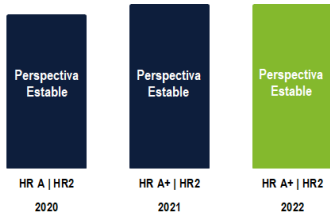


## HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable para Javier. Asimismo, ratificó la calificación de HR2 para Javier

### Calificación

Javer LP	HR A+
Javer CP	HR2
Perspectiva	Estable

### Evolución de la Calificación Crediticia



La ratificación de la calificación para Servicios Corporativos Javier, S.A.B. de C.V. (Javer y/o la Empresa) se basa en la disminución de deuda neta al cierre del segundo trimestre de 2022 (2T22), así como a la expectativa de que esta tendencia continúe durante el periodo proyectado (2022-2025). Al 2T22, Javier reportó una disminución de 19.5% en deuda total, comparado con el mismo periodo del año anterior y -17.9% contra nuestro escenario base. Lo anterior fue explicado por un prepago de P\$500 millones (m) realizado con recursos propios durante el 1T22. No obstante, la Empresa reportó una generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) de P\$500m durante los Últimos Doce Meses (UDM) al 2T22, comparado con P\$1,784m durante el mismo periodo del año anterior. Esto fue resultado de presiones en capital de trabajo derivado de la construcción de nuevas viviendas. En un escenario base, estimamos que la Empresa reportará una deuda neta de P\$573m al 2T25, comparado con P\$2,427m al 2T22. Lo anterior sería resultado de la generación de FLE durante el periodo proyectado, el cual esperamos que alcance P\$1,278m durante los UDM al 2T25, comparado con los P\$500m UDM al 2T22. Este aumento en la generación flujo estaría relacionado con mejores resultados operativos, los cuales estarían en línea con la estrategia de Javier de enfocarse en el desarrollo, construcción y escrituración de unidades del sector medio y residencial.

### Contactos

**Heinz Cederborg**  
Analista Responsable  
Director de Corporativos / ABS  
heinz.cederborg@hrratings.com

**Guillermo Oreamuno**  
Asociado de Corporativos  
guillermo.oreamuno@hrratings.com

**Jorge Antón**  
Analista de Corporativos  
jorge.anton@hrratings.com

### Supuestos y Resultados\*

	Reportado		Escenario Base			Escenario Estrés			TMAC 21-25**		Strpés vs. Base**
	2T21	2T22	2T23	2T24	2T25	2T23	2T24	2T25	Base	Stress	
Ventas	7,847	7,483	8,746	9,419	9,760	7,899	8,482	8,676	9.3%	5.1%	-10.3%
EBITDA**	1,135	1,104	1,131	1,206	1,276	958	1,021	1,058	5.0%	-1.4%	-15.9%
Margen EBITDA	14.5%	14.7%	12.9%	12.8%	13.1%	12.1%	12.0%	12.2%	-167bps	-255bps	-6.3%
Flujo Libre de Efectivo <sup>1</sup>	1,784	500	1,082	322	1,278	852	188	953	36.7%	24.0%	-25.7%
Servicio de la deuda	704	643	899	1,438	1,243	907	1,485	1,394	24.5%	29.4%	5.8%
Deuda Total	3,016	2,427	1,961	2,316	1,285	2,061	2,605	2,216	-19.1%	-3.0%	23.7%
Deuda Neta	1,729	1,400	1,612	1,738	573	1,851	2,147	1,400	-25.8%	0.0%	37.6%
Años de Pago (DN / FLE)	1.0	2.8	1.5	5.4	0.4	2.2	11.4	1.5	n.a.	n.a.	n.a.
DSCR <sup>2</sup>	2.5x	0.8x	1.2x	0.2x	1.0x	0.9x	0.1x	0.7x	n.a.	n.a.	n.a.
DSCR con caja inicial	3.3x	2.8x	2.3x	0.5x	1.5x	2.1x	0.3x	1.0x	n.a.	n.a.	n.a.
ACP <sup>3</sup>	1.1x	1.1x	1.2x	1.2x	1.4x	1.2x	1.2x	1.3x	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings con base en información interna de la Empresa, bajo un escenario económico base y un escenario de estrés.

- Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento
  - Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).
  - Activos comercializables a Pasivos
- \*En millones.  
\*\*El cálculo del EBITDA no está tomando en consideración la amortización.

### Desempeño Histórico

- Disminución en ingresos de vivienda media.** Durante los UDM al 2T22, Javier reportó ingresos por P\$7,483m, lo cual representó una reducción de -4.6% año contra año (a/a). Lo anterior fue consecuencia de una menor venta de unidades de vivienda media debido a una estabilización y venta de proyectos más lenta de lo esperado en -6.4% en comparación al escenario base. Es importante mencionar que la Empresa se encuentra cambiando su enfoque hacia la escrituración de unidades en el segmento medio y residencial.
- Venta de segmentos medio y residencial apoyan a una expansión en margen EBITDA.** La Empresa reportó una expansión de 28pbs durante los UDM al 2T22, comparado con el mismo periodo del año anterior. Esto se debió al cambio en la mezcla de ventas, ya que las unidades del segmento medio y residencial presentan mayores márgenes.

- **Mejor generación de FLE a lo esperado en el escenario base, a pesar de presiones en capital de trabajo.** Durante los UDM al 2T22, Javier reportó una generación de P\$500m en FLE, que reflejó un decremento de 72.0% a/a y +10.9% a lo esperado en un escenario base. Esto se debió principalmente a un incremento en los requerimientos de capital provenientes de la cuenta de inventarios, como consecuencia de la construcción de nuevas viviendas. No obstante, estos requerimientos de capital de trabajo fueron menores a los esperados en un escenario base.
- **Decremento en la deuda.** La Empresa reportó una deuda por P\$2,427m al 2T22, lo que representó una disminución de 19.5% a/a. Lo anterior fue derivado de un pago voluntario de P\$500m, realizado con recursos propios en febrero de 2022. Con esto, Javier reportó 2.8 Años de Pago (Deuda Neta a FLE) en comparación con 1.0 años durante el mismo periodo del año pasado y 4.5 años en un escenario base.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en precio promedio por unidad.** En un escenario base, proyectamos que Javier reportaría ingresos de P\$9,760m durante los UDM al 2T25, comparado con P\$7,483m durante los UDM al 2T21. El crecimiento en ingresos se explicaría por un aumento en el precio promedio por unidad escriturada, derivado de la consolidación de la estrategia de ventas.
- **Contracción en el margen EBITDA.** Con relación al margen EBITDA, estimamos un decremento de 165 puntos base durante el periodo proyectado, lo que resulta en un margen EBITDA de 13.0% en 2025. Esta contracción en el margen obedece a presiones inflacionarias que no pueden ser trasladadas al precio de la escritura.
- **Amortización de crédito sindicado.** En un escenario base, estimamos que la deuda total sea de P\$1,285m al 2T25 en comparación con P\$2,427m al 2T22. La reducción en la deuda corresponde a la amortización total del crédito sindicado. Con esto, aunado a la generación de FLE, estimamos que Javier alcanzará un DSCR de 1.0x, DSCR con caja de 1.5x y 0.4 Años de Pago durante los UDM al 2T25.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Mayor generación de FLE.** Si se observara un incremento en la generación de FLE de 46.5% por mayores márgenes operativos resultantes de una mayor venta esperada de unidades del segmento residencial, y esto resultara en un DSCR y DSCR con caja promedio de 1.9x y 3.1x respectivamente, la calificación podría verse beneficiada.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Reducción en margen de operación.** La calificación podría verse afectada a la baja en caso de que la Empresa tuviera presiones inflacionarias superiores a lo que esperábamos en sus costos de construcción, y, a su vez, que esta alza no pudiera ser transferidas al cliente final, y que esto generara niveles de DSCR y DSCR con caja promedio por debajo de 1.0x y 2.3x respectivamente.

