de su deuda, disponiendo P$500m en 2028. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Reportado			Escenario Base			Escenario de Estrés			Prom. Ponderado		Grado de
Ejercicio Fiscal	**2024**	**2025**	**2026***	**2027**	**2028**	**2029**	**2027**	**2028**	**2029**	**Base**	**Estrés**	**Estrés**
Ventas Totales	14,101	14,243	17,697	20,492	21,352	22,165	18,701	19,200	19,713	21,096	19,061	-9.7%
EBITDA	2,608	2,647	3,407	4,325	4,551	4,771	3,643	3,777	3,915	4,485	3,739	-16.6%
Margen EBITDA	18.5%	18.6%	19.3%	21.1%	21.3%	21.5%	19.5%	19.7%	19.9%	21.3%	19.6%	-164pbs
Flujo Libre de Efectivo	1,462	1,888	2,399	2,786	2,900	3,055	2,047	2,078	1,858	2,876	2,015	-29.9%
Servicio de la Deuda	874	883	1,149	1,362	2,122	1,078	1,396	2,230	1,248	1,518	1,603	5.6%
Amortización Neta	293	415	646	880	1,717	769	880	1,717	769	1,095	1,095	0.0%
Intereses Pagados	581	468	503	482	405	309	516	513	479	423	507	20.0%
Deuda Total	4,771	4,046	6,910	6,031	4,814	4,044	6,681	6,564	6,594	5,257	6,629	26.1%
Deuda Neta	4,475	3,718	6,176	5,292	4,458	3,388	6,568	6,431	6,466	4,646	6,507	40.1%
Tasa Pasiva	12.2%	10.6%	8.8%	8.3%	8.3%	8.2%	8.4%	8.4%	8.2%	8.3%	8.4%	8pbs
DSCR	1.7x	2.1x	2.1x	2.0x	1.4x	2.8x	1.5x	0.9x	1.5x	2.0x	1.3x	-34.8%
DSCR con Caja	2.3x	2.5x	2.4x	2.6x	1.7x	3.2x	1.6x	1.0x	1.6x	2.5x	1.4x	-41.9%
Deuda Neta a FLE	3.1	2.0	2.6	1.9	1.5	1.1	3.2	3.1	3.5	1.6	3.2	98.9%
ACP	0.7x	0.8x	0.7x	0.8x	0.9x	1.0x	0.8x	0.8x	0.9x	0.9x	0.8x	-8.6%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones inician en 4T26.

*Cuando existen tres trimestres de información reportada en el año actual se considera ese año como un año histórico, proyectando el último trimestre.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Niveles de Ingresos.** Los ingresos totales acumulados de la Empresa se incrementaron 19.8% al tercer trimestre de 2026 (3T26), en comparación con los ingresos reportados al 3T25 y se encontraron +10.3% contra el escenario base. Dicho incremento fue impulsado por la incorporación de Tupperware en junio del 2026, así como por la estrategia de innovación, la renovación del programa de incentivos para la fuerza de ventas y el rediseño de sus catálogos.
- **Generación de FLE.** Al 3T26, Betterware generó un FLE acumulado por P$1,640m (+84.5% vs. P$889m en 3T25 y +36.9% vs. P$1,198m en el escenario base) derivado principalmente de los resultados operativos de la Empresa y menores requerimientos de capital de trabajo.
- **Endeudamiento.** En 3T26, la Empresa registró una deuda total de P$7,046m (+44.1% vs. 3T25 y +78.9% vs. el escenario base) y una deuda neta de P$6,524m (+43.2% vs. 3T25 y +82.0% vs. el escenario base). Los movimientos en la deuda se generaron principalmente por la contratación de dos créditos bancarios por un monto total de P$4,306m. En abril 2026, se contrató un crédito sindicado por P$3,806m para la adquisición de Tupperware en junio del 2026.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en Ingresos Totales.** Estimamos que la Empresa alcanzará ingresos por P$22,165m en 2029 (vs. P$17,697m en 2026), derivado de la incorporación y operación de Tupperware durante el periodo proyectado, así como el crecimiento en los segmentos de la Empresa, por un mayor número de consultores y un incremento en las ventas por consultor. Lo anterior se verá reflejado en una $TMAC_{26\text{-}29}$ de 7.8% en los ingresos totales de la Empresa.
- **Niveles de Deuda.** Estimamos que la Empresa alcanzará una deuda total de P$4,044m en 2029 (vs. P$6,910m en 2026) y que la deuda neta mostrará niveles de P$3,388m (vs. P$6,176m en 2026), derivado de la amortización de créditos y las emisiones durante el periodo proyectado de acuerdo con el calendario de amortización. Adicionalmente, estimamos el refinanciamiento parcial de la deuda bajo condiciones similares.

