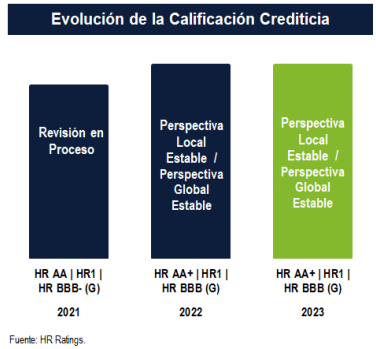


Calificación

XIGNUX LP HR AA+
XIGNUX CP HR1
XIGNUX LP Global HR BBB (G)

Perspectiva Local Estable
Perspectiva Global Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

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

HR Ratings ratificó las calificaciones en escala local de HR AA+ con Perspectiva Estable y de HR1 para Xignux. Asimismo, ratificó la calificación de HR BBB (G) con Perspectiva Estable para Xignux

La ratificación de las calificaciones de Xignux (o la Empresa) se basa en los bajos niveles de servicio de la deuda durante el periodo de calificación y el bajo nivel de la deuda neta relativo al nivel del Flujo Libre de Efectivo (FLE) esperado. Adicionalmente, aunque la Empresa reportó niveles de ingreso y EBITDA por arriba de nuestras expectativas para los Últimos Doce Meses (UDM) al segundo trimestre de 2023 (2T23), mayores requerimientos de capital de trabajo resultaron en un FLE por debajo de nuestras expectativas. Hacia adelante, esperamos que la Empresa refleje niveles sólidos de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus iniciales en inglés) y DSCR con Caja. Estas métricas se encuentran en los niveles de máxima fortaleza de la curva con un promedio para 2T24-2T26 UDM de 4.5 veces (x) y 7.5 veces (x), respectivamente. Además, la calificación incorpora un desapalancamiento hacia el 2T26, en donde se espera que el FLE alcance niveles de US\$455 millones (m) y la Razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE refleje un promedio de 2.4 años para 2T24-2T26 (cifras UDM). Este crecimiento se basa en un entorno favorable en Estados Unidos (EUA), el cual esperamos siga impulsando las Divisiones de Cables y Transformadores de Xignux. Finalmente, la calificación mantiene un ajuste positivo por elementos ASG (ESG, por sus siglas en inglés), en donde destacan tanto el factor Ambiental como el de Gobernanza. Los principales supuestos y resultados son:

	UDM		Escenario Base UDM al:			Escenario de Estrés UDM al:			Media Ponderada		Estrés vs. Base
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26	2T24	2T25	2T26	Escenario Base	Escenario Estrés	
Ingresos	4,849	5,618	5,860	6,001	6,158	5,562	5,552	5,580	5,964	5,563	-6.7%
EBITDA	591	751	789	836	869	605	629	642	820	620	-24.4%
Margen EBITDA	12.2%	13.4%	13.5%	13.9%	14.1%	10.9%	11.3%	11.5%	13.7%	11.1%	(259)
Flujo Libre de Efectivo	268	211	462	321	454	259	303	368	420	295	-29.8%
Deuda	1,500	1,500	1,360	1,328	1,140	1,360	1,328	1,140	1,304	1,304	0.0%
Deuda Neta	1,028	1,256	1,076	1,016	751	1,285	1,218	1,076	989	1,221	23.4%
Servicio de la Deuda	75	136	69	71	216	74	76	224	101	107	6.1%
DSCR**	3.6x	1.5x	6.7x	4.5x	2.1x	3.5x	4.0x	1.6x	5.1x	3.2x	-36.9%
DSCR con caja**	8.2x	5.0x	10.3x	8.6x	3.5x	6.8x	5.0x	2.1x	8.4x	5.3x	-37.0%
Años de Pago (DN/FLE)**	3.8	6.0	2.3	3.2	1.7	5.0	4.0	2.9	2.4	4.3	75.6%
ACP	0.9x	0.9x	1.0x	1.1x	1.3x	0.8x	0.9x	1.0x	1.1x	0.9x	-20.0%

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Cifras en millones de dólares (USD).
Proyecciones realizadas a partir del 3T23.
*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

- **Crecimiento en Ingresos.** Durante los UDM al 2T23, los ingresos de la Empresa cerraron en US\$5,618m, un crecimiento del 15.9% a/a y 6.3. vs. nuestras estimaciones. Lo anterior refleja el continuo crecimiento que han alcanzado las tres Divisiones de negocio, particularmente Cables y Transformadores, impulsadas por una mayor demanda del mercado de EUA.
- **Menores niveles de FLE.** A pesar de que se reportó un incremento a nivel EBITDA (+27.1% a/a y +6.2% vs. escenario base), la Empresa reportó mayores salidas de efectivo en proveedores debido a que la Empresa tomó descuentos de pronto pago, así como un mayor nivel de impuestos pagados debido al crecimiento reportado

durante los UDM. Estimamos que la Empresa alcanzó un FLE de US\$211m (vs. US\$268m UDM al 2T22 y US\$242m en escenario base).

- **Deuda.** Los niveles de deuda total se mantuvieron estables con respecto al 2T22 y 13.7% por debajo de nuestros estimados. Lo anterior, como resultado de pagos anticipados, los cuales no se consideraron en las proyecciones de la revisión anterior. No obstante, debido a una menor generación de flujo, la deuda neta reflejó un incremento del 22.2% a/a y 19.2% con respecto a nuestro escenario base.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento Ingresos Totales.** Esperamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) para 2T23-2T26 (UDM) de 3.1% derivado de un crecimiento sostenido en las tres Divisiones de negocio. Lo anterior sería resultado de un mayor dinamismo en Cables y Transformadores, impulsados por el mercado norteamericano y la reactivación del mercado mexicano, así como mayores inversiones del gobierno estadounidense. En Alimentos, esperamos mayores resultados derivados de recientes inversiones para incrementar capacidad y la sólida posición de mercado de la Empresa.
- **Fortaleza en Métricas.** Derivado de crecimiento sostenido en FLE hacia los UDM al 2T26, así como mínimas amortizaciones durante el periodo proyectado, esperamos que Xignux refleje niveles de DSCR y DSCR con Caja en los niveles más altos de la curva de cada métrica. De igual forma, esperamos que exista una tendencia hacia la baja en la métrica de Años de Pago de Deuda Neta a FLE, en donde esperamos que ésta alcance 1.7 años al 2T26 UDM.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** HR Ratings asignó la etiqueta Superior en Gobernanza, dado el nivel de normatividad interna, calidad en el equipo directivo, Consejo de Administración y sus comités de apoyo. Asimismo, asignamos una etiqueta Superior dadas sus políticas y el enfoque Ambiental con el que realiza sus operaciones diarias, así como su implementación en las estrategias. La calificación incorpora un ajuste positivo por estos factores.
- **Líneas Comprometidas.** La Empresa cuenta con líneas de crédito comprometidas revolventes por aproximadamente US\$155m, las cuales cubren el 62.2% de las obligaciones financieras para 2023-2026 y son consideradas en su totalidad en nuestros escenarios debido a la calificación de la contraparte. De tal manera, se tiene un beneficio en las principales métricas de DSCR y DSCR.