## Anexo - Escenario Base

Javer, S.A.B. de C.V. (Base): Balance General en Pesos Nominales (millones)	Años calendario						Al cierre	
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>8,721</b>	<b>9,102</b>	<b>9,009</b>	<b>9,874</b>	<b>9,742</b>	<b>10,506</b>	<b>8,902</b>	<b>8,875</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>6,088</b>	<b>6,437</b>	<b>5,834</b>	<b>6,082</b>	<b>6,258</b>	<b>6,896</b>	<b>6,073</b>	<b>6,405</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	806	1,427	830	682	684	1,255	1,287	1,027
Cuentas por Cobrar a Clientes	760	452	525	638	694	716	553	627
Otras Cuentas por Cobrar Neto	700	680	769	784	800	816	687	761
Pagos Anticipados	510	453	492	502	512	523	434	487
Otros	189	227	276	282	288	294	253	274
Inventarios	3,823	3,877	3,710	3,977	4,079	4,108	3,545	3,989
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>2,633</b>	<b>2,666</b>	<b>3,175</b>	<b>3,792</b>	<b>3,485</b>	<b>3,611</b>	<b>2,830</b>	<b>2,470</b>
Cuentas y Doctos. por Cobrar	91	85	87	89	90	92	89	86
Reservas territoriales	1,633	1,829	2,273	2,870	2,541	2,644	1,862	1,579
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	158	136	137	141	146	151	140	134
Impuestos Diferidos	507	358	358	358	358	358	507	358
Otros Activos LP	244	258	320	335	350	366	231	313
Depósitos en garantía	173	200	267	280	294	308	165	261
Instrumentos financieros derivados	71	58	53	54	56	57	66	52
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>6,639</b>	<b>6,733</b>	<b>6,245</b>	<b>6,668</b>	<b>6,069</b>	<b>6,231</b>	<b>6,624</b>	<b>6,333</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>2,321</b>	<b>2,554</b>	<b>2,920</b>	<b>4,336</b>	<b>2,864</b>	<b>3,148</b>	<b>2,100</b>	<b>2,886</b>
Pasivo con Costo	430	315	667	1,689	333	435	133	603
Proveedores	1,325	1,715	1,733	2,117	1,990	2,162	1,478	1,750
Impuestos por Pagar	32	11	0	0	0	0	0	0
Otros sin Costo	534	513	520	530	540	551	489	533
Provisiones	47	0	0	0	0	0	48	0
Pasivos por Arrendamiento	19	20	17	17	17	17	20	17
Otras cuentas por Pagar	400	493	503	513	523	534	385	517
Anticipo a Clientes	69	0	0	0	0	0	35	0
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>4,318</b>	<b>4,179</b>	<b>3,325</b>	<b>2,333</b>	<b>3,205</b>	<b>3,083</b>	<b>4,524</b>	<b>3,447</b>
Pasivo con Costo	2,732	2,672	1,625	441	1,110	676	2,884	1,824
Impuestos Diferidos	1,254	1,343	1,545	1,735	1,937	2,248	1,392	1,468
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	332	164	155	156	158	159	249	154
Pasivo por Arrendamiento	73	60	56	57	59	60	68	55
Instrumentos financieros derivados	179	0	0	0	0	0	57	0
Beneficios a empleados	76	97	99	99	99	99	82	99
Cuentas por pagar por compra de Terrenos	4	8	0	0	0	0	0	0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>2,082</b>	<b>2,369</b>	<b>2,765</b>	<b>3,206</b>	<b>3,674</b>	<b>4,275</b>	<b>2,278</b>	<b>2,542</b>
Capital Contribuido	1,191	1,192	1,194	1,194	1,194	1,194	1,193	1,194
Utilidades Acumuladas	774	1,064	1,224	1,571	2,012	2,480	1,002	1,224
Utilidad del Ejercicio	117	114	347	441	468	602	83	124
<b>Deuda Total</b>	<b>3,162</b>	<b>2,987</b>	<b>2,292</b>	<b>2,129</b>	<b>1,444</b>	<b>1,111</b>	<b>3,016</b>	<b>2,427</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>2,356</b>	<b>1,560</b>	<b>1,461</b>	<b>1,447</b>	<b>759</b>	<b>-144</b>	<b>1,729</b>	<b>1,400</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>33</b>	<b>27</b>	<b>25</b>	<b>28</b>	<b>30</b>	<b>29</b>	<b>31</b>	<b>26</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>280</b>	<b>249</b>	<b>237</b>	<b>205</b>	<b>218</b>	<b>201</b>	<b>239</b>	<b>262</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>95</b>	<b>99</b>	<b>104</b>	<b>101</b>	<b>99</b>	<b>98</b>	<b>84</b>	<b>113</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T22.



