

Calificación

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

Evolución de la Calificación Crediticia



HR AA
2023

Fuente: HR Ratings

Contactos

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

Lorena Ramírez
Analista Sr. de Corporativos
lorena.ramirez@hrratings.com

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable para las emisiones BWMX 23 y BWMX 23-2 de Betterware

La asignación de la calificación HR AA para las emisiones BWMX 23 y BWMX 23-2 (y/o las Emisiones) refleja la calificación de Betterware (la Empresa) realizada por HR Ratings el pasado 23 de septiembre de 2022. Esta última se basa en el incremento en los niveles de deuda neta, los cuales alcanzaron P\$5,108m en el primer trimestre de 2023 (1T23), en comparación con P\$879m en 1T22. Este incremento en apalancamiento se debe principalmente en la adquisición de Jafra, la cual fue fondeada con un crédito sindicado por P\$4,498m y el resto con recursos propios. Para el periodo proyectado esperamos el refinanciamiento de dicho crédito sindicado mediante la Emisiones BWMX 23 y BWMX 23-2 con el cual se extendería el plazo de deuda hasta 2030. Asimismo, esperamos una recuperación en resultados operativo que beneficiaría la generación de FLE el cual esperamos que alcance niveles de P\$2,904m para 2025 (vs. P\$906m en 2022) y niveles de DSCR promedio de 2.9x para el periodo proyectado.

Las Emisiones BWMX 23 y BWMX 23-2 se realizarán por un monto conjunto de hasta P\$3,500m. La Emisiones se realizarán bajo el amparo del Programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvente. El monto del Programa es de hasta P\$10,000m, a partir de su fecha de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) que fue el 25 de agosto de 2021.

Características de las Emisiones de Certificados Bursátiles

	BWMX 23	BWMX 23-2
Emisor	Betterware de México S.A.P.I. de C.V.	
Monto del Programa	Hasta P\$10,000m, o su equivalente en Unidades de Inversión, o su equivalente en dólares.	
Monto de las Emisiones	Hasta P\$3,500m de manera conjunta bajo la modalidad de vasos comunicantes.	
Plazo de las Emisiones	1,456 días equivalentes a aproximadamente 4 años.	2,548 días equivalentes a aproximadamente 7 años.
Denominación	Pesos	Pesos
Garantía	Los CEBURS son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía en específica.	
Destino de los Fondos	Los recursos netos que obtenga el Emisor con motivo de las presentes Emisiones será utilizados 100.0% para el refinanciamiento de pasivos.	
Tasa de la Emisión	TIIE 28 + sobretasa a determinar el día de la colocación.	Tasa fija a determinar el día de la colocación.
Periodicidad en el Pago de Intereses	Pago cada 28 días.	Pago cada 182 días.
Amortización del Principal	Amortización única al vencimiento.	
Amortización Anticipada	La Emisora tendrá el derecho de amortizar de manera anticipada la totalidad del principal insoluto de los Certificados Bursátiles, en cualquier fecha, antes de la Fecha de Vencimiento.	
Colocadores Intermediarios	Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V. y Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa	
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	

Fuente: HR Ratings con base en el suplemento de las Emisiones.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Aumento de Ingresos.** Los ingresos de Betterware incrementaron 42.9% en los últimos doce meses (UDM) al 1T23 contra el mismo periodo el año pasado y (-4.9% vs. escenario base) debido a la adquisición de Jafra en el 2T22 el cual representó el

54.6% de los ingresos totales del periodo. Asimismo, al cierre de 1T23, aumentó 14.3% el número de consultores totales de Jafra con una cifra al cierre de 458,059 en comparación con 400,851 al cierre de 1T22. De manera contraria, disminuyó 7.1% el número de Líderes totales con una cifra de 21,051 al 1T23 (vs. 22,668 al 1T22).