Factores que podrían subir la calificación

- **Generación de FLE.** Derivado de un crecimiento sostenido en el FLE hacía 2029, esperamos que Betterware refleje niveles ponderados de DSCR y DSCR con Caja en niveles promedio ponderados de 2.3x (nivel más alto de la curva) y 3.3x respectivamente para el periodo proyectado.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Mayor Nivel de Endeudamiento.** En un escenario en el que la Empresa deba emitir deuda adicional y esto refleje una presión del servicio de la deuda, la métrica de Años de Pago podría mostrar un deterioro. La calificación podría verse afectada negativamente si los años de pago alcanzan niveles promedio ponderado por arriba de 3.2 años en el periodo de 2027-2029.
- **Deterioro en Métricas.** Si la Empresa presenta menores resultados operativos a los esperados y mayores requerimientos de capital de trabajo, esto tendría un impacto negativo en los niveles de FLE. Si esto se ve reflejado en niveles ponderados de DSCR y DSCR con Caja de 1.3x y 1.4x respectivamente para 2027-2029, la calificación podría verse impactada negativamente.

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

			Al Cierre				Al Cierre	
	2024*	2025*	2026	2027P	2028P	2029P	3T25	3T26
ACTIVOS TOTALES	**10,466**	**9,593**	**15,046**	**15,430**	**15,354**	**15,887**	**10,109**	**14,936**
Activo Circulante	**4,551**	**3,944**	**5,621**	**5,801**	**5,597**	**6,066**	**4,403**	**5,518**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	297	328	734	739	356	656	334	522
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,133	1,181	1,581	1,672	1,766	1,859	1,192	1,549
Inventarios	2,505	1,997	2,709	2,828	2,945	3,058	2,300	2,864
Otros Activos Circulantes	616	437	596	562	530	492	578	583
Activos No Circulantes	**5,916**	**5,649**	**9,425**	**9,629**	**9,757**	**9,822**	**5,706**	**9,418**
Cuentas por Cobrar No Circulantes	91	25	0	0	0	0	49	0
Planta, Propiedad y Equipo	1,801	1,717	2,185	2,447	2,637	2,767	1,713	2,148
Activos Intangibles	3,170	3,104	6,106	6,040	5,973	5,906	3,113	6,122
Crédito Mercantil	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600
Otros Intangibles	1,570	1,504	4,506	4,440	4,373	4,306	1,514	4,523
Impuestos Diferidos	525	453	737	737	737	737	525	737
Otros Activos No Circulantes	329	351	397	406	410	412	305	411
Otros	15	14	44	53	57	59	14	58
Activos por Derecho de Uso	314	337	353	353	353	353	291	353
PASIVOS TOTALES	**9,304**	**8,233**	**12,329**	**11,576**	**10,482**	**9,866**	**8,817**	**12,500**
Pasivo Circulante	**4,764**	**4,285**	**5,269**	**6,221**	**5,384**	**6,778**	**4,735**	**5,463**
Pasivo con Costo	1,090	963	880	1,717	769	2,022	1,637	1,035
Proveedores	2,157	1,794	2,167	2,302	2,413	2,500	1,731	2,394
Impuestos por Pagar	71	94	127	128	130	131	55	127
Otros sin Costo	1,447	1,434	2,094	2,073	2,072	2,125	1,313	1,907
Provisiones	749	722	1,571	1,634	1,701	1,770	1,037	1,555
Pasivo por Arrendamiento	110	135	170	170	170	170	119	170
Otros	587	578	354	269	202	186	157	182
Pasivos no Circulantes	**4,539**	**3,948**	**7,061**	**5,355**	**5,098**	**3,088**	**4,082**	**7,037**
Pasivo con Costo	3,681	3,083	6,031	4,314	4,044	2,022	3,251	6,011
Impuestos Diferidos	495	495	519	519	519	519	495	519
Otros Pasivos No Circulantes	363	370	511	523	535	547	336	507
Pasivo por Arrendamiento	234	222	201	201	201	201	193	201
Beneficio a Empleados	128	148	310	322	334	346	142	304
CAPITAL CONTABLE	**1,163**	**1,359**	**2,717**	**3,855**	**4,872**	**6,021**	**1,292**	**2,436**
Minoritario	**-2**	**-2**	**-2**	**-2**	**-1**	**-1**	**-4**	**-2**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	-1	-4	-2	-2	-2	-2	-3	-2
Utilidad del Ejercicio	-0	2	0	0	0	0	-1	0
Mayoritario	**1,164**	**1,361**	**2,718**	**3,856**	**4,874**	**6,022**	**1,295**	**2,438**
Capital Contribuido	296	296	903	903	903	903	296	903
Utilidades Acumuladas y Otros	157	5	224	657	1,483	2,423	207	469
Utilidad del Ejercicio	712	1,061	1,591	2,296	2,488	2,696	793	1,066
Deuda Total	**4,771**	**4,046**	**6,910**	**6,031**	**4,814**	**4,044**	**4,888**	**7,046**
Deuda Neta	**4,475**	**3,718**	**6,176**	**5,292**	**4,458**	**3,388**	**4,554**	**6,524**
Días Cuentas por Cobrar	29	30	30	30	30	30	29	30
Días Inventario	178	174	151	151	151	150	172	152
Días Proveedores	162	139	131	131	130	130	137	135

