GISSA 17

Certificados Bursátiles

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V.

HR AA-

Corporativos
23 de mayo de 2022

HR Ratings® Credit Rating Agency

*A NRSRO Rating**

Calificación

GISSA 17	HR AA-
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Guillermo Oreamuno
Asociado de Corporativos
Analista Responsable
guillermo.oreamuno@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable para la emisión GISSA 17 de GISSA

La ratificación de la calificación para la emisión GISSA 17 refleja la calificación corporativa de Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (GISSA y/o la Empresa) publicada el 23 de mayo de 2022. La calificación corporativa de GISSA se basa en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) esperada en el periodo proyectado (2022-2025), así como la disminución en la deuda total hacia 2025. Dentro de nuestro escenario base, estimamos que la Empresa registrará US$67 millones (m) en generación de FLE en 2025, derivado en la recuperación de rentabilidad en sus operaciones, así como la normalización de los requerimientos de capital de trabajo. Además, durante el periodo proyectado, consideramos que la Empresa refinanciará su crédito sindicado a vencimiento, así como la amortización de sus otros créditos, resultando en una disminución de 6.6% de la deuda total contra 2021. Lo anterior, aunado a la generación de FLE esperada, resultaría en un DSCR promedio de 3.6x durante el periodo proyectado. Durante los Últimos Doce Meses (UDM) al primer trimestre de 2022 (1T22), GISSA reportó presiones en la rentabilidad de sus negocios producto de presiones en costos de energía y materias primas. Asimismo, la generación de FLE se vio impactada por un crecimiento en inventarios, relacionada con el aumento en los costos, así como el efecto cambiario en el efectivo.

Figura 1. Características de la Emisión

Clave de Pizarra	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Monto*	Tasa de Interés	Días por Vencer[1]
GISSA 17	19-Oct-17	7-Oct-27	68.8	9.64%	1,963

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

*Cifras en millones de dólares estadounidenses.

[1]Días por vencer al 23 de mayo de 2022.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento en ingresos de todos los segmentos.** La Empresa reportó ingresos por US$1,046m durante los UDM al 1T22, reflejando un crecimiento de 33.6% contra UDM al 1T21 y 20.7% contra nuestro escenario. Lo anterior fue derivado del crecimiento de todos los segmentos, principalmente por Draxton (autopartes). Este segmento se benefició por los nuevos contratos de programas ganados en trimestres pasados, así como la indexación de precios en chatarra y energía.
- **Impacto en costos de energía presionan la operación.** Durante los UDM al 1T22, GISSA se vio presionada en sus operaciones debido al impacto en costos de energía, así como el incremento en materias primas como la lámina de acero. Esto resultó en una contracción de 362pbs contra los UDM al 1T21 y 673pbs conta nuestro escenario base.
- **Disminución en la generación de FLE.** La Empresa reportó una generación de FLE de US$27m durante los UDM al 1T22 comparado con US$70m en el mismo periodo del año anterior y US$49m en nuestro escenario base. Lo anterior fue resultado del crecimiento en inventarios, derivado del encarecimiento de los costos de las materias primas, así como un flujo negativo de US$34m por efecto cambiario en el efectivo.

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Expectativas para Periodos Futuros

- **Continuación de tendencia positiva en segmentos.** En el periodo proyectado, estimamos que GISSA continuará con su tendencia positiva en los ingresos de los tres segmentos. A detalle, estimamos que Draxton logrará la completa indexación de los precios de energía, además del crecimiento en las exportaciones tanto de Vitromex como de Cinsa.
- **Recuperación en rentabilidad.** Para nuestros escenarios, proyectamos que la Empresa se beneficiará por el crecimiento en las piezas mecanizadas y la venta de presentaciones más grandes en el segmento de construcción, lo cual será parcialmente contrarrestado por presiones relacionadas con el incremento en el precio de la lámina de acero.
- **Mejoría en niveles de DSCR y Años de Pago.** En los siguientes trimestres, estimamos que la Empresa reportará una mejoría en la generación de FLE, reflejando una TMAC 2021-2025 de 3.0%. Esto, aunado la estructura de la deuda, resultará en un nivel promedio de DSCR de 3.6x y un promedio de 3.0 Años de Pago (Deuda Neta a FLE).

Factores adicionales considerados

- **Líneas de crédito comprometidas.** La Empresa cuenta con líneas de crédito comprometidas por US$55m y EUR$16m. Esto le puede brindar un beneficio a GISSA en un escenario adverso, por lo que consideramos esto en el cálculo de DSCR.

Factores que podrían subir la calificación

- **Eficiencias en operaciones que se trasladen en generación de FLE.** Si la Empresa registra mayores eficiencias a las esperadas en sus operaciones derivado de una recuperación acelerada en la rentabilidad de sus negocios, que se trasladen a una generación 55% mayor en FLE, la calificación podría verse beneficiada.
- **Refinanciamiento de la deuda.** En caso de que la Empresa refinancie el crédito sindicado con amortizaciones constantes o aplace su vencimiento, esto podría apoyar a disminuir las presiones en el servicio de la deuda, lo cual podría afectar positivamente la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Presiones adicionales en la generación de FLE.** En caso de que GISSA reporte presiones adicionales en su generación de FLE, derivado de impacto en materias primas, rotación de inventarios o pagos a proveedores, que resulte en una disminución de 42% en su generación de FLE, podría afectar negativamente la calificación.
- **Pérdida parcial o total de líneas comprometidas.** Si la Empresa no renueva total o parcialmente las líneas comprometidas y esto resulta en niveles de DSCR promedio por debajo de 1.4x, podría resultar en una baja en la calificación.

