

A NRSRO Rating\*

**Calificación**

Programa Dual CP P\$20,000m HR1  
Programa Dual CP P\$20,000m HR1

**Evolución de la Calificación Crediticia**



**Contactos**

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

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

**HR Ratings ratificó la calificación de HR1 para el Programa Dual CP por P\$20,000m de Grupo Elektra y asignó la calificación HR1 para su Programa Dual CP por P\$20,000m.**

La revisión a la baja de las calificaciones de Grupo Elektra (la Empresa) se basa en los resultados observados durante 2022, en los cuales se presentó un Flujo Libre de Efectivo (FLE) negativo por P\$5,892 millones (m) como resultado de una menor generación de EBITDA, mayores requerimientos de capital de trabajo y mayores pagos de impuestos. Además, consideramos que la Empresa no presentara niveles de deuda neta negativa y no esperamos que logren alcanzarlos durante el periodo proyectado. Esperamos que para 2023, Grupo Elektra logre mejorar sus resultados operativos, logrando generar niveles de FLE positivos y DSCR mayores a 1.0x. Estimamos que para 2023 Grupo Elektra logrará generar una recuperación gradual del EBITDA, gracias a mayores eficiencias operativas en el negocio comercial tras las presiones observadas en 2022. Adicionalmente, proyectamos que la generación de FLE aumentará debido a los incrementos del EBITDA, un menor crecimiento de la cartera de crédito y una salida de flujo menor por concepto de pago de impuestos en comparación de 2022. La Empresa reportó contingencias fiscales correspondientes a ejercicios anteriores, las cuales actualmente se encuentran en proceso, sin embargo, si la Suprema Corte de Justicia de la Nación determina que la Empresa tiene la obligación de pagar, la calificación podría verse impactada.

El Programa Dual de Certificados Bursátiles por un monto de P\$20,000m cuenta con fecha de autorización por parte de la CNBV del 9 de abril de 2021 y tiene una vigencia de cinco años. Al amparo del Programa existe una emisión vigente; ELEKTRA 21-U, ELEKTRA 22, ELEKTRA 22-2, ELEKTRA 22-U, ELEKTRA 22-3, ELEKTRA 22-4, ELEKTRA 22-2U y ELEKTRA 23. Por su parte, el Programa Dual de Certificados Bursátiles por un monto de P\$20,000m se encuentra en proceso de autorización y tendrá una vigencia de cinco años. A continuación, se muestran los principales detalles de los Programas:

Características de los Programas		
	Programa Dual P\$20,000m	Programa Dual P\$20,000m
<b>Emisor</b>	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.	
<b>Tipo de Valor</b>	Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo	
<b>Monto del Programa</b>	Hasta P\$20,000m (Veinte Mil Millones de Pesos).	Hasta P\$20,000m (Veinte Mil Millones de Pesos), sin que la porción de corto plazo supere los P\$4,000m.
<b>Vigencia del Programa</b>	5 (cinco) años, a partir del 13 de abril de 2021.	5 (cinco) años, a partir del la autorización.
<b>Plazo de la Emisión</b>	El plazo de vigencia de los Certificados Bursátiles será determinado para cada emisión. Durante la vigencia del Programa podrán realizarse tantas emisiones de largo plazo según lo determine el Emisor, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda del monto total autorizado del Programa.	
<b>Amortización</b>	Los Certificados Bursátiles serán amortizados conforme a lo que se establezca en el Título, los Avisos y el Suplemento correspondientes, según corresponda, pudiendo amortizarse cada Emisión mediante un solo pago al vencimiento o mediante amortizaciones subsecuentes y programadas.	
<b>Garantía</b>	Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa, son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica alguna.	

Fuente: HR Ratings con base en información del Prospecto Definitivo.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

- **Generación de EBITA.** Durante 2022, Grupo Elektra reportó a nivel consolidado una generación de EBITDA de P\$18,139m (-17.6% vs. P\$22,015m en 2021 y -20.7% vs. nuestro escenario base) como consecuencia de una mayor creación de reservas preventivas de riesgo crediticio, incremento en intereses pagados en línea con tasas

de mercado crecientes, y mayores costos por las interrupciones en la cadena de suministro, así como mayores gastos operativos relacionados a las inversiones de los nuevos negocios de la Empresa.