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

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2024*	2025*	2026	2027P	2028P	2029P	3T25	3T26
Ventas Totales	**14,101**	**14,243**	**17,697**	**20,492**	**21,352**	**22,165**	**10,439**	**12,503**
Betterware	5,992	5,689	6,034	6,322	6,657	6,926	4,249	4,474
Jafra	8,109	8,554	8,572	8,913	9,246	9,590	6,190	6,202
Tupperware	0	0	3,091	5,257	5,450	5,649	0	1,827
Costo de Ventas	4,520	4,763	6,161	7,068	7,297	7,502	3,419	4,354
Utilidad Bruta	**9,581**	**9,480**	**11,536**	**13,424**	**14,055**	**14,663**	**7,020**	**8,149**
Gastos de Operación	6,972	6,833	8,129	9,100	9,505	9,892	5,084	5,750
EBITDA	**2,608**	**2,647**	**3,407**	**4,325**	**4,551**	**4,771**	**1,936**	**2,399**
Depreciación y Amortización	392	390	450	541	569	590	293	319
Depreciación	180	178	214	271	299	318	138	151
Amortización de Intangibles	91	77	61	66	67	67	63	44
Amortización de Arrendamientos	121	134	175	204	204	204	92	124
Utilidad Operativa antes de Otros	**2,216**	**2,258**	**2,957**	**3,784**	**3,981**	**4,181**	**1,643**	**2,080**
Otros Ingresos y Gastos Netos	-530	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Operativa después de Otros	**1,686**	**2,258**	**2,957**	**3,784**	**3,981**	**4,181**	**1,643**	**2,080**
Ingresos por Intereses	23	34	38	49	46	51	29	23
Otros Productos Financieros	157	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagos por Pasivos Financieros	605	511	516	531	450	360	400	372
Intereses pagados por arrendamientos	35	31	25	29	29	29	22	18
Otros Gastos Financieros	0	109	0	0	0	0	109	0
Ingreso Financiero Neto	-460	-616	-504	-511	-434	-338	-502	-366
Resultado Cambiario	-45	80	-3	8	7	8	73	-12
Resultado Integral de Financiamiento	**-505**	**-536**	**-506**	**-503**	**-427**	**-330**	**-428**	**-378**
Utilidad antes de Impuestos	**1,181**	**1,722**	**2,451**	**3,281**	**3,554**	**3,851**	**1,215**	**1,702**
Impuestos sobre la Utilidad	469	661	860	984	1,066	1,155	424	636
Impuestos Causados	757	587	829	984	1,066	1,155	424	604
Impuestos Diferidos	-288	74	31	0	0	0	0	31
Utilidad Neta Consolidada	**712**	**1,061**	**1,591**	**2,297**	**2,488**	**2,696**	**791**	**1,066**
Participación minoritaria en la utilidad	-0	0	0	0	0	0	-2	0
Participación mayoritaria en la utilidad	**712**	**1,061**	**1,591**	**2,296**	**2,488**	**2,696**	**793**	**1,066**
Cifras UDM							*Cifras UDM*	
Cambio en Ventas	8.4%	1.0%	24.2%	15.8%	4.2%	3.8%	3.6%	14.7%
Margen Bruto	67.9%	66.6%	65.2%	65.5%	65.8%	66.2%	64.2%	65.1%
Margen EBITDA	18.5%	18.6%	19.3%	21.1%	21.3%	21.5%	17.9%	19.1%
Tasa de Impuestos	39.7%	38.4%	35.1%	30.0%	30.0%	30.0%	33.1%	39.5%
Tasa Pasiva	12.2%	10.6%	8.8%	8.3%	8.3%	8.2%	10.8%	8.8%
Tasa Activa	1.5%	2.3%	2.0%	2.0%	2.0%	2.2%	2.6%	1.6%