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Anexo - Escenario Base

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Base): Balance en Dólares Estadounidenses (millones)	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1T21	1T22
ACTIVOS TOTALES	**1,259.0**	**1,237.9**	**1,207.5**	**1,258.6**	**1,274.9**	**1,285.6**	**1,298.4**	**1,221.0**	**1,246.3**
Activo Circulante	**355.1**	**341.4**	**351.6**	**380.1**	**395.9**	**426.7**	**457.5**	**349.9**	**376.8**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	88.8	92.5	73.7	65.9	68.2	90.8	114.7	105.6	62.7
Cuentas por Cobrar a Clientes	142.1	140.9	137.9	145.6	152.7	157.0	160.8	132.1	160.3
Otras Cuentas por Cobrar Neto	23.5	29.2	22.4	40.8	42.7	44.0	45.0	37.2	29.7
Inventarios	98.3	77.3	115.9	124.9	129.2	131.8	133.7	71.7	118.1
Otros Activos Circulantes	2.3	1.4	1.7	2.9	3.1	3.1	3.2	3.2	6.0
Activos no Circulantes	**903.9**	**896.5**	**855.9**	**878.5**	**879.0**	**858.9**	**840.9**	**871.2**	**869.5**
Cuentas y Doctos. por Cobrar	2.0	2.5	6.2	8.7	9.2	9.4	9.6	0.0	0.0
Inversiones en Subsid. N.C.	6.5	6.1	7.5	10.9	11.5	12.1	12.8	6.4	10.4
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	509.7	484.4	480.0	498.1	507.3	496.2	487.2	471.8	483.6
Activos Intangibles	314.9	327.4	296.3	282.0	271.0	260.3	249.7	316.1	290.2
Crédito Mercantil	198.9	214.2	199.0	195.9	195.9	195.9	195.9	208.4	195.9
Otros Intangibles	116.0	113.3	97.3	86.2	75.2	64.4	53.9	107.7	94.4
Impuestos Diferidos	43.6	46.6	39.3	42.9	42.9	42.9	42.9	44.7	42.9
Otros Activos LP	27.2	29.5	26.6	35.8	37.1	37.9	38.6	32.1	42.3
Otros activos no circulantes	13.6	16.9	17.4	26.8	28.1	28.9	29.6	21.2	33.3
Activos por derecho de uso	13.7	12.6	9.2	9.0	9.0	9.0	9.0	10.9	9.0
PASIVOS TOTALES	**599.6**	**589.1**	**590.2**	**663.8**	**679.0**	**683.7**	**684.9**	**607.8**	**643.1**
Pasivo Circulante	**237.4**	**243.3**	**279.9**	**372.2**	**425.7**	**447.8**	**398.7**	**274.4**	**342.2**
Pasivo con Costo	1.3	8.7	0.8	27.8	62.9	72.3	12.2	12.0	4.9
Proveedores	136.0	157.1	200.8	240.0	251.5	258.9	265.1	167.1	231.7
Impuestos por Pagar	18.9	3.6	5.9	14.3	14.8	15.2	15.5	3.7	13.8
Otros sin Costo	81.1	73.9	72.4	90.1	96.5	101.4	106.0	91.7	91.8
Otras cuentas por pagar	62.6	40.5	40.8	52.4	56.5	59.7	62.7	85.6	85.8
Pasivos por Arrendamiento CP	4.2	3.6	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8	3.4	2.8
Otros	14.3	29.7	28.9	35.0	37.2	38.9	40.5	2.6	3.3
Pasivos no Circulantes	**362.2**	**345.9**	**310.3**	**291.6**	**253.2**	**235.9**	**286.2**	**333.3**	**300.9**
Pasivo con Costo	287.2	251.1	242.5	215.8	177.9	162.3	215.2	244.4	239.4
Impuestos Diferidos	42.7	39.1	34.2	32.1	28.6	24.3	19.0	41.0	33.3
Otros Pasivos no Circulantes	32.3	55.7	33.6	43.6	46.7	49.4	52.0	48.0	28.3
Pasivo por Arrendamiento	9.6	9.0	6.8	6.4	6.4	6.4	6.4	7.8	6.4
Beneficios a empleados	12.4	17.9	15.2	16.8	17.4	17.9	18.3	18.1	16.3
Otros[1]	10.3	28.8	11.7	20.4	22.9	25.1	27.3	0.0	5.6
CAPITAL CONTABLE	**659.4**	**648.8**	**617.3**	**594.8**	**595.9**	**601.9**	**613.4**	**613.3**	**603.2**
Minoritario	**34.3**	**34.0**	**32.8**	**35.0**	**35.6**	**36.2**	**37.0**	**34.7**	**34.7**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	29.9	32.6	29.4	33.1	35.0	35.6	36.2	34.2	33.1
Utilidad del Ejercicio	4.4	1.4	3.5	1.9	0.5	0.7	0.8	0.6	1.6
Mayoritario	**625.1**	**614.8**	**584.5**	**559.8**	**560.3**	**565.7**	**576.4**	**578.5**	**568.5**
Capital Contribuido	150.9	147.7	133.3	83.7	83.7	83.7	83.7	84.6	83.7
Otros Resultados Integrales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidades Acumuladas	432.0	472.8	432.6	460.5	453.0	452.9	457.7	485.7	482.7
Utilidad del Ejercicio	42.2	(5.7)	18.6	15.5	23.6	29.0	34.9	8.2	2.1
Deuda Total	**288.5**	**259.8**	**243.3**	**243.6**	**240.9**	**234.6**	**227.3**	**256.3**	**244.3**
Deuda Neta	**199.7**	**167.3**	**169.5**	**177.7**	**172.6**	**143.8**	**112.6**	**150.7**	**181.6**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	76	58	49	46	47	47	47	55	49
Días Inventario	54	50	40	44	44	44	44	44	43
Días por Pagar Proveedores	94	76	81	86	87	88	88	77	83

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 2T22.

