

2024
HR1



Elizabeth Martínez

Subdirectora de Corporativos
Analista Responsable

elizabeth.martinez@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. de
Corporativos/ABS

heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR1 para la Porción Circulante del Programa Dual de CEBURS (2024) de Xignux

La asignación de la calificación de la Porción Circulante del Programa Dual de CEBURS de Xignux (o la Empresa) refleja la calificación corporativa, publicada el 16 de agosto de 2023, en la cual se ratificó la calificación de HR AA+ para el largo plazo y HR1 para el corto plazo. A su vez, la calificación corporativa se basa en los bajos niveles de servicio de la deuda de la Empresa durante el periodo de calificación y el bajo nivel de la deuda neta relativo al nivel del Flujo Libre de Efectivo (FLE) esperado. 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 2024-2026 de 4.8 veces (x) y 8.4 veces (x), respectivamente. Además, la calificación incorpora un desapalancamiento hacia el 2026, en donde se espera que el FLE alcance niveles de US\$481 millones (m) y la Razón de Años de Pago de Pago de Deuda Neta a FLE sea de 1.0 años para 2026. 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.

El Programa Dual de Certificados Bursátiles (o el Programa) es hasta por un monto de P\$8,000m o su equivalente en UDIS o en dólares, sin que la porción de Corto Plazo exceda los P\$1,000m. Este Programa cuenta con una vigencia de cinco años a partir de su autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). A continuación, se muestran los principales detalles del Programa:



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Características Programa Dual Certificados Bursátiles (2024)

Características del Programa Dual	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles (CEBURS)
Clave de Pizarra	XIGNUX
Emisor	Xignux, S.A. de C.V.
Monto Autorizado del Programa	Hasta por P\$8,000m o su equivalente en UDIs o en Dólares, con carácter revolvente. El saldo insoluto de los CEBURS de Corto Plazo no podrá exceder los P\$1,000m.
Vigencia del Programa	Cinco años a partir de su autorización por parte de la CNBV.
Monto de la Emisión	Se determinará en cada Emisión y se establecerá en el Aviso y/o Suplemento y Título correspondiente, en el entendido de que el saldo insoluto de principal de todas las Emisiones que se realicen al amparo del Programa no podrán exceder el Monto Total Autorizado del mismo.
Vigencia de la Emisión	El plazo de los CEBURS será determinado para cada Emisión.
Periodicidad en el Pago de Interés	Los intereses ordinarios que devenguen los CEBURS serán pagados con la periodicidad que se indique para cada Emisión.
Tasa de la Emisión	La tasa que devenguen intereses los CEBURS podrá ser fija o variable, la cual se fijará en cada Emisión.
Amortización	La amortización de los CEBURS de cada emisión se llevarán a cabo en la forma que se indique en el Aviso y/o Suplemento y título respectivamente.
Garantía	Los CEBURS de Largo Plazo serán quirografarios, por lo que no tienen garantía específica. Para cada Emisión, el Emisor podrá determinar que la misma cuente con el aval de una o más Subsidiarias o cualquier otro tercero, según se establezca para cada Emisión. Los CEBURS de Corto Plazo contarán con el aval de: Viakable, S.A. de C.V.; Conductores Monterrey, S.A. de C.V.; Prolec, S.A. de C.V.; Xignux Alimentos Holding, S.A. de C.V.; y Multipak, S.A. de C.V.
Destino de los Fondos	Será determinado para cada Emisión y se establecerá en el Título y en los Avisos y en el Suplemento correspondiente.
Intermediarios Colocadores	Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte, y/o cualquier otra casa de bolsa autorizada por el Emisor para actuar como intermediario colocador, según lo determine el Emisor en cada Emisión.
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple o cualquier otra institución de crédito o casa de bolsa autorizada por el Emisor para actuar como representante común de cada Emisión, según se determine en Título, los Avisos, la Convocatoria y/o el Suplemento respectivo.