Credit  
Rating  
Agency

# Servicios Corporativos Javier

Servicios Corporativos Javier, S.A.B de C.V.

HR A+

HR2

Corporativos  
12 de octubre de 2022

A NRSRO Rating\*

## Javer, S.A.B. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Años calendario						2T21	2T22
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P		
<b>Ventas Netas</b>	7,294	7,510	7,989	9,210	9,514	10,073	3,827	3,800
<b>Costos de Ventas</b>	5,302	5,406	5,764	6,719	6,951	7,337	2,784	2,696
<b>Utilidad Operativa bruta</b>	1,992	2,103	2,225	2,491	2,564	2,736	1,043	1,103
Gastos de Generales	992	1,002	1,084	1,317	1,344	1,425	512	571
<b>EBITDA</b>	1,000	1,101	1,141	1,174	1,220	1,311	530	533
Depreciación y Amortización	114	133	120	120	124	127	67	61
Depreciación	92	90	91	92	95	98	46	46
Amortización	22	43	29	29	29	29	21	14
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	886	969	1,022	1,054	1,096	1,184	463	472
Otros Ingresos y (gastos) netos	11	11	14	12	13	14	6	8
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	896	979	1,036	1,066	1,109	1,198	469	480
Ingresos por Intereses	21	47	56	44	47	52	19	29
Otros Productos Financieros	0	0	2	0	0	0	0	2
Intereses Pagados	544	476	431	328	329	195	224	252
Otros Gastos Financieros	66	137	43	17	17	18	85	34
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	-590	-566	-416	-300	-299	-160	-290	-255
Resultado Cambiario	-10	-11	-5	-5	-3	-0	2	6
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	-600	-577	-421	-305	-302	-161	-288	-249
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	297	402	615	761	806	1,037	181	231
Impuestos sobre la Utilidad	179	288	268	320	339	436	98	107
Impuestos Causados	133	111	86	129	137	124	0	2
Impuestos Diferidos	46	178	182	190	202	311	98	105
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	117	114	347	441	468	602	83	124
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	-1.1%	3.0%	6.4%	15.3%	3.3%	5.9%	8.5%	-4.6%
Margen Bruto	27.3%	28.0%	27.9%	27.0%	26.9%	27.2%	27.2%	28.9%
Margen EBITDA	13.7%	14.7%	14.3%	12.7%	12.8%	13.0%	14.5%	14.7%
Tasa de Impuestos (%)	60.4%	71.7%	43.6%	42.0%	42.0%	42.0%	58.7%	65.8%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	46.2	55.2	58.4	65.2	65.2	66.7	55.9	55.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	24.7%	31.9%	36.4%	38.2%	36.8%	36.1%	30.2%	34.1%
Tasa Pasiva	16.8%	15.4%	16.8%	15.1%	14.9%	14.8%	15.3%	17.6%
Tasa Activa	1.6%	2.7%	3.7%	3.7%	3.6%	3.7%	2.1%	3.3%

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T22.