- **FLE negativo.** Durante 2022, Grupo Elektra generó un FLE negativo de P\$5,892m, (-138.2% vs. 2021 y -134.0% vs. nuestro escenario base) debido a mayores requerimientos de capital de trabajo los cuales alcanzaron -P\$23,092m (vs. -P\$6,643m en 2021 y vs. -P\$6,342m en nuestro escenario base) y un mayor pago de impuestos por P\$8,230m (vs. P\$3,920m durante 2021 y vs. P\$1,770m en nuestro escenario base).
- **Mayores niveles de endeudamiento.** La deuda total del negocio comercial de Grupo Elektra presentó un crecimiento de 17.0% respecto a 2021, como consecuencia de las nuevas emisiones realizadas durante 2022 para financiar las inversiones en CAPEX y OPEX de la Empresa.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Generación de EBITDA y FLE.** Para el periodo proyectado, esperamos que Grupo Elektra logre generar un mayor apalancamiento operativo como resultado de las inversiones realizadas durante 2022. Sin embargo, estimamos que la Empresa puede enfrentar presiones relacionadas a un entorno inflacionario, lo que podría erosionar los márgenes de utilidad, así como presiones en el negocio financiero. Como resultado de una mayor generación de EBITDA y una mejor administración del capital de trabajo, esperamos que la Empresa logre generar niveles de FLE positivo, alcanzando niveles de P\$16,148m
- **Niveles de endeudamiento y Refinanciamiento.** A partir de 2023, esperamos que la Empresa comience a desapalancarse alcanzando niveles de deuda neta de P\$5,812m para 2025. Asimismo, contemplamos el refinanciamiento de las emisiones ELEKTRA 16-2 por P\$500m, ELEKTRA 00122 por P\$1,500m, y ELEKTRA 00222 por P\$2,500m durante 2023, asimismo para 2024 contemplamos el refinanciamiento de la emisión ELEKTRA 22-5 y para 2025 de la emisión ELEKTRA 22-3

## Factores adicionales considerados

- **Resultados extraordinarios.** Los resultados reportados durante 2022 pueden ser considerados como extraordinarios, por lo que esperamos que para 2023, Grupo Elektra logre mejorar sus resultados operativos, logrando generar niveles de FLE positivos y DSCR mayores a 1x.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Mayor generación de EBITDA.** Si la Empresa logra generar un mayor apalancamiento operativo y con esto se incrementa la generación de FLE y el DSCR, la calificación podría verse beneficiada.
- **Niveles de deuda neta.** Si la deuda neta de la Empresa vuelve a presentar niveles negativos, como los observados en años anteriores, la calificación podría verse beneficiada.



A NRSRO Rating\*

Credit  
Rating  
Agency

# Grupo Elektra

Programa Dual CEBURS

Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.

HR1

Corporativos  
26 abril de 2023

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Resultados operativos menores.** Si la Empresa presenta una disminución en sus resultados operativos, se podría presionar su capital de trabajo y se deterioraría su generación de FLE. Si se presentan niveles de DSCR menores a 1.2x la calificación podría ser modificada a la baja.
- **Pago de Créditos Fiscales.** En 2022, la Empresa reportó contingencias fiscales por P\$31,493m correspondientes a ejercicios anteriores, las cuales se encuentran actualmente en proceso. En caso de que éstos llegaran a la última instancia con la Suprema Corte de Justicia de la Nación y ésta determinara que la Empresa tiene la obligación de pagar, la calificación podría verse impactada a la baja. Es importante mencionar que el 19 de octubre de 2022, la Empresa liquidó por P\$2,772m un crédito fiscal por concepto de impuesto sobre la renta del ejercicio fiscal de 2006.