Factores que podrían subir la calificación

- **Desapalancamiento.** Bajo un escenario en donde la Empresa sea capaz de prepagar deuda y muestre un mayor desapalancamiento al esperado, la calificación podría tener un impacto positivo.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Presión del servicio de la deuda a corto plazo.** En un escenario en el que la Empresa tenga que emitir deuda adicional y esto refleje una presión del servicio de la deuda a corto plazo, las métricas DSCR mostrarían un deterioro. La calificación podría verse afectada negativamente si el DSCR y el DSCR con Caja promedio para 2T24-2T26 (cifras UDM) estuvieran por debajo de 2.0x y 3.4x, respectivamente.



Credit
Rating
Agency

XIGNUX
Xignux, S.A. de C.V.

HR AA+ / HR BBB (G)
HR1

Corporativos
16 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base

Xignux (Base): Balance General en Dólares (millones)

	Al Cierre						Al Cierre	
	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVOS TOTALES	3,870	4,008	4,391	4,741	5,100	5,299	4,026	4,166
Activo Circulante	2,016	2,133	2,276	2,570	2,950	3,170	2,197	2,170
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	348	463	243	325	547	623	472	244
Cuentas por Cobrar a Clientes	533	568	746	859	932	1,017	684	760
Otras Cuentas por Cobrar Neto	162	197	219	225	231	237	166	205
Inventarios	608	686	837	925	1,000	1,046	644	755
Impuestos por Recuperar	190	210	213	219	225	231	167	189
Otros Activos Circulantes	176	8	16	16	16	16	63	16
Activos no Circulantes	1,854	1,876	2,115	2,171	2,149	2,129	1,829	1,996
Inversiones en Subsid. N.C.	41	42	63	69	74	80	43	61
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	782	808	1,011	1,109	1,128	1,148	783	868
Activos Intangibles	857	832	853	806	760	713	841	879
Crédito Mercantil	524	515	523	523	523	523	512	523
Otros Intangibles	333	317	330	284	237	190	329	356
Impuestos Diferidos	83	70	81	81	81	81	56	81
Otros Activos No Circulantes	92	124	106	106	106	107	107	106
Instrumentos Financieros Derivados	1	25	49	49	49	49	16	49
Otros Activos	50	50	2	3	3	3	47	2
Derecho de Uso por Arrendamiento	41	49	55	55	55	55	43	55
PASIVOS TOTALES	3,271	3,177	3,257	3,251	3,239	3,041	3,342	3,213
Pasivo Circulante	1,578	1,384	1,582	1,618	1,828	2,112	1,546	1,441
Pasivo con Costo	46	7	6	24	212	476	15	40
Proveedores	1,027	751	879	883	892	903	1,009	765
Impuestos por Pagar	79	128	139	143	147	151	98	87
Otros sin Costo	426	498	558	567	577	583	425	548
Anticipos de Clientes	172	222	265	267	270	268	198	279
Pasivos por Arrendamiento	10	11	16	16	16	16	14	16
Otras Cuentas por Pagar	181	212	231	238	243	250	105	221
Provisiones	14	18	18	19	19	20	76	25
Instrumentos Financieros Derivados	6	16	8	8	8	8	31	8
Otras Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	42	19	20	20	20	21	0	0
Pasivos no Circulantes	1,693	1,793	1,675	1,633	1,411	929	1,796	1,772
Pasivo con Costo	1,335	1,489	1,367	1,322	1,096	611	1,485	1,460
Impuestos Diferidos	200	132	126	126	126	126	157	126
Otros Pasivos	158	173	181	185	188	192	153	186
Pasivo por Arrendamiento	35	42	44	44	44	44	34	44
Beneficios a Empleados	93	109	113	116	118	121	98	117
Otros Pasivos	25	22	24	25	26	27	0	24
Impuestos por Pagar	1	0	0	0	0	0	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	5	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	599	831	1,134	1,491	1,861	2,258	684	953
Minoritario	144	174	265	353	444	540	159	239
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	139	139	180	265	353	444	146	180
Utilidad del Ejercicio	5	35	85	88	91	96	13	60
Mayoritario	455	657	870	1,138	1,417	1,718	525	714
Capital Contribuido	104	104	104	104	104	104	104	104
Utilidades Acumuladas	207	259	444	692	960	1,240	246	449
Utilidad del Ejercicio	144	294	321	341	353	374	174	160
Deuda Total	1,381	1,495	1,373	1,346	1,308	1,087	1,500	1,500
Deuda Neta	1,033	1,032	1,130	1,021	761	464	1,028	1,256
Días Cuenta por Cobrar Clientes	43	43	46	47	49	49	44	43
Días Inventario	55	59	65	66	67	67	58	62
Días por Pagar Proveedores	107	81	70	68	67	66	101	66

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

** Proyecciones a partir del 3T23.



Credit
Rating
Agency

XIGNUX
Xignux, S.A. de C.V.