[1]Instrumentos financieros derivados y Pasivo a largo plazo por consolidación fiscal.

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Dólares Estadounidenses (millones)									
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1T21	1T22
Ventas Netas	**889.8**	**742.4**	**996.7**	**1,165.1**	**1,221.3**	**1,256.2**	**1,286.2**	**248.9**	**298.0**
Draxton	647.2	509.0	689.1	834.3	876.0	899.4	919.7	175.1	217.5
Vitromex	179.0	164.6	204.4	223.0	233.5	242.1	249.2	50.0	55.9
Cinsa	72.0	69.9	104.4	109.6	113.4	116.4	119.1	23.6	25.2
Eliminaciones	(8.3)	(1.2)	(1.2)	(1.8)	(1.7)	(1.7)	(1.8)	0.1	(0.6)
Costos de Operación	**729.9**	**601.7**	**840.4**	**979.5**	**1,021.5**	**1,046.0**	**1,065.6**	**195.6**	**249.1**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**160.0**	**140.7**	**156.3**	**185.6**	**199.8**	**210.2**	**220.6**	**53.2**	**49.0**
Gastos de Generales	50.1	52.0	51.6	71.5	76.1	78.2	80.1	11.6	17.3
UOPADA (EBITDA)	**109.9**	**88.7**	**104.7**	**114.1**	**123.8**	**131.9**	**140.5**	**41.6**	**31.6**
Depreciación y Amortización	80.4	79.3	81.6	81.7	84.2	84.4	83.1	20.4	19.8
Depreciación	58.7	57.0	59.0	58.7	60.9	61.0	59.8	14.8	14.3
Depreciación por arrendamiento	4.2	4.0	3.7	4.3	4.6	4.6	4.6	1.0	0.8
Amortización	17.5	18.3	18.9	18.7	18.7	18.7	18.7	4.7	4.7
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**29.4**	**9.5**	**23.1**	**32.4**	**39.5**	**47.6**	**57.4**	**21.1**	**11.9**
Otros Ingresos y (gastos) netos	1.9	8.3	14.8	1.3	1.9	1.9	2.0	0.0	(0.0)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**31.4**	**17.8**	**38.0**	**33.7**	**41.4**	**49.5**	**59.4**	**21.1**	**11.9**
Ingresos por intereses	4.3	2.4	3.3	3.6	4.1	4.6	5.4	0.6	1.1
Otros productos financieros	0.3	2.0	3.9	1.1	0.0	0.0	0.0	0.6	1.1
Intereses pagados	28.6	18.5	18.1	12.6	13.8	15.0	17.7	4.4	4.5
Intereses pagados por arrendamiento	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1
Otros gastos financieros	0.9	0.7	1.1	1.1	0.0	0.0	0.0	1.3	1.1
Ingreso Financiero Neto	(25.3)	(15.4)	(12.4)	(9.4)	(10.1)	(10.8)	(12.7)	(4.6)	(3.5)
Resultado Cambiario	1.5	1.1	2.6	(1.8)	0.0	0.0	0.0	(0.2)	(1.8)
Resultado Integral de Financiamiento	**(23.8)**	**(14.3)**	**(9.8)**	**(11.2)**	**(10.1)**	**(10.8)**	**(12.7)**	**(4.8)**	**(5.3)**
Utilidad después del RIF	**7.6**	**3.5**	**28.1**	**22.5**	**31.4**	**38.7**	**46.7**	**16.3**	**6.6**
Participación en Subsid. no Consolidadas	13.9	(0.1)	0.9	0.3	0.6	0.6	0.6	0.1	(0.1)
Utilidad antes de Impuestos	**21.4**	**3.3**	**29.0**	**22.8**	**32.0**	**39.3**	**47.3**	**16.5**	**6.5**
Impuestos sobre la Utilidad	5.2	7.6	6.9	5.4	7.8	9.6	11.6	7.7	2.8
Impuestos Causados	22.8	9.4	11.0	10.4	11.4	14.0	16.8	5.5	6.6
Impuestos Diferidos	(17.6)	(1.8)	(4.1)	(5.1)	(3.5)	(4.3)	(5.2)	2.1	(3.9)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	**16.2**	**(4.3)**	**22.1**	**17.5**	**24.1**	**29.7**	**35.7**	**8.8**	**3.7**
Operaciones Discontinuadas	30.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Neta Consolidada	**46.6**	**(4.3)**	**22.1**	**17.5**	**24.1**	**29.7**	**35.7**	**8.8**	**3.7**
Participación minoritaria en la utilidad	4.4	1.4	3.5	1.9	0.5	0.7	0.8	0.6	1.6
Participación mayoritaria en la utilidad	**42.2**	**(5.7)**	**18.6**	**15.5**	**23.6**	**29.0**	**34.9**	**8.2**	**2.1**
Cifras UDM									
Cambio en Ventas (%)	-2.7%	-16.6%	34.2%	16.9%	4.8%	2.9%	2.4%	-9.0%	33.6%
Margen Bruto	18.0%	19.0%	15.7%	15.9%	16.4%	16.7%	17.2%	18.7%	14.5%
Margen EBITDA	12.3%	12.0%	10.5%	9.8%	10.1%	10.5%	10.9%	12.7%	9.1%
Tasa de Impuestos (%)	24.5%	227.4%	23.9%	23.6%	24.5%	24.5%	24.5%	17.9%	10.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.7	1.5	2.1	2.3	2.4	2.5	2.6	1.7	2.2
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.0%	1.7%	4.4%	6.1%	7.3%	8.9%	10.9%	3.5%	2.7%
Tasa Pasiva	8.6%	6.8%	7.2%	5.2%	5.7%	6.3%	7.7%	6.6%	7.3%
Tasa Activa	1.6%	1.2%	1.5%	1.7%	1.8%	1.9%	2.0%	1.1%	1.7%

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 2T22.

