

Calificación

GISSA LP HR AA
GISSA CP HR1

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Elizabeth Martínez
Analista Responsable
Asociada de Corporativos
elizabeth.martinez@hrratings.com

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

Martha González
Analista de Corporativos
martha.gonzalez@hrratings.com

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- a HR AA modificando la Revisión en Proceso a Perspectiva Estable y ratificó la calificación de HR1 para GISSA

La revisión al alza de la calificación de GISSA (y/o la Empresa) se basa principalmente en el fortalecimiento de las métricas, como resultado de la amortización anticipada de la emisión GISSA 17 por P\$1,380 millones (m) al segundo trimestre del 2023 (2T23), originalmente con una fecha de vencimiento al cuarto trimestre de 2027 (4T27). Dicha amortización se realizó con recursos provenientes de la venta del negocio de recubrimientos (Vitromex) al 1T23, por la cual la Empresa obtuvo US\$314m. En el mismo sentido, se espera un desapalancamiento gradual de la Empresa en los próximos años como consecuencia de mayores niveles de Flujo Libre de Efectivo (FLE) que alcanzarían US\$64.6m en los últimos doce meses (UDM) al 1T26 (vs. US\$12.3m al 1T23 UDM), así como niveles de deuda mínimos. En nuestras proyecciones, la Empresa podría alcanzar mejores resultados operativos, gracias a proyectos de ampliación de la capacidad de producción, así como mejoras en procesos que le permitirían alcanzar un margen EBITDA de 14.4% al 1T26 UDM (vs. 11.8% al 1T23 UDM); esto se traducirá en niveles de deuda neta negativa de -US\$2.4m al 1T26 (vs. -US\$25.7m al 1T23) y, por lo tanto, en una caída en Años de Pago de Deuda Neta sobre FLE, con niveles promedio de 0.8 años de 2023-2026 UDM. De igual forma, consideramos la revolvencia de las líneas de crédito comprometidas, las cuales permiten cubrir parte de las obligaciones de deuda y alcanzar los niveles de DSCR más altos de la curva. Los principales supuestos y resultados son:

	UDM		Escenario Base			Escenario de Estrés			Media Ponderada		Estrés vs. Base
	1T22	1T23	1Q24	1Q25	1Q26	1Q24	1Q25	1Q26	Escenario Base	Escenario Estrés	
Ingresos	1,045.9	987.1	1,046.7	1,099.8	1,132.4	966.6	1,003.9	1,014.9	1,080.2	987.6	-8.6%
EBITDA	94.8	116.5	148.4	157.3	163.1	111.3	116.7	118.0	154.1	114.3	-25.8%
Margen EBITDA	9.1%	11.8%	14.2%	14.3%	14.4%	11.5%	11.6%	11.6%	14.3%	11.6%	(27)
Flujo Libre de Efectivo	26.4	12.3	49.1	60.3	64.6	26.9	33.1	40.9	55.6	31.7	-43.1%
Deuda	244.3	203.1	122.4	90.8	38.8	122.4	99.8	63.3	95.5	103.3	8.2%
Deuda Neta	181.6	(25.7)	82.8	45.0	(2.4)	97.2	84.6	59.9	53.7	85.6	59.3%
Servicio de la Deuda	18.4	14.2	5.4	9.6	52.9	5.5	11.4	59.1	16.8	18.7	11.4%
DSCR	1.4x	0.9x	9.2x	6.2x	1.2x	4.9x	2.9x	0.7x	6.6x	3.4x	-48.3%
DSCR con caja	7.2x	5.3x	51.9x	10.4x	2.1x	46.4x	5.2x	0.9x	29.4x	24.9x	-15.2%
Años de Pago (DN/FLE)	6.9	0.0	1.7	0.7	0.0	3.6	2.6	1.5	1.1	2.9	170.0%
ACP	1.0x	1.2x	1.3x	1.4x	1.6x	1.2x	1.3x	1.4x	1.4x	1.3x	-5.8%

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés.
Proyecciones realizadas a partir del 2T23. Resultados al 1T22 incorporan la Operación Vitromex
*Las variaciones del margen EBITDA se expresan en puntos porcentuales. Las medias ponderadas son las sumas de las variables relevantes durante el periodo de previsión ponderadas por el valor relativo de cada año de previsión en el periodo de previsión. Estrés vs. Base compara los valores medios ponderados de cada escenario.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en Ingresos.** Durante los UDM al 1T23, GISSA presentó un crecimiento de ingresos totales de 18.1% a/a al alcanzar US\$987.1m (vs. US\$835.6m UDM, sin considerar la operación de Vitromex, al 1T22), como consecuencia de un mejor desempeño en el negocio de Autopartes (Draxton) debido a una recuperación de producción y ventas de vehículos en Norteamérica y Europa.
- **Presiones en FLE.** La Empresa presentó una disminución de FLE de 53.4% (US\$12.3m en los UDM al 1T23 vs. US\$26.4m al 1T22) debido a mayores requerimientos en el capital de trabajo relacionadas principalmente con la venta de Vitromex al 1T23, a pesar de alcanzar una mayor generación de resultados operativos.

- **Deuda neta Negativa.** Durante el 1T23, GISSA realizó el prepago del crédito sindicado por US\$68m, utilizando recursos provenientes de la venta de Vitromex al 1T23; así mismo, alcanzó mayores montos en cajas y bancos por dicha venta (US\$228.9m al 1T23 vs. US\$62.7m al 1T22). Debido a lo anterior, la Empresa presentó niveles de deuda neta de -US\$25.7m al 1T23 (vs. US\$181.6m al 1T22).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Mejoras en márgenes operativos.** Estimamos que la Empresa alcanzará un EBITDA de US\$163.1m al 1T26 UDM, con un margen EBITDA de 14.4% (vs. 11.8% en 1T23 UDM), debido en gran parte al aumento de volumen de ventas, como consecuencia de las inversiones en capacidad de producción y la adquisición de nuevos contratos con clientes, lo que permitiría la absorción de costos y gastos fijos. Asimismo, estimamos un enfoque en procesos de valor añadido como el mecanizado, y potencialmente el *plating*, que permitirían aumentar la rentabilidad.
- **Estabilización en la generación del FLE.** Estimamos que GISSA alcanzará un FLE de US\$64.6m al 1T26 UDM (vs. US\$12.3m en 1T23 UDM) derivado del incremento en los resultados operativos, la estabilización de requerimientos de capital de trabajo y un comportamiento que esté en línea con los ingresos.
- **Menores niveles de deuda.** La Empresa registrará niveles de deuda total de US\$38.8m al 1T26 (vs. US\$203.1m al 1T23) y deuda neta de -US\$2.4m (vs. -US\$25.7m al 1T23), derivado de la amortización anticipada de la emisión GISSA 17 durante el 2T23 por US\$75.1m. En los próximos años, proyectamos la disposición de deuda adicional por US\$40m, para que pueda enfrentar sus requerimientos de efectivo.

Factores adicionales considerados

- **Líneas de crédito comprometidas.** La Empresa cuenta con líneas de crédito comprometidas por US\$75m y EUR\$22m. Esto puede brindarle un beneficio a GISSA en un escenario adverso, por lo que otorgamos revolvencia en el servicio de la deuda de 2023-2026 y lo incorporamos en el cálculo del DSCR.

Factores que podrían subir la calificación

- **Eficiencias en operaciones, que beneficien la generación de FLE.** Si la Empresa registra mayores eficiencias a las esperadas en sus operaciones, debido a una recuperación acelerada en la rentabilidad de sus negocios, que a su vez se trasladan a los niveles de DSCR promedio de 5.6x (2023-2026 UDM), la calificación podría verse beneficiada.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Pérdida total o parcial 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 1.2x del 2023-2026 UDM, esto podría resultar en una baja en la calificación.
- **Mayor Deuda.** En el caso de que la Empresa incurra en una cantidad de deuda adicional extraordinaria que no pueda ser compensada con el aumento en Flujo de Efectivo, las métricas de DSCR y DSCR con caja se deteriorarían, presentando niveles de 1.5x y 5.3x (2023-2026 UDM), lo que podría resultar en una baja de la calificación.