HR AA+ / HR BBB (G)
HR1

Corporativos
16 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

Xignux (Base): Estado de Resultados en Dólares (millones)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
Ventas Netas	4,134	5,301	5,767	5,929	6,074	6,239	2,624	2,941
Cables	2,156	2,492	2,398	2,467	2,523	2,582	1,293	1,280
Transformadores	1,110	1,744	2,075	2,155	2,246	2,344	831	1,038
Alimentos	992	1,196	1,442	1,465	1,467	1,479	560	696
Otros	(123)	(130)	(148)	(158)	(162)	(166)	(60)	(72)
Costos de Operación	3,163	3,964	4,207	4,323	4,419	4,527	1,972	2,133
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	971	1,338	1,559	1,606	1,655	1,712	653	809
Gastos de Generales	532	672	766	783	802	827	312	382
EBITDA	440	666	793	823	853	885	341	427
Depreciación y Amortización	99	136	142	159	169	170	64	69
Depreciación	55	71	75	92	102	103	34	39
Amortización de Arrendamientos	11	15	16	17	17	17	7	8
Amortización de Intangibles	33	50	50	50	50	50	23	22
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	340	530	651	664	684	715	277	358
Otros Ingresos y (gastos) netos	(20)	(5)	(5)	0	0	0	(6)	(5)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	320	525	647	664	684	715	271	353
Ingresos por Intereses	8	11	14	13	16	19	3	7
Otros Productos Financieros	1	18	19	0	0	0	10	19
Intereses Pagados	71	101	92	83	81	71	46	48
Intereses Por Arrendamiento	3	5	5	6	6	6	2	2
Otros Gastos Financieros	9	12	6	0	0	0	6	6
Ingreso Financiero Neto	(70)	(84)	(65)	(71)	(64)	(53)	(38)	(28)
Resultado Cambiario	(11)	2	20	21	14	9	(2)	11
Resultado Integral de Financiamiento	(81)	(82)	(45)	(50)	(51)	(44)	(40)	(18)
Utilidad después del RIF	239	443	602	614	634	672	231	336
Participación en Subsid. no Consolidadas	(2)	1	5	5	5	6	0	3
Utilidad antes de Impuestos	235	439	602	613	633	672	229	336
Impuestos sobre la Utilidad	96	123	196	184	190	202	73	116
Resultado antes de operaciones discontinuadas	139	316	406	429	443	470	156	220
Operaciones Discontinuadas	11	13	0	0	0	0	31	0
Utilidad Neta Consolidada	150	329	406	429	443	470	187	220
Participación minoritaria en la utilidad	5	35	85	88	91	96	13	60
Participación mayoritaria en la utilidad	144	294	321	341	353	374	174	160
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	34.0%	28.2%	8.8%	2.8%	2.5%	2.7%	n.a.	15.9%
Margen Bruto	23.5%	25.2%	27.0%	27.1%	27.2%	27.4%	24.4%	26.6%
Margen EBITDA	10.6%	12.6%	13.8%	13.9%	14.0%	14.2%	12.2%	13.4%
Tasa de Impuestos (%)	40.9%	28.0%	32.6%	30.0%	30.0%	30.0%	38.1%	30.5%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	5.3	6.6	5.7	5.3	5.4	5.4	6.2	6.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	62.3%	47.5%	42.2%	36.9%	34.6%	35.2%	55.8%	44.1%
Tasa Pasiva	9.2%	6.8%	6.4%	6.1%	6.1%	6.1%	7.3%	6.9%
Tasa Activa	1.2%	1.1%	1.4%	1.2%	1.2%	1.2%	0.9%	1.4%

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

** Proyecciones a partir del 3T23.

A NRSRO Rating*

Xignux (Base): Flujo de Efectivo en Dólares (millones)								
	Años Calendario						Acumulado	
	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	235	439	602	613	633	672	229	336
Provisiones del Periodo	9	13	6	0	0	0	6	6
Otras Partidas	(2)	(17)	(19)	0	0	0	(21)	(19)
Partidas sin Impacto en el Efectivo	8	(3)	(13)	0	0	0	(15)	(13)
Depreciación y Amortización	99	136	142	159	169	170	64	69
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	(0)	0	(1)	0	0	0	0	(1)
Pérdida (Reversión) por Deterioro	16	0	0	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	2	(1)	(5)	(5)	(5)	(6)	(0)	(3)
Intereses a Favor	(8)	(11)	(14)	(13)	(16)	(19)	(3)	(7)
Fluctuación Cambiaria	0	0	(10)	(21)	(14)	(9)	0	0
Otras Partidas	0	(1)	(1)	0	0	0	14	(1)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	109	124	110	121	134	136	75	57
Intereses Devengados	73	106	93	83	81	71	48	49
Intereses por arrendamiento	3	5	5	6	6	6	2	2
Otras Partidas	3	3	1	0	0	0	1	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	79	114	99	89	86	77	51	52
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	430	673	799	823	853	885	340	432
Decremento (Incremento) en Clientes	(171)	(16)	(70)	(112)	(73)	(86)	(129)	(84)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(179)	(64)	(80)	(88)	(74)	(46)	(19)	3
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(40)	(23)	10	(12)	(11)	(12)	28	49
Incremento (Decremento) en Proveedores	294	(214)	11	4	9	10	(90)	(102)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(1)	17	(82)	17	17	13	(111)	(140)
Capital de trabajo	(96)	(300)	(210)	(191)	(132)	(121)	(320)	(275)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(61)	(156)	(149)	(184)	(190)	(202)	(11)	(69)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(157)	(456)	(359)	(375)	(322)	(322)	(331)	(344)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	272	217	439	448	531	563	9	88
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en acciones, adquisición de subsidiarias y negocios conjuntos	(624)	8	(11)	0	0	0	14	(11)
Venta de subsidiarias	0	163	0	0	0	0	131	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(84)	(107)	(256)	(190)	(121)	(123)	(37)	(77)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	2	1	1	0	0	0	0	1
Inversión en Activos Intangibles	(52)	(9)	(7)	(4)	(4)	(4)	(1)	(5)
Dividendos Cobrados	0	1	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	8	11	14	13	16	19	3	7
Otros Activos de Largo Plazo	(227)	(16)	(10)	0	0	0	(10)	(10)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(976)	53	(268)	(181)	(109)	(108)	101	(94)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(704)	271	171	266	422	454	110	(6)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	882	633	74	0	0	0	326	74
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(201)	(584)	(242)	(6)	(24)	(212)	(251)	(124)
Amortización de Arrendamientos	(12)	(14)	(8)	(17)	(17)	(17)	(6)	0
Intereses Pagados y otras partidas	(66)	(89)	(106)	(83)	(81)	(71)	(14)	(62)
Intereses Pagados por arrendamientos	(3)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(2)	(2)
Financiamiento "Ajeno"	601	(58)	(287)	(111)	(127)	(306)	52	(114)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	14	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	(14)	(6)	(0)	0	0	0	(5)	(0)
Dividendos Pagados	(66)	(105)	(135)	(73)	(73)	(73)	(100)	(130)
Financiamiento "Propio"	(66)	(111)	(135)	(73)	(73)	(73)	(105)	(130)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	535	(169)	(422)	(184)	(200)	(379)	(53)	(244)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(170)	101	(251)	82	222	76	57	(250)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	186	14	31	0	0	0	67	31
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	331	348	463	243	325	547	348	463
Efectivo y equiv. al final del Periodo	348	463	243	325	547	623	472	244
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	(44)	(52)	(53)	(55)	(57)	(59)	(48)	(52)
Flujo Libre de Efectivo	400	161	404	370	451	481	268	211
Amortización de Deuda	201	584	242	6	24	212	450	457
Revolencia automática	(201)	(538)	(235)	(6)	(24)	(40)	(430)	(442)
Amortización de Deuda Final	0	46	7	0	0	172	20	15
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	58	78	92	71	64	53	55	121
Servicio de la Deuda	58	123	99	71	64	225	75	136
DSCR	6.9	1.3	4.1	5.2	7.0	2.1	3.6	1.5
Caja Inicial Disponible	331	348	463	243	325	547	348	472
DSCR con Caja Inicial	12.6	4.1	8.8	8.7	12.0	4.6	8.2	5.0
Deuda Neta a FLE	2.6	6.4	2.8	2.8	1.7	1.0	3.8	6.0
Deuda Neta a EBITDA	2.4	1.6	1.4	1.2	0.9	0.5	1.7	1.7

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

** Proyecciones a partir del 3T23.



Credit
Rating
Agency

XIGNUX
Xignux, S.A. de C.V.