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Dólares Estadounidenses (millones)	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1T21	1T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**21.4**	**3.3**	**29.0**	**22.8**	**32.0**	**39.3**	**47.3**	**16.5**	**6.5**
Provisiones del Periodo	0.5	0.7	3.5	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3
Otras Partidas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**0.5**	**0.7**	**3.5**	**0.3**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.3**
Depreciación y Amortización	80.4	79.3	81.6	81.7	84.2	84.4	83.1	20.4	19.8
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	3.5	1.9	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0.5	0.1	(0.9)	(2.0)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.1)	(1.6)
Intereses a Favor	0.0	0.0	0.0	(2.5)	(4.1)	(4.6)	(5.4)	0.0	0.0
Otras Partidas de Inversión	(21.2)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**63.2**	**81.3**	**81.0**	**77.2**	**79.5**	**79.2**	**77.1**	**20.3**	**18.1**
Intereses Devengados	20.3	13.4	12.0	10.8	13.8	15.0	17.7	3.8	2.7
Otras Partidas e intereses por arrendamiento	4.9	1.9	0.9	(2.3)	0.4	0.4	0.4	0.1	(2.5)
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**25.2**	**15.3**	**12.9**	**8.5**	**14.1**	**15.4**	**18.0**	**4.9**	**0.1**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**110.3**	**100.7**	**126.5**	**108.8**	**125.6**	**133.9**	**142.5**	**41.7**	**25.0**
Decremento (Incremento) en Clientes	69.4	(2.8)	8.8	(24.2)	(7.0)	(4.4)	(3.7)	(16.3)	(38.9)
Decremento (Incremento) en Inventarios	21.7	19.1	(38.5)	(9.0)	(4.3)	(2.6)	(1.9)	(4.1)	(2.3)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(0.5)	(0.1)	(0.3)	(8.2)	(3.8)	(2.4)	(2.0)	(15.0)	2.0
Incremento (Decremento) en Proveedores	(10.7)	4.1	31.0	17.8	11.6	7.4	6.2	7.5	9.5
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(3.6)	(1.1)	0.2	29.5	9.9	8.0	7.6	17.9	15.3
Capital de trabajo	**76.2**	**19.3**	**1.1**	**5.9**	**6.3**	**6.0**	**6.0**	**(9.9)**	**(14.3)**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(44.8)	(21.5)	(11.5)	(7.8)	(11.4)	(14.0)	(16.8)	(2.4)	(4.0)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**31.4**	**(2.3)**	**(10.4)**	**(1.9)**	**(5.0)**	**(8.0)**	**(10.8)**	**(12.2)**	**(18.3)**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**141.7**	**98.4**	**116.0**	**106.9**	**120.6**	**125.9**	**131.7**	**29.5**	**6.7**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inver. de acciones con carácter perm.	(5.1)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(47.4)	(32.0)	(49.5)	(70.0)	(70.0)	(50.0)	(50.8)	(9.2)	(11.0)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0.0	1.4	0.3	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1
Inversión en Activos Intangibles	(9.0)	(8.0)	(7.9)	(7.5)	(7.8)	(8.0)	(8.2)	0.0	(1.6)
Disposición de Negocios	147.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intereses Cobrados	4.3	2.4	3.3	3.6	4.1	4.6	5.4	0.0	1.1
Otros Activos	(2.0)	(0.5)	(3.7)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**88.2**	**(36.7)**	**(57.5)**	**(72.7)**	**(73.7)**	**(53.4)**	**(53.6)**	**(9.2)**	**(10.4)**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**229.9**	**61.7**	**58.5**	**34.2**	**46.9**	**72.5**	**78.1**	**20.3**	**(3.7)**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	177.1	131.2	0.3	0.0	25.0	56.6	65.1	0.0	0.0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(306.8)	(159.3)	(14.4)	(0.6)	(27.8)	(62.9)	(72.3)	(0.9)	0.0
Amortización de Arrendamientos	(5.1)	(4.3)	(4.3)	(4.4)	(4.6)	(4.6)	(4.6)	(1.2)	(1.0)
Intereses Pagados y otras partidas	(20.2)	(10.5)	(11.1)	(9.0)	(13.8)	(15.0)	(17.7)	(1.1)	(0.9)
Intereses Pagados por arrendamientos	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.1)	(0.1)
Financiamiento "Ajeno"	**(155.4)**	**(43.6)**	**(30.0)**	**(14.4)**	**(21.5)**	**(26.3)**	**(29.9)**	**(3.2)**	**(1.9)**
Recompra de Acciones	(8.1)	(10.2)	(14.7)	(1.7)	0.0	0.0	0.0	(0.9)	(1.7)
Otras Partidas	(7.8)	4.6	(3.9)	3.2	0.0	0.0	0.0	(7.0)	3.2
Dividendos Pagados	(23.3)	(2.1)	(35.9)	(22.2)	(23.0)	(23.7)	(24.2)	0.0	0.0
Financiamiento "Propio"	**(39.2)**	**(7.7)**	**(54.5)**	**(20.6)**	**(23.0)**	**(23.7)**	**(24.2)**	(7.8)	1.5
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**(194.6)**	**(51.2)**	**(84.5)**	**(35.1)**	**(44.6)**	**(50.0)**	**(54.1)**	**(11.1)**	**(0.4)**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**35.3**	**10.5**	**(26.0)**	**(0.9)**	**2.4**	**22.5**	**24.0**	**9.2**	**(4.1)**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(1.4)	(6.7)	7.2	(7.0)	0.0	0.0	0.0	3.9	(7.0)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	54.9	88.8	92.5	73.7	65.9	68.2	90.8	92.5	73.7
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**88.8**	**92.5**	**73.7**	**65.9**	**68.2**	**90.8**	**114.7**	**105.6**	**62.7**
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	(67.6)	(62.3)	(59.0)	(58.7)	(60.9)	(61.0)	(59.8)	(61.2)	(58.5)
Flujo Libre de Efectivo	**67.1**	**24.5**	**59.5**	**36.4**	**54.8**	**59.9**	**66.9**	**69.8**	**26.6**
Amortización de Deuda	311.9	163.7	14.4	0.6	27.8	62.9	72.3	150.4	13.6
Revolvencia automática	(299.0)	(162.4)	(5.7)	(0.6)	(27.8)	(28.5)	(0.3)	(148.0)	(1.6)
Amortización de Deuda Final	12.9	1.3	8.7	0.0	0.0	34.4	72.0	2.3	12.0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	15.9	8.2	7.7	5.4	9.7	10.5	12.3	7.5	6.4
Servicio de la Deuda	**28.7**	**9.5**	**16.5**	**5.4**	**9.7**	**44.9**	**84.3**	**9.8**	**18.4**
DSCR	**2.3**	**2.6**	**3.6**	**6.7**	**5.6**	**1.3**	**0.8**	**7.1**	**1.4**
Caja Inicial Disponible	54.9	88.8	92.5	73.7	65.9	68.2	90.8	63.3	105.6
DSCR con Caja Inicial	**4.2**	**12.0**	**9.2**	**20.4**	**12.4**	**2.9**	**1.9**	**13.5**	**7.2**
Deuda Neta a FLE	**3.0**	**6.8**	**2.8**	**4.9**	**3.2**	**2.4**	**1.7**	**2.2**	**6.8**
Deuda Neta a EBITDA	**1.8**	**1.9**	**1.6**	**1.6**	**1.4**	**1.1**	**0.8**	**2.1**	**1.4**