Anexo - Escenario Base

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Base): Balance en Dólares Nominales (millones)	Al cierre							1T22	1T23
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P		
ACTIVOS TOTALES	1,237.9	1,207.5	1,392.6	1,162.0	1,182.2	1,153.9	1,183.0	1,246.3	1,300.6
Activo Circulante	341.4	351.6	630.4	355.9	398.4	390.7	441.7	376.8	549.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	92.5	73.7	65.6	39.2	75.3	52.1	87.4	62.7	228.9
Cuentas por Cobrar a Clientes	140.9	137.9	118.1	135.3	141.8	151.1	161.5	160.3	131.7
Otras Cuentas por Cobrar Neto	29.2	22.4	80.6	65.2	61.3	57.8	49.7	29.7	75.4
Inventarios	77.3	115.9	110.1	111.3	114.9	124.5	135.1	118.1	107.1
Activos Disponibles para su venta	0.0	0.0	251.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos Circulantes	1.4	1.7	4.0	4.8	5.1	5.3	8.1	6.0	6.3
Activos no Circulantes	896.5	855.9	762.2	806.1	783.8	763.2	741.2	869.5	751.3
Cuentas y Doctos. por Cobrar	2.5	6.2	0.0	2.9	3.1	1.3	1.1	0.0	4.0
Inversiones en Subsid. N.C.	6.1	7.5	11.9	13.8	14.9	16.0	17.2	10.4	13.0
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	484.4	480.0	405.0	490.7	476.1	459.4	439.5	483.6	428.7
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	327.4	296.3	278.6	239.6	235.4	231.5	227.9	290.2	243.8
Crédito Mercantil	214.2	199.0	189.8	155.4	155.4	155.4	155.4	195.9	155.4
Otros Intangibles	113.3	97.3	88.9	84.2	80.0	76.1	72.5	94.4	88.4
Impuestos Diferidos	46.6	39.3	17.8	22.8	22.8	22.8	22.8	42.9	22.8
Otros Activos LP	29.5	26.6	48.9	36.4	31.4	32.1	32.9	42.3	39.0
Otros activos no circulantes	16.9	17.4	40.6	28.0	23.0	23.6	24.4	33.3	30.6
Activos por derecho de uso	12.6	9.2	8.3	8.4	8.4	8.4	8.4	9.0	8.4
PASIVOS TOTALES	589.1	590.2	769.6	502.8	489.1	419.5	399.1	643.1	679.4
Pasivo Circulante	243.3	279.9	494.5	374.8	413.0	358.4	351.2	342.2	450.1
Pasivo con Costo	8.7	0.8	88.1	23.1	77.7	19.1	4.6	4.9	24.6
Proveedores	157.1	200.8	204.5	195.3	200.6	214.6	230.3	231.7	193.1
Impuestos por Pagar	3.6	5.9	30.0	37.1	37.4	37.7	38.0	13.8	36.9
Otros sin Costo	73.9	72.4	171.9	119.3	97.4	86.9	78.3	91.8	195.4
Otras cuentas por pagar	40.5	40.8	80.0	113.6	92.0	81.5	73.3	85.8	187.7
Pasivos por Arrendamiento CP	3.6	2.7	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6	2.8	2.6
Otros pasivos circulantes	29.7	28.9	89.4	3.1	2.8	2.9	2.4	3.3	5.2
Pasivos no Circulantes	345.9	310.3	275.1	128.0	76.0	61.1	48.0	300.9	229.3
Pasivo con Costo	251.1	242.5	218.8	81.9	34.3	25.1	20.5	239.4	178.6
Impuestos Diferidos	39.1	34.2	32.0	21.2	15.7	9.4	2.3	33.3	26.0
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	55.7	33.6	24.3	24.9	26.1	26.5	25.1	28.3	24.7
Pasivos por Arrendamiento	9.0	6.8	6.0	6.1	6.1	6.1	6.1	6.4	6.1
Beneficios a empleados	17.9	15.2	12.8	13.5	14.3	14.7	13.6	16.3	14.3
Otros pasivos no circulantes	28.8	11.7	5.6	5.3	5.7	5.7	5.4	0.0	4.3
CAPITAL CONTABLE	648.8	617.3	623.0	659.2	693.2	734.4	783.8	603.2	621.2
Minoritario	34.0	32.8	39.5	41.0	42.3	43.8	45.5	34.7	40.0
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	32.6	29.4	38.1	40.1	40.1	40.1	40.1	33.1	40.1
Utilidad del Ejercicio	1.4	3.5	1.5	1.0	2.3	3.7	5.4	1.6	(0.0)
Mayoritario	614.8	584.5	583.5	618.1	650.8	690.6	738.3	568.5	581.2
Capital Contribuido	147.7	133.3	76.5	94.4	94.4	94.4	94.4	83.7	94.4
Utilidades Acumuladas	472.8	432.6	468.2	459.3	501.5	533.4	572.4	482.7	459.3
Utilidad del Ejercicio	(5.7)	18.6	38.8	64.4	54.9	62.7	71.5	2.1	27.5
Deuda Total	259.8	243.3	306.9	105.0	111.9	44.3	25.1	244.3	203.1
Deuda Neta	167.3	169.5	241.3	65.8	36.6	(7.8)	(62.2)	181.6	(25.7)
Días Cuenta por Cobrar Clientes	58	49	44	45	46	48	49	49	43
Días Inventario	50	40	49	49	49	50	51	43	50
Días por Pagar Proveedores	76	81	86	86	86	87	88	83	84

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 2T23. Desincorporación de Vitromex a partir del 2T22.

A NRSRO Rating*

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Dólares Estadounidenses (millones)

	Años Calendario							Acumulado	
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
Ventas Netas	742.4	996.7	1,025.0	1,036.2	1,092.1	1,123.1	1,160.3	298.0	260.2
Draxton	509.0	689.1	869.1	932.7	984.9	1,013.0	1,047.4	217.5	237.7
Vitromex	164.6	204.4	55.9	0.0	0.0	0.0	0.0	55.9	0.0
Cinsa	69.9	104.4	100.6	104.7	108.0	110.9	113.7	25.2	23.1
Eliminaciones	(1.2)	(1.2)	(0.6)	(1.2)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.6)	(0.7)
Costos de Operación	601.7	840.4	871.9	848.9	893.3	917.6	946.7	249.1	221.8
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	140.7	156.3	153.2	187.3	198.8	205.6	213.6	49.0	38.4
Gastos de Generales	52.0	51.6	31.8	50.7	42.9	44.1	45.6	17.3	11.5
EBITDA	88.7	104.7	121.3	136.6	156.0	161.5	168.0	31.6	26.8
Depreciación y Amortización	79.3	81.6	78.9	69.8	78.7	76.6	74.1	19.8	16.9
Depreciación	57.0	59.0	57.8	49.7	60.1	58.2	56.0	14.4	11.2
Depreciación por arrendamiento	4.0	3.7	3.3	3.4	4.2	4.2	4.2	0.8	0.8
Amortización	18.2	18.9	17.8	16.7	14.4	14.1	13.9	4.5	4.8
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	9.5	23.1	42.4	66.8	77.3	84.9	93.9	11.9	10.0
Otros Ingresos y (gastos) netos	8.3	14.8	17.1	(37.0)	1.7	1.7	1.8	(0.0)	(38.2)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	17.8	38.0	59.6	29.8	78.9	86.7	95.7	11.9	(28.2)
Ingresos por Intereses	2.4	3.3	5.4	6.1	2.5	2.6	3.0	1.1	3.0
Otros Productos Financieros	2.0	3.9	6.7	9.5	0.0	0.0	0.0	1.1	9.5
Intereses Pagados	18.5	18.1	23.6	15.9	7.7	5.0	2.6	4.5	8.4
Intereses pagados por arrendamiento	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1
Otros Gastos Financieros	0.7	1.1	2.4	0.7	0.0	0.0	0.0	1.1	0.7
Ingreso Financiero Neto	(15.4)	(12.4)	(14.3)	(1.4)	(5.6)	(2.8)	0.1	(3.5)	3.2
Resultado Cambiario	1.1	2.6	(2.8)	2.7	0.0	0.0	0.0	(1.8)	2.7
Resultado Integral de Financiamiento	(14.3)	(9.8)	(17.0)	1.3	(5.6)	(2.8)	0.1	(5.3)	6.0
Utilidad después del RIF	3.5	28.1	42.5	31.2	73.3	83.9	95.8	6.6	(22.2)
Participación en Subsid. no Consolidadas	(0.1)	0.9	1.4	1.5	1.1	1.1	1.2	(0.1)	0.7
Utilidad antes de Impuestos	3.3	29.0	43.9	32.7	74.4	85.0	97.0	6.5	(21.5)
Impuestos sobre la Utilidad	7.6	6.9	18.7	8.1	18.2	20.8	23.8	2.8	(8.1)
Impuestos Causados	9.4	11.0	30.8	19.3	23.7	27.1	30.9	6.6	(1.8)
Impuestos Diferidos	(1.8)	(4.1)	(12.2)	(11.1)	(5.5)	(6.2)	(7.1)	(3.9)	(6.3)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	(4.3)	22.1	25.3	24.6	56.2	64.2	73.2	3.7	(13.4)
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	19.7	40.8	0.0	0.0	0.0	0.0	40.8
Utilidad Neta Consolidada	(4.3)	22.1	45.0	65.4	56.2	64.2	73.2	3.7	27.4
Participación minoritaria en la utilidad	1.4	3.5	6.2	1.0	1.3	1.5	1.7	1.6	(0.0)
Participación mayoritaria en la utilidad	(5.7)	18.6	38.8	64.4	54.9	62.7	71.5	2.1	27.5
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	-16.6%	34.2%	2.8%	1.1%	5.4%	2.8%	3.3%	33.6%	-5.6%
Margen Bruto	19.0%	15.7%	14.9%	18.1%	18.2%	18.3%	18.4%	14.5%	-85.6%
Margen EBITDA	12.0%	10.5%	11.8%	13.2%	14.3%	14.4%	14.5%	9.1%	11.8%
Tasa de Impuestos (%)	227.4%	23.9%	42.5%	24.9%	24.5%	24.5%	24.5%	10.7%	48.8%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.5	2.1	2.5	2.1	2.3	2.4	2.6	2.2	2.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	1.7%	4.4%	9.2%	13.7%	14.5%	16.3%	18.4%	2.7%	9.0%
Tasa Pasiva	6.8%	7.2%	8.9%	9.6%	6.7%	7.1%	7.5%	7.3%	10.6%
Tasa Activa	1.2%	1.5%	2.7%	2.6%	1.3%	1.3%	1.4%	1.7%	3.2%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