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

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2024*	2025*	2026	2027P	2028P	2029P	3T25	3T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**1,181**	**1,722**	**2,451**	**3,281**	**3,554**	**3,851**	**1,215**	**1,702**
Depreciación	180	178	214	271	299	318	138	151
Amortización de Intangibles	91	77	61	66	67	67	63	44
Amortización de Arrendamientos	121	134	175	204	204	204	92	124
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	529	-8	-2	0	0	0	-8	-2
Intereses a Favor	-23	-34	-38	-49	-46	-51	-29	-23
Fluctuación Cambiaria	167	27	-27	0	0	0	20	-27
Otras Partidas de Inversión	-17	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	**1,048**	**374**	**383**	**492**	**524**	**538**	**276**	**266**
Intereses Devengados	605	511	516	531	450	360	400	372
Fluctuación Cambiaria	0	0	-24	0	0	0	0	-24
Intereses por Arrendamiento y Otros	-122	139	25	29	29	29	131	18
Partidas Relac. Con Act. De Financiamiento	**483**	**650**	**517**	**560**	**480**	**390**	**531**	**365**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**2,712**	**2,746**	**3,351**	**4,332**	**4,558**	**4,779**	**2,022**	**2,333**
Decremento (Incremento) en Clientes	-61	-48	-95	-91	-94	-93	-58	-63
Decremento (Incremento) en Inventarios	-471	511	-125	-119	-117	-113	205	-279
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	122	65	46	25	29	35	-11	45
Incremento (Decremento) en Proveedores	419	-423	263	135	111	87	-442	489
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-58	-28	113	-8	12	67	-125	-79
Capital de trabajo	**-48**	**76**	**202**	**-58**	**-60**	**-17**	**-431**	**113**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-866	-585	-733	-984	-1,066	-1,155	-445	-509
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**-915**	**-509**	**-532**	**-1,042**	**-1,126**	**-1,172**	**-876**	**-395**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**1,797**	**2,237**	**2,819**	**3,290**	**3,431**	**3,607**	**1,145**	**1,938**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-182	-114	-241	-533	-489	-448	-62	-140
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	168	116	73	0	0	0	6	73
Adquisición de Negocios	0	0	-3,407	0	0	0	0	-3,407
Intereses Cobrados	23	34	38	49	46	51	29	23
Otros Activos	-10	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-0**	**35**	**-3,537**	**-483**	**-443**	**-397**	**-26**	**-3,450**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**1,797**	**2,272**	**-718**	**2,807**	**2,988**	**3,210**	**1,119**	**-1,512**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	3,027	5,541	11,171	0	500	0	4,031	11,171
Amortización de Financiamientos Bancarios	-3,320	-6,258	-8,315	-880	-1,717	-769	-3,915	-8,179
Amortización de Arrendamientos	-121	-139	-180	-204	-204	-204	-97	-129
Intereses Pagados	-604	-502	-541	-531	-450	-360	-431	-397
Intereses Pagados por Arrendamientos	-35	-31	-25	-29	-29	-29	-22	-18
Financiamiento "Ajeno"	**-1,052**	**-1,389**	**2,110**	**-1,644**	**-1,900**	**-1,363**	**-434**	**2,448**
Otras Partidas	0	-1	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-998	-850	-887	-1,158	-1,470	-1,547	-649	-642
Financiamiento "Propio"	**-998**	**-851**	**-986**	**-1,158**	**-1,470**	**-1,547**	**-649**	**-741**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-2,050**	**-2,240**	**1,124**	**-2,802**	**-3,371**	**-2,910**	**-1,082**	**1,706**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**-253**	**32**	**406**	**4**	**-383**	**300**	**37**	**194**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	550	297	328	734	739	356	297	328
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**297**	**328**	**734**	**739**	**356**	**656**	**334**	**522**
Cifras UDM							*Cifras UDM*	
CAPEX de Mantenimiento	-180	-178	-214	-271	-299	-318	-187	-191
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**1,462**	**1,888**	**2,399**	**2,786**	**2,900**	**3,055**	**1,307**	**2,640**
Amortización de Deuda	3,320	6,258	8,315	880	1,717	769	5,163	10,522
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-3,027	-5,843	-7,669	0	0	0	-4,574	-8,886
Amortizacion Neta	293	415	646	880	1,717	769	589	1,637
Intereses Netos Pagados	581	468	503	482	405	309	499	440
Servicio de la Deuda	**874**	**883**	**1,149**	**1,362**	**2,122**	**1,078**	**1,087**	**2,077**
DSCR	**1.7**	**2.1**	**2.1**	**2.0**	**1.4**	**2.8**	**1.2**	**1.3**
Caja Inicial Disponible	550	297	328	734	739	356	316	334
DSCR con Caja	**2.3**	**2.5**	**2.4**	**2.6**	**1.7**	**3.2**	**1.5**	**1.4**
Deuda Neta a FLE	**3.1**	**2.0**	**2.6**	**1.9**	**1.5**	**1.1**	**3.5**	**2.5**
Deuda Neta a EBITDA	**1.7**	**1.4**	**1.8**	**1.2**	**1.0**	**0.7**	**1.8**	**2.1**