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 2T22.

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Anexo - Escenario de Estrés

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Estrés): Balance en Dólares Estadounidenses (millones)	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1T21	1T22
ACTIVOS TOTALES	**1,259.0**	**1,237.9**	**1,207.5**	**1,254.8**	**1,249.2**	**1,235.1**	**1,223.7**	**1,221.0**	**1,246.3**
Activo Circulante	**355.1**	**341.4**	**351.6**	**384.5**	**378.8**	**385.2**	**392.2**	**349.9**	**376.8**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	88.8	92.5	73.7	64.3	45.0	43.4	42.9	105.6	62.7
Cuentas por Cobrar a Clientes	142.1	140.9	137.9	147.9	154.9	159.4	163.2	132.1	160.3
Otras Cuentas por Cobrar Neto	23.5	29.2	22.4	42.3	43.8	45.1	46.1	37.2	29.7
Inventarios	98.3	77.3	115.9	126.8	131.8	134.1	136.6	71.7	118.1
Otros Activos Circulantes	2.3	1.4	1.7	3.2	3.2	3.3	3.4	3.2	6.0
Activos no Circulantes	**903.9**	**896.5**	**855.9**	**870.3**	**870.4**	**849.9**	**831.5**	**871.2**	**869.5**
Cuentas y Doctos. por Cobrar	2.0	2.5	6.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversiones en Subsid. N.C.	6.5	6.1	7.5	10.8	11.4	11.9	12.5	6.4	10.4
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	509.7	484.4	480.0	498.1	507.3	496.2	487.2	471.8	483.6
Activos Intangibles	314.9	327.4	296.3	282.0	271.0	260.1	249.5	316.1	290.2
Crédito Mercantil	198.9	214.2	199.0	195.9	195.9	195.9	195.9	208.4	195.9
Otros Intangibles	116.0	113.3	97.3	86.2	75.1	64.3	53.6	107.7	94.4
Impuestos Diferidos	43.6	46.6	39.3	42.9	42.9	42.9	42.9	44.7	42.9
Otros Activos LP	27.2	29.5	26.6	36.5	37.9	38.7	39.4	32.1	42.3
Otros activos no circulantes	13.6	16.9	17.4	27.5	28.9	29.7	30.4	21.2	33.3
Activos por derecho de uso	13.7	12.6	9.2	9.0	9.0	9.0	9.0	10.9	9.0
PASIVOS TOTALES	**599.6**	**589.1**	**590.2**	**681.5**	**703.2**	**713.2**	**722.7**	**607.8**	**643.1**
Pasivo Circulante	**237.4**	**243.3**	**279.9**	**364.3**	**418.9**	**439.3**	**390.6**	**274.4**	**342.2**
Pasivo con Costo	1.3	8.7	0.8	27.8	62.9	72.3	12.2	12.0	4.9
Proveedores	136.0	157.1	200.8	235.6	247.3	254.2	260.8	167.1	231.7
Impuestos por Pagar	18.9	3.6	5.9	13.6	14.1	14.4	14.8	3.7	13.8
Otros sin Costo	81.1	73.9	72.4	87.3	94.7	98.4	102.9	91.7	91.8
Otras cuentas por pagar	62.6	40.5	40.8	50.7	55.6	58.3	60.8	85.6	85.8
Pasivos por Arrendamiento CP	4.2	3.6	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8	3.4	2.8
Otros	14.3	29.7	28.9	33.8	36.3	37.4	39.4	2.6	3.3
Pasivos no Circulantes	**362.2**	**345.9**	**310.3**	**317.2**	**284.3**	**274.0**	**332.1**	**333.3**	**300.9**
Pasivo con Costo	287.2	251.1	242.5	240.8	204.3	191.8	248.3	244.4	239.4
Impuestos Diferidos	42.7	39.1	34.2	33.9	34.5	34.6	34.1	41.0	33.3
Otros Pasivos no Circulantes	32.3	55.7	33.6	42.5	45.4	47.6	49.6	48.0	28.3
Pasivo por Arrendamiento	9.6	9.0	6.8	6.4	6.4	6.4	6.4	7.8	6.4
Beneficios a empleados	12.4	17.9	15.2	16.0	16.5	17.0	17.4	18.1	16.3
Otros[1]	10.3	28.8	11.7	20.1	22.4	24.2	25.9	0.0	5.6
CAPITAL CONTABLE	**659.4**	**648.8**	**617.3**	**573.3**	**546.0**	**521.8**	**501.0**	**613.3**	**603.2**
Minoritario	**34.3**	**34.0**	**32.8**	**34.5**	**34.5**	**34.4**	**34.5**	**34.7**	**34.7**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	29.9	32.6	29.4	33.1	34.5	34.5	34.4	34.2	33.1
Utilidad del Ejercicio	4.4	1.4	3.5	1.4	(0.1)	(0.0)	0.1	0.6	1.6
Mayoritario	**625.1**	**614.8**	**584.5**	**538.8**	**511.6**	**487.4**	**466.5**	**578.5**	**568.5**
Capital Contribuido	150.9	147.7	133.3	83.7	83.7	83.7	83.7	84.6	83.7
Otros Resultados Integrales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidades Acumuladas	432.0	472.8	432.6	460.3	431.9	404.0	379.2	485.7	482.7
Utilidad del Ejercicio	42.2	(5.7)	18.6	(5.3)	(4.0)	(0.3)	3.5	8.2	2.1
Deuda Total	**288.5**	**259.8**	**243.3**	**268.6**	**267.2**	**264.1**	**260.5**	**256.3**	**244.3**
Deuda Neta	**199.7**	**167.3**	**169.5**	**204.3**	**222.2**	**220.7**	**217.5**	**150.7**	**181.6**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	76	58	49	52	54	55	55	55	49
Días Inventario	54	50	40	49	50	50	50	44	43
Días por Pagar Proveedores	94	76	81	92	96	97	98	77	83