**Anexo - Escenario Base**

Grupo Elektra (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	Años calendario					
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>370,724</b>	<b>423,886</b>	<b>425,706</b>	<b>435,464</b>	<b>457,868</b>	<b>489,141</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>229,720</b>	<b>268,172</b>	<b>264,039</b>	<b>270,813</b>	<b>284,570</b>	<b>306,968</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	37,659	38,563	40,089	26,077	24,265	26,416
Inversiones Temporales	90,041	107,783	94,363	106,206	110,518	117,300
Cartera de Crédito Neta	63,584	77,053	81,071	85,830	92,685	101,164
Otras Cuentas por Cobrar Neto <sup>1</sup>	17,520	19,501	22,383	24,228	26,225	28,387
Inventarios	14,324	18,369	18,244	20,424	22,666	25,324
Pagos Anticipados y Otros Activos Circulantes	6,591	6,903	7,890	8,048	8,211	8,376
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>141,004</b>	<b>155,714</b>	<b>161,667</b>	<b>164,651</b>	<b>173,297</b>	<b>182,173</b>
Cartera de Crédito Neta a LP	44,825	50,675	72,723	72,236	78,006	85,142
Inversiones en Subsid. N.C.	1,711	2,267	2,220	2,320	2,420	2,508
Otras Inversiones en Valores (Valor Nominal)	26,987	27,732	24,072	24,168	24,265	24,362
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	15,360	15,178	21,607	23,321	24,233	24,854
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	7,587	9,642	9,313	10,513	11,193	11,193
Crédito Mercantil	4,832	4,953	4,943	4,943	4,943	4,943
Otros Intangibles <sup>2</sup>	2,755	4,689	4,370	5,570	6,250	6,250
Impuestos Diferidos	1,438	1,231	1,438	1,438	1,438	1,438
Otros Activos LP	43,096	48,989	30,293	30,654	31,742	32,676
Otros Activos No Circulantes <sup>3</sup>	32,897	37,768	15,333	15,571	15,833	16,120
Activos por Derecho de Uso	10,199	11,220	14,960	15,083	15,909	16,556
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>277,079</b>	<b>318,431</b>	<b>335,253</b>	<b>340,182</b>	<b>354,927</b>	<b>376,320</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>239,753</b>	<b>273,543</b>	<b>286,163</b>	<b>291,863</b>	<b>309,140</b>	<b>333,534</b>
Pasivo con Costo	10,840	14,464	7,773	5,864	6,447	7,907
Acreeedores por reporto	21,814	36,271	18,031	14,834	14,894	15,498
Depósitos de exigibilidad inmediata	172,627	184,898	215,747	221,905	234,461	252,131
Proveedores	6,071	6,692	6,551	9,882	12,592	15,828
Impuestos por Pagar	3,005	1,181	3,406	3,433	3,461	3,488
Otros sin Costo	25,396	30,036	34,655	35,944	37,286	38,681
Provisiones	4,340	5,283	7,171	7,462	7,765	8,080
Pasivos por arrendamiento	2,018	2,474	2,911	2,911	2,911	2,911
Beneficios a Empleados y Otros	19,039	22,280	24,574	25,572	26,610	27,690
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>37,325</b>	<b>44,888</b>	<b>49,089</b>	<b>48,319</b>	<b>45,788</b>	<b>42,786</b>
Pasivo con Costo	14,275	18,129	30,353	28,609	24,049	18,914
Impuestos Diferidos	8,485	9,953	737	1,396	2,397	3,677
Otros Pasivos No Circulantes	14,565	16,807	18,000	18,314	19,341	20,195
Pasivo por Arrendamiento	9,081	9,810	13,269	13,391	14,218	14,864
Derivados	377	402	0	0	0	0
Beneficios a empleados	2,164	2,381	2,669	2,778	2,891	3,008
Otros	2,942	4,214	2,061	2,145	2,232	2,323
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>93,645</b>	<b>105,454</b>	<b>90,453</b>	<b>95,282</b>	<b>102,941</b>	<b>112,821</b>
<b>Minoritario</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>Mayoritario</b>	<b>93,642</b>	<b>105,452</b>	<b>90,451</b>	<b>95,280</b>	<b>102,938</b>	<b>112,819</b>
Capital Contribuido	566	566	566	566	566	566
Otros Resultados Integrales	8,403	9,299	7,849	7,849	7,849	7,849
Utilidades Acumuladas	86,587	82,643	89,388	80,947	85,536	92,920
Utilidad del Ejercicio	(1,914)	12,944	(7,353)	5,917	8,987	11,483
<b>Deuda Total</b>	<b>24,896</b>	<b>32,467</b>	<b>37,984</b>	<b>34,473</b>	<b>30,496</b>	<b>26,821</b>
<b>Efectivo y equivalentes, inversiones temporales y otras inv.</b>	<b>40,049</b>	<b>43,929</b>	<b>40,052</b>	<b>36,833</b>	<b>36,866</b>	<b>37,871</b>
<b>Efectivo e Inversiones Restringidas</b>	<b>17,136</b>	<b>17,416</b>	<b>16,862</b>	<b>16,862</b>	<b>16,862</b>	<b>16,862</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,983</b>	<b>5,954</b>	<b>14,794</b>	<b>14,501</b>	<b>10,492</b>	<b>5,812</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>138</b>	<b>137</b>	<b>148</b>	<b>119</b>	<b>115</b>	<b>117</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>77</b>	<b>57</b>	<b>54</b>	<b>56</b>	<b>59</b>	<b>59</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 1T23.

1. Se refiere a Otras Cuentas por Cobrar y Partes Relacionadas.

2. Se refiere a Marcas registradas, Derechos y Licencias, Relación con clientes, Otros intangibles.

3. Se refiere a Otras Cuentas por Cobrar y Otros activos no financieros.

4. Deuda Neta = Deuda Total - Efectivo y Equivalentes (Negocio Comercial) - Inversiones Temporales (Negocio Comercial) - Otras Inversiones + Efectivo e Inversiones Restringidas.