A NRSRO Rating\*

Javer, S.A.B. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Años calendario						2T21	2T22
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P		
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	297	402	615	761	806	1,037	181	231
Depreciación y Amortización	114	122	105	120	124	127	67	46
Intereses a Favor	-21	-47	-56	-44	-47	-52	-19	-29
Fluctuación Cambiaria	0	0	11	5	3	0	0	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>150</b>	<b>163</b>	<b>85</b>	<b>81</b>	<b>79</b>	<b>74</b>	<b>105</b>	<b>42</b>
Intereses Devengados	532	448	412	328	329	195	215	232
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	8	17	17	18	0	0
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>532</b>	<b>448</b>	<b>420</b>	<b>345</b>	<b>347</b>	<b>213</b>	<b>215</b>	<b>232</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>1,000</b>	<b>1,025</b>	<b>1,114</b>	<b>1,186</b>	<b>1,232</b>	<b>1,325</b>	<b>499</b>	<b>499</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	-56	314	-74	-113	-56	-22	209	-176
Decremento (Incremento) en Inventarios	272	-242	-277	-864	227	-132	53	138
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	14	22	-52	-30	-31	-32	62	-37
Incremento (Decremento) en Proveedores	-230	386	22	384	-127	172	164	39
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	33	-32	-13	10	10	10	-34	1
<b>Capital de trabajo</b>	<b>33</b>	<b>449</b>	<b>-394</b>	<b>-612</b>	<b>23</b>	<b>-4</b>	<b>454</b>	<b>-35</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-122	-141	-141	-129	-137	-124	-85	-56
<b>Impuestos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-89</b>	<b>308</b>	<b>-535</b>	<b>-742</b>	<b>-114</b>	<b>-129</b>	<b>370</b>	<b>-91</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>911</b>	<b>1,332</b>	<b>579</b>	<b>445</b>	<b>1,119</b>	<b>1,196</b>	<b>868</b>	<b>407</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-3	-9	-43	-96	-100	-103	-1	4
Intereses Cobrados	21	47	56	44	47	52	19	29
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>18</b>	<b>39</b>	<b>14</b>	<b>-52</b>	<b>-52</b>	<b>-51</b>	<b>18</b>	<b>34</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>929</b>	<b>1,371</b>	<b>593</b>	<b>392</b>	<b>1,066</b>	<b>1,145</b>	<b>886</b>	<b>441</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Financiamientos Bancarios	12	0	0	500	1,000	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-120	-160	-773	-667	-1,689	-333	-65	-626
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	-14	-29	-29	-29	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-554	-503	-406	-328	-329	-195	-251	-227
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	-8	-17	-17	-18	0	0
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>-661</b>	<b>-663</b>	<b>-1,202</b>	<b>-540</b>	<b>-1,064</b>	<b>-575</b>	<b>-315</b>	<b>-853</b>
Prima en Vena de Acciones	15	6	13	0	0	0	0	13
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	-1	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	0	-93	0	0	0	0	-91	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>15</b>	<b>-87</b>	<b>13</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-91</b>	<b>13</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>-647</b>	<b>-750</b>	<b>-1,189</b>	<b>-540</b>	<b>-1,064</b>	<b>-575</b>	<b>-407</b>	<b>-841</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>283</b>	<b>621</b>	<b>-596</b>	<b>-148</b>	<b>2</b>	<b>570</b>	<b>480</b>	<b>-399</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	1	-0	-0	0	0	0	2	-0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	523	806	1,427	830	682	684	806	1,427
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>806</b>	<b>1,427</b>	<b>830</b>	<b>682</b>	<b>684</b>	<b>1,255</b>	<b>1,287</b>	<b>1,027</b>
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	-87	-85	-86	-87	-90	-93	-86	-86
Ajustes especiales	143	195	445	597	-329	103	390	-284
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>968</b>	<b>1,442</b>	<b>914</b>	<b>908</b>	<b>653</b>	<b>1,159</b>	<b>1,784</b>	<b>500</b>
Amortización de Deuda	120	160	773	667	1,689	333	132	722
Revolencia automática	0	270	-500	0	0	0	0	-500
Amortización de Deuda Final	120	430	273	667	1,689	333	132	222
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	533	456	350	283	282	143	499	422
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>653</b>	<b>886</b>	<b>623</b>	<b>950</b>	<b>1,971</b>	<b>476</b>	<b>631</b>	<b>643</b>
<b>DSCR</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.0</b>	<b>0.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.8</b>	<b>0.8</b>
Caja Inicial Disponible	523	806	1,427	830	682	684	514	1,287
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>2.3</b>	<b>2.5</b>	<b>3.8</b>	<b>1.8</b>	<b>0.7</b>	<b>3.9</b>	<b>3.6</b>	<b>2.8</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>2.4</b>	<b>1.1</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.2</b>	<b>(0.1)</b>	<b>1.0</b>	<b>2.8</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>2.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>0.6</b>	<b>(0.1)</b>	<b>1.5</b>	<b>4.3</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T22.