Fuente: HR Ratings con base en el Prospecto Preliminar proporcionado por la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ingresos.** Durante 2023 los ingresos de la Empresa cerraron en US\$5,842m, un crecimiento del 10.2% a/a y +1.3% 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.
- **Niveles de FLE.** Estimamos que el FLE de Xignux para 2023 fue de US\$342m (vs. US\$161m en 2022 y -15.2% vs. US\$404m en escenario base). Lo anterior refleja mayores niveles de EBITDA por un incremento en ingresos y continuas eficiencias operativas, así como menores requerimientos de capital de trabajo, principalmente en términos de proveedores.
- **Deuda.** La deuda total de la Empresa alcanzó US\$1,522m al 4T23 (+1.8% vs. US\$1,495m al 4T22 y +10.8% vs. US\$1,373m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta cerró en US\$1,192m (+15.5% vs. US\$1,032m al 4T22 y +5.5% vs. US\$1,130m en nuestro escenario base). Lo anterior como resultado de menores prepagos de deuda a lo estimado por HR Ratings en la revisión anterior, así como por la contratación de un crédito por US\$85m al 4T23, el cual no estaba considerado en nuestros escenarios.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en Ingresos Totales.** Esperamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) para 2023-2026 de 2.2% derivado de un crecimiento sostenido en las tres Divisiones de negocio. Lo anterior sería resultado de un mayor



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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 2026, 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 1.0 años en 2026.

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 63.9% de las obligaciones financieras para 2024-2026 y son consideradas en su totalidad en nuestros escenarios debido a la calificación de la contraparte. De esta manera, se tiene un beneficio en las principales métricas de DSCR y DSCRC.

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 en el servicio de la deuda a corto plazo.** En un escenario en el que la Empresa tenga que emitir deuda adicional y esto no sea reflejado con un incremento en los niveles de FLE, las métricas DSCR mostrarían un deterioro. La calificación podría verse afectada negativamente si el DSCR y el DSCR con Caja promedio para 2024-2026 estuvieran por debajo de 2.3x y 4.2x, respectivamente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Reporte de Calificación

Perfil de la Empresa

Xignux S.A de C.V (Xignux o la Empresa) es un conglomerado industrial con sede en Monterrey, Nuevo León, y uno de los principales conglomerados de México con un enfoque primordialmente industrial y de alimentos procesados. La Empresa cuenta con tres divisiones principales:

- **Cables (Viakable).** Producción y comercialización de alambres y cables eléctricos para la transmisión de energía eléctrica. De igual forma, se producen esmaltes y barnices para el aislamiento de cables.
- **Transformadores (Prolec).** A través de la subsidiaria Prolec, Xignux posee una participación del 50.0% en Prolec-GE, GE-Prolec (EUA) y Prolec GE USA, un *Joint Venture* (JV) con General Electric Company (GE) para la fabricación y comercialización de transformadores eléctricos para uso residencial y comercial, industriales, renovables y de potencia. Asimismo, se ofrecen componentes y soluciones completas de servicio para transformadores de potencia. De igual forma, la Empresa cuenta con Celeco, dedicada a la fabricación y distribución de cerámica para cortacircuitos, boquillas para los transformadores y apartarrayos.
- **Alimentos (Xignux Alimentos).** Producción y distribución principalmente de carnes frías, quesos, botanas saladas y *Food Service*, así como de alimentos preparados que se encuentran listos para el consumo (*Ready-To-Eat*).

Principales Factores Considerados

Figura 1. Observado vs. Proyectado (en millones de USD)

Concepto	Observado en			Escenario**		Obs. vs.	
	2022	2023	Cambio %	Base	Estrés	Base	Estrés
Ingresos	5,301	5,842	10.2%	5,767	5,555	1.3%	5.2%
EBITDA	666	760	14.2%	793	698	-4.1%	9.0%
Margen EBITDA	12.6%	13.0%	46pbs	13.8%	12.6%	-73pbs	-46pbs
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	161	342	112.8%	404	349	-15.2%	-1.8%
Deuda Bruta	1,495	1,522	1.8%	1,373	1,373	10.8%	10.8%
Deuda Neta (DN)	1,032	1,192	15.5%	1,130	1,188	5.5%	0.3%
Amortizaciones obligatorias de deuda	46	7	-85.5%	7	7	0.0%	0.0%
Intereses netos	78	84	8.8%	92	95	-8.2%	-11.0%
Servicio de la deuda obligatorio neto	123	91	-26.3%	99	101	-7.7%	-10.3%
DSCR	1.3x	3.8x	N/A	4.1x	3.4x	N/A	N/A
DSCR con Caja inicial	4.1x	8.9x	N/A	8.8x	8.0x	N/A	N/A
Años a Pago (DN / FLE)	6.4	3.5	N/A	2.8	3.4	N/A	N/A
ACP	0.9x	0.9x	N/A	1.0x	0.8x	N/A	N/A