A NRSRO Rating\*

**Grupo Elektra (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)**

	Años calendario					
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
<b>Ventas Netas</b>	120,507	146,019	164,691	186,096	207,035	230,702
<b>Costos de Operación</b>	59,749	69,179	79,441	95,323	105,978	117,698
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	60,759	76,840	85,249	90,773	101,057	113,004
Gastos de Generales	50,946	54,825	67,110	68,628	74,349	82,782
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	9,812	22,015	18,139	22,145	26,708	30,222
Depreciación y Amortización	8,187	8,446	9,258	10,119	10,605	11,008
Depreciación	5,082	5,273	5,955	6,241	6,631	6,854
Amortización IFRS 16	3,105	3,173	3,303	3,878	3,973	4,154
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos</b>	1,625	13,570	8,881	12,027	16,103	19,214
Otros Ingresos y (gastos) netos	432	99	(905)	0	0	0
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	2,057	13,668	7,976	12,027	16,103	19,214
Ingresos por Intereses	975	865	996	936	1,169	1,071
Otros Productos Financieros	0	9,646	(63)	0	0	0
Intereses Pagados	2,359	2,549	3,220	2,987	2,541	2,130
Intereses por Arrendamiento	1,201	1,176	1,318	1,559	1,606	1,677
Otros Gastos Financieros	2,646	2,463	15,069	0	0	0
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	(5,230)	4,323	(18,674)	(3,610)	(2,978)	(2,735)
Resultado Cambiario	1,696	292	142	(63)	(387)	(162)
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	(3,534)	4,615	(18,532)	(3,674)	(3,364)	(2,897)
<b>Utilidad después del RIF</b>	(1,476)	18,284	(10,556)	8,353	12,739	16,316
Participación en Subsid. no Consolidadas	(296)	304	316	100	100	88
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	(1,772)	18,588	(10,239)	8,453	12,839	16,404
Impuestos sobre la Utilidad	(1,071)	5,513	(2,887)	2,536	3,852	4,921
Impuestos Causados	2,594	4,035	2,755	1,877	2,850	3,642
Impuestos Diferidos	(3,664)	1,477	(5,642)	659	1,001	1,280
<b>Resultado antes de operaciones discontinuadas</b>	(702)	13,075	(7,352)	5,917	8,987	11,483
Operaciones Discontinuadas	(1,212)	(132)	(1)	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	(1,914)	12,944	(7,353)	5,917	8,987	11,483
<b>Cifras UDM</b>						
Cambio en Ventas (%)	1.3%	21.2%	12.8%	13.0%	11.3%	11.4%
Margen Bruto	50.4%	52.6%	51.8%	48.8%	48.8%	49.0%
Margen EBITDA	8.1%	15.1%	11.0%	11.9%	12.9%	13.1%
Tasa de Impuestos (%)	60.4%	29.7%	28.2%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	7.8	9.6	7.6	8.0	8.5	9.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	1.9%	14.5%	8.3%	10.4%	13.1%	14.5%
Tasa Pasiva	9.2%	8.1%	9.1%	8.3%	7.8%	7.5%
Tasa Activa	0.5%	0.4%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 1T23.