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 2T22.

[1]Instrumentos financieros derivados y Pasivo a largo plazo por consolidación fiscal.

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Dólares Estadounidenses (millones)									
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1T21	1T22
Ventas Netas	**889.8**	**742.4**	**996.7**	**1,056.7**	**1,068.6**	**1,099.2**	**1,125.4**	**248.9**	**298.0**
Draxton	647.2	509.0	689.1	757.2	766.5	787.0	804.7	175.1	217.5
Vitromex	179.0	164.6	204.4	202.1	204.3	211.8	218.0	50.0	55.9
Cinsa	72.0	69.9	104.4	99.0	99.2	101.9	104.2	23.6	25.2
Eliminaciones	(8.3)	(1.2)	(1.2)	(1.7)	(1.5)	(1.5)	(1.6)	0.1	(0.6)
Costos de Operación	**729.9**	**601.7**	**840.4**	**899.2**	**909.1**	**931.0**	**948.3**	**195.6**	**249.1**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**160.0**	**140.7**	**156.3**	**157.6**	**159.5**	**168.2**	**177.0**	**53.2**	**49.0**
Gastos de Generales	50.1	52.0	51.6	65.5	67.7	69.6	71.3	11.6	17.3
UOPADA (EBITDA)	**109.9**	**88.7**	**104.7**	**92.0**	**91.8**	**98.6**	**105.8**	**41.6**	**31.6**
Depreciación y Amortización	80.4	79.3	81.6	81.7	84.2	84.4	83.1	20.4	19.8
Depreciación	58.7	57.0	59.0	58.7	60.9	61.0	59.8	14.8	14.3
Depreciación por arrendamiento	4.2	4.0	3.7	4.2	4.6	4.6	4.6	1.0	0.8
Amortización	17.5	18.3	18.9	18.7	18.7	18.7	18.7	4.7	4.7
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**29.4**	**9.5**	**23.1**	**10.3**	**7.6**	**14.2**	**22.6**	**21.1**	**11.9**
Otros Ingresos y (gastos) netos	1.9	8.3	14.8	1.2	1.7	1.7	1.7	0.0	(0.0)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**31.4**	**17.8**	**38.0**	**11.5**	**9.3**	**15.9**	**24.4**	**21.1**	**11.9**
Ingresos por intereses	4.3	2.4	3.3	3.2	3.2	3.1	3.1	0.6	1.1
Otros productos financieros	0.3	2.0	3.9	1.1	0.0	0.0	0.0	0.6	1.1
Intereses pagados	28.6	18.5	18.1	15.3	18.1	19.6	22.9	4.4	4.5
Intereses pagados por arrendamiento	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1
Otros gastos financieros	0.9	0.7	1.1	1.1	0.0	0.0	0.0	1.3	1.1
Ingreso Financiero Neto	(25.3)	(15.4)	(12.4)	(12.5)	(15.3)	(16.9)	(20.2)	(4.6)	(3.5)
Resultado Cambiario	1.5	1.1	2.6	(1.8)	0.0	0.0	0.0	(0.2)	(1.8)
Resultado Integral de Financiamiento	**(23.8)**	**(14.3)**	**(9.8)**	**(14.3)**	**(15.3)**	**(16.9)**	**(20.2)**	**(4.8)**	**(5.3)**
Utilidad después del RIF	**7.6**	**3.5**	**28.1**	**(2.8)**	**(6.0)**	**(1.0)**	**4.2**	**16.3**	**6.6**
Participación en Subsid. no Consolidadas	13.9	(0.1)	0.9	0.3	0.5	0.5	0.6	0.1	(0.1)
Utilidad antes de Impuestos	**21.4**	**3.3**	**29.0**	**(2.5)**	**(5.5)**	**(0.5)**	**4.8**	**16.5**	**6.5**
Impuestos sobre la Utilidad	5.2	7.6	6.9	1.3	(1.3)	(0.1)	1.2	7.7	2.8
Impuestos Causados	22.8	9.4	11.0	4.6	(1.9)	(0.2)	1.7	5.5	6.6
Impuestos Diferidos	(17.6)	(1.8)	(4.1)	(3.2)	0.6	0.1	(0.5)	2.1	(3.9)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	**16.2**	**(4.3)**	**22.1**	**(3.8)**	**(4.1)**	**(0.4)**	**3.6**	**8.8**	**3.7**
Operaciones Discontinuadas	30.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Neta Consolidada	**46.6**	**(4.3)**	**22.1**	**(3.8)**	**(4.1)**	**(0.4)**	**3.6**	**8.8**	**3.7**
Participación minoritaria en la utilidad	4.4	1.4	3.5	1.4	(0.1)	(0.0)	0.1	0.6	1.6
Participación mayoritaria en la utilidad	**42.2**	**(5.7)**	**18.6**	**(5.3)**	**(4.0)**	**(0.3)**	**3.5**	**8.2**	**2.1**
Cifras UDM									
Cambio en Ventas (%)	-2.7%	-16.6%	34.2%	6.0%	1.1%	2.9%	2.4%	-9.0%	33.6%
Margen Bruto	18.0%	19.0%	15.7%	14.9%	14.9%	15.3%	15.7%	18.7%	14.5%
Margen EBITDA	12.3%	12.0%	10.5%	8.7%	8.6%	9.0%	9.4%	12.7%	9.1%
Tasa de Impuestos (%)	24.5%	227.4%	23.9%	-53.2%	24.5%	24.5%	24.5%	17.9%	10.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.7	1.5	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3	1.7	2.2
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.0%	1.7%	4.4%	1.9%	1.4%	2.6%	4.2%	3.5%	2.7%
Tasa Pasiva	8.6%	6.8%	7.2%	5.9%	6.7%	7.4%	8.7%	6.6%	7.3%
Tasa Activa	1.6%	1.2%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.1%	1.7%

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 2T22.