HR AA+ / HR BBB (G)
HR1

Corporativos
16 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario de Estrés

Xignux (Estrés): Balance General en Dólares (millones)

	Al Cierre						Al Cierre	
	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVOS TOTALES	3,870	4,008	4,217	4,382	4,551	4,546	4,026	4,166
Activo Circulante	2,016	2,133	2,102	2,211	2,370	2,357	2,197	2,170
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	348	463	185	157	220	124	472	244
Cuentas por Cobrar a Clientes	533	568	691	772	819	876	684	760
Otras Cuentas por Cobrar Neto	162	197	211	211	211	213	166	205
Inventarios	608	686	792	849	898	920	644	755
Impuestos por Recuperar	190	210	206	205	206	207	167	189
Otros Activos Circulantes	176	8	16	16	16	16	63	16
Activos no Circulantes	1,854	1,876	2,115	2,171	2,180	2,189	1,829	1,996
Inversiones en Subsid. N.C.	41	42	63	69	74	80	43	61
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	782	808	1,011	1,109	1,159	1,208	783	868
Activos Intangibles	857	832	853	806	760	713	841	879
Crédito Mercantil	524	515	523	523	523	523	512	523
Otros Intangibles	333	317	330	284	237	190	329	356
Impuestos Diferidos	83	70	81	81	81	81	56	81
Otros Activos No Circulantes	92	124	106	106	106	107	107	106
Instrumentos Financieros Derivados	1	25	49	49	49	49	16	49
Otros Activos	50	50	2	3	3	3	47	2
Derecho de Uso por Arrendamiento	41	49	55	55	55	55	43	55
PASIVOS TOTALES	3,271	3,177	3,151	3,102	3,056	2,828	3,342	3,213
Pasivo Circulante	1,578	1,384	1,494	1,487	1,664	1,918	1,546	1,441
Pasivo con Costo	46	7	6	24	212	476	15	40
Proveedores	1,027	751	828	808	798	792	1,009	765
Impuestos por Pagar	79	128	134	134	134	135	98	87
Otros sin Costo	426	498	526	521	520	515	425	548
Anticipos de Clientes	172	222	256	250	247	241	198	279
Pasivos por Arrendamiento	10	11	16	16	16	16	14	16
Otras Cuentas por Pagar	181	212	209	208	209	210	105	221
Provisiones	14	18	18	19	19	20	76	25
Instrumentos Financieros Derivados	6	16	8	8	8	8	31	8
Otras Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	42	19	20	20	20	21	0	0
Pasivos no Circulantes	1,693	1,793	1,657	1,615	1,392	910	1,796	1,772
Pasivo con Costo	1,335	1,489	1,367	1,322	1,096	611	1,485	1,460
Impuestos Diferidos	200	132	126	126	126	126	157	126
Otros Pasivos	158	173	164	167	170	172	153	186
Pasivo por Arrendamiento	35	42	44	44	44	44	34	44
Beneficios a Empleados	93	109	113	116	118	121	98	117
Otros Pasivos	25	22	7	7	7	7	0	24
Impuestos por Pagar	1	0	0	0	0	0	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	5	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	599	831	1,066	1,280	1,495	1,718	684	953
Minoritario	144	174	255	316	376	438	159	239
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	139	139	180	255	316	376	146	180
Utilidad del Ejercicio	5	35	76	61	60	62	13	60
Mayoritario	455	657	810	965	1,119	1,281	525	714
Capital Contribuido	104	104	104	104	104	104	104	104
Utilidades Acumuladas	207	259	444	633	787	941	246	449
Utilidad del Ejercicio	144	294	262	227	227	235	174	160
Deuda Total	1,381	1,495	1,373	1,346	1,308	1,087	1,500	1,500
Deuda Neta	1,033	1,032	1,188	1,189	1,088	963	1,028	1,256
Días Cuenta por Cobrar Clientes	43	43	46	48	49	48	44	43
Días Inventario	55	59	65	66	67	67	58	62
Días por Pagar Proveedores	107	81	70	68	66	66	101	66

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

** Proyecciones a partir del 3T23.



Credit
Rating
Agency

XIGNUX
Xignux, S.A. de C.V.