A NRSRO Rating*

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Dólares Nominales (millones)									
	Años Calendario							Acumulado	
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	3.3	29.0	43.9	32.7	74.4	85.0	97.0	6.5	(21.5)
Provisiones del Periodo	0.7	3.5	3.1	0.7	0.0	0.0	0.0	0.3	0.7
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0.7	3.5	3.1	0.7	0.0	0.0	0.0	0.3	0.7
Depreciación y Amortización	79.3	81.6	78.9	69.8	78.7	76.6	74.1	19.8	16.9
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	1.9	0.3	3.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pérdida por Deterioro	0.0	0.0	0.0	39.2	0.0	0.0	0.0	0.0	39.2
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0.1	(0.9)	(1.4)	(1.5)	(1.1)	(1.1)	(1.2)	(1.6)	(0.7)
Utilidad de operaciones Discontinuas	0.0	0.0	19.7	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
Intereses a Favor	0.0	0.0	0.0	(3.1)	(2.5)	(2.6)	(3.0)	0.0	0.0
Otras Partidas	1.4	0.5	(12.6)	29.7	0.0	0.0	0.0	(2.6)	29.7
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	82.7	81.5	87.7	134.1	75.1	72.9	69.9	15.5	85.0
Intereses Devengados	13.4	12.0	9.5	8.9	7.7	5.0	2.6	2.7	1.5
Intereses por arrendamiento	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	14.0	12.4	9.9	14.5	8.1	5.3	3.0	2.7	6.7
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	100.7	126.5	144.6	181.9	157.7	163.2	169.8	25.0	71.0
Decremento (Incremento) en Clientes	(2.8)	8.8	(100.9)	(10.0)	(6.5)	(9.3)	(10.4)	(38.9)	(6.3)
Decremento (Incremento) en Inventarios	19.1	(38.5)	(14.7)	(6.6)	(3.6)	(9.6)	(10.6)	(2.3)	(2.4)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(0.1)	(0.3)	(2.6)	13.1	8.3	4.5	4.7	2.0	(2.2)
Incremento (Decremento) en Proveedores	4.1	31.0	73.7	(0.9)	5.3	14.0	15.6	9.5	(3.0)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(1.1)	0.2	0.6	(33.6)	(20.5)	(9.7)	(9.8)	15.3	(41.7)
Capital de trabajo	19.3	1.1	(44.0)	(38.0)	(16.9)	(10.0)	(10.4)	(14.3)	(55.7)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(21.5)	(11.5)	(10.8)	(34.4)	(23.7)	(27.1)	(30.9)	(4.0)	(13.3)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(2.3)	(10.4)	(54.8)	(72.4)	(40.6)	(37.0)	(41.3)	(18.3)	(69.0)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	98.4	116.0	89.8	109.5	117.1	126.2	128.6	6.7	2.0
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(32.0)	(49.5)	(84.7)	(133.8)	(45.6)	(41.5)	(36.0)	(11.0)	(33.4)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	1.4	0.3	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	0.0
Flujos procedentes de pérdida de control de subsidiarias	0.0	0.0	0.0	314.1	0.0	0.0	0.0	0.0	314.1
Inversión en Activos Intangibles	(8.0)	(7.9)	(15.0)	(10.2)	(10.2)	(10.2)	(10.2)	(1.6)	(2.6)
Intereses Cobrados	2.4	3.3	5.2	6.1	2.5	2.6	3.0	1.1	3.0
Otros Activos	(0.5)	(3.7)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(36.7)	(57.5)	(92.5)	176.2	(53.4)	(49.2)	(43.3)	(10.4)	281.2
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	61.7	58.5	(2.6)	285.7	63.7	77.0	85.3	(3.7)	283.1
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	131.2	0.3	59.8	10.0	30.0	10.0	0.0	0.0	10.0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(159.3)	(14.4)	(0.1)	(217.5)	(23.1)	(77.7)	(19.1)	0.0	(119.4)
Amortización de Otros Financiamientos	(4.3)	(4.3)	(4.2)	(3.5)	(4.2)	(4.2)	(4.2)	(1.0)	(1.0)
Intereses Pagados y otras partidas	(10.5)	(11.1)	(13.3)	(11.4)	(7.7)	(5.0)	(2.6)	(0.9)	(4.0)
Intereses Pagados por arrendamientos	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.1)	(0.1)
Financiamiento "Ajeno"	(43.6)	(30.0)	41.9	(222.8)	(5.4)	(77.2)	(26.3)	(1.9)	(114.5)
Recompra de Acciones	(10.2)	(14.7)	(16.5)	(0.7)	0.0	0.0	0.0	(1.7)	(0.7)
Otras Partidas	4.6	(3.9)	4.4	2.8	0.0	0.0	0.0	3.2	2.8
Dividendos Pagados	(2.1)	(35.9)	(22.2)	(83.9)	(22.2)	(23.0)	(23.8)	0.0	0.0
Financiamiento "Propio"	(7.7)	(54.5)	(34.3)	(81.8)	(22.2)	(23.0)	(23.8)	1.5	2.1
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(51.2)	(84.5)	7.6	(304.6)	(27.6)	(100.2)	(50.0)	(0.4)	(112.4)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	10.5	(26.0)	4.9	(18.9)	36.1	(23.2)	35.3	(4.1)	170.7
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(6.7)	7.2	(13.1)	(7.5)	0.0	0.0	0.0	(7.0)	(7.5)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	88.8	92.5	73.7	65.6	39.2	75.3	52.1	73.7	65.6
Efectivo y equiv. al final del Periodo	92.5	73.7	65.6	39.2	75.3	52.1	87.4	62.7	228.9
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	(62.5)	(59.0)	(57.8)	(49.7)	(60.1)	(58.2)	(56.0)	(58.6)	(54.6)
Flujo Libre de Efectivo	24.3	59.5	14.3	48.5	52.3	63.4	68.0	26.4	12.3
Amortización de Deuda	163.7	14.4	0.1	217.5	23.1	77.7	19.1	13.6	119.5
Revolencia automática	(162.4)	(5.7)	0.7	(152.4)	(18.9)	(26.5)	(8.3)	(1.6)	(114.6)
Amortización de Deuda Final	1.3	8.7	0.8	65.1	4.2	51.2	10.8	12.0	4.9
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	8.2	7.7	8.1	5.4	5.3	2.4	(0.4)	6.4	9.3
Servicio de la Deuda	9.5	16.5	8.9	70.5	9.5	53.6	10.4	18.4	14.2
DSCR	2.6	3.6	1.6	0.7	5.5	1.2	6.5	1.4	0.9
Caja Inicial Disponible	88.8	92.5	73.7	65.6	39.2	75.3	52.1	105.6	62.7
DSCR con Caja Inicial	12.0	9.2	9.9	1.6	9.7	2.6	11.6	7.2	5.3
Deuda Neta a FLE	6.9	2.8	16.9	1.4	0.7	(0.1)	(0.9)	6.9	(2.1)
Deuda Neta a EBITDA	1.9	1.6	2.0	0.5	0.2	(0.0)	(0.4)	1.9	(0.2)

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 2T23. Desincorporación de Vitromex a partir del 2T22.