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Dólares Estadounidenses (millones)	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1T21	1T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**21.4**	**3.3**	**29.0**	**(2.5)**	**(5.5)**	**(0.5)**	**4.8**	**16.5**	**6.5**
Provisiones del Periodo	0.5	0.7	3.5	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3
Otras Partidas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**0.5**	**0.7**	**3.5**	**0.3**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.3**
Depreciación y Amortización	80.4	79.3	81.6	81.7	84.2	84.4	83.1	20.4	19.8
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	3.5	1.9	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0.5	0.1	(0.9)	(2.0)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.1)	(1.6)
Intereses a Favor	0.0	0.0	0.0	(2.1)	(3.2)	(3.1)	(3.1)	0.0	0.0
Otras Partidas de Inversión	(21.2)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**63.2**	**81.3**	**81.0**	**77.6**	**80.5**	**80.8**	**79.4**	**20.3**	**18.1**
Intereses Devengados	20.3	13.4	12.0	13.5	18.1	19.6	22.9	3.8	2.7
Otras Partidas e intereses por arrendamiento	4.9	1.9	0.9	(2.3)	0.4	0.4	0.4	0.1	(2.5)
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**25.2**	**15.3**	**12.9**	**11.2**	**18.4**	**20.0**	**23.3**	**4.9**	**0.1**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**110.3**	**100.7**	**126.5**	**86.6**	**93.5**	**100.3**	**107.5**	**41.7**	**25.0**
Decremento (Incremento) en Clientes	69.4	(2.8)	8.8	(26.5)	(7.0)	(4.4)	(3.8)	(16.3)	(38.9)
Decremento (Incremento) en Inventarios	21.7	19.1	(38.5)	(10.9)	(5.0)	(2.2)	(2.5)	(4.1)	(2.3)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(0.5)	(0.1)	(0.3)	(1.9)	(3.0)	(2.2)	(1.9)	(15.0)	2.0
Incremento (Decremento) en Proveedores	(10.7)	4.1	31.0	13.4	11.7	6.9	6.6	7.5	9.5
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(3.6)	(1.1)	0.2	24.8	10.8	6.3	6.9	17.9	15.3
Capital de trabajo	**76.2**	**19.3**	**1.1**	**(1.1)**	**7.5**	**4.3**	**5.4**	**(9.9)**	**(14.3)**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(44.8)	(21.5)	(11.5)	(1.9)	1.9	0.2	(1.7)	(2.4)	(4.0)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**31.4**	**(2.3)**	**(10.4)**	**(3.0)**	**9.4**	**4.5**	**3.7**	**(12.2)**	**(18.3)**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**141.7**	**98.4**	**116.0**	**83.6**	**102.9**	**104.8**	**111.2**	**29.5**	**6.7**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inver. de acciones con carácter perm.	(5.1)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(47.4)	(32.0)	(49.5)	(70.0)	(70.0)	(50.0)	(50.8)	(9.2)	(11.0)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0.0	1.4	0.3	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1
Inversión en Activos Intangibles	(9.0)	(8.0)	(7.9)	(7.5)	(7.7)	(7.9)	(8.1)	0.0	(1.6)
Disposición de Negocios	147.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intereses Cobrados	4.3	2.4	3.3	3.2	3.2	3.1	3.1	0.0	1.1
Otros Activos	(2.0)	(0.5)	(3.7)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**88.2**	**(36.7)**	**(57.5)**	**(73.1)**	**(74.5)**	**(54.8)**	**(55.7)**	**(9.2)**	**(10.4)**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**229.9**	**61.7**	**58.5**	**10.4**	**28.4**	**49.9**	**55.5**	**20.3**	**(3.7)**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	177.1	131.2	0.3	25.0	26.4	59.8	68.7	0.0	0.0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(306.8)	(159.3)	(14.4)	(0.6)	(27.8)	(62.9)	(72.3)	(0.9)	0.0
Amortización de Arrendamientos	(5.1)	(4.3)	(4.3)	(4.4)	(4.6)	(4.6)	(4.6)	(1.2)	(1.0)
Intereses Pagados y otras partidas	(20.2)	(10.5)	(11.1)	(11.7)	(18.1)	(19.6)	(22.9)	(1.1)	(0.9)