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

**Proyecciones correspondientes al reporte de Xignux publicado el 16 de agosto de 2023.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Ingresos y EBITDA

Durante 2023 la Empresa reportó ingresos totales por US\$5,842m, lo que representó un incremento del 10.2% con respecto a los resultados de 2022 y un 1.3% por encima de nuestro escenario base. Lo anterior, refleja el dinamismo observado en sus tres unidades de negocio, que se tradujo en un crecimiento anual del 4.7% en el volumen ponderado de ventas. De igual forma, destacamos el desempeño de las divisiones de Cables y Transformadores en el mercado estadounidense.

La división de Cables, Viakable, experimentó una caída en sus ingresos del 1.7%, pero fue 2.2% superior a nuestras proyecciones. Esta caída en los ingresos puede atribuirse al comportamiento histórico del cobre, cuyo precio promedio mostró una disminución del 3.8% en 2023¹. Sin embargo, lo anterior fue contrarrestado por una mayor demanda de alambres y cables impulsada por proyectos de infraestructura y construcción en Estados Unidos. Por el otro lado, la división de Transformadores mostró un crecimiento del 21.6% a/a y 2.2% con respecto a nuestro escenario base. Este aumento se debe principalmente al dinamismo del mercado de Estados Unidos, donde se están realizando inversiones para optimizar y renovar la red eléctrica. De igual forma, los transformaciones enfocados en energías renovables han seguido mostrando una sólida demanda. Finalmente, la división de Alimentos mostró un crecimiento anual del 19.0%, aunque fue -1.3% en comparación con nuestras proyecciones. Estos resultados reflejan las inversiones estratégicas realizadas por la Empresa en períodos anteriores para aumentar su capacidad de producción y consolidar su posición en el mercado.

Figura 2. Ingresos y EBITDA (en millones de USD)

Concepto	Observado en			Escenario**		Obs. vs.	
	2022	2023	Cambio %	Base	Estrés	Base	Estrés
Ingresos	5,301	5,842	10.2%	5,767	5,555	1.3%	5.2%
Cables	2,492	2,451	-1.7%	2,398	2,319	2.2%	5.7%
Transformadores	1,744	2,120	21.6%	2,075	1,962	2.2%	8.1%
Alimentos	1,196	1,424	19.0%	1,442	1,417	-1.3%	0.5%
Otros ¹	-130	-153	17.2%	-148	-142	3.4%	7.5%
Costo de Venta	3,964	4,295	8.4%	4,207	4,086	2.1%	5.1%
Utilidad Bruta	1,338	1,547	15.6%	1,559	1,469	-0.8%	5.3%
Gastos Operativos	672	786	17.0%	766	771	2.6%	1.9%
EBITDA	666	760	14.2%	793	698	-4.1%	9.0%
Margen Bruto	25.2%	26.5%	124pbs	27.0%	26.4%	-56pbs	3pbs
Margen EBITDA	12.6%	13.0%	46pbs	13.8%	12.6%	-73pbs	-46pbs

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

**Proyecciones correspondientes al reporte de Xignux publicado el 16 de agosto de 2023.

¹Considera Otros y Eliminaciones

En cuanto a la generación de EBITDA, Xignux reportó US\$760m, lo que representó un aumento del 14.2% respecto a 2022 y un -4.1% en comparación con nuestro escenario base, con un margen EBITDA del 13.0% (vs. 12.6% en 2022 y 13.8% en escenario base). Aunque la expansión de los márgenes operativos anuales fue menor a nuestras proyecciones, esto refleja las eficiencias que la Empresa mantiene en sus tres divisiones, como estrategias de transferencia de costos (*pass through*) y fijación de precios (*escalation formula*), así como eficiencias en sus procesos de abastecimiento.