- **Niveles de EBITDA por la Integración de Jafra.** La Empresa presentó una disminución en margen EBITDA ajustado UDM 1T23 de 18.8% en comparación con 25.5% UDM 1T22 debido a la integración de Jafra México y Jafra USA. Esto fue parcialmente compensado con una mejora de margen bruto de 70.7% UDM 1T23 (vs. 56.3% 1T22 y 64.7% vs. escenario base) debido a los mejores márgenes de Jafra y una estabilización de costos de materia prima.
- **Generación de Flujo Libre de Efectivo.** Durante los UDM al 1T23 Betterware presentó un FLE de P\$1,748m en comparación con P\$765m UDM 1T22 y P\$2,148m en el escenario base. Esto se debe principalmente a un aumento en rotación de inventarios.
- **Adquisición de Jafra.** En abril de 2022 se adquirió la Empresa Jafra México, Jafra Estados Unidos y los derechos de uso de marca de Jafra a nivel global por un precio de US\$246m, dicha adquisición se realizó con un crédito sindicado de P\$4,998m y P\$347m de caja.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Perfil de Deuda. Perfil de Deuda.** Con la emisión de certificados bursátiles BWMX 23 y BWMX 23-2 por un monto en conjunto de hasta P\$3,500m, Betterware refinanciará su crédito sindicado de P\$3,498m con vencimiento en 2027, con lo que mejoraría su perfil de vencimientos y la estructura de su deuda.
- **Expansión de Márgenes.** Esperamos una mejora gradual de margen EBITDA de 26.0% para 2025 debido a una mejor absorción de gastos entre ambas empresas, principalmente Jafra USA.
- **Generación de FLE.** Para 2025 esperamos que Betterware alcance niveles de FLE de P\$2,906m como resultado de una estabilización de necesidades de requerimiento de trabajo y una mejora en resultados operativos.

Factores que podrían subir la calificación

- **Prepago de Deuda.** Si la Empresa amortiza de manera anticipada su deuda o presenta mayores resultados operativos de los esperados que beneficie la generación de FLE y resulte en una disminución de Años de Pago promedio o menor o igual a 2 años, la calificación podría ser modificada al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Menores resultados operativos.** Si la Empresa continúa presentando disminuciones en sus resultados operativos y esto resulta en una menor generación de FLE, y con niveles de DSCR por debajo de 2.1x, esto podría modificar a la baja la calificación de Betterware.
- **Mayores niveles de apalancamiento.** Si la Empresa dispone de deuda adicional y/o presenta presiones en el pago de su servicio de deuda, y esto resulta en un promedio de 8 años de pago de la deuda neta a FLE, la calificación podría verse afectada.

Anexo - Escenario Base

Nota. Proyecciones realizadas en la última revisión de Betterware el pasado 23 de septiembre de 2022, habiendo actualizado los Anexos al 1T23 y el calendario de amortización.

	Año Calendario						Al Cierre	
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)								
ACTIVOS TOTALES	4,414	5,185	11,333	11,119	12,410	13,803	5,140	10,993
Activo Circulante	2,907	3,353	4,355	4,404	5,892	7,441	3,295	4,213
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	650	1,175	816	340	1,475	2,652	712	580
Cuentas por Cobrar a Clientes	758	746	971	1,120	1,258	1,410	756	1,238
Otras Cuentas por Cobrar Neto	0	0	0	0	0	0	0	0
Inventarios	1,274	1,286	2,123	2,284	2,472	2,663	1,670	1,832
Otros Activos Circulantes	225	146	446	660	687	715	157	563
Activos no Circulantes	1,507	1,832	6,978	6,715	6,518	6,362	1,845	6,779
Inversiones en Subsid. N.C.	0	0	1	2	2	3	2	1
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	791	1,069	2,973	2,835	2,744	2,696	1,092	2,933
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	668	741	3,344	3,145	3,034	2,920	730	3,199
Crédito Mercantil	348	371	1,600	1,575	1,575	1,575	354	1,554
Otros Intangibles	319	370	1,744	1,570	1,459	1,345	376	1,645
Impuestos Diferidos	18	0	319	319	319	319	0	319
Otros Activos LP	31	22	340	414	419	424	21	327
Otros	6	4	47	120	125	130	3	44
Activos por Derecho de Uso	25	17	294	294	294	294	18	282
PASIVOS TOTALES	3,492	3,985	10,235	9,597	9,902	9,734	3,946	9,884
Pasivo Circulante	2,867	2,450	3,123	3,254	4,009	3,773	2,369	3,777
Pasivo con Costo	106	28	230	0	500	0	107	761
Proveedores	2,079	1,985	1,372	1,528	1,696	1,867	1,850	1,383
Impuestos por Pagar	112	98	89	148	149	151	65	132
Otros sin Costo	571	339	1,432	1,578	1,664	1,755	346	1,500
Provisiones	151	118	793	1,140	1,187	1,235	0	1,072
Pasivos por Arrendamiento	8	6	85	212	212	212	8	95
Otros	412	215	553	226	266	309	338	333
Pasivos no Circulantes	624	1,535	7,112	6,343	5,893	5,961	1,577	6,107
Pasivo con Costo	524	1,482	5,918	5,151	4,651	4,651	1,483	4,927
Impuestos Diferidos	57	39	834	880	921	979	81	845
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	44	14	360	312	321	331	13	336
Pasivos por Arrendamiento	17	12	207	80	80	80	11	185
Beneficios de los Empleados	2	2	154	232	241	251	2	151
Derivados	25	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	922	1,200	1,097	1,522	2,508	4,068	1,195	1,109
Minoritario	-1	15	9	10	12	15	2	-41
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	-1	15	9	9	10	12	2	-41
Utilidad del Ejercicio	0	0	0	2	2	3	0	0
Mayoritario	923	1,185	1,089	1,512	2,496	4,053	1,193	1,150
Capital Contribuido	1,191	328	309	282	282	282	285	283
Utilidades Acumuladas	-606	-895	-95	-24	430	1,413	640	676
Utilidad del Ejercicio	338	1,752	875	1,254	1,784	2,357	267	192
Deuda Total	630	1,510	6,149	5,151	5,151	4,651	1,590	5,688
Deuda Neta	-20	335	5,333	4,811	3,676	1,998	879	5,108
Días Cuenta por Cobrar Clientes	28	32	33	26	26	25	33	33
Días Inventario	88	104	220	150	154	160	128	212
Días por Pagar Proveedores	173	167	154	104	104	105	185	134