Intereses Pagados por arrendamientos	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.1)	(0.1)
Financiamiento "Ajeno"	**(155.4)**	**(43.6)**	**(30.0)**	**7.9**	**(24.5)**	**(27.8)**	**(31.5)**	**(3.2)**	**(1.9)**
Recompra de Acciones	(8.1)	(10.2)	(14.7)	(1.7)	0.0	0.0	0.0	(0.9)	(1.7)
Otras Partidas	(7.8)	4.6	(3.9)	3.2	0.0	0.0	0.0	(7.0)	3.2
Dividendos Pagados	(23.3)	(2.1)	(35.9)	(22.3)	(23.2)	(23.9)	(24.4)	0.0	0.0
Financiamiento "Propio"	**(39.2)**	**(7.7)**	**(54.5)**	**(20.8)**	**(23.2)**	**(23.9)**	**(24.4)**	(7.8)	1.5
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**(194.6)**	**(51.2)**	**(84.5)**	**(12.8)**	**(47.6)**	**(51.6)**	**(55.9)**	**(11.1)**	**(0.4)**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**35.3**	**10.5**	**(26.0)**	**(2.4)**	**(19.3)**	**(1.7)**	**(0.4)**	**9.2**	**(4.1)**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(1.4)	(6.7)	7.2	(7.0)	0.0	0.0	0.0	3.9	(7.0)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	54.9	88.8	92.5	73.7	64.3	45.0	43.4	92.5	73.7
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**88.8**	**92.5**	**73.7**	**64.3**	**45.0**	**43.4**	**42.9**	**105.6**	**62.7**
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	(67.6)	(62.3)	(59.0)	(58.7)	(60.9)	(61.0)	(59.8)	(61.2)	(58.5)
Flujo Libre de Efectivo	**67.1**	**24.5**	**59.5**	**13.1**	**37.0**	**38.8**	**46.5**	**69.8**	**26.6**
Amortización de Deuda	311.9	163.7	14.4	0.6	27.8	62.9	72.3	150.4	13.6
Revolvencia automática	(299.0)	(162.4)	(5.7)	(0.6)	(27.8)	(28.5)	(0.3)	(148.0)	(1.6)
Amortización de Deuda Final	12.9	1.3	8.7	0.0	0.0	34.4	72.0	2.3	12.0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	15.9	8.2	7.7	8.5	14.9	16.6	19.8	7.5	6.4
Servicio de la Deuda	**28.7**	**9.5**	**16.5**	**8.5**	**14.9**	**51.0**	**91.8**	**9.8**	**18.4**
DSCR	**2.3**	**2.6**	**3.6**	**1.5**	**2.5**	**0.8**	**0.5**	**7.1**	**1.4**
Caja Inicial Disponible	54.9	88.8	92.5	73.7	64.3	45.0	43.4	63.3	105.6
DSCR con Caja Inicial	**4.2**	**12.0**	**9.2**	**10.2**	**6.8**	**1.6**	**1.0**	**13.5**	**7.2**
Deuda Neta a FLE	**3.0**	**6.8**	**2.8**	**15.6**	**6.0**	**5.7**	**4.7**	**2.2**	**6.8**
Deuda Neta a EBITDA	**1.8**	**1.9**	**1.6**	**2.2**	**2.4**	**2.2**	**2.1**	**2.1**	**1.4**

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 2T22.

*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.

Twitter: @HRRATINGS

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni
+52 55 1500 3133
felix.boni@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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto
+52 55 1500 3148
roberto.soto@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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata
+52 55 8647 3837
akira.hirata@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

Operaciones

Dirección de Operaciones

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

*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.

Twitter: @HRRATINGS

GISSA 17

Certificados Bursátiles

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V.

HR AA-

Corporativos
23 de mayo de 2022

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	HR AA- | Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	25 de febrero de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 1T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Trimestral anual dictaminada por Deloitte e información financiera trimestral 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

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 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 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 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.**

Twitter: @HRRATINGS