Grupo Elektra (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)						
	Años Calendarios					
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(1,772)	18,588	(10,239)	8,453	12,839	16,404
Estimaciones del Periodo	17,055	13,424	17,742	13,573	13,578	14,035
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>17,055</b>	<b>13,424</b>	<b>17,742</b>	<b>13,573</b>	<b>13,578</b>	<b>14,035</b>
Depreciación y Amortización	8,187	8,446	9,258	10,119	10,605	11,008
Pérdida (Reversión) por Deterioro	70	(905)	156	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	296	(304)	(316)	(100)	(100)	(88)
Intereses a Favor	(975)	(865)	(996)	(936)	(1,169)	(1,071)
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>7,578</b>	<b>6,371</b>	<b>8,102</b>	<b>9,082</b>	<b>9,335</b>	<b>9,849</b>
Intereses Devengados	2,359	2,549	3,220	2,987	2,541	2,130
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	63	387	162
Otras Partidas	1,597	(6,724)	15,857	0	0	0
Intereses por arrendamiento	1,201	1,176	1,318	1,559	1,606	1,677
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>5,156</b>	<b>(2,999)</b>	<b>20,395</b>	<b>4,610</b>	<b>4,534</b>	<b>3,968</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>28,017</b>	<b>35,383</b>	<b>35,999</b>	<b>35,718</b>	<b>40,286</b>	<b>44,257</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	(26,299)	(30,600)	(41,043)	(17,845)	(26,203)	(29,651)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(3,231)	(4,045)	125	(2,179)	(2,243)	(2,658)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(7,962)	(804)	5,854	(2,242)	(2,421)	(2,615)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(813)	621	(141)	3,331	2,710	3,235
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	30,643	28,185	12,115	4,470	14,184	19,906
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(7,663)</b>	<b>(6,643)</b>	<b>(23,092)</b>	<b>(14,466)</b>	<b>(13,972)</b>	<b>(11,783)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(2,132)	(3,920)	(8,230)	(1,877)	(2,850)	(3,642)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(9,795)</b>	<b>(10,563)</b>	<b>(31,322)</b>	<b>(16,343)</b>	<b>(16,822)</b>	<b>(15,424)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>18,222</b>	<b>24,820</b>	<b>4,677</b>	<b>19,375</b>	<b>23,463</b>	<b>28,833</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>						
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(5,322)	(5,509)	(11,308)	(7,955)	(7,543)	(7,475)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	579	1,150	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(584)	(1,753)	(1,653)	(1,200)	(680)	0
Intereses Cobrados	747	517	955	936	1,169	1,071
Inversiones Temporales	6,149	(16,224)	16,846	(11,940)	(4,409)	(6,879)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>1,569</b>	<b>(21,819)</b>	<b>4,840</b>	<b>(20,158)</b>	<b>(11,463)</b>	<b>(13,283)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>19,791</b>	<b>3,001</b>	<b>9,517</b>	<b>(783)</b>	<b>12,001</b>	<b>15,550</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>						
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	5,812	19,885	25,728	4,500	1,500	2,610
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(5,102)	(12,437)	(20,028)	(8,216)	(5,864)	(6,447)
Amortización de Pasivos por Arrendamientos	(2,268)	(2,947)	(3,296)	(3,878)	(3,973)	(4,154)
Intereses Pagados y otras partidas	(2,654)	(2,570)	(3,026)	(2,987)	(2,541)	(2,130)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,201)	(1,176)	(1,318)	(1,559)	(1,606)	(1,677)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(5,413)</b>	<b>755</b>	<b>(1,940)</b>	<b>(12,141)</b>	<b>(12,484)</b>	<b>(11,797)</b>
Recompra de Acciones	(1,633)	(1,753)	(4,877)	0	0	0
Dividendos Pagados	(1,100)	(1,100)	(1,175)	(1,088)	(1,329)	(1,602)
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(2,733)</b>	<b>(2,852)</b>	<b>(6,052)</b>	<b>(1,088)</b>	<b>(1,329)</b>	<b>(1,602)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(8,146)</b>	<b>(2,097)</b>	<b>(7,991)</b>	<b>(13,229)</b>	<b>(13,813)</b>	<b>(13,399)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>11,645</b>	<b>904</b>	<b>1,526</b>	<b>(14,012)</b>	<b>(1,812)</b>	<b>2,151</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	26,014	37,659	38,563	40,089	26,077	24,265
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>37,659</b>	<b>38,563</b>	<b>40,089</b>	<b>26,077</b>	<b>24,265</b>	<b>26,416</b>
<i>Cifras UDM</i>						
Capex de Mantenimiento	(5,082)	(5,273)	(5,955)	(6,241)	(6,631)	(6,854)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>9,672</b>	<b>15,424</b>	<b>(5,892)</b>	<b>7,698</b>	<b>11,253</b>	<b>16,148</b>
Amortización de Deuda	5,102	12,437	20,028	8,216	5,864	6,447
Revolencia automática / Refinanciamiento	(4,145)	(4,097)	(8,064)	(3,000)	(2,500)	(2,500)
Amortización de Deuda Final	957	8,340	11,964	5,216	3,364	3,947
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	1,907	2,054	2,071	2,051	1,371	1,059
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>2,864</b>	<b>10,393</b>	<b>14,035</b>	<b>7,267</b>	<b>4,735</b>	<b>5,005</b>
<b>DSCR</b>	<b>3.4</b>	<b>1.5</b>	<b>(0.4)</b>	<b>1.1</b>	<b>2.4</b>	<b>3.2</b>
Caja Inicial Disponible	29,917	22,913	26,513	23,190	19,971	20,004
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>13.8</b>	<b>3.7</b>	<b>1.5</b>	<b>4.3</b>	<b>6.6</b>	<b>7.2</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>(2.5)</b>	<b>1.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Castillo Miranda y Compañía, S

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 1T23.