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T23.



Credit
Rating
Agency

Betterware

BWMX 23 y BWMX 23-2

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

HR AA

Corporativos
29 de mayo de 2023

A NRSRO Rating*

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario						Acumulado	
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
Ventas Netas	7,260	10,068	11,508	14,973	16,530	18,324	1,869	3,269
Betterware	7,260	10,068	6,341	7,263	8,332	9,646	1,869	1,394
Jafra	0	0	5,166	7,710	8,198	8,679	0	1,875
Costos de Operación	3,291	4,498	3,579	5,069	5,477	5,840	680	889
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	3,969	5,570	7,928	9,904	11,053	12,484	1,189	2,379
Gastos de Generales	1,805	2,886	5,590	6,520	7,035	7,712	623	1,720
UOPADA (EBITDA)	2,164	2,684	2,338	3,384	4,017	4,772	566	659
Depreciación y Amortización	44	82	288	561	554	546	22	94
Depreciación de PP&E	32	61	162	389	373	363	16	56
Depreciación de Activos por Derecho de Uso	2	7	43	69	69	69	2	13
Depreciación de Intangibles	0	15	82	103	112	113	4	25
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	2,120	2,602	2,050	2,822	3,463	4,226	545	565
Ingresos por Intereses	11	26	29	31	37	57	5	12
Valuación de Derivados (neto)	-288	330	-44	0	0	0	-99	-50
Intereses Pagados	79	75	541	793	703	533	29	210
Cambio en el Valor Razonable de Warrants	852	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados por Arrendamiento	1	1	2	4	4	4	0	1
Ingreso Financiero Neto	-1,209	280	-558	-767	-670	-480	-123	-249
Resultado Cambiario	-30	-320	-83	0	0	0	7	-11
Resultado Integral de Financiamiento	-1,239	-39	-642	-767	-670	-480	-117	-259
Utilidad después del RIF	881	2,562	1,387	2,056	2,793	3,747	410	306
Participación de Subsidiarias	0	0	0	1	1	1	0	0
Utilidad antes de Impuestos	881	2,562	1,387	2,056	2,794	3,747	410	306
Impuestos sobre la Utilidad	543	815	517	801	1,008	1,387	143	114
Impuestos Causados	577	792	534	765	967	1,329	143	114
Impuestos Diferidos	-34	23	-17	36	41	58	0	0
Utilidad Neta Consolidada	338	1,748	870	1,256	1,786	2,360	267	192
Participación minoritaria en la utilidad	1	-4	-5	2	2	3	-0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	338	1,752	875	1,254	1,784	2,357	267	192
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	135.4%	38.7%	14.3%	30.2%	10.4%	10.9%	1.9%	-30.0%
Margen Bruto	54.7%	55.3%	68.9%	66.1%	66.9%	68.1%	56.3%	70.7%
Margen EBITDA	29.8%	26.7%	20.3%	22.6%	24.3%	26.0%	25.8%	18.8%
EBITDA Ajustado ¹	2,164	2,684	2,338	3,384	4,018	4,772	2,327	2,431
Margen EBITDA Ajustado ¹	29.8%	26.7%	20.3%	22.6%	24.3%	26.0%	100.0%	100.0%
Tasa de Impuestos (%)	61.6%	31.8%	37.3%	38.9%	36.1%	37.0%	32.8%	38.1%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	9.2	9.4	3.9	5.3	6.0	6.8	1.7	1.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	746.6%	248.6%	65.4%	60.9%	49.8%	66.7%	181.8%	54.0%
Tasa Pasiva	14.3%	7.8%	12.1%	14.3%	13.6%	12.8%	7.7%	13.6%
Tasa Activa	1.0%	1.5%	1.7%	1.9%	1.8%	1.7%	1.6%	2.1%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T23.