HR AA+ / HR BBB (G)
HR1

Corporativos
16 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

Xignux (Estrés): Estado de Resultados en Dólares (millones)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
Ventas Netas	4,134	5,301	5,555	5,546	5,559	5,598	2,624	2,941
Cables	2,156	2,492	2,319	2,327	2,343	2,362	1,293	1,280
Transformadores	1,110	1,744	1,962	1,969	1,998	2,035	831	1,038
Alimentos	992	1,196	1,417	1,398	1,366	1,351	560	696
Otros	(123)	(130)	(142)	(148)	(148)	(149)	(60)	(72)
Costos de Operación	3,163	3,964	4,086	4,116	4,117	4,135	1,972	2,133
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	971	1,338	1,469	1,430	1,442	1,463	653	809
Gastos de Generales	532	672	771	804	806	815	312	382
EBITDA	440	666	698	626	636	649	341	427
Depreciación y Amortización	99	136	142	159	168	172	64	69
Depreciación	55	71	75	92	101	105	34	39
Amortización de Arrendamientos	11	15	16	17	17	17	7	8
Amortización de Intangibles	33	50	50	50	50	50	23	22
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	340	530	556	466	468	477	277	358
Otros Ingresos y (gastos) netos	(20)	(5)	(5)	0	0	0	(6)	(5)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	320	525	552	466	468	477	271	353
Ingresos por Intereses	8	11	12	8	10	10	3	7
Otros Productos Financieros	1	18	19	0	0	0	10	19
Intereses Pagados	71	101	92	84	81	72	46	48
Intereses Por Arrendamiento	3	5	5	6	6	6	2	2
Otros Gastos Financieros	9	12	6	0	0	0	6	6
Ingreso Financiero Neto	(70)	(84)	(68)	(75)	(71)	(62)	(38)	(28)
Resultado Cambiario	(11)	2	20	21	14	9	(2)	11
Resultado Integral de Financiamiento	(81)	(82)	(48)	(55)	(58)	(53)	(40)	(18)
Utilidad después del RIF	239	443	504	412	410	424	231	336
Participación en Subsid. no Consolidadas	(2)	1	5	5	5	6	0	3
Utilidad antes de Impuestos	235	439	504	411	410	424	229	336
Impuestos sobre la Utilidad	96	123	167	123	123	127	73	116
Resultado antes de operaciones discontinuadas	139	316	337	288	287	297	156	220
Operaciones Discontinuadas	11	13	0	0	0	0	31	0
Utilidad Neta Consolidada	150	329	337	288	287	297	187	220
Participación minoritaria en la utilidad	5	35	76	61	60	62	13	60
Participación mayoritaria en la utilidad	144	294	262	227	227	235	174	160
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	34.0%	28.2%	4.8%	-0.2%	0.2%	0.7%	n.a.	15.9%
Margen Bruto	23.5%	25.2%	26.4%	25.8%	25.9%	26.1%	24.4%	26.6%
Margen EBITDA	10.6%	12.6%	12.6%	11.3%	11.4%	11.6%	12.2%	13.4%
Tasa de Impuestos (%)	40.9%	28.0%	33.1%	30.0%	30.0%	30.0%	38.1%	30.5%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	5.3	6.6	5.5	5.0	4.8	4.6	6.2	6.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	62.3%	47.5%	36.5%	26.4%	24.7%	24.4%	55.8%	44.1%
Tasa Pasiva	9.2%	6.8%	6.4%	6.2%	6.1%	6.2%	7.3%	6.9%
Tasa Activa	1.2%	1.1%	1.2%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	1.4%

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

** Proyecciones a partir del 3T23.

A NRSRO Rating*

Xignux (Estrés): Flujo de Efectivo en Dólares (millones)								
	Años Calendario						Acumulado	
	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	235	439	504	411	410	424	229	336
Provisiones del Periodo	9	13	6	0	0	0	6	6
Otras Partidas	(2)	(17)	(19)	0	0	0	(21)	(19)
Partidas sin Impacto en el Efectivo	8	(3)	(13)	0	0	0	(15)	(13)
Depreciación y Amortización	99	136	142	159	168	172	64	69
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	(0)	0	(1)	0	0	0	0	(1)
Pérdida (Reversión) por Deterioro	16	0	0	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	2	(1)	(5)	(5)	(5)	(6)	(0)	(3)
Intereses a Favor	(8)	(11)	(12)	(8)	(10)	(10)	(3)	(7)
Fluctuación Cambiaria	0	0	(10)	(21)	(14)	(9)	0	0
Otras Partidas	0	(1)	(1)	0	0	0	14	(1)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	109	124	113	125	139	147	75	57
Intereses Devengados	73	106	94	84	81	72	48	49
Intereses por arrendamiento	3	5	5	6	6	6	2	2
Otras Partidas	3	3	1	0	0	0	1	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	79	114	100	89	87	77	51	52
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	430	673	703	626	636	649	340	432
Decremento (Incremento) en Clientes	(171)	(16)	(15)	(81)	(47)	(58)	(129)	(84)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(179)	(64)	(35)	(57)	(48)	(23)	(19)	3
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(40)	(23)	26	1	(1)	(3)	28	49
Incremento (Decremento) en Proveedores	294	(214)	(40)	(20)	(10)	(7)	(90)	(102)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(1)	17	(137)	(3)	2	(1)	(111)	(140)
Capital de trabajo	(96)	(300)	(200)	(160)	(104)	(91)	(320)	(275)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(61)	(156)	(119)	(123)	(123)	(127)	(11)	(69)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(157)	(456)	(319)	(283)	(227)	(218)	(331)	(344)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	272	217	384	342	409	431	9	88
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en acciones, adquisición de subsidiarias y negocios conjuntos	(624)	8	(11)	0	0	0	14	(11)
Venta de subsidiarias	0	163	0	0	0	0	131	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(84)	(107)	(256)	(190)	(151)	(154)	(37)	(77)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	2	1	1	0	0	0	0	1
Inversión en Activos Intangibles	(52)	(9)	(7)	(4)	(4)	(4)	(1)	(5)
Dividendos Cobrados	0	1	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	8	11	12	8	10	10	3	7
Otros Activos de Largo Plazo	(227)	(16)	(10)	0	0	0	(10)	(10)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(976)	53	(271)	(186)	(145)	(148)	101	(94)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(704)	271	113	157	264	283	110	(6)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	882	633	74	0	0	0	326	74
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(201)	(584)	(242)	(6)	(24)	(212)	(251)	(124)
Amortización de Arrendamientos	(12)	(14)	(8)	(17)	(17)	(17)	(6)	0
Intereses Pagados y otras partidas	(66)	(89)	(106)	(84)	(81)	(72)	(14)	(62)
Intereses Pagados por arrendamientos	(3)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(2)	(2)
Financiamiento "Ajeno"	601	(58)	(287)	(112)	(128)	(306)	52	(114)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	14	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	(14)	(6)	(0)	0	0	0	(5)	(0)
Dividendos Pagados	(66)	(105)	(135)	(73)	(73)	(73)	(100)	(130)
Financiamiento "Propio"	(66)	(111)	(135)	(73)	(73)	(73)	(105)	(130)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	535	(169)	(422)	(185)	(201)	(379)	(53)	(244)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(170)	101	(309)	(28)	63	(96)	57	(250)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	186	14	31	0	0	0	67	31
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	331	348	463	185	157	220	348	463
Efectivo y equiv. al final del Periodo	348	463	185	157	220	124	472	244
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	(44)	(52)	(53)	(55)	(57)	(59)	(48)	(52)
Flujo Libre de Efectivo	400	161	349	265	330	349	268	211
Amortización de Deuda	201	584	242	6	24	212	450	457
Revolencia automática	(201)	(538)	(235)	(6)	(24)	(40)	(430)	(442)
Amortización de Deuda Final	0	46	7	0	0	172	20	15
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	58	78	95	75	71	62	55	121
Servicio de la Deuda	58	123	101	75	71	234	75	136
DSCR	6.9	1.3	3.4	3.5	4.6	1.5	3.6	1.5
Caja Inicial Disponible	331	348	463	185	157	220	348	472
DSCR con Caja Inicial	12.6	4.1	8.0	6.0	6.8	2.4	8.2	5.0
Deuda Neta a FLE	2.6	6.4	3.4	4.5	3.3	2.8	3.8	6.0
Deuda Neta a EBITDA	2.4	1.6	1.7	1.9	1.7	1.5	1.7	1.7

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

** Proyecciones a partir del 3T23.



**Credit
Rating
Agency**

XIGNUX
Xignux, S.A. de C.V.