**Anexo - Escenario de Estrés**

Grupo Elektra (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)						
	Años calendario					
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>370,724</b>	<b>423,886</b>	<b>425,706</b>	<b>424,588</b>	<b>431,559</b>	<b>445,691</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>229,720</b>	<b>268,172</b>	<b>264,039</b>	<b>263,407</b>	<b>266,436</b>	<b>277,112</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	37,659	38,563	40,089	23,388	16,882	14,180
Inversiones Temporales	90,041	107,783	94,363	106,206	110,518	117,300
Cartera de Crédito Neta	63,584	77,053	81,071	81,540	82,614	84,435
Otras Cuentas por Cobrar Neto <sup>1</sup>	17,520	19,501	22,383	24,514	26,848	29,405
Inventarios	14,324	18,369	18,244	19,613	21,165	23,111
Pagos Anticipados y Otros Activos Circulantes	6,591	6,903	7,890	8,145	8,409	8,681
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>141,004</b>	<b>155,714</b>	<b>161,667</b>	<b>161,182</b>	<b>165,123</b>	<b>168,579</b>
Cartera de Crédito Neta a LP	44,825	50,675	72,723	68,626	69,529	71,062
Inversiones en Subsid. N.C.	1,711	2,267	2,220	2,320	2,420	2,508
Otras Inversiones en Valores (Valor Nominal)	26,987	27,732	24,072	24,217	24,362	24,509
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	15,360	15,178	21,607	23,321	24,233	24,854
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	7,587	9,642	9,313	10,513	11,193	11,193
Crédito Mercantil	4,832	4,953	4,943	4,943	4,943	4,943
Otros Intangibles <sup>2</sup>	2,755	4,689	4,370	5,570	6,250	6,250
Impuestos Diferidos	1,438	1,231	1,438	1,438	1,438	1,438
Otros Activos LP	43,096	48,989	30,293	30,746	31,946	33,016
Otros Activos No Circulantes <sup>3</sup>	32,897	37,768	15,333	15,664	16,037	16,460
Activos por Derecho de Uso	10,199	11,220	14,960	15,083	15,909	16,556
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>277,079</b>	<b>318,431</b>	<b>335,253</b>	<b>331,601</b>	<b>334,233</b>	<b>342,737</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>239,753</b>	<b>273,543</b>	<b>286,163</b>	<b>283,527</b>	<b>288,982</b>	<b>301,029</b>
Pasivo con Costo	10,840	14,464	7,773	5,913	6,538	8,036
Acreedores por reporte	21,814	36,271	18,031	13,253	12,244	10,879
Depósitos de exigibilidad inmediata	172,627	184,898	215,747	217,602	221,223	230,752
Proveedores	6,071	6,692	6,551	7,381	8,231	9,192
Impuestos por Pagar	3,005	1,181	3,406	3,433	3,461	3,488
Otros sin Costo	25,396	30,036	34,655	35,944	37,286	38,681
Provisiones	4,340	5,283	7,171	7,462	7,765	8,080
Pasivos por arrendamiento	2,018	2,474	2,911	2,911	2,911	2,911
Beneficios a Empleados y Otros	19,039	22,280	24,574	25,572	26,610	27,690
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>37,325</b>	<b>44,888</b>	<b>49,089</b>	<b>48,074</b>	<b>45,251</b>	<b>41,709</b>
Pasivo con Costo	14,275	18,129	30,353	28,620	24,158	18,983
Impuestos Diferidos	8,485	9,953	737	1,140	1,752	2,531
Otros Pasivos No Circulantes	14,565	16,807	18,000	18,314	19,341	20,195
Pasivo por Arrendamiento	9,081	9,810	13,269	13,391	14,218	14,864
Derivados	377	402	0	0	0	0
Beneficios a empleados	2,164	2,381	2,669	2,778	2,891	3,008
Otros	2,942	4,214	2,061	2,145	2,232	2,323
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>93,645</b>	<b>105,454</b>	<b>90,453</b>	<b>92,987</b>	<b>97,326</b>	<b>102,954</b>
<b>Minoritario</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>Mayoritario</b>	<b>93,642</b>	<b>105,452</b>	<b>90,451</b>	<b>92,985</b>	<b>97,323</b>	<b>102,952</b>
Capital Contribuido	566	566	566	566	566	566
Otros Resultados Integrales	8,403	9,299	7,849	7,849	7,849	7,849
Utilidades Acumuladas	86,587	82,643	89,388	80,947	83,417	87,548
Utilidad del Ejercicio	(1,914)	12,944	(7,353)	3,623	5,491	6,988
<b>Deuda Total</b>	<b>24,896</b>	<b>32,467</b>	<b>37,984</b>	<b>34,532</b>	<b>30,696</b>	<b>27,019</b>
<b>Efectivo y equivalentes, inversiones temporales y otras inv.</b>	<b>40,049</b>	<b>43,929</b>	<b>40,052</b>	<b>36,339</b>	<b>35,473</b>	<b>35,548</b>
<b>Efectivo e Inversiones Restringidas</b>	<b>17,136</b>	<b>17,416</b>	<b>16,862</b>	<b>16,862</b>	<b>16,862</b>	<b>16,862</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,983</b>	<b>5,954</b>	<b>14,794</b>	<b>15,055</b>	<b>12,086</b>	<b>8,333</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>138</b>	<b>137</b>	<b>148</b>	<b>119</b>	<b>115</b>	<b>117</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>77</b>	<b>57</b>	<b>54</b>	<b>46</b>	<b>54</b>	<b>52</b>

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 1T23.

1. Se refiere a Otras Cuentas por Cobrar y Partes Relacionadas.

2. Se refiere a Marcas registradas, Derechos y Licencias, Relación con clientes, Otros intangibles.

3. Se refiere a Otras Cuentas por Cobrar y Otros activos no financieros.

4. Deuda Neta = Deuda Total - Efectivo y Equivalentes (Negocio Comercial) - Inversiones Temporales (Negocio Comercial) - Otras Inversiones + Efectivo e Inversiones Restringidas.