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

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

			Al Cierre				Al Cierre	
	2024*	2025*	2026	2027P	2028P	2029P	3T25	3T26
ACTIVOS TOTALES	**10,466**	**9,593**	**14,655**	**15,156**	**15,722**	**16,306**	**10,109**	**14,936**
Activo Circulante	**4,551**	**3,944**	**5,234**	**5,531**	**5,971**	**6,491**	**4,403**	**5,518**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	297	328	208	113	133	128	334	522
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,133	1,181	1,859	2,050	2,356	2,626	1,192	1,549
Inventarios	2,505	1,997	2,619	2,855	3,006	3,299	2,300	2,864
Otros Activos Circulantes	616	437	547	513	476	438	578	583
Activos No Circulantes	**5,916**	**5,649**	**9,421**	**9,625**	**9,751**	**9,815**	**5,706**	**9,418**
Cuentas por Cobrar No Circulantes	91	25	0	0	0	0	49	0
Planta, Propiedad y Equipo	1,801	1,717	2,185	2,447	2,637	2,767	1,713	2,148
Activos Intangibles	3,170	3,104	6,106	6,040	5,973	5,906	3,113	6,122
Crédito Mercantil	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600
Otros Intangibles	1,570	1,504	4,506	4,440	4,373	4,306	1,514	4,523
Impuestos Diferidos	525	453	737	737	737	737	525	737
Otros Activos No Circulantes	329	351	393	401	404	405	305	411
Otros	15	14	40	48	51	53	14	58
Activos por Derecho de Uso	314	337	353	353	353	353	291	353
PASIVOS TOTALES	**9,304**	**8,233**	**12,004**	**11,843**	**11,775**	**11,662**	**8,817**	**12,500**
Pasivo Circulante	**4,764**	**4,285**	**4,944**	**5,840**	**4,930**	**6,029**	**4,735**	**5,463**
Pasivo con Costo	1,090	963	880	1,717	769	2,022	1,637	1,035
Proveedores	2,157	1,794	1,859	1,931	1,964	1,754	1,731	2,394
Impuestos por Pagar	71	94	127	128	130	131	55	127
Otros sin Costo	1,447	1,434	2,078	2,063	2,067	2,122	1,313	1,907
Provisiones	749	722	1,571	1,634	1,701	1,770	1,037	1,555
Pasivo por Arrendamiento	110	135	170	170	170	170	119	170
Otros	587	578	337	259	197	183	157	182
Pasivos no Circulantes	**4,539**	**3,948**	**7,060**	**6,003**	**6,844**	**5,633**	**4,082**	**7,037**
Pasivo con Costo	3,681	3,083	6,031	4,964	5,794	4,572	3,251	6,011
Impuestos Diferidos	495	495	519	519	519	519	495	519
Otros Pasivos No Circulantes	363	370	510	521	531	542	336	507
Pasivo por Arrendamiento	234	222	201	201	201	201	193	201
Beneficio a Empleados	128	148	309	320	330	341	142	304
CAPITAL CONTABLE	**1,163**	**1,359**	**2,651**	**3,313**	**3,947**	**4,644**	**1,292**	**2,436**
Minoritario	**-2**	**-2**	**-2**	**-2**	**-2**	**-1**	**-4**	**-2**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	-1	-4	-2	-2	-2	-2	-3	-2
Utilidad del Ejercicio	-0	2	0	0	0	0	-1	0
Mayoritario	**1,164**	**1,361**	**2,653**	**3,314**	**3,949**	**4,645**	**1,295**	**2,438**
Capital Contribuido	296	296	903	903	903	903	296	903
Utilidades Acumuladas y Otros	157	5	224	615	1,173	1,762	207	469
Utilidad del Ejercicio	712	1,061	1,525	1,796	1,873	1,980	793	1,066
Deuda Total	**4,771**	**4,046**	**6,910**	**6,681**	**6,564**	**6,594**	**4,888**	**7,046**
Deuda Neta	**4,475**	**3,718**	**6,703**	**6,568**	**6,431**	**6,466**	**4,554**	**6,524**
Días Cuentas por Cobrar	29	30	32	36	38	40	29	30
Días Inventario	178	174	152	159	164	174	172	152
Días Proveedores	162	139	129	120	114	106	137	135