Anexo - Escenario de Estrés

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Estrés): Balance en Dólares Estadounidenses (millones)	Al cierre							1T22	1T23
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P		
ACTIVOS TOTALES	1,237.9	1,207.5	1,392.6	1,132.8	1,121.7	1,073.6	1,057.3	1,246.3	1,300.6
Activo Circulante	341.4	351.6	630.4	336.3	350.3	325.9	334.6	376.8	549.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	92.5	73.7	65.6	35.3	48.8	15.3	13.8	62.7	228.9
Cuentas por Cobrar a Clientes	140.9	137.9	118.1	125.3	128.8	134.9	143.6	160.3	131.7
Otras Cuentas por Cobrar Neto	29.2	22.4	80.6	60.4	56.2	52.1	43.8	29.7	75.4
Inventarios	77.3	115.9	110.1	110.7	111.7	118.9	126.3	118.1	107.1
Activos Disponibles para su venta	0.0	0.0	251.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos Circulantes	1.4	1.7	4.0	4.5	4.7	4.7	7.2	6.0	6.3
Activos no Circulantes	896.5	855.9	762.2	796.5	771.5	747.7	722.6	869.5	751.3
Cuentas y Doctos. por Cobrar	2.5	6.2	0.0	2.7	2.9	1.2	1.0	0.0	4.0
Inversiones en Subsid. N.C.	6.1	7.5	11.9	13.7	14.7	15.8	16.8	10.4	13.0
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	484.4	480.0	405.0	483.4	466.1	446.7	424.3	483.6	428.7
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	327.4	296.3	278.6	239.6	235.4	231.5	227.9	290.2	243.8
Crédito Mercantil	214.2	199.0	189.8	155.4	155.4	155.4	155.4	195.9	155.4
Otros Intangibles	113.3	97.3	88.9	84.2	80.0	76.1	72.5	94.4	88.4
Impuestos Diferidos	46.6	39.3	17.8	22.8	22.8	22.8	22.8	42.9	22.8
Otros Activos LP	29.5	26.6	48.9	34.3	29.5	29.7	30.0	42.3	39.0
Otros activos no circulantes	16.9	17.4	40.6	25.9	21.1	21.3	21.5	33.3	30.6
Activos por derecho de uso	12.6	9.2	8.3	8.4	8.4	8.4	8.4	9.0	8.4
PASIVOS TOTALES	589.1	590.2	769.6	492.7	477.3	421.3	393.6	643.1	679.4
Pasivo Circulante	243.3	279.9	494.5	364.1	391.8	332.6	318.5	342.2	450.1
Pasivo con Costo	8.7	0.8	88.1	23.6	81.4	23.9	8.5	4.9	24.6
Proveedores	157.1	200.8	204.5	192.7	189.4	199.5	209.8	231.7	193.1
Impuestos por Pagar	3.6	5.9	30.0	37.1	37.4	37.7	38.0	13.8	36.9
Otros sin Costo	73.9	72.4	171.9	110.7	83.6	71.5	62.1	91.8	195.4
Otras cuentas por pagar	40.5	40.8	80.0	105.2	78.5	66.3	57.4	85.8	187.7
Pasivos por Arrendamiento CP	3.6	2.7	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6	2.8	2.6
Otros pasivos circulantes	29.7	28.9	89.4	2.9	2.6	2.6	2.2	3.3	5.2
Pasivos no Circulantes	345.9	310.3	275.1	128.6	85.5	88.7	75.1	300.9	229.3
Pasivo con Costo	251.1	242.5	218.8	81.4	40.1	46.1	37.6	239.4	178.6
Impuestos Diferidos	39.1	34.2	32.0	23.6	21.0	18.0	14.6	33.3	26.0
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	55.7	33.6	24.3	23.6	24.4	24.5	22.9	28.3	24.7
Pasivos por Arrendamiento	9.0	6.8	6.0	6.1	6.1	6.1	6.1	6.4	6.1
Beneficios a empleados	17.9	15.2	12.8	12.5	13.1	13.2	12.0	16.3	14.3
Otros pasivos no circulantes	28.8	11.7	5.6	4.9	5.2	5.2	4.8	0.0	4.3
CAPITAL CONTABLE	648.8	617.3	623.0	640.0	644.4	652.3	663.7	603.2	621.2
Minoritario	34.0	32.8	39.5	40.5	41.1	41.8	42.7	34.7	40.0
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	32.6	29.4	38.1	40.1	40.1	40.1	40.1	33.1	40.1
Utilidad del Ejercicio	1.4	3.5	1.5	0.5	1.1	1.8	2.6	1.6	(0.0)
Mayoritario	614.8	584.5	583.5	599.5	603.2	610.5	621.0	568.5	581.2
Capital Contribuido	147.7	133.3	76.5	94.4	94.4	94.4	94.4	83.7	94.4
Utilidades Acumuladas	472.8	432.6	468.2	459.3	482.9	485.9	492.3	482.7	459.3
Utilidad del Ejercicio	(5.7)	18.6	38.8	45.8	25.9	30.2	34.3	2.1	27.5
Deuda Total	259.8	243.3	306.9	105.0	121.4	70.1	46.1	244.3	203.1
Deuda Neta	167.3	169.5	241.3	69.7	72.6	54.8	32.3	181.6	(25.7)
Días Cuenta por Cobrar Clientes	58	49	44	45	47	48	49	49	43
Días Inventario	50	40	49	49	49	51	52	43	50
Días por Pagar Proveedores	76	81	86	86	85	87	88	83	84

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 2T23. Desincorporación de Vitromex a partir del 2T22.

A NRSRO Rating*

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Dólares Estadounidenses (millones)									
	Años Calendario							Acumulado	
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
Ventas Netas	742.4	996.7	1,025.0	978.6	1,001.2	1,012.1	1,023.4	298.0	260.2
Draxton	509.0	689.1	869.1	879.1	902.1	914.3	927.1	217.5	237.7
Vitromex	164.6	204.4	55.9	0.0	0.0	0.0	0.0	55.9	0.0
Cinsa	69.9	104.4	100.6	100.7	99.8	98.5	97.1	25.2	23.1
Eliminaciones	(1.2)	(1.2)	(0.6)	(1.2)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.7)
Costos de Operación	601.7	840.4	871.9	834.9	852.9	862.3	872.0	249.1	221.8
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	140.7	156.3	153.2	143.7	148.3	149.8	151.4	49.0	38.4
Gastos de Generales	52.0	51.6	31.8	34.4	31.9	32.1	32.4	17.3	11.5
EBITDA	88.7	104.7	121.3	109.3	116.4	117.6	119.0	31.6	26.8
Depreciación y Amortización	79.3	81.6	78.9	69.6	77.7	75.2	72.4	19.8	16.9
Depreciación	57.0	59.0	57.8	49.5	59.1	56.9	54.3	14.4	11.2
Depreciación por arrendamiento	4.0	3.7	3.3	3.4	4.2	4.2	4.2	0.8	0.8
Amortización	18.2	18.9	17.8	16.7	14.4	14.1	13.9	4.5	4.8
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	9.5	23.1	42.4	39.8	38.7	42.5	46.6	11.9	10.0
Otros Ingresos y (gastos) netos	8.3	14.8	17.1	(37.1)	1.6	1.6	1.6	(0.0)	(38.2)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	17.8	38.0	59.6	2.7	40.3	44.0	48.2	11.9	(28.2)
Ingresos por Intereses	2.4	3.3	5.4	6.0	2.0	2.2	2.1	1.1	3.0
Otros Productos Financieros	2.0	3.9	6.7	9.5	0.0	0.0	0.0	1.1	9.5
Intereses Pagados	18.5	18.1	23.6	15.9	7.7	6.0	4.4	4.5	8.4
Intereses pagados por arrendamiento	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1
Otros Gastos Financieros	0.7	1.1	2.4	0.7	0.0	0.0	0.0	1.1	0.7
Ingreso Financiero Neto	(15.4)	(12.4)	(14.3)	(1.5)	(6.1)	(4.1)	(2.7)	(3.5)	3.2
Resultado Cambiario	1.1	2.6	(2.8)	2.7	0.0	0.0	0.0	(1.8)	2.7
Resultado Integral de Financiamiento	(14.3)	(9.8)	(17.0)	1.2	(6.1)	(4.1)	(2.7)	(5.3)	6.0
Utilidad después del RIF	3.5	28.1	42.5	3.9	34.1	39.9	45.5	6.6	(22.2)
Participación en Subsid. no Consolidadas	(0.1)	0.9	1.4	1.5	1.0	1.0	1.0	(0.1)	0.7
Utilidad antes de Impuestos	3.3	29.0	43.9	5.4	35.1	40.9	46.6	6.5	(21.5)
Impuestos sobre la Utilidad	7.6	6.9	18.7	(0.0)	8.6	10.0	11.4	2.8	(8.1)
Impuestos Causados	9.4	11.0	30.8	8.6	11.2	13.0	14.8	6.6	(1.8)
Impuestos Diferidos	(1.8)	(4.1)	(12.2)	(8.7)	(2.6)	(3.0)	(3.4)	(3.9)	(6.3)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	(4.3)	22.1	25.3	5.4	26.5	30.9	35.2	3.7	(13.4)
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	19.7	40.8	0.0	0.0	0.0	0.0	40.8
Utilidad Neta Consolidada	(4.3)	22.1	45.0	46.2	26.5	30.9	35.2	3.7	27.4
Participación minoritaria en la utilidad	1.4	3.5	6.2	0.5	0.6	0.7	0.8	1.6	(0.0)
Participación mayoritaria en la utilidad	(5.7)	18.6	38.8	45.8	25.9	30.2	34.3	2.1	27.5
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	-16.6%	34.2%	2.8%	-4.5%	2.3%	1.1%	1.1%	33.6%	-5.6%
Margen Bruto	19.0%	15.7%	14.9%	14.7%	14.8%	14.8%	14.8%	14.5%	-85.6%
Margen EBITDA	12.0%	10.5%	11.8%	11.2%	11.6%	11.6%	11.6%	9.1%	11.8%
Tasa de Impuestos (%)	227.4%	23.9%	42.5%	-0.9%	24.5%	24.5%	24.5%	10.7%	48.8%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.5	2.1	2.5	2.0	2.1	2.3	2.4	2.2	2.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	1.7%	4.4%	9.2%	8.3%	7.5%	8.4%	9.5%	2.7%	9.0%
Tasa Pasiva	6.8%	7.2%	8.9%	9.6%	6.6%	7.0%	7.7%	7.3%	10.6%
Tasa Activa	1.2%	1.5%	2.7%	2.6%	1.2%	1.5%	1.4%	1.7%	3.2%

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 2T23. Desincorporación de Vitromex a partir del 2T22.