A NRSRO Rating\*

**Grupo Elektra (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)**

	Años calendario					
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
<b>Ventas Netas</b>	120,507	146,019	164,691	179,536	190,397	202,313
<b>Costos de Operación</b>	59,749	69,179	79,441	93,392	100,375	108,522
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	60,759	76,840	85,249	86,144	90,022	93,791
Gastos de Generales	50,946	54,825	67,110	66,934	67,365	69,311
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	9,812	22,015	18,139	19,210	22,657	24,480
Depreciación y Amortización	8,187	8,446	9,258	10,119	10,605	11,008
Depreciación	5,082	5,273	5,955	6,241	6,631	6,854
Amortización IFRS 16	3,105	3,173	3,303	3,878	3,973	4,154
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos</b>	1,625	13,570	8,881	9,092	12,052	13,472
Otros Ingresos y (gastos) netos	432	99	(905)	0	0	0
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	2,057	13,668	7,976	9,092	12,052	13,472
Ingresos por Intereses	975	865	996	622	442	503
Otros Productos Financieros	0	9,646	(63)	0	0	0
Intereses Pagados	2,359	2,549	3,220	2,994	2,568	2,153
Intereses por Arrendamiento	1,201	1,176	1,318	1,559	1,606	1,677
Otros Gastos Financieros	2,646	2,463	15,069	0	0	0
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	(5,230)	4,323	(18,674)	(3,931)	(3,732)	(3,327)
Resultado Cambiario	1,696	292	142	(86)	(577)	(250)
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	(3,534)	4,615	(18,532)	(4,017)	(4,309)	(3,577)
<b>Utilidad después del RIF</b>	(1,476)	18,284	(10,556)	5,075	7,744	9,895
Participación en Subsid. no Consolidadas	(296)	304	316	100	100	88
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	(1,772)	18,588	(10,239)	5,175	7,844	9,983
Impuestos sobre la Utilidad	(1,071)	5,513	(2,887)	1,553	2,353	2,995
Impuestos Causados	2,594	4,035	2,755	1,149	1,741	2,216
Impuestos Diferidos	(3,664)	1,477	(5,642)	404	612	779
<b>Resultado antes de operaciones discontinuadas</b>	(702)	13,075	(7,352)	3,623	5,491	6,988
Operaciones Discontinuadas	(1,212)	(132)	(1)	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	(1,914)	12,944	(7,353)	3,623	5,491	6,988
<i>Cifras UDM</i>						
Cambio en Ventas (%)	1.3%	21.2%	12.8%	9.0%	6.0%	6.3%
Margen Bruto	50.4%	52.6%	51.8%	48.0%	47.3%	46.4%
Margen EBITDA	8.1%	15.1%	11.0%	10.7%	11.9%	12.1%
Tasa de Impuestos (%)	60.4%	29.7%	28.2%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	7.8	9.6	7.6	7.7	7.9	8.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	1.9%	14.5%	8.3%	7.9%	10.4%	11.2%
Tasa Pasiva	9.2%	8.1%	9.1%	8.4%	7.8%	7.5%
Tasa Activa	0.5%	0.4%	0.5%	0.3%	0.2%	0.2%

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

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 1T23.