¹ EBITDA Ajustado Considera la Participación de Subsidiarias

A NRSRO Rating*

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Año Calendario						Acumulado	
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	881	2,562	1,387	2,056	2,794	3,747	410	306
Depreciación y Amortización	44	82	288	561	554	546	22	94
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	-1	-1	-1	0	-0
Intereses a Favor	0	0	0	-31	-37	-57	0	0
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0	0	0	-4
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	86	69	284	530	517	488	35	89
Intereses Devengados	69	50	515	793	703	533	24	198
Otras Partidas de Valuación de Instrumentos Derivados	288	-330	44	4	4	4	99	50
Partidas Relac con Act. de Financ.	1,209	-280	575	797	707	537	123	251
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	2,176	2,314	2,246	3,384	4,017	4,772	568	645
Decremento (Incremento) en Clientes	-511	-21	267	-124	-138	-152	22	-243
Decremento (Incremento) en Inventarios	-928	5	171	-173	-188	-191	-331	279
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-95	23	-18	-30	-32	-33	-5	71
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,605	-65	-940	156	168	171	-193	-16
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	106	14	116	91	97	103	12	33
Capital de trabajo	176	-44	-404	-81	-94	-102	-494	123
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-530	-805	-432	-765	-967	-1,329	-166	-87
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-354	-849	-836	-846	-1,061	-1,431	-660	37
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,822	1,466	1,410	2,538	2,957	3,341	-92	682
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	-4,698	0	0	0	-1	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-618	-402	-176	-250	-283	-314	-56	-11
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	18	13	22	0	0	0	6	8
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	-69	-69	-69	0	0
Adquisición de Negocios	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	11	26	29	31	37	57	5	12
Efectivo Restringido	-43	43	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-631	-320	-4,825	-289	-315	-326	-45	9
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,191	1,145	-3,416	2,249	2,642	3,015	-137	691
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	1,712	1,520	5,819	3,500	0	0	220	550
Amortización de Financiamientos Bancarios	-1,757	-647	-1,120	-4,498	0	-500	-120	-1,000
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	-9	-7	-76	-69	-69	-69	-2	0
Intereses Pagados y otras partidas	-121	-48	-501	-793	-703	-533	-49	-216
Intereses Pagados por arrendamientos	-1	-1	-2	-4	-4	-4	-0	0
Financiamiento "Ajeno"	-175	817	4,120	-1,795	-707	-1,037	48	-666
Dividendos Pagados	-830	-1,400	-950	-800	-800	-800	-350	-100
Financiamiento "Propio"	-580	-1,437	-1,064	-800	-800	-800	-375	-132
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-755	-620	3,056	-2,595	-1,507	-1,837	-327	-798
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	436	525	-360	-346	1,135	1,178	-464	-106
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	214	650	1,175	686	340	1,475	1,175	686
Efectivo y equiv. al final del Periodo	650	1,175	816	340	1,475	2,652	712	580
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	-44	-82	-288	-389	-373	-363	-89	-360
Ajustes especiales ¹	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	1,769	1,376	1,044	2,076	2,510	2,904	765	1,748
Amortización de Deuda	1,766	647	1,120	4,498	0	500	720	2,000
Revolencia automática	-1,618	-541	-1,092	-3,500	0	0	-615	-1,893
Amortización de Deuda Final	148	106	28	998	0	500	105	107
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	110	23	472	762	666	476	55	631
Servicio de la Deuda	258	128	500	1,760	666	976	160	739
DSCR	6.9	10.7	2.1	1.2	3.8	3.0	4.8	2.4
Caja Inicial Disponible	214	650	1,175	686	340	1,475	565	712
DSCR con Caja Inicial	7.7	15.8	4.4	1.6	4.3	4.5	8.3	3.3
Deuda Neta a FLE	(0.0)	0.2	5.1	2.3	1.5	0.7	1.1	2.9
Deuda Neta a EBITDA	(0.0)	0.1	2.3	1.4	0.9	0.4	1.6	7.8