A NRSRO Rating*

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Dólares Estadounidenses (millones)

	Años Calendario							Acumulado	
	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	3.3	29.0	43.9	5.4	35.1	40.9	46.6	6.5	(21.5)
Provisiones del Periodo	0.7	3.5	3.1	0.7	0.0	0.0	0.0	0.3	0.7
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0.7	3.5	3.1	0.7	0.0	0.0	0.0	0.3	0.7
Depreciación y Amortización	79.3	81.6	78.9	69.6	77.7	75.2	72.4	19.8	16.9
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	1.9	0.3	3.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pérdida por Deterioro	0.0	0.0	0.0	39.2	0.0	0.0	0.0	0.0	39.2
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	0.1	(0.9)	(1.4)	(1.5)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.6)	(0.7)
Utilidad de operaciones Discontinuas	0.0	0.0	19.7	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
Intereses a Favor	0.0	0.0	0.0	(3.0)	(2.0)	(2.2)	(2.1)	0.0	0.0
Otras Partidas	1.4	0.5	(12.6)	29.7	0.0	0.0	0.0	(2.6)	29.7
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	82.7	81.5	87.7	134.0	74.7	71.9	69.2	15.5	85.0
Intereses Devengados	13.4	12.0	9.5	8.9	7.7	6.0	4.4	2.7	1.5
Intereses por arrendamiento	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	14.0	12.4	9.9	14.5	8.1	6.4	4.8	2.7	6.7
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	100.7	126.5	144.6	154.6	117.9	119.2	120.6	25.0	71.0
Decremento (Incremento) en Clientes	(2.8)	8.8	(100.9)	(0.0)	(3.5)	(6.1)	(8.6)	(38.9)	(6.3)
Decremento (Incremento) en Inventarios	19.1	(38.5)	(14.7)	(6.0)	(1.0)	(7.2)	(7.4)	(2.3)	(2.4)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(0.1)	(0.3)	(2.6)	20.6	8.6	5.6	5.8	2.0	(2.2)
Incremento (Decremento) en Proveedores	4.1	31.0	73.7	(3.4)	(3.3)	10.1	10.3	9.5	(3.0)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(1.1)	0.2	0.6	(43.6)	(25.9)	(11.8)	(10.7)	15.3	(41.7)
Capital de trabajo	19.3	1.1	(44.0)	(32.5)	(25.1)	(9.5)	(10.5)	(14.3)	(55.7)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(21.5)	(11.5)	(10.8)	(23.8)	(11.2)	(13.0)	(14.8)	(4.0)	(13.3)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(2.3)	(10.4)	(54.8)	(56.2)	(36.2)	(22.5)	(25.4)	(18.3)	(69.0)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	98.4	116.0	89.8	98.3	81.7	96.7	95.2	6.7	2.0
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(32.0)	(49.5)	(84.7)	(126.4)	(41.8)	(37.4)	(31.9)	(11.0)	(33.4)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	1.4	0.3	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	0.0
Flujos procedentes de pérdida de control de subsidiarias	0.0	0.0	0.0	314.1	0.0	0.0	0.0	0.0	314.1
Inversión en Activos Intangibles	(8.0)	(7.9)	(15.0)	(10.2)	(10.2)	(10.2)	(10.2)	(1.6)	(2.6)
Intereses Cobrados	2.4	3.3	5.2	6.0	2.0	2.2	2.1	1.1	3.0
Otros Activos	(0.5)	(3.7)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(36.7)	(57.5)	(92.5)	183.5	(50.1)	(45.4)	(40.0)	(10.4)	281.2
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	61.7	58.5	(2.6)	281.8	31.6	51.3	55.2	(3.7)	283.1
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	131.2	0.3	59.8	10.0	40.0	30.0	0.0	0.0	10.0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(159.3)	(14.4)	(0.1)	(217.5)	(23.6)	(81.4)	(23.9)	0.0	(119.4)
Amortización de Otros Financiamientos	(4.3)	(4.3)	(4.2)	(3.5)	(4.2)	(4.2)	(4.2)	(1.0)	(1.0)
Intereses Pagados y otras partidas	(10.5)	(11.1)	(13.3)	(11.4)	(7.7)	(6.0)	(4.4)	(0.9)	(4.0)
Intereses Pagados por arrendamientos	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.1)	(0.1)
Financiamiento "Ajeno"	(43.6)	(30.0)	41.9	(222.8)	4.1	(61.9)	(32.9)	(1.9)	(114.5)
Recompra de Acciones	(10.2)	(14.7)	(16.5)	(0.7)	0.0	0.0	0.0	(1.7)	(0.7)
Otras Partidas	4.6	(3.9)	4.4	2.8	0.0	0.0	0.0	3.2	2.8
Dividendos Pagados	(2.1)	(35.9)	(22.2)	(83.9)	(22.2)	(23.0)	(23.8)	0.0	0.0
Financiamiento "Propio"	(7.7)	(54.5)	(34.3)	(81.8)	(22.2)	(23.0)	(23.8)	1.5	2.1
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(51.2)	(84.5)	7.6	(304.6)	(18.1)	(84.9)	(56.7)	(0.4)	(112.4)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	10.5	(26.0)	4.9	(22.8)	13.5	(33.6)	(1.4)	(4.1)	170.7
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(6.7)	7.2	(13.1)	(7.5)	0.0	0.0	0.0	(7.0)	(7.5)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	88.8	92.5	73.7	65.6	35.3	48.8	15.3	73.7	65.6
Efectivo y equiv. al final del Periodo	92.5	73.7	65.6	35.3	48.8	15.3	13.8	62.7	228.9
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	(62.5)	(59.0)	(57.8)	(49.5)	(59.1)	(56.9)	(54.3)	(58.6)	(54.6)
Flujo Libre de Efectivo	24.3	59.5	14.3	37.5	18.0	35.3	36.3	26.4	12.3
Amortización de Deuda	163.7	14.4	0.1	217.5	23.6	81.4	23.9	13.6	119.5
Revolver automática	(162.4)	(5.7)	0.7	(152.4)	(18.9)	(26.5)	(8.3)	(1.6)	(114.6)
Amortización de Deuda Final	1.3	8.7	0.8	65.1	4.7	54.8	15.6	12.0	4.9
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	8.2	7.7	8.1	5.5	5.8	3.8	2.3	6.4	9.3
Servicio de la Deuda	9.5	16.5	8.9	70.6	10.5	58.6	17.9	18.4	14.2
DSCR	2.6	3.6	1.6	0.5	1.7	0.6	2.0	1.4	0.9
Caja Inicial Disponible	88.8	92.5	73.7	65.6	35.3	48.8	15.3	105.6	62.7
DSCR con Caja Inicial	12.0	9.2	9.9	1.5	5.1	1.4	2.9	7.2	5.3
Deuda Neta a FLE	6.9	2.8	16.9	1.9	4.0	1.6	0.9	6.9	(2.1)
Deuda Neta a EBITDA	1.9	1.6	2.0	0.6	0.6	0.5	0.3	1.9	(0.2)

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 2T23. Desincorporación de Vitromex a partir del 2T22.

Anexo - Escenario de Base UDM

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Base) : Balance en Dólares Estadounidenses (millones)	Al cierre						
	1T20	1T21	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
ACTIVOS TOTALES	1,163.2	1,221.0	1,246.3	1,300.6	1,173.9	1,173.2	1,162.0
Activo Circulante	324.3	349.9	376.8	549.3	366.5	392.3	399.1
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	63.3	105.6	62.7	228.9	39.7	45.8	41.2
Cuentas por Cobrar a Clientes	134.1	132.1	160.3	131.7	138.1	146.2	156.2
Otras Cuentas por Cobrar Neto	29.2	37.2	29.7	75.4	70.4	69.6	54.6
Inventarios	93.8	71.7	118.1	107.1	112.9	125.1	138.5
Activos Disponibles para su venta	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros activos circulantes	3.3	3.2	6.0	6.3	5.4	5.6	8.6
Activos no Circulantes	839.0	871.2	869.5	751.3	807.4	780.9	762.8
Inversiones en Subsid. N.C.	5.6	6.4	10.4	13.0	14.1	15.2	16.3
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	470.3	471.8	483.6	428.7	486.9	471.8	454.2
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	303.8	316.1	290.2	243.8	238.5	234.4	230.6
Impuestos Diferidos	47.3	44.7	42.9	22.8	22.8	22.8	22.8
Otros activos no circulantes	0.2	21.2	33.3	30.6	31.3	25.1	26.7
Activos por derecho de uso	11.8	10.9	9.0	8.4	8.4	8.4	8.4
PASIVOS TOTALES	547.9	607.8	643.1	679.4	500.8	464.6	409.8
Pasivo Circulante	204.2	274.4	342.2	450.1	373.0	393.8	349.7
Pasivo con Costo	2.3	12.0	4.9	24.6	41.6	62.0	14.9
Proveedores	127.3	167.1	231.7	193.1	199.3	214.9	232.3
Impuestos por Pagar	13.8	3.7	13.8	36.9	37.2	37.5	37.8
Otros sin Costo	60.7	91.7	91.8	195.4	94.9	79.4	64.7
Otras cuentas por pagar	55.4	85.6	85.8	187.7	89.3	73.8	59.0
Pasivos por Arrendamiento CP	3.6	3.4	2.8	2.6	2.6	2.6	2.6
Otros pasivos no circulantes	1.7	2.6	3.3	5.2	3.0	3.1	3.2
Pasivos no Circulantes	343.7	333.3	300.9	229.3	127.8	70.8	60.1
Pasivo con Costo	261.8	244.4	239.4	178.6	80.8	28.8	23.9
Impuestos Diferidos	46.0	41.0	33.3	26.0	19.8	14.2	7.7
Otros Pasivos no Circulantes	35.9	48.0	28.3	24.7	27.2	27.8	28.5
Pasivos por Arrendamiento	8.5	7.8	6.4	6.1	6.1	6.1	6.1
Beneficios a empleados	10.5	18.1	16.3	14.3	15.1	15.6	16.1
Otros pasivos no circulantes	17.0	22.0	5.6	4.3	5.9	6.1	6.3
CAPITAL CONTABLE	615.4	613.3	603.2	621.2	673.1	708.6	752.1
Minoritario	30.2	34.7	34.7	40.0	41.4	42.7	44.2
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	33.2	34.2	33.1	40.1	40.1	40.1	40.1
Utilidad del Ejercicio	(3.0)	0.6	1.6	(0.0)	1.3	2.6	4.2
Mayoritario	585.2	578.5	568.5	581.2	631.7	665.9	707.9
Capital Contribuido	105.1	84.6	83.7	94.4	94.4	94.4	94.4
Utilidades Acumuladas	481.4	485.7	482.7	459.3	523.7	556.4	596.1
Utilidad del Ejercicio	(1.4)	8.2	2.1	27.5	13.6	15.1	17.4
Deuda Total	264	256	244	203	122	91	39
Deuda Neta	201	151	182	(26)	83	45	(2)
Días Cuenta por Cobrar Clientes	72	55	49	43	46	47	48
Días Inventario	54	44	43	50	49	50	51
Días por Pagar Proveedores	88	77	83	84	87	87	88