HR AA+ / HR BBB (G)
HR1

Corporativos
16 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base UDM

Xignux (Base): Balance General en Dólares (millones)	Al Cierre				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
ACTIVOS TOTALES	4,026	4,166	4,458	4,754	4,957
Activo Circulante	2,197	2,170	2,347	2,594	2,817
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	472	244	283	312	389
Cuentas por Cobrar a Clientes	684	760	787	917	959
Otras Cuentas por Cobrar Neto	166	205	223	228	234
Inventarios	644	755	821	898	991
Impuestos por Recuperar	167	189	217	222	228
Otros Activos Circulantes	63	16	16	16	16
Activos no Circulantes	1,829	1,996	2,111	2,160	2,139
Inversiones en Subsid. N.C.	43	61	66	71	77
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	783	868	1,027	1,118	1,138
Activos Intangibles	841	879	830	783	736
Crédito Mercantil	512	523	523	523	523
Otros Intangibles	329	356	307	260	214
Impuestos Diferidos	56	81	81	81	81
Otros Activos No Circulantes	107	106	106	106	106
Instrumentos Financieros Derivados	16	49	49	49	49
Otros Activos	47	2	3	3	3
Derecho de Uso por Arrendamiento	43	55	55	55	55
PASIVOS TOTALES	3,342	3,213	3,136	3,072	2,891
Pasivo Circulante	1,546	1,441	1,474	1,601	1,708
Pasivo con Costo	15	40	14	177	279
Proveedores	1,009	765	844	817	838
Impuestos por Pagar	98	87	91	93	95
Otros sin Costo	425	548	526	514	496
Anticipos de Clientes	198	279	246	228	203
Pasivos por Arrendamiento	14	16	16	16	16
Otras Cuentas por Pagar	105	221	230	236	242
Provisiones	76	25	25	26	27
Instrumentos Financieros Derivados	31	8	8	8	8
Otras Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	0	0	0	0	0
Pasivos no Circulantes	1,796	1,772	1,662	1,471	1,183
Pasivo con Costo	1,485	1,460	1,346	1,151	860
Impuestos Diferidos	157	126	126	126	126
Otros Pasivos	153	186	190	193	196
Pasivo por Arrendamiento	34	44	44	44	44
Beneficios a Empleados	98	117	120	123	126
Otros Pasivos	21	24	25	26	26
Impuestos por Pagar	0	0	0	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	684	953	1,322	1,682	2,066
Minoritario	159	239	325	414	509
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	146	180	265	353	444
Utilidad del Ejercicio	13	60	60	61	65
Mayoritario	525	714	997	1,268	1,557
Capital Contribuido	104	104	104	104	104
Utilidades Acumuladas	246	449	729	997	1,276
Utilidad del Ejercicio	174	160	164	167	176
Deuda Total	1,500	1,500	1,360	1,328	1,140
Deuda Neta	1,028	1,256	1,076	1,016	751
Días Cuenta por Cobrar Clientes	44	43	46	49	50
Días Inventario	58	62	66	67	68
Días por Pagar Proveedores	101	66	70	67	66

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

** Proyecciones a partir del 3T23.



Credit
Rating
Agency

XIGNUX
Xignux, S.A. de C.V.

HR AA+ / HR BBB (G)
HR1

Corporativos
16 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

Xignux (Base): Estado de Resultados en Dólares (millones)

	UDM al:				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
Ventas Netas	4,849	5,618	5,860	6,001	6,158
Cables	2,359	2,478	2,435	2,497	2,554
Transformadores	1,506	1,951	2,115	2,200	2,295
Alimentos	1,111	1,331	1,467	1,463	1,473
Otros	(127)	(143)	(156)	(160)	(164)
Costos de Operación	3,664	4,124	4,286	4,373	4,475
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,185	1,494	1,574	1,628	1,684
Gastos de Generales	594	742	785	792	814
EBITDA	591	751	789	836	869
Depreciación y Amortización	124	141	153	164	169
Depreciación	64	76	83	97	102
Amortización de Arrendamientos	13	15	17	17	17
Amortización de Intangibles	47	49	53	50	50
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	467	610	636	672	700
Otros Ingresos y (gastos) netos	(25)	(3)	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	442	607	636	672	700
Ingresos por Intereses	9	15	18	12	17
Otros Productos Financieros	12	27	0	0	0
Intereses Pagados	89	103	86	82	77
Intereses Por Arrendamiento	4	5	6	6	6
Otros Gastos Financieros	11	13	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(79)	(75)	(69)	(71)	(60)
Resultado Cambiario	(7)	15	20	17	12
Resultado Integral de Financiamiento	(86)	(60)	(48)	(53)	(48)
Utilidad después del RIF	356	547	588	619	652
Participación en Subsidi. no Consolidadas	(2)	4	5	5	6
Utilidad antes de Impuestos	350	546	587	618	652
Impuestos sobre la Utilidad	133	166	176	185	196
Resultado antes de operaciones discontinuadas	217	379	411	433	456
Operaciones Discontinuadas	33	(18)	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	250	361	411	433	456
Participación minoritaria en la utilidad	7	81	86	89	94
Participación mayoritaria en la utilidad	243	280	325	343	362
<i>Cifras UDM</i>					
Cambio en Ventas (%)	n.a.	15.9%	4.3%	2.4%	2.6%
Margen Bruto	24.4%	26.6%	26.9%	27.1%	27.3%
Margen EBITDA	12.2%	13.4%	13.5%	13.9%	14.1%
Tasa de Impuestos (%)	38.1%	30.5%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	6.0	5.6	5.3	5.3	5.4
Retorno sobre Capital Empleado (%)	55.8%	44.1%	37.6%	35.4%	34.7%
Tasa Pasiva	7.3%	6.9%	6.2%	6.1%	6.2%
Tasa Activa	0.9%	1.4%	1.7%	1.0%	1.1%