Grupo Elektra (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)						
	Años Calendarios					
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(1,772)	18,588	(10,239)	5,175	7,844	9,983
Estimaciones del Periodo	17,055	13,424	17,742	13,339	12,659	12,142
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>17,055</b>	<b>13,424</b>	<b>17,742</b>	<b>13,339</b>	<b>12,659</b>	<b>12,142</b>
Depreciación y Amortización	8,187	8,446	9,258	10,119	10,605	11,008
Pérdida (Reversión) por Deterioro	70	(905)	156	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	296	(304)	(316)	(100)	(100)	(88)
Intereses a Favor	(975)	(865)	(996)	(622)	(442)	(503)
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>7,578</b>	<b>6,371</b>	<b>8,102</b>	<b>9,396</b>	<b>10,063</b>	<b>10,417</b>
Intereses Devengados	2,359	2,549	3,220	2,994	2,568	2,153
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	86	577	250
Otras Partidas	1,597	(6,724)	15,857	0	0	0
Intereses por arrendamiento	1,201	1,176	1,318	1,559	1,606	1,677
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>5,156</b>	<b>(2,999)</b>	<b>20,395</b>	<b>4,639</b>	<b>4,751</b>	<b>4,080</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>28,017</b>	<b>35,383</b>	<b>35,999</b>	<b>32,549</b>	<b>35,317</b>	<b>36,622</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	(26,299)	(30,600)	(41,043)	(9,711)	(14,637)	(15,495)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(3,231)	(4,045)	125	(1,369)	(1,551)	(1,947)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(7,962)	(804)	5,854	(2,718)	(2,971)	(3,252)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(813)	621	(141)	830	849	961
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	30,643	28,185	12,115	(1,414)	4,180	9,796
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(7,663)</b>	<b>(6,643)</b>	<b>(23,092)</b>	<b>(14,382)</b>	<b>(14,130)</b>	<b>(9,937)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(2,132)	(3,920)	(8,230)	(1,149)	(1,741)	(2,216)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(9,795)</b>	<b>(10,563)</b>	<b>(31,322)</b>	<b>(15,531)</b>	<b>(15,872)</b>	<b>(12,153)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>18,222</b>	<b>24,820</b>	<b>4,677</b>	<b>17,019</b>	<b>19,445</b>	<b>24,469</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>						
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(5,322)	(5,509)	(11,308)	(7,955)	(7,543)	(7,475)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	579	1,150	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(584)	(1,753)	(1,653)	(1,200)	(680)	0
Intereses Cobrados	747	517	955	622	442	503
Inversiones Temporales	6,149	(16,224)	16,846	(11,988)	(4,458)	(6,928)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>1,569</b>	<b>(21,819)</b>	<b>4,840</b>	<b>(20,521)</b>	<b>(12,239)</b>	<b>(13,900)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>19,791</b>	<b>3,001</b>	<b>9,517</b>	<b>(3,502)</b>	<b>7,206</b>	<b>10,569</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>						
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	5,812	19,885	25,728	4,500	1,500	2,610
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(5,102)	(12,437)	(20,028)	(8,179)	(5,913)	(6,538)
Amortización de Pasivos por Arrendamientos	(2,268)	(2,947)	(3,296)	(3,878)	(3,973)	(4,154)
Intereses Pagados y otras partidas	(2,654)	(2,570)	(3,026)	(2,994)	(2,568)	(2,153)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,201)	(1,176)	(1,318)	(1,559)	(1,606)	(1,677)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(5,413)</b>	<b>755</b>	<b>(1,940)</b>	<b>(12,110)</b>	<b>(12,560)</b>	<b>(11,912)</b>
Recompra de Acciones	(1,633)	(1,753)	(4,877)	0	0	0
Dividendos Pagados	(1,100)	(1,100)	(1,175)	(1,088)	(1,153)	(1,359)
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(2,733)</b>	<b>(2,852)</b>	<b>(6,052)</b>	<b>(1,088)</b>	<b>(1,153)</b>	<b>(1,359)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(8,146)</b>	<b>(2,097)</b>	<b>(7,991)</b>	<b>(13,199)</b>	<b>(13,712)</b>	<b>(13,271)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>11,645</b>	<b>904</b>	<b>1,526</b>	<b>(16,701)</b>	<b>(6,506)</b>	<b>(2,702)</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	26,014	37,659	38,563	40,089	23,388	16,882
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>37,659</b>	<b>38,563</b>	<b>40,089</b>	<b>23,388</b>	<b>16,882</b>	<b>14,180</b>
<i>Cifras UDM</i>						
Capex de Mantenimiento	(5,082)	(5,273)	(5,955)	(6,241)	(6,631)	(6,854)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>9,672</b>	<b>15,424</b>	<b>(5,892)</b>	<b>5,341</b>	<b>7,234</b>	<b>11,784</b>
Amortización de Deuda	5,102	12,437	20,028	8,179	5,913	6,538
Revolencia automática / Refinanciamiento	(4,145)	(4,097)	(8,064)	(3,000)	(2,500)	(2,500)
Amortización de Deuda Final	957	8,340	11,964	5,179	3,413	4,038
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	1,907	2,054	2,071	2,372	2,126	1,650
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>2,864</b>	<b>10,393</b>	<b>14,035</b>	<b>7,551</b>	<b>5,538</b>	<b>5,688</b>
<b>DSCR</b>	<b>3.4</b>	<b>1.5</b>	<b>(0.4)</b>	<b>0.7</b>	<b>1.3</b>	<b>2.1</b>
Caja Inicial Disponible	29,917	22,913	26,513	23,190	19,477	18,611
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>13.8</b>	<b>3.7</b>	<b>1.5</b>	<b>3.8</b>	<b>4.8</b>	<b>5.3</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>(2.5)</b>	<b>2.8</b>	<b>1.7</b>	<b>0.7</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Castillo Miranda y Compañía, S

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 1T23.



## 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

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

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@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

#### Corporativos / 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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810  
jose.gonzalez@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

Odette Rivas +52 55 1500 0769  
odette.rivas@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) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 Calificación para Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, agosto de 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	Programa Dual CP P\$20,000m: HR1 Programa Dual CP P\$20,000m: Inicial
Fecha de última acción de calificación	Programa Dual CP P\$20,000m: 25 de abril de 2022 Programa Dual CP P\$20,000m: Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T07 – 4T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna e información dictaminada (Castillo Miranda y Compañía 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 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.