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral de la Empresa.

** Proyecciones a partir del 2T23. Desincorporación de Vitromex a partir del 2T22.

A NRSRO Rating*

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Dólares Estadounidenses (millones)

	UDM al						
	1T20	1T21	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
Ventas Netas	859.8	782.8	1,045.9	987.1	1,046.7	1,099.8	1,132.4
Draxton	619.8	536.0	731.5	889.3	939.0	991.9	1,021.5
Construcción	176.0	172.1	210.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Cinsa	69.9	76.4	105.9	98.5	108.4	108.7	111.6
Eliminaciones	(5.9)	(1.7)	(1.9)	(0.6)	(0.7)	(0.8)	(0.8)
Costos de Operación	699.8	636.1	893.8	844.6	848.5	899.3	924.8
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	160.0	146.7	152.0	142.6	198.2	200.5	207.6
Gastos de Generales	53.3	47.5	57.2	26.0	49.8	43.2	44.5
EBITDA	106.7	99.3	94.8	116.5	148.4	157.3	163.1
Depreciación y Amortización	80.0	80.3	80.9	76.0	72.8	78.2	76.0
Depreciación	58.4	57.6	58.6	54.6	53.7	59.7	57.7
Depreciación por arrendamiento	4.4	3.9	3.5	3.4	3.6	4.2	4.2
Amortización	17.1	18.8	18.7	18.0	15.5	14.3	14.1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	26.8	19.0	13.9	40.5	75.7	79.1	87.1
Otros Ingresos y (gastos) netos	1.8	8.4	14.8	(21.0)	1.6	1.7	1.8
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	28.6	27.4	28.7	19.5	77.3	80.8	88.9
Ingresos por Intereses	2.5	2.2	3.8	7.2	3.9	2.7	2.3
Otros Productos Financieros	0.3	2.6	4.3	15.1	0.0	0.0	0.0
Intereses Pagados	24.7	17.5	18.2	27.5	9.2	7.8	3.9
Intereses Pagados por arrendamiento	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Otros Gastos Financieros	1.6	1.3	0.9	2.0	0.0	0.0	0.0
Ingreso Financiero Neto	(24.1)	(14.5)	(11.3)	(7.5)	(5.7)	(5.5)	(1.9)
Resultado Cambiario	5.1	(2.7)	1.0	1.8	0.0	0.0	0.0
Resultado Integral de Financiamiento	(13.9)	(19.9)	(21.6)	(13.3)	(11.4)	(11.0)	(3.8)
Utilidad después del RIF	14.7	7.5	7.1	6.2	65.8	69.8	85.0
Participación en Subsid. no Consolidadas	13.2	0.6	0.6	2.2	1.0	1.1	1.1
Utilidad antes de Impuestos	22.8	10.8	19.0	15.9	72.6	76.4	88.1
Impuestos sobre la Utilidad	15.0	1.9	2.0	7.8	20.8	18.7	21.6
Impuestos Causados	25.7	8.5	12.1	22.4	27.0	24.3	28.1
Impuestos Diferidos	(10.7)	(6.6)	(10.1)	(14.6)	(6.2)	(5.62)	(6.5)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	7.8	8.9	17.0	8.2	51.8	57.70	66.5
Operaciones Discontinuadas	30.8	0.0	0.0	60.5	0.0	0.00	0.0
Coberturas de flujo de efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.00	0.0
Utilidad Neta Consolidada	38.6	8.9	17.0	68.7	51.8	57.70	66.5
Participación minoritaria en la utilidad	0.3	5.0	4.5	4.6	1.3	1.33	1.5
Participación mayoritaria en la utilidad	38.3	3.9	12.5	64.1	50.5	56.37	65.0
Cifras UDM							
Cambio en Ventas (%)	-5.3%	-9.0%	33.6%	-5.6%	6.0%	5.1%	3.0%
Margen Bruto	18.6%	18.7%	14.5%	14.4%	18.9%	18.2%	18.3%
Margen EBITDA	12.4%	12.7%	9.1%	11.8%	14.2%	14.3%	14.4%
Tasa de Impuestos (%)	65.9%	17.9%	10.7%	48.8%	28.6%	24.5%	24.5%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.8	1.7	2.2	2.3	2.1	2.3	2.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	4.5%	3.5%	2.7%	9.0%	14.8%	14.9%	16.8%
Tasa Pasiva	7.9%	6.6%	7.3%	10.6%	7.2%	7.0%	7.1%
Tasa Activa	1.0%	1.1%	1.7%	3.2%	1.6%	1.3%	1.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral de la Empresa.