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T23.



Anexo - Escenario de Estrés

Nota. Proyecciones realizadas en la última revisión de Betterware el pasado 23 de septiembre de 2022, habiendo actualizado los Anexos al 1T23 y el calendario de amortización.

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	Año Calendario						Al Cierre	
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
ACTIVOS TOTALES	4,414	5,185	11,333	10,968	11,575	11,972	5,140	10,993
Activo Circulante	2,907	3,353	4,355	4,254	5,058	5,615	3,295	4,213
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	650	1,175	816	187	641	824	712	580
Cuentas por Cobrar a Clientes	758	746	971	1,125	1,266	1,424	756	1,238
Otras Cuentas por Cobrar Neto	0	0	0	0	0	0	0	0
Inventarios	1,274	1,286	2,123	2,281	2,464	2,652	1,670	1,832
Otros Activos Circulantes	225	146	446	660	687	715	157	563
Activos no Circulantes	1,507	1,832	6,978	6,714	6,516	6,358	1,845	6,779
Inversiones en Subsid. N.C.	0	0	1	2	2	3	2	1
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	791	1,069	2,973	2,834	2,743	2,691	1,092	2,933
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	668	741	3,344	3,145	3,034	2,920	730	3,199
Crédito Mercantil	348	371	1,600	1,575	1,575	1,575	354	1,554
Otros Intangibles	319	370	1,744	1,570	1,459	1,345	376	1,645
Impuestos Diferidos	18	0	319	319	319	319	0	319
Otros Activos LP	31	22	340	414	419	424	21	327
Otros	6	4	47	120	125	130	3	44
Activos por Derecho de Uso	25	17	294	294	294	294	18	282
PASIVOS TOTALES	3,492	3,985	10,235	9,815	10,083	9,879	3,946	9,884
Pasivo Circulante	2,867	2,450	3,123	3,235	3,967	3,719	2,369	3,777
Pasivo con Costo	106	28	230	0	500	0	107	761
Proveedores	2,079	1,985	1,372	1,509	1,654	1,813	1,850	1,383
Impuestos por Pagar	112	98	89	148	149	151	65	132
Otros sin Costo	571	339	1,432	1,578	1,664	1,755	346	1,500
Provisiones	151	118	793	1,140	1,187	1,235	0	1,072
Pasivos por Arrendamiento	8	6	85	212	212	212	8	95
Otros	412	215	553	226	266	309	338	333
Pasivos no Circulantes	624	1,535	7,112	6,580	6,116	6,160	1,577	6,107
Pasivo con Costo	524	1,482	5,918	5,399	4,899	4,899	1,483	4,927
Impuestos Diferidos	57	39	834	870	896	930	81	845
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	44	14	360	312	321	331	13	336
Pasivos por Arrendamiento	17	12	207	80	80	80	11	185
Beneficios de los Empleados	2	2	154	232	241	251	2	151
Derivados	25	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	922	1,200	1,097	1,153	1,491	2,094	1,195	1,109
Minoritario	-1	15	9	10	11	13	2	-41
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	-1	15	9	9	10	11	2	-41
Utilidad del Ejercicio	0	0	0	1	1	2	0	0
Mayoritario	923	1,185	1,089	1,143	1,480	2,081	1,193	1,150
Capital Contribuido	1,191	328	309	282	282	282	285	283
Utilidades Acumuladas	-606	-895	-95	-24	61	398	640	676
Utilidad del Ejercicio	338	1,752	875	885	1,137	1,401	267	192
Deuda Total	630	1,510	6,149	5,399	5,399	4,899	1,590	5,688
Deuda Neta	-20	335	5,333	5,211	4,758	4,075	879	5,108
Días Cuenta por Cobrar Clientes	28	32	33	28	29	28	33	33
Días Inventario	88	104	220	159	162	162	128	212
Días por Pagar Proveedores	173	167	154	108	106	106	185	134

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T23.



Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	Año Calendario						Acumulado	
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
Ventas Netas	7,260	10,068	11,508	14,104	14,806	15,390	1,869	3,269
Betterware	0	0	6,341	6,655	7,035	7,308	1,869	1,394
Jafra	0	0	5,166	7,449	7,771	8,081	0	1,875
Costos de Operación	3,291	4,498	3,579	5,415	5,657	5,801	680	889
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	3,969	5,570	7,928	8,689	9,149	9,589	1,189	2,379
Gastos de Generales	1,805	2,886	5,590	5,901	6,172	6,347	623	1,720
UOPADA (EBITDA)	2,164	2,684	2,338	2,789	2,977	3,242	566	659
Depreciación y Amortización	44	82	288	561	554	545	22	94
Depreciación de PP&E	32	61	162	389	373	363	16	56
Depreciación de Activos por Derecho de Uso	2	7	43	69	69	69	2	13
Depreciación de Intangibles	0	15	82	103	112	113	4	25
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	2,120	2,602	2,050	2,227	2,423	2,697	545	565
Ingresos por Intereses	11	26	29	28	28	36	5	12
Valuación de Derivados (neto)	-288	330	-44	0	0	0	-99	-50
Intereses Pagados	79	75	540	802	667	503	29	210
Cambio en el Valor Razonable de Warrants	852	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados por Arrendamiento	1	1	4	4	4	4	0	1
Ingreso Financiero Neto	-1,209	280	-558	-778	-643	-471	-123	-249
Resultado Cambiario	-30	-320	-83	0	0	0	7	-11
Resultado Integral de Financiamiento	-1,239	-39	-642	-778	-643	-471	-117	-259
Utilidad después del RIF	881	2,562	1,387	1,449	1,780	2,226	410	306
Participación de Subsidiarias	0	0	0	1	1	1	0	0
Utilidad antes de Impuestos	881	2,562	1,387	1,450	1,780	2,226	410	306
Impuestos sobre la Utilidad	543	815	517	563	642	824	143	114
Impuestos Causados	577	792	534	538	616	789	143	114
Impuestos Diferidos	-34	23	-17	25	26	34	0	0
Utilidad Neta Consolidada	338	1,748	870	886	1,138	1,402	267	192
Participación minoritaria en la utilidad	1	-4	-5	1	1	2	-0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	338	1,752	875	885	1,137	1,401	267	192
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	135.4%	38.7%	14.3%	22.6%	5.0%	3.9%	1.9%	-30.0%
Margen Bruto	54.7%	55.3%	68.9%	61.6%	61.8%	62.3%	56.3%	70.7%
Margen EBITDA	29.8%	26.7%	20.3%	19.8%	20.1%	21.1%	25.8%	18.8%
EBITDA Ajustado ¹	2,164	2,684	2,338	2,789	2,978	3,243	2,327	2,431
Margen EBITDA Ajustado ¹	29.8%	26.7%	20.3%	19.8%	20.1%	21.1%	100.0%	100.0%
Tasa de Impuestos (%)	61.6%	31.8%	37.3%	38.8%	36.1%	37.0%	32.8%	38.1%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	9.2	9.4	3.9	5.0	5.4	5.7	1.7	1.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	746.6%	248.6%	65.4%	47.0%	42.8%	48.3%	181.8%	54.0%
Tasa Pasiva	14.3%	7.8%	12.1%	14.1%	12.3%	11.4%	7.7%	13.6%
Tasa Activa	1.0%	1.5%	1.7%	1.9%	1.8%	1.7%	1.6%	2.1%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T23.