## Anexo - Escenario de Estrés

### Javer, S.A.B. de C.V. (Estrés): Balance General en Pesos Nominales (millones)

	Años calendario						Al cierre	
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>8,721</b>	<b>9,102</b>	<b>8,756</b>	<b>9,585</b>	<b>9,568</b>	<b>10,163</b>	<b>8,902</b>	<b>8,875</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>6,088</b>	<b>6,437</b>	<b>5,581</b>	<b>5,792</b>	<b>6,083</b>	<b>6,552</b>	<b>6,073</b>	<b>6,405</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	806	1,427	669	538	630	915	1,287	1,027
Cuentas por Cobrar a Clientes	760	452	516	625	647	703	553	627
Otras Cuentas por Cobrar Neto	700	680	769	784	800	816	687	761
Pagos Anticipados	510	453	492	502	512	523	434	487
Otros	189	227	276	282	288	294	253	274
Inventarios	3,823	3,877	3,627	3,845	4,006	4,119	3,545	3,989
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>2,633</b>	<b>2,666</b>	<b>3,175</b>	<b>3,792</b>	<b>3,485</b>	<b>3,611</b>	<b>2,830</b>	<b>2,470</b>
Cuentas y Doctos. por Cobrar	91	85	87	89	90	92	89	86
Reservas territoriales	1,633	1,829	2,273	2,870	2,541	2,644	1,862	1,579
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	158	136	137	141	146	151	140	134
Otros Activos LP	244	258	320	335	350	366	231	313
Depósitos en garantía	173	200	267	280	294	308	165	261
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>6,639</b>	<b>6,733</b>	<b>6,052</b>	<b>6,557</b>	<b>6,227</b>	<b>6,428</b>	<b>6,624</b>	<b>6,333</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>2,321</b>	<b>2,554</b>	<b>2,748</b>	<b>4,030</b>	<b>2,604</b>	<b>2,907</b>	<b>2,100</b>	<b>2,886</b>
Pasivo con Costo	430	315	667	1,723	443	606	133	603
Proveedores	1,325	1,715	1,561	1,777	1,620	1,750	1,478	1,750
Impuestos por Pagar	32	11	0	0	0	0	0	0
Otros sin Costo	534	513	520	530	540	551	489	533
Provisiones	47	0	0	0	0	0	48	0
Otras cuentas por Pagar	400	493	503	513	523	534	385	517
Anticipo a Clientes	69	0	0	0	0	0	35	0
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>4,318</b>	<b>4,179</b>	<b>3,304</b>	<b>2,527</b>	<b>3,623</b>	<b>3,522</b>	<b>4,524</b>	<b>3,447</b>
Pasivo con Costo	2,732	2,672	1,625	707	1,666	1,360	2,884	1,824
Impuestos Diferidos	1,254	1,343	1,524	1,664	1,799	2,002	1,392	1,468
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	332	164	155	156	158	159	249	154
Instrumentos financieros derivados	179	0	0	0	0	0	57	0
Beneficios a empleados	76	97	99	99	99	99	82	99
Cuentas por pagar por compra de Terrenos	4	8	0	0	0	0	0	0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>2,082</b>	<b>2,369</b>	<b>2,704</b>	<b>3,028</b>	<b>3,341</b>	<b>3,735</b>	<b>2,278</b>	<b>2,542</b>
Capital Contribuido	1,191	1,192	1,194	1,194	1,194	1,194	1,193	1,194
Utilidades Acumuladas	774	1,064	1,224	1,510	1,834	2,148	1,002	1,224
Utilidad del Ejercicio	117	114	286	324	313	394	83	124
<b>Deuda Total</b>	<b>3,162</b>	<b>2,987</b>	<b>2,292</b>	<b>2,429</b>	<b>2,110</b>	<b>1,966</b>	<b>3,016</b>	<b>2,427</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>2,356</b>	<b>1,560</b>	<b>1,623</b>	<b>1,892</b>	<b>1,480</b>	<b>1,051</b>	<b>1,729</b>	<b>1,400</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>33</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>26</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>280</b>	<b>249</b>	<b>248</b>	<b>221</b>	<b>236</b>	<b>221</b>	<b>239</b>	<b>262</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>95</b>	<b>99</b>	<b>105</b>	<b>96</b>	<b>92</b>	<b>89</b>	<b>84</b>	<b>113</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T22.