** Proyecciones a partir del 2T23. Desincorporación de Vitromex a partir del 2T22.

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Dólares Estadounidenses (millones)							
	UDM al						
	1T20	1T21	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	22.8	10.8	19.0	15.9	72.6	76.4	88.1
Depreciación y Amortización	80.0	80.3	80.9	76.0	72.8	78.2	76.0
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	3.5	1.9	0.3	3.1	0.0	0.0	0.0
Pérdida por Deterioro	0.0	0.0	0.0	39.2	0.0	0.0	0.0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	1.1	(0.6)	(2.4)	(0.5)	(1.0)	(1.1)	(1.1)
Intereses a Favor	0.0	0.0	0.0	0.0	(3.9)	(2.7)	(2.3)
Fluctuación Cambiaria	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	65.0	83.0	76.7	157.2	67.8	74.4	72.5
Intereses Devengados	17.9	12.6	10.9	8.3	9.2	7.8	3.9
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	(19.7)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	3.5	8.8	10.2	13.9	9.6	8.2	4.3
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	91.8	103.3	109.8	190.5	150.0	159.0	164.9
Decremento (Incremento) en Clientes	67.9	(16.7)	(13.8)	(68.4)	(6.4)	(8.1)	(10.0)
Decremento (Incremento) en Inventarios	34.4	1.3	(36.7)	(14.8)	(5.8)	(12.2)	(13.4)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(0.0)	(13.8)	16.7	(6.8)	3.7	9.0	9.7
Incremento (Decremento) en Proveedores	(8.7)	20.3	32.9	61.2	6.1	15.6	17.4
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(29.6)	22.6	(2.4)	(56.5)	(14.0)	(14.6)	(13.7)
Capital de trabajo	64.1	13.8	(3.3)	(85.3)	(16.3)	(10.2)	(9.9)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(50.4)	(11.7)	(13.2)	(20.1)	(27.0)	(24.3)	(28.1)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	13.7	2.1	(16.5)	(105.5)	(43.3)	(34.5)	(38.0)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	105.5	105.4	93.3	85.1	106.7	124.5	126.9
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inver. de acciones con carácter perm.	(2.6)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(42.9)	(32.5)	(51.4)	(107.1)	(111.8)	(44.6)	(40.2)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0.0	1.4	1.5	0.9	0.0	0.0	0.0
Disposición de Inversiones Temporales	0.0	0.0	0.0	314.1	0.0	0.0	0.0
Inversión en Activos Intangibles	(8.3)	(7.0)	(9.5)	(15.9)	(10.2)	(10.2)	(10.2)
Intereses Cobrados	4.3	2.4	4.4	7.1	3.9	2.7	2.3
Otros Activos	(2.0)	(0.5)	(3.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	95.9	(36.2)	(58.7)	199.1	(118.2)	(52.2)	(48.1)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	201.4	69.1	34.6	284.2	(11.5)	72.3	78.8
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	177.1	131.2	0.3	69.8	20.0	10.0	10.0
Otros Financiamientos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(284.8)	(150.4)	(13.6)	(119.5)	(100.7)	(41.6)	(62.0)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortización de Otros Financiamientos	(6.8)	(3.9)	(4.0)	(4.2)	(3.6)	(4.2)	(4.2)
Intereses Pagados y otras partidas	(18.5)	(9.9)	(10.9)	(16.4)	(9.2)	(7.8)	(3.9)
Intereses Pagados por arrendamientos	(0.6)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Financiamiento "Ajeno"	(133.5)	(33.4)	(28.6)	(70.7)	(93.9)	(44.0)	(60.5)
Dividendos Pagados	(23.3)	(2.1)	(35.9)	(22.2)	(83.9)	(22.2)	(23.0)
Financiamiento "Propio"	(40.7)	(23.3)	(45.1)	(33.7)	(83.9)	(22.2)	(23.0)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(174.1)	(56.8)	(73.8)	(104.4)	(177.7)	(66.2)	(83.4)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	27.3	12.4	(39.2)	179.8	(189.2)	6.2	(4.6)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(33.4)	30.0	(3.7)	(13.6)	0.0	0.0	0.0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	69.4	63.3	105.6	62.7	228.9	39.7	45.8
Efectivo y equiv. al final del Periodo	63.3	105.6	62.7	228.9	39.7	45.8	41.2
<i>Cifras UDM</i>							
Capex de Mantenimiento	(66.6)	(61.4)	(58.6)	(54.6)	(53.7)	(59.7)	(57.7)
Ajustes especiales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Libre de Efectivo	(1.8)	69.6	26.4	12.3	49.1	60.3	64.6
Amortización de Deuda	291.6	150.4	13.6	119.5	100.7	41.6	62.0
Revolencia automática	(287.9)	(148.0)	(1.6)	(114.6)	(100.7)	(37.1)	(10.6)
Amortización de Deuda Final	3.7	2.3	12.0	4.9	0.0	4.5	51.4
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	14.2	7.5	6.4	9.3	5.4	5.1	1.6
Servicio de la Deuda	17.9	9.8	18.4	14.2	5.4	9.6	52.9
DSCR	(0.1)	7.1	1.4	0.9	9.2	6.2	1.2
Caja Inicial Disponible	69.4	63.3	105.6	62.7	228.9	39.7	45.8
DSCR con Caja Inicial	3.8	13.5	7.2	5.3	51.9	10.4	2.1
Deuda Neta a FLE	(109.5)	2.2	6.9	(2.1)	1.7	0.7	(0.0)
Deuda Neta a EBITDA	2.3	1.4	1.5	(0.2)	0.5	1.4	(0.1)

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral de la Empresa.

** Proyecciones a partir del 2T23. Desincorporación de Vitromex a partir del 2T22.

Anexo - Escenario de Estrés UDM

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Estrés) : Balance en Dólares Estadounidenses (millones)	Al cierre						
	1T20	1T21	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
ACTIVOS TOTALES	1,163.2	1,221.0	1,246.3	1,300.6	1,130.0	1,105.4	1,074.0
Activo Circulante	324.3	349.9	376.8	549.3	333.7	338.2	328.4
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	63.3	105.6	62.7	228.9	25.2	15.3	3.4
Cuentas por Cobrar a Clientes	134.1	132.1	160.3	131.7	129.1	135.5	139.5
Otras Cuentas por Cobrar Neto	29.2	37.2	29.7	75.4	64.5	62.7	48.2
Inventarios	93.8	71.7	118.1	107.1	109.9	119.7	129.7
Activos Disponibles para su venta	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros activos circulantes	3.3	3.2	6.0	6.3	5.0	5.0	7.6
Activos no Circulantes	839.0	871.2	869.5	751.3	796.3	767.2	745.6
Inversiones en Subsid. N.C.	5.6	6.4	10.4	13.0	14.0	15.0	16.0
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	470.3	471.8	483.6	428.7	478.9	461.1	440.8
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	303.8	316.1	290.2	243.8	238.5	234.4	230.6
Impuestos Diferidos	47.3	44.7	42.9	22.8	22.8	22.8	22.8
Otros activos no circulantes	0.2	21.2	33.3	30.6	28.7	22.6	23.6
Activos por derecho de uso	11.8	10.9	9.0	8.4	8.4	8.4	8.4
PASIVOS TOTALES	547.9	607.8	643.1	679.4	483.4	453.9	413.4
Pasivo Circulante	204.2	274.4	342.2	450.1	355.1	374.6	326.4
Pasivo con Costo	2.3	12.0	4.9	24.6	42.6	66.5	19.5
Proveedores	127.3	167.1	231.7	193.1	188.2	198.8	211.8
Impuestos por Pagar	13.8	3.7	13.8	36.9	37.2	37.5	37.8
Otros sin Costo	60.7	91.7	91.8	195.4	87.2	71.8	57.4
Otras cuentas por pagar	55.4	85.6	85.8	187.7	81.9	66.5	52.0
Pasivos por Arrendamiento CP	3.6	3.4	2.8	2.6	2.6	2.6	2.6
Otros pasivos no circulantes	1.7	2.6	3.3	5.2	2.7	2.8	2.8
Pasivos no Circulantes	343.7	333.3	300.9	229.3	128.2	79.3	86.9
Pasivo con Costo	261.8	244.4	239.4	178.6	79.8	33.3	43.9
Impuestos Diferidos	46.0	41.0	33.3	26.0	23.0	20.3	17.2
Otros Pasivos no Circulantes	35.9	48.0	28.3	24.7	25.4	25.6	25.8
Pasivos por Arrendamiento	8.5	7.8	6.4	6.1	6.1	6.1	6.1
Beneficios a empleados	10.5	18.1	16.3	14.3	13.9	14.0	14.2
Otros pasivos no circulantes	17.0	22.0	5.6	4.3	5.4	5.5	5.6
CAPITAL CONTABLE	615.4	613.3	603.2	621.2	646.6	651.5	660.6
Minoritario	30.2	34.7	34.7	40.0	40.7	41.3	42.0
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	33.2	34.2	33.1	40.1	40.1	40.1	40.1
Utilidad del Ejercicio	(3.0)	0.6	1.6	(0.0)	0.6	1.2	2.0
Mayoritario	585.2	578.5	568.5	581.2	606.0	610.2	618.6
Capital Contribuido	105.1	84.6	83.7	94.4	94.4	94.4	94.4
Utilidades Acumuladas	481.4	485.7	482.7	459.3	505.1	508.8	516.0
Utilidad del Ejercicio	(1.4)	8.2	2.1	27.5	6.4	7.0	8.1
Deuda Total	264	256	244	203	122	100	63
Deuda Neta	201	151	182	(26)	97	85	60
Días Cuenta por Cobrar Clientes	72	55	49	43	46	47	48
Días Inventario	54	44	43	50	50	50	52
Días por Pagar Proveedores	88	77	83	84	87	86	88

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral de la Empresa.

** Proyecciones a partir del 2T23. Desincorporación de Vitromex a partir del 2T22.

A NRSRO Rating*

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Dólares Estadounidenses (millones)