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

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2024*	2025*	2026	2027P	2028P	2029P	3T25	3T26
Ventas Totales	**14,101**	**14,243**	**17,270**	**18,701**	**19,200**	**19,713**	**10,439**	**12,503**
Betterware	5,992	5,689	6,027	6,117	6,222	6,328	4,249	4,474
Jafra	8,109	8,554	8,502	8,797	9,067	9,345	6,190	6,202
Tupperware	0	0	2,740	3,788	3,911	4,039	0	1,827
Costo de Ventas	4,520	4,763	6,044	6,452	6,560	6,668	3,419	4,354
Utilidad Bruta	**9,581**	**9,480**	**11,225**	**12,249**	**12,640**	**13,045**	**7,020**	**8,149**
Gastos de Operación	6,972	6,833	7,890	8,606	8,864	9,129	5,084	5,750
EBITDA	**2,608**	**2,647**	**3,335**	**3,643**	**3,777**	**3,915**	**1,936**	**2,399**
Depreciación y Amortización	392	390	450	541	569	590	293	319
Depreciación	180	178	214	271	299	318	138	151
Amortización de Intangibles	91	77	61	66	67	67	63	44
Amortización de Arrendamientos	121	134	175	204	204	204	92	124
Utilidad Operativa antes de Otros	**2,216**	**2,258**	**2,886**	**3,102**	**3,207**	**3,326**	**1,643**	**2,080**
Otros Ingresos y Gastos Netos	-530	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Operativa después de Otros	**1,686**	**2,258**	**2,886**	**3,102**	**3,207**	**3,326**	**1,643**	**2,080**
Ingresos por Intereses	23	34	36	30	33	40	29	23
Otros Productos Financieros	157	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagos por Pasivos Financieros	605	511	523	546	545	519	400	372
Intereses pagados por arrendamientos	35	31	25	29	29	29	22	18
Otros Gastos Financieros	0	109	0	0	0	0	109	0
Ingreso Financiero Neto	-460	-616	-512	-545	-542	-508	-502	-366
Resultado Cambiario	-45	80	-17	9	10	11	73	-12
Resultado Integral de Financiamiento	**-505**	**-536**	**-528**	**-536**	**-531**	**-497**	**-428**	**-378**
Utilidad antes de Impuestos	**1,181**	**1,722**	**2,357**	**2,566**	**2,676**	**2,829**	**1,215**	**1,702**
Impuestos sobre la Utilidad	469	661	832	770	803	849	424	636
Impuestos Causados	757	587	801	770	803	849	424	604
Impuestos Diferidos	-288	74	31	0	0	0	0	31
Utilidad Neta Consolidada	**712**	**1,061**	**1,525**	**1,796**	**1,873**	**1,981**	**791**	**1,066**
Participación minoritaria en la utilidad	-0	0	0	0	0	0	-2	0
Participación mayoritaria en la utilidad	**712**	**1,061**	**1,525**	**1,796**	**1,873**	**1,980**	**793**	**1,066**
Cifras UDM							*Cifras UDM*	
Cambio en Ventas	8.4%	1.0%	21.2%	8.3%	2.7%	2.7%	3.6%	14.7%
Margen Bruto	67.9%	66.6%	65.0%	65.5%	65.8%	66.2%	64.2%	65.1%
Margen EBITDA	18.5%	18.6%	19.3%	19.5%	19.7%	19.9%	17.9%	19.1%
Tasa de Impuestos	39.7%	38.4%	35.3%	30.0%	30.0%	30.0%	33.1%	39.5%
Tasa Pasiva	12.2%	10.6%	8.9%	8.4%	8.4%	8.2%	10.8%	8.8%
Tasa Activa	1.5%	2.3%	2.0%	1.5%	1.5%	1.7%	2.6%	1.6%