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

** Proyecciones a partir del 3T23.

Xignux (Base): Flujo de Efectivo en Dólares (millones)					
	UDM al:				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	350	546	587	618	652
Provisiones del Periodo	11	13	0	0	0
Otras Partidas	(21)	(14)	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(10)	(1)	0	0	0
Depreciación y Amortización	124	141	153	164	169
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	(1)	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	16	(0)	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	2	(4)	(5)	(5)	(6)
Intereses a Favor	(9)	(15)	(18)	(12)	(17)
Fluctuación Cambiaria	0	0	(20)	(17)	(12)
Otras Partidas	14	(17)	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	147	105	111	130	134
Intereses Devengados	93	107	86	82	77
Intereses por arrendamiento	4	5	6	6	6
Otras Partidas	3	3	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	100	115	92	88	83
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	587	765	789	836	869
Decremento (Incremento) en Clientes	(188)	29	(27)	(130)	(42)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(208)	(43)	(66)	(77)	(93)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(0)	(3)	(45)	(11)	(12)
Incremento (Decremento) en Proveedores	108	(226)	78	(26)	20
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(11)	(12)	(15)	(7)	(12)
Capital de trabajo	(299)	(255)	(75)	(251)	(138)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(66)	(213)	(176)	(185)	(196)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(364)	(468)	(251)	(436)	(334)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	223	297	538	400	535
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en acciones, adquisición de subsidiarias y negocios conjuntos	(610)	(17)	0	0	0
Venta de subsidiarias	131	32	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(96)	(147)	(243)	(187)	(122)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	2	2	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(52)	(13)	(4)	(4)	(4)
Dividendos Cobrados	0	1	0	0	0
Intereses Cobrados	9	15	18	12	17
Otros Activos de Largo Plazo	(114)	(16)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(730)	(142)	(229)	(179)	(109)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(508)	155	309	220	426
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	1,170	381	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(450)	(457)	(120)	(14)	(177)
Amortización de Arrendamientos	(13)	(8)	(17)	(17)	(17)
Intereses Pagados y otras partidas	(64)	(136)	(86)	(82)	(77)
Intereses Pagados por arrendamientos	(4)	(5)	(6)	(6)	(6)
Financiamiento "Ajeno"	639	(225)	(229)	(118)	(276)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	15	0	0	0	0
Otras Partidas	(17)	(1)	0	0	0
Dividendos Pagados	(115)	(135)	(42)	(73)	(73)
Financiamiento "Propio"	(118)	(136)	(42)	(73)	(73)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	522	(361)	(270)	(191)	(349)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	14	(206)	39	29	77
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	110	(22)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	348	472	244	283	312
Efectivo y equiv. al final del Periodo	472	244	283	312	389
<i>Cifras UDM</i>					
Capex de Mantenimiento	(48)	(52)	(54)	(56)	(58)
Ajustes especiales	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	268	211	462	321	454
Amortización de Deuda	450	457	120	14	177
Revolencia automática	(430)	(442)	(120)	(14)	(21)
Amortización de Deuda Final	20	15	0	0	156
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	55	121	69	71	60
Servicio de la Deuda	75	136	69	71	216
DSCR	3.6	1.5	6.7	4.5	2.1
Caja Inicial Disponible	348	472	244	283	312
DSCR con Caja Inicial	8.2	5.0	10.3	8.6	3.5
Deuda Neta a FLE	3.8	6.0	2.3	3.2	1.7
Deuda Neta a EBITDA	1.5	1.6	1.3	3.0	1.8

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

** Proyecciones a partir del 3T23.

Anexo - Escenario Estrés UDM

Xignux (Estrés): Balance General en Dólares (millones)	Al Cierre				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
ACTIVOS TOTALES	4,026	4,166	4,255	4,371	4,394
Activo Circulante	2,197	2,170	2,144	2,242	2,256
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	472	244	75	110	63
Cuentas por Cobrar a Clientes	684	760	824	841	863
Otras Cuentas por Cobrar Neto	166	205	211	211	212
Inventarios	644	755	812	857	895
Impuestos por Recuperar	167	189	206	205	206
Otros Activos Circulantes	63	16	16	16	16
Activos no Circulantes	1,829	1,996	2,111	2,130	2,138
Inversiones en Subsid. N.C.	43	61	66	71	77
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	783	868	1,027	1,087	1,137
Activos Intangibles	841	879	830	783	736
Crédito Mercantil	512	523	523	523	523
Otros Intangibles	329	356	307	260	214
Impuestos Diferidos	56	81	81	81	81
Otros Activos No Circulantes	107	106	106	106	106
Instrumentos Financieros Derivados	16	49	49	49	49
Otros Activos	47	2	3	3	3
Derecho de Uso por Arrendamiento	43	55	55	55	55
PASIVOS TOTALES	3,342	3,213	3,065	2,971	2,775
Pasivo Circulante	1,546	1,441	1,421	1,518	1,611
Pasivo con Costo	15	40	14	177	279
Proveedores	1,009	765	834	790	794
Impuestos por Pagar	98	87	86	86	86
Otros sin Costo	425	548	488	465	451
Anticipos de Clientes	198	279	234	211	195
Pasivos por Arrendamiento	14	16	16	16	16
Otras Cuentas por Pagar	105	221	205	204	205
Provisiones	76	25	25	26	27
Instrumentos Financieros Derivados	31	8	8	8	8
Otras Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	0	0	0	0	0
Pasivos no Circulantes	1,796	1,772	1,644	1,452	1,164
Pasivo con Costo	1,485	1,460	1,346	1,151	860
Impuestos Diferidos	157	126	126	126	126
Otros Pasivos	153	186	172	174	177
Pasivo por Arrendamiento	34	44	44	44	44
Beneficios a Empleados	98	117	120	123	126
Otros Pasivos	21	24	7	7	7
Impuestos por Pagar	0	0	0	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	684	953	1,190	1,401	1,619
Minoritario	159	239	298	358	419
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	146	180	255	316	376
Utilidad del Ejercicio	13	60	43	42	43
Mayoritario	525	714	891	1,043	1,200
Capital Contribuido	104	104	104	104	104
Utilidades Acumuladas	246	449	669	824	978
Utilidad del Ejercicio	174	160	117	114	118
Deuda Total	1,500	1,500	1,360	1,328	1,140
Deuda Neta	1,028	1,256	1,285	1,218	1,076
Días Cuenta por Cobrar Clientes	44	43	47	48	49
Días Inventario	58	62	66	67	67
Días por Pagar Proveedores	101	66	70	67	66

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

** Proyecciones a partir del 3T23.



Credit
Rating
Agency

XIGNUX
Xignux, S.A. de C.V.

