

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 10/11/2022

### BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de HR A- con Perspectiva Estable y HR2 para AOC de México.

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (10 de noviembre de 2022) - HR Ratings asignó la calificación de HR A- con Perspectiva Estable y HR2 para AOC de México.

La asignación de la calificación de AOC de México (AOC y/o la Empresa) se fundamenta en la generación de flujo libre de efectivo (FLE), que estimamos se mantenga en niveles promedio de P\$31 millones (m) durante el periodo de proyección. La calificación también incorpora un ajuste negativo por falta de un consejo de administración formalmente constituido. Durante los últimos doce meses (UDM), la Empresa mostró un incremento en sus ingresos, principalmente por una mayor demanda de gases industriales y equipos relativos al manejo de gases. Dentro de nuestras proyecciones, consideramos que el crecimiento de los volúmenes de venta de gas mostrará requerimientos constantes de capital de trabajo. Asimismo, incorporamos la construcción de una nueva planta de producción de gas durante 2024, lo cual incrementará los desembolsos de CAPEX de Mantenimiento a partir de 2024. A pesar de lo anterior, estimamos que el crecimiento del EBITDA será suficiente para compensar los requerimientos anteriores, así como el aumento del CAPEX de Mantenimiento.

#### Desempeño Histórico

Evolución de los ingresos. Durante los UDM al 2T22, la Empresa presentó un crecimiento en sus ingresos de 9.4% y alcanzó los P\$405m, como resultado del crecimiento de los volúmenes vendidos tras el aumento de la demanda de gases industriales, especiales y médicos.

Generación de FLE. Como consecuencia de una menor generación de EBITDA y mayores requerimientos de capital de trabajo, durante los UDM al 2T22, la Empresa registró una caída en su generación de FLE de 74.7%.

Nivel de Deuda. Al cierre del 2T22, la Empresa alcanzó una deuda total de P\$42m, la cual tuvo un incremento de 124.7% año contra año (a/a); lo anterior como parte del aumento de recursos para financiar las inversiones en activos y apoyar sus necesidades de capital de trabajo.

#### Expectativas para Periodos Futuros

Crecimiento de los Ingresos. Estimamos que la Empresa mostrará ingresos totales por P\$559m para 2025, lo que representa una TMAC 21-25 de 9.2%. Lo anterior, a partir de una demanda continua de gases industriales por parte de las industrias metalúrgica y siderúrgica, así como por el crecimiento en el uso de gases especiales y médicos.

Generación de FLE. Durante el periodo proyectado esperamos una mayor generación de EBITDA a partir de una mejor absorción de costos y gastos tras el crecimiento de los ingresos. Lo anterior, permitirá una mayor generación de FLE, alcanzando niveles de P\$34m para 2025.

Niveles de endeudamiento. Proyectamos que la Empresa incrementará sus niveles de endeudamiento para cubrir sus necesidades de capital de trabajo y erogaciones de CAPEX hasta 2023. El incremento de la deuda de 2023 a 2024 se explica a

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 10/11/2022

---

partir de la disposición de recursos adicionales para la construcción de una planta de producción de gases.

### Factores adicionales considerados

Consejo de Administración. La administración de la Empresa está a cargo de un administrador único y no cuenta con un Consejo de Administración constituido formalmente. Por esta razón, la calificación de la Empresa incorpora un notch negativo por factor de gobernanza limitado.

### Factores que podrían subir la calificación

Gobierno Corporativo. En caso de que la Empresa incorpore un Consejo de Administración con al menos un 25% de consejeros independientes y sesione periódicamente, esto podría generar un alza en la calificación.

Incremento en DSCR. Si la Empresa logra mayores eficiencias operativas, que le permitan incrementar su generación de FLE, y esto resulta en niveles de DSCR promedio por arriba de 1.0x durante el periodo proyectado, la calificación podría ser modificada al alza.

### Factores que podrían bajar la calificación

Niveles de DSCR. Si la Empresa tuviera mayores presiones en la generación de FLE que le llevaran los niveles de DSCR por debajo de 0.5x de manera sostenida, la calificación podría ser modificada a la baja.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

### Contactos

Jesús Pineda  
Asociado de Corporativos  
Analista responsable  
jesus.pineda@hrratings.com

Daniel Alonso Del Rio  
Analista de Corporativos  
daniel.delrio@hrratings.com

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

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 Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021  
Criterios Generales Metodológicos, enero 2022

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

FECHA: 10/11/2022

---

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 Inicial

Fecha de última acción de calificación Inicial

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 4T18-2T22

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información Financiera Trimestral Interna e Información Anual Auditada por Morales Sainz, S.C.

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 calificadora [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

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 10/11/2022

---

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).

### MERCADO EXTERIOR