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

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2024*	2025*	2026	2027P	2028P	2029P	3T25	3T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**1,181**	**1,722**	**2,357**	**2,566**	**2,676**	**2,829**	**1,215**	**1,702**
Depreciación	180	178	214	271	299	318	138	151
Amortización de Intangibles	91	77	61	66	67	67	63	44
Amortización de Arrendamientos	121	134	175	204	204	204	92	124
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	529	-8	-2	0	0	0	-8	-2
Intereses a Favor	-23	-34	-36	-30	-33	-40	-29	-23
Fluctuación Cambiaria	167	27	-27	0	0	0	20	-27
Otras Partidas de Inversión	-17	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	**1,048**	**374**	**384**	**511**	**537**	**550**	**276**	**266**
Intereses Devengados	605	511	523	546	545	519	400	372
Fluctuación Cambiaria	0	0	-24	0	0	0	0	-24
Intereses por Arrendamiento y Otros	-122	139	25	29	29	29	131	18
Partidas Relac. Con Act. De Financiamiento	**483**	**650**	**524**	**575**	**574**	**548**	**531**	**365**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**2,712**	**2,746**	**3,265**	**3,652**	**3,787**	**3,927**	**2,022**	**2,333**
Decremento (Incremento) en Clientes	-61	-48	-373	-192	-306	-269	-58	-63
Decremento (Incremento) en Inventarios	-471	511	-35	-236	-150	-293	205	-279
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	122	65	99	27	34	37	-11	45
Incremento (Decremento) en Proveedores	419	-423	-46	72	32	-210	-442	489
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-58	-28	96	-3	16	67	-125	-79
Capital de trabajo	**-48**	**76**	**-259**	**-331**	**-375**	**-669**	**-431**	**113**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-866	-585	-705	-770	-803	-849	-445	-509
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**-915**	**-509**	**-964**	**-1,101**	**-1,177**	**-1,518**	**-876**	**-395**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**1,797**	**2,237**	**2,301**	**2,551**	**2,610**	**2,409**	**1,145**	**1,938**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-182	-114	-241	-533	-489	-448	-62	-140
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	168	116	73	0	0	0	6	73
Adquisición de Negocios	0	0	-3,407	0	0	0	0	-3,407
Intereses Cobrados	23	34	36	30	33	40	29	23
Otros Activos	-10	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-0**	**35**	**-3,538**	**-503**	**-456**	**-408**	**-26**	**-3,450**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**1,797**	**2,272**	**-1,238**	**2,048**	**2,154**	**2,001**	**1,119**	**-1,512**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	3,027	5,541	11,171	650	1,600	800	4,031	11,171
Amortización de Financiamientos Bancarios	-3,320	-6,258	-8,315	-880	-1,717	-769	-3,915	-8,179
Amortización de Arrendamientos	-121	-139	-180	-204	-204	-204	-97	-129