A NRSRO Rating\*

Javer, S.A.B. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	Años calendario						2T21	2T22
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P		
<b>Ventas Netas</b>	7,294	7,510	7,587	8,236	8,496	8,987	3,827	3,800
<b>Costos de Ventas</b>	5,302	5,406	5,488	6,039	6,249	6,593	2,784	2,696
<b>Utilidad Operativa bruta</b>	1,992	2,103	2,099	2,197	2,247	2,395	1,043	1,103
Gastos de Generales	992	1,002	1,059	1,205	1,232	1,313	512	571
<b>EBITDA</b>	1,000	1,101	1,039	992	1,014	1,082	530	533
Depreciación y Amortización	114	133	120	120	124	127	67	61
Depreciación	92	90	91	92	95	98	46	46
Amortización	22	43	29	29	29	29	21	14
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	886	969	920	872	891	955	463	472
Otros Ingresos y (gastos) netos	11	11	13	10	10	11	6	8
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	896	979	933	882	901	966	469	480
Ingresos por Intereses	21	47	55	37	42	52	19	29
Otros Productos Financieros	0	0	2	0	0	0	0	2
Intereses Pagados	544	476	431	339	383	322	224	252
Otros Gastos Financieros	66	137	43	17	17	18	85	34
Ingreso Financiero Neto	-590	-566	-417	-318	-358	-287	-290	-255
Resultado Cambiario	-10	-11	-5	-5	-3	-0	2	6
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	-600	-577	-422	-323	-361	-287	-288	-249
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	297	402	510	559	540	679	181	231
Impuestos sobre la Utilidad	179	288	224	235	227	285	98	107
Impuestos Causados	133	111	63	95	92	81	0	2
Impuestos Diferidos	46	178	161	140	135	204	98	105
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	117	114	286	324	313	394	83	124
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	-1.1%	3.0%	1.0%	8.6%	3.2%	5.8%	8.5%	-4.6%
Margen Bruto	27.3%	28.0%	27.7%	26.7%	26.4%	26.6%	27.2%	28.9%
Margen EBITDA	13.7%	14.7%	13.7%	12.0%	11.9%	12.0%	14.5%	14.7%
Tasa de Impuestos (%)	60.4%	71.7%	43.9%	42.0%	42.0%	42.0%	58.7%	65.8%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	46.2	55.2	55.5	58.3	58.2	59.5	55.9	55.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	24.7%	31.9%	32.2%	30.2%	29.2%	28.8%	30.2%	34.1%
Tasa Pasiva	16.8%	15.4%	16.8%	15.1%	14.9%	14.8%	15.3%	17.6%
Tasa Activa	1.6%	2.7%	3.7%	3.6%	3.5%	3.5%	2.1%	3.3%

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T22.