HR AA+ / HR BBB (G)
HR1

Corporativos
16 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

Xignux (Estrés): Estado de Resultados en Dólares (millones)

	UDM al:				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
Ventas Netas	4,849	5,618	5,562	5,552	5,580
Cables	2,359	2,478	2,323	2,336	2,353
Transformadores	1,506	1,951	1,966	1,984	2,017
Alimentos	1,111	1,331	1,421	1,380	1,358
Otros	(127)	(143)	(148)	(148)	(148)
Costos de Operación	3,664	4,124	4,140	4,118	4,127
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,185	1,494	1,422	1,434	1,453
Gastos de Generales	594	742	817	805	811
EBITDA	591	751	605	629	642
Depreciación y Amortización	124	141	153	164	169
Depreciación	64	76	83	97	102
Amortización de Arrendamientos	13	15	17	17	17
Amortización de Intangibles	47	49	53	50	50
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	467	610	452	465	473
Otros Ingresos y (gastos) netos	(25)	(3)	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	442	607	452	465	473
Ingresos por Intereses	9	15	12	6	9
Otros Productos Financieros	12	27	0	0	0
Intereses Pagados	89	103	87	83	77
Intereses Por Arrendamiento	4	5	6	6	6
Otros Gastos Financieros	11	13	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(79)	(75)	(74)	(76)	(68)
Resultado Cambiario	(7)	15	20	17	12
Resultado Integral de Financiamiento	(86)	(60)	(54)	(59)	(56)
Utilidad después del RIF	356	547	398	406	417
Participación en Subsid. no Consolidadas	(2)	4	5	5	6
Utilidad antes de Impuestos	350	546	397	406	417
Impuestos sobre la Utilidad	133	166	119	122	125
Resultado antes de operaciones discontinuadas	217	379	278	284	292
Operaciones Discontinuadas	33	(18)	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	250	361	278	284	292
Participación minoritaria en la utilidad	7	81	59	60	61
Participación mayoritaria en la utilidad	243	280	219	224	230
Cifras UDM					
Cambio en Ventas (%)	n.a.	15.9%	-1.0%	-0.2%	0.5%
Margen Bruto	24.4%	26.6%	25.6%	25.8%	26.0%
Margen EBITDA	12.2%	13.4%	10.9%	11.3%	11.5%
Tasa de Impuestos (%)	38.1%	30.5%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	6.0	5.6	5.0	4.8	4.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	55.8%	44.1%	26.9%	25.2%	24.5%
Tasa Pasiva	7.3%	6.9%	6.2%	6.1%	6.2%
Tasa Activa	0.9%	1.4%	1.4%	0.7%	0.9%

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

** Proyecciones a partir del 3T23.

Xignux (Estrés): Flujo de Efectivo en Dólares (millones)					
	UDM al:				
	2T22	2T23	2T24P	2T25P	2T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	350	546	397	406	417
Provisiones del Periodo	11	13	0	0	0
Otras Partidas	(21)	(14)	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(10)	(1)	0	0	0
Depreciación y Amortización	124	141	153	164	169
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	0	(1)	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	16	(0)	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	2	(4)	(5)	(5)	(6)
Intereses a Favor	(9)	(15)	(12)	(6)	(9)
Fluctuación Cambiaria	0	0	(20)	(17)	(12)
Otras Partidas	14	(17)	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	147	105	116	135	143
Intereses Devengados	93	107	87	83	77
Intereses por arrendamiento	4	5	6	6	6
Otras Partidas	3	3	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	100	115	92	88	83
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	587	765	605	629	642
Decremento (Incremento) en Clientes	(188)	29	(64)	(17)	(22)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(208)	(43)	(56)	(46)	(38)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(0)	(3)	(23)	1	(2)
Incremento (Decremento) en Proveedores	108	(226)	69	(43)	4
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(11)	(12)	(76)	(20)	(11)
Capital de trabajo	(299)	(255)	(151)	(126)	(68)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(66)	(213)	(119)	(122)	(125)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(364)	(468)	(270)	(247)	(193)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	223	297	335	382	449
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en acciones, adquisición de subsidiarias y negocios conjuntos	(610)	(17)	0	0	0
Venta de subsidiarias	131	32	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(96)	(147)	(243)	(157)	(152)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	2	2	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(52)	(13)	(4)	(4)	(4)
Dividendos Cobrados	0	1	0	0	0
Intereses Cobrados	9	15	12	6	9
Otros Activos de Largo Plazo	(114)	(16)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(730)	(142)	(234)	(154)	(146)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(508)	155	101	227	303
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	1,170	381	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(450)	(457)	(120)	(14)	(177)
Amortización de Arrendamientos	(13)	(8)	(17)	(17)	(17)
Intereses Pagados y otras partidas	(64)	(136)	(87)	(83)	(77)
Intereses Pagados por arrendamientos	(4)	(5)	(6)	(6)	(6)
Financiamiento "Ajeno"	639	(225)	(229)	(119)	(277)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	15	0	0	0	0
Otras Partidas	(17)	(1)	0	0	0
Dividendos Pagados	(115)	(135)	(42)	(73)	(73)
Financiamiento "Propio"	(118)	(136)	(42)	(73)	(73)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	522	(361)	(271)	(192)	(350)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	14	(206)	(170)	36	(47)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	110	(22)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	348	472	244	75	110
Efectivo y equiv. al final del Periodo	472	244	75	110	63
<i>Cifras UDM</i>					
Capex de Mantenimiento	(48)	(52)	(54)	(56)	(58)
Flujo Libre de Efectivo	268	211	259	303	368
Amortización de Deuda	450	457	120	14	177
Revolencia automática	(430)	(442)	(120)	(14)	(21)
Amortización de Deuda Final	20	15	0	0	156
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	55	121	74	76	68
Servicio de la Deuda	75	136	74	76	224
DSCR	3.6	1.5	3.5	4.0	1.6
Caja Inicial Disponible	348	472	244	75	110
DSCR con Caja Inicial	8.2	5.0	6.8	5.0	2.1
Deuda Neta a FLE	3.8	6.0	5.0	4.0	2.9
Deuda Neta a EBITDA	1.5	1.8	2.1	3.6	2.5

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

** Proyecciones a partir del 3T23.



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.

Coficiente 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%



Credit
Rating
Agency

XIGNUX

Xignux, S.A. de C.V.

HR AA+ / HR BBB (G)

HR1

Corporativos

16 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

t₃ 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%.



**Credit
Rating
Agency**

XIGNUX
Xignux, S.A. de C.V.

HR AA+ / HR BBB (G)
HR1

Corporativos
16 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

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



Credit
Rating
Agency

XIGNUX
Xignux, S.A. de C.V.

HR AA+ / HR BBB (G)
HR1

Corporativos
16 de agosto de 2023

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
Criterios Generales Metodológicos, enero 2023

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	XIGNUX LP: HR AA+ Perspectiva Estable XIGNUX CP: HR1 XIGNUX LP Global: HR BBB (G) Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	XIGNUX LP: 9 de junio de 2022 XIGNUX CP: 9 de junio de 2022 XIGNUX LP Global: 9 de junio de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T21-2T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución 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).