Intereses Pagados	-604	-502	-548	-546	-545	-519	-431	-397
Intereses Pagados por Arrendamientos	-35	-31	-25	-29	-29	-29	-22	-18
Financiamiento "Ajeno"	**-1,052**	**-1,389**	**2,103**	**-1,009**	**-895**	**-721**	**-434**	**2,448**
Otras Partidas	0	-1	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-998	-850	-887	-1,134	-1,239	-1,284	-649	-642
Financiamiento "Propio"	**-998**	**-851**	**-986**	**-1,134**	**-1,239**	**-1,284**	**-649**	**-741**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-2,050**	**-2,240**	**1,117**	**-2,143**	**-2,134**	**-2,005**	**-1,082**	**1,706**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**-253**	**32**	**-121**	**-95**	**20**	**-4**	**37**	**194**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	550	297	328	208	113	133	297	328
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**297**	**328**	**208**	**113**	**133**	**128**	**334**	**522**
Cifras UDM							*Cifras UDM*	
CAPEX de Mantenimiento	-180	-178	-214	-271	-299	-318	-187	-191
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**1,462**	**1,888**	**1,881**	**2,047**	**2,078**	**1,858**	**1,307**	**2,640**
Amortización de Deuda	3,320	6,258	8,315	880	1,717	769	5,163	10,522
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-3,027	-5,843	-7,669	0	0	0	-4,574	-8,886
Amortizacion Neta	293	415	646	880	1,717	769	589	1,637
Intereses Netos Pagados	581	468	512	516	513	479	499	440
Servicio de la Deuda	**874**	**883**	**1,158**	**1,396**	**2,230**	**1,248**	**1,087**	**2,077**
DSCR	**1.7**	**2.1**	**1.6**	**1.5**	**0.9**	**1.5**	**1.2**	**1.3**
Caja Inicial Disponible	550	297	328	208	113	133	316	334
DSCR con Caja	**2.3**	**2.5**	**1.9**	**1.6**	**1.0**	**1.6**	**1.5**	**1.4**
Deuda Neta a FLE	**3.1**	**2.0**	**3.6**	**3.2**	**3.1**	**3.5**	**3.5**	**2.5**
Deuda Neta a EBITDA	**1.7**	**1.4**	**2.0**	**1.8**	**1.7**	**1.7**	**1.8**	**2.1**

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

Glosario

El **Flujo 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 de años calendario.

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 primer periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información reportada.

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 para Entidades Mexicanas, octubre 2026.
Calificación anterior	BWMX 21-2X: HR AA con Perspectiva Estable BWMX 23: HR AA con Perspectiva Estable BWMX 23-2: HR AA con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	21 de octubre del 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T17-3T26.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Anual Dictaminada por Deloitte, así como informaciór financiera interna.
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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com