	UDM al						
	1T20	1T21	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
Ventas Netas	859.8	782.8	1,045.9	987.1	966.6	1,003.9	1,014.9
Draxton	619.8	536.0	731.5	889.3	864.9	905.1	917.4
Construcción	176.0	172.1	210.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Cinsa	69.9	76.4	105.9	98.5	102.4	99.5	98.2
Eliminaciones	(5.9)	(1.7)	(1.9)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
Costos de Operación	699.8	636.1	893.8	844.6	824.5	855.2	864.7
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	160.0	146.7	152.0	142.6	142.1	148.6	150.2
Gastos de Generales	53.3	47.5	57.2	26.0	30.8	31.9	32.2
EBITDA	106.7	99.3	94.8	116.5	111.3	116.7	118.0
Depreciación y Amortización	80.0	80.3	80.9	76.0	72.3	77.1	74.5
Depreciación	58.4	57.6	58.6	54.6	53.2	58.6	56.3
Depreciación por arrendamiento	4.4	3.9	3.5	3.4	3.6	4.2	4.2
Amortización	17.1	18.8	18.7	18.0	15.5	14.3	14.1
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	26.8	19.0	13.9	40.5	39.0	39.6	43.5
Otros Ingresos y (gastos) netos	1.8	8.4	14.8	(21.0)	1.5	1.6	1.6
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	28.6	27.4	28.7	19.5	40.5	41.2	45.0
Ingresos por Intereses	2.5	2.2	3.8	7.2	3.7	2.1	2.0
Otros Productos Financieros	0.3	2.6	4.3	15.1	0.0	0.0	0.0
Intereses Pagados	24.7	17.5	18.2	27.5	9.2	8.0	5.2
Intereses Pagados por arrendamiento	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Otros Gastos Financieros	1.6	1.3	0.9	2.0	0.0	0.0	0.0
Ingreso Financiero Neto	(24.1)	(14.5)	(11.3)	(7.5)	(5.9)	(6.3)	(3.6)
Resultado Cambiario	5.1	(2.7)	1.0	1.8	0.0	0.0	0.0
Resultado Integral de Financiamiento	(13.9)	(19.9)	(21.6)	(13.3)	(11.8)	(12.6)	(7.2)
Utilidad después del RIF	14.7	7.5	7.1	6.2	28.7	28.6	37.8
Participación en Subsid. no Consolidadas	13.2	0.6	0.6	2.2	1.0	1.0	1.0
Utilidad antes de Impuestos	22.8	10.8	19.0	15.9	35.6	35.9	42.4
Impuestos sobre la Utilidad	15.0	1.9	2.0	7.8	10.2	8.8	10.4
Impuestos Causados	25.7	8.5	12.1	22.4	13.3	11.4	13.5
Impuestos Diferidos	(10.7)	(6.6)	(10.1)	(14.6)	(3.1)	(2.6)	(3.1)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	7.8	8.9	17.0	8.2	25.4	27.1	32.0
Operaciones Discontinuadas	30.8	0.0	0.0	60.5	0.0	0.0	0.0
Coberturas de flujo de efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Neta Consolidada	38.6	8.9	17.0	68.7	25.4	27.1	32.0
Participación minoritaria en la utilidad	0.3	5.0	4.5	4.6	0.7	0.6	0.7
Participación mayoritaria en la utilidad	38.3	3.9	12.5	64.1	24.7	26.5	31.3
<i>Cifras UDM</i>							
Cambio en Ventas (%)	-5.3%	-9.0%	33.6%	-5.6%	-2.1%	3.9%	1.1%
Margen Bruto	18.6%	18.7%	14.5%	14.4%	14.7%	14.8%	14.8%
Margen EBITDA	12.4%	12.7%	9.1%	11.8%	11.5%	11.6%	11.6%
Tasa de Impuestos (%)	65.9%	17.9%	10.7%	48.8%	28.7%	24.5%	24.5%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.8	1.7	2.2	2.3	2.0	2.2	2.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	4.5%	3.5%	2.7%	9.0%	7.8%	7.7%	8.7%
Tasa Pasiva	7.9%	6.6%	7.3%	10.6%	7.2%	6.9%	7.1%
Tasa Activa	1.0%	1.1%	1.7%	3.2%	1.7%	1.2%	1.4%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral de la Empresa.

** Proyecciones a partir del 2T23. Desincorporación de Vitromex a partir del 2T22.

Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Dólares Estadounidenses (millones)							
	UDM al						
	1T20	1T21	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	22.8	10.8	19.0	15.9	35.6	35.9	42.4
Depreciación y Amortización	80.0	80.3	80.9	76.0	72.3	77.1	74.5
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	3.5	1.9	0.3	3.1	0.0	0.0	0.0
Pérdida por Deterioro	0.0	0.0	0.0	39.2	0.0	0.0	0.0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	1.1	(0.6)	(2.4)	(0.5)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
Intereses a Favor	0.0	0.0	0.0	0.0	(3.7)	(2.1)	(2.0)
Fluctuación Cambiaria	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	65.0	83.0	76.7	157.2	67.6	74.0	71.5
Intereses Devengados	17.9	12.6	10.9	8.3	9.2	8.0	5.2
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	(19.7)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	3.5	8.8	10.2	13.9	9.6	8.4	5.6
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	91.8	103.3	109.8	190.5	112.8	118.3	119.6
Decremento (Incremento) en Clientes	67.9	(16.7)	(13.8)	(68.4)	2.6	(6.4)	(4.0)
Decremento (Incremento) en Inventarios	34.4	1.3	(36.7)	(14.8)	(2.8)	(9.8)	(10.0)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(0.0)	(13.8)	16.7	(6.8)	13.1	9.9	10.6
Incremento (Decremento) en Proveedores	(8.7)	20.3	32.9	61.2	(5.0)	10.6	13.0
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(29.6)	22.6	(2.4)	(56.5)	(23.4)	(14.9)	(13.9)
Capital de trabajo	64.1	13.8	(3.3)	(85.3)	(15.5)	(10.6)	(4.3)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(50.4)	(11.7)	(13.2)	(20.1)	(13.3)	(11.4)	(13.5)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	13.7	2.1	(16.5)	(105.5)	(28.8)	(22.0)	(17.9)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	105.5	105.4	93.3	85.1	84.0	96.3	101.7
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inver. de acciones con carácter perm.	(2.6)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(42.9)	(32.5)	(51.4)	(107.1)	(103.4)	(40.7)	(36.1)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0.0	1.4	1.5	0.9	0.0	0.0	0.0
Disposición de Inversiones Temporales	0.0	0.0	0.0	314.1	0.0	0.0	0.0
Inversión en Activos Intangibles	(8.3)	(7.0)	(9.5)	(15.9)	(10.2)	(10.2)	(10.2)
Intereses Cobrados	4.3	2.4	4.4	7.1	3.7	2.1	2.0
Otros Activos	(2.0)	(0.5)	(3.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	95.9	(36.2)	(58.7)	199.1	(109.9)	(48.9)	(44.3)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	201.4	69.1	34.6	284.2	(25.9)	47.4	57.4
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	177.1	131.2	0.3	69.8	20.0	20.0	30.0
Otros Financiamientos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(284.8)	(150.4)	(13.6)	(119.5)	(100.7)	(42.6)	(66.5)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortización de Otros Financiamientos	(6.8)	(3.9)	(4.0)	(4.2)	(3.6)	(4.2)	(4.2)
Intereses Pagados y otras partidas	(18.5)	(9.9)	(10.9)	(16.4)	(9.2)	(8.0)	(5.2)
Intereses Pagados por arrendamientos	(0.6)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Financiamiento "Ajeno"	(133.5)	(33.4)	(28.6)	(70.7)	(93.9)	(35.2)	(46.3)
Dividendos Pagados	(23.3)	(2.1)	(35.9)	(22.2)	(83.9)	(22.2)	(23.0)
Financiamiento "Propio"	(40.7)	(23.3)	(45.1)	(33.7)	(83.9)	(22.2)	(23.0)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(174.1)	(56.8)	(73.8)	(104.4)	(177.7)	(57.3)	(69.3)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	27.3	12.4	(39.2)	179.8	(203.6)	(10.0)	(11.9)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(33.4)	30.0	(3.7)	(13.6)	0.0	0.0	0.0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	69.4	63.3	105.6	62.7	228.9	25.2	15.3
Efectivo y equiv. al final del Periodo	63.3	105.6	62.7	228.9	25.2	15.3	3.4
<i>Cifras UDM</i>							
Capex de Mantenimiento	(66.6)	(61.4)	(58.6)	(54.6)	(53.2)	(58.6)	(56.3)
Ajustes especiales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujo Libre de Efectivo	(1.8)	69.6	26.4	12.3	26.9	33.1	40.9
Amortización de Deuda	291.6	150.4	13.6	119.5	100.7	42.6	66.5
Revolencia automática	(287.9)	(148.0)	(1.6)	(114.6)	(100.7)	(37.1)	(10.6)
Amortización de Deuda Final	3.7	2.3	12.0	4.9	0.0	5.5	55.9
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	14.2	7.5	6.4	9.3	5.5	5.9	3.2
Servicio de la Deuda	17.9	9.8	18.4	14.2	5.5	11.4	59.1
DSCR	(0.1)	7.1	1.4	0.9	4.9	2.9	0.7
Caja Inicial Disponible	69.4	63.3	105.6	62.7	228.9	25.2	15.3
DSCR con Caja Inicial	3.8	13.5	7.2	5.3	46.4	5.1	0.9
Deuda Neta a FLE	(109.5)	2.2	6.9	(2.1)	3.6	2.6	1.5
Deuda Neta a EBITDA	2.3	1.4	1.5	(0.2)	0.8	2.7	2.2

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral de la Empresa.

** Proyecciones a partir del 2T23. Desincorporación de Vitromex a partir del 2T22.

Glosario

El **Flujo de Libre de Efectivo (FLE)** se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa.). La medida se basa en los cuatro trimestres anteriores o en los últimos doce meses (UDM).

El **Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR)**, por sus siglas en inglés) se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen los pagos anticipados, así como los pagos derivados de *Excess Cash Flow Sweep* (ECFS por sus siglas en inglés). Algunas refinanciaciones de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base UDM.

DSCR con Caja. Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

Coefficiente entre Activos Comercializables y Pasivos (ACP). Mide la estimación de HR Ratings del valor de mercado de los activos de la entidad calificada con respecto al valor contable de sus pasivos.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

Ponderación de Métricas

DSCR	30%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	30%
ACP	20%

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos UDM, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y tres periodos proyectados. El periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información adecuadamente reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.

Ponderación de Periodos

t-1	13%
t ₀	17%
t ₁	35%
t ₂	20%
t ₃	15%

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%.



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 Ballinez +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



A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 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 calificadoradora:

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/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	GISSA LP: HR AA- Revisión en Proceso GISSA CP: HR1
Fecha de última acción de calificación	GISSA LP: 12 de julio del 2022 GISSA CP: 12 de julio del 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 1T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera anual dictaminada por KPMG e información financiera trimestral
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.