A NRSRO Rating\*

Javer, S.A.B. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Años calendario						2T21	2T22
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P		
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	297	402	510	559	540	679	181	231
Depreciación y Amortización	114	122	105	120	124	127	67	46
Intereses a Favor	-21	-47	-55	-37	-42	-52	-19	-29
Fluctuación Cambiaria	0	0	11	5	3	0	0	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>150</b>	<b>163</b>	<b>86</b>	<b>88</b>	<b>84</b>	<b>74</b>	<b>105</b>	<b>42</b>
Intereses Devengados	532	448	412	339	383	322	215	232
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	8	17	17	18	0	0
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>532</b>	<b>448</b>	<b>420</b>	<b>356</b>	<b>400</b>	<b>340</b>	<b>215</b>	<b>232</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>1,000</b>	<b>1,025</b>	<b>1,011</b>	<b>1,002</b>	<b>1,024</b>	<b>1,093</b>	<b>499</b>	<b>499</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	-56	314	-65	-109	-22	-55	209	-176
Decremento (Incremento) en Inventarios	272	-242	-194	-814	168	-216	53	138
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	14	22	-52	-30	-31	-32	62	-37
Incremento (Decremento) en Proveedores	-230	386	-150	216	-157	130	164	39
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	33	-32	-13	10	10	10	-34	1
<b>Capital de trabajo</b>	<b>33</b>	<b>449</b>	<b>-474</b>	<b>-728</b>	<b>-31</b>	<b>-164</b>	<b>454</b>	<b>-35</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-122	-141	-118	-95	-92	-81	-85	-56
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-89</b>	<b>308</b>	<b>-592</b>	<b>-823</b>	<b>-123</b>	<b>-245</b>	<b>370</b>	<b>-91</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>911</b>	<b>1,332</b>	<b>419</b>	<b>180</b>	<b>901</b>	<b>847</b>	<b>868</b>	<b>407</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-3	-9	-43	-96	-100	-103	-1	4
Intereses Cobrados	21	47	55	37	42	52	19	29
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>18</b>	<b>39</b>	<b>12</b>	<b>-59</b>	<b>-57</b>	<b>-51</b>	<b>18</b>	<b>34</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>929</b>	<b>1,371</b>	<b>431</b>	<b>121</b>	<b>844</b>	<b>797</b>	<b>886</b>	<b>441</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Financiamientos Bancarios	12	0	0	800	1,400	300	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-120	-160	-773	-667	-1,723	-443	-65	-626
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	-14	-29	-29	-29	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-554	-503	-406	-339	-383	-322	-251	-227
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	-8	-17	-17	-18	0	0
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>-661</b>	<b>-663</b>	<b>-1,202</b>	<b>-251</b>	<b>-752</b>	<b>-512</b>	<b>-315</b>	<b>-853</b>
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>15</b>	<b>-87</b>	<b>13</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-91</b>	<b>13</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>-647</b>	<b>-750</b>	<b>-1,189</b>	<b>-251</b>	<b>-752</b>	<b>-512</b>	<b>-407</b>	<b>-841</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>283</b>	<b>621</b>	<b>-758</b>	<b>-131</b>	<b>92</b>	<b>285</b>	<b>480</b>	<b>-399</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	1	-0	-0	0	0	0	2	-0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	523	806	1,427	669	538	630	806	1,427
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>806</b>	<b>1,427</b>	<b>669</b>	<b>538</b>	<b>630</b>	<b>915</b>	<b>1,287</b>	<b>1,027</b>
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	-87	-85	-86	-87	-90	-93	-86	-86
Ajustes especiales	143	195	445	597	-329	103	390	-284
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>968</b>	<b>1,442</b>	<b>754</b>	<b>643</b>	<b>436</b>	<b>811</b>	<b>1,784</b>	<b>500</b>
Amortización de Deuda	120	160	773	667	1,723	443	132	722
Revolencia automática	0	270	-500	0	0	0	0	-500
Amortización de Deuda Final	120	430	273	667	1,723	443	132	222
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	533	456	351	301	341	270	499	422
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>653</b>	<b>886</b>	<b>624</b>	<b>968</b>	<b>2,063</b>	<b>713</b>	<b>631</b>	<b>643</b>
<b>DSCR</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.2</b>	<b>0.7</b>	<b>0.2</b>	<b>1.1</b>	<b>2.8</b>	<b>0.8</b>
Caja Inicial Disponible	523	806	1,427	669	538	630	514	1,287
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>2.3</b>	<b>2.5</b>	<b>3.5</b>	<b>1.4</b>	<b>0.5</b>	<b>2.0</b>	<b>3.6</b>	<b>2.8</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>2.4</b>	<b>1.1</b>	<b>2.2</b>	<b>2.9</b>	<b>3.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.0</b>	<b>2.8</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>2.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.0</b>	<b>1.5</b>	<b>4.3</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 3T22.





## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837  
akira.hirata@hrratings.com

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@hrratings.com

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541  
daniela.dosal@hrratings.com



Credit  
Rating  
Agency

# Servicios Corporativos Javier

Servicios Corporativos Javier, S.A.B de C.V.

HR A+

HR2

Corporativos  
12 de octubre de 2022

A NRSRO Rating\*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Corporativo, agosto 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

### 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.

Calificación anterior	Javer LP: HR A+ / Perspectiva Estable Javer CP: HR2
Fecha de última acción de calificación	Javer LP: 25 de octubre de 2021 Javer CP: 25 de octubre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2020 al 2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Trimestral interna e información anual dictaminada en 2020 y 2021 por KPMG
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

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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](http://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, (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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.