¹ EBITDA Ajustado Considera la Participación de Subsidiarias



Credit
Rating
Agency

Betterware

BWMX 23 y BWMX 23-2

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

HR AA

Corporativos
29 de mayo de 2023

A NRSRO Rating*

Betterware de México, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario						Acumulado	
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	881	2,562	1,387	1,450	1,780	2,226	410	306
Depreciación y Amortización	44	82	288	561	554	545	22	94
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0	0	0	-1	-1	-1	0	-0
Intereses a Favor	0	0	0	-28	-28	-36	0	0
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0	0	0	-4
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	86	69	284	533	526	509	35	89
Intereses Devengados	69	50	515	802	667	503	24	198
Otras Partidas de Valuación de Instrumentos Derivados	288	-330	44	4	4	4	99	50
Partidas Relac con Act. de Financ.	1,209	-280	575	807	671	507	123	251
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,176	2,314	2,246	2,789	2,977	3,242	568	645
Decremento (Incremento) en Inventarios	-511	-21	267	-130	-141	-157	22	-243
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-928	5	171	-170	-183	-188	-331	279
Incremento (Decremento) en Proveedores	-95	23	-18	-30	-32	-33	-5	71
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1,605	-65	-940	137	145	158	-193	-16
Capital de trabajo	106	14	116	91	97	103	12	33
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	176	-44	-404	-102	-114	-118	-494	123
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-530	-805	-432	-538	-616	-789	-166	-87
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	-354	-849	-836	-640	-730	-907	-660	37
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,822	1,466	1,410	2,149	2,247	2,335	-92	682
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	-4,698	0	0	0	-1	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-618	-402	-176	-250	-281	-312	-56	-11
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	18	13	22	0	0	0	6	8
Inversión en Activos Intangibles	0	0	0	-69	-69	-69	0	0
Adquisición de Negocios	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	11	26	29	28	28	36	5	12
Efectivo Restringido	-43	43	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-631	-320	-4,825	-291	-323	-345	-45	9
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,191	1,145	-3,416	1,858	1,924	1,990	-137	691
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	1,712	1,520	5,819	3,500	0	0	220	550
Amortización de Financiamientos Bancarios	-1,757	-647	-1,120	-4,250	0	-500	-120	-1,000
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	-9	-7	-76	-69	-69	-69	-2	0
Intereses Pagados y otras partidas	-121	-48	-499	-802	-667	-503	-49	-216
Intereses Pagados por arrendamientos	-1	-1	-4	-4	-4	-4	-0	0
Financiamiento "Ajeno"	-175	817	4,120	-1,557	-671	-1,007	48	-666
Dividendos Pagados	-830	-1,400	-950	-800	-800	-800	-350	-100
Financiamiento "Propio"	-580	-1,437	-1,064	-800	-800	-800	-375	-132
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-755	-620	3,056	-2,357	-1,471	-1,807	-327	-798
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	436	525	-360	-499	453	183	-464	-106
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	214	650	1,175	686	187	641	1,175	686
Efectivo y equiv. al final del Periodo	650	1,175	816	187	641	824	712	580
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	-44	-82	-288	-389	-373	-363	-89	-360
Ajustes especiales ¹	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	1,769	1,376	1,042	1,686	1,801	1,899	765	1,748
Amortización de Deuda	1,766	647	1,120	4,250	0	500	720	2,000
Revolencia automática	-1,618	-541	-1,092	-3,500	0	0	-615	-1,893
Amortización de Deuda Final	148	106	28	750	0	500	105	107
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	110	23	471	774	639	467	55	631
Servicio de la Deuda	258	128	499	1,524	639	967	160	739
DSCR	6.9	10.7	2.1	1.1	2.8	2.0	4.8	2.4
Caja Inicial Disponible	214	650	1,175	686	187	641	565	712
DSCR con Caja Inicial	7.7	15.8	4.4	1.6	3.1	2.6	8.3	3.3
Deuda Neta a FLE	(0.0)	0.2	5.1	3.1	2.6	2.1	1.1	2.9
Deuda Neta a EBITDA	(0.0)	0.1	2.3	1.9	1.6	1.3	1.6	7.8

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T23.



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

Anibal 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 Ballínez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@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

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

Corporativos / ABS

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

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@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



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 calificadoradora:

Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021

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

Table with 2 columns: Information and Value. Rows include: Calificación anterior (BWMX 23: Inicial, BWMX 23-2: Inicial), Fecha de última acción de calificación (BWMX 23: Inicial, BWMX 23-2: Inicial), Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación (1T21 - 1T23), Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas (Información financiera trimestral e Información Anual Dictaminada (Deloitte)), 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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, 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 calificadoradora 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.