¹ Con base en información pública de Federal Reserve Bank of St. Louis.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Flujo Libre de Efectivo

Nuestro estimado de FLE de la Empresa cerró en US\$342m (vs. US\$161m en 2022 y -15.2% vs. US\$404m en escenario base). Tal como se puede observar en la Figura 3, los mayores niveles de EBITDA, junto con menores requerimientos de capital trabajo, fueron los principales factores que impulsaron el crecimiento anual. Aunque hubo un mayor requerimiento de flujo en términos de cuentas por cobrar derivado del crecimiento operativo, los días de cobranza cerraron en un promedio de 45 días (vs. 43 días en 2022). En cuanto a inventarios, los requerimientos de flujo fueron menores, pero los días aumentaron a 63 días (59 días en 2022) debido a un incremento preventivo en los niveles de inventario al inicio de 2023, ante la incertidumbre en el suministro de materias primas. Además, durante 2022, la Empresa tomó descuentos por pronto pago a sus proveedores, especialmente en la división de Cables, lo que impactó los niveles de FLE de ese año (requerimientos de US\$214m en 2022 vs. US\$78m en 2023).

Asimismo, debido a mejores resultados, la Empresa registró mayores pagos de impuestos, así como un mayor pago de obligaciones de arrendamiento debido a una mayor operación. Por último, la Empresa reportó un impacto negativo debido al efectivo cambiario en el efectivo².

Figura 3. Flujo Libre de Efectivo (en millones de USD)

Periodo	Observado en			Proyectado para**	
	2022	2023	Cambio	2023	Cambio
EBITDA	666	760	95	793	33
Otro flujo de resultados	7	14	7	5	(9)
Cuentas por Cobrar	(16)	(76)	(61)	(70)	6
Inventarios	(64)	(28)	37	(80)	(52)
Otros Activos	(23)	(56)	(32)	10	66
Proveedores	(214)	(78)	135	11	90
Otros Pasivos	17	81	64	(82)	(163)
Capital de Trabajo	(300)	(157)	143	(210)	(53)
Impuestos	(156)	(180)	(24)	(149)	31
Arrendamientos	(19)	(25)	(5)	(13)	11
Amortización de Arrendamiento	(14)	(20)	(5)	(8)	11
Intereses por Arrendamiento	(5)	(5)	(0)	(5)	0
Capex de Mantenimiento	(52)	(68)	(16)	(53)	15
Diferencia en Cambios	14	(4)	(18)	31	35
Dividendos Cobrados	1	1	(0)	0	(1)
Flujo Libre de Efectivo	161	342	182	404	61

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

**Proyecciones correspondientes al reporte de Xignux publicado el 16 de agosto de 2023.

Estructura de Deuda

² Derivados de la conversión de operaciones extranjeras en aquellas subsidiarias que su moneda funcional es diferente a su moneda de registro.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

La deuda total de la Empresa al 4T23 alcanzó US\$1,522m (+1.8% vs. US\$1,495m al 4T22 y +10.8% vs. US\$1,373m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta cerró en US\$1,192m (+15.5% vs. US\$1,032m al 4T22 y vs. US\$1,130m en nuestro escenario base). En la Figura 4 se detalla la composición de deuda de la Empresa al 4T23.

Figura 4. Desglose de Deuda al 4T23 (en millones de USD)

Institución	Moneda	Vencimiento	Tasa de Interés	Saldo Insoluto*
Deuda Bancaria				
Bancomext 1	USD	03-nov-27	SOFR + 3.44%	32
Bancomext 2	USD	26-ago-29	SOFR + 3.26%	28
Bancomext 3	MXN	12-feb-31	3.05%	56
Bancomext 4	USD	15-dic-33	SOFR + 2.25%	85
Bank of America	USD	11-mar-27	3.61%	100
Bank of Nova Scotia	USD	29-nov-29	SOFR + 2.15%	20
Banorte 1	MXN	11-nov-27	11.50%	47
Banorte 2	USD	10-nov-29	SOFR + 2.00%	58
BBVA 1	MXN	18-oct-30	4.98%	107
BBVA 2	USD	02-mar-27	3.30%	50
BBVA 3	USD	23-nov-29	SOFR + 2.35%	80
BBVA 4	USD	10-jun-24	SOFR + 1.25%	40
Rabobank	USD	14-mar-29	4.45%	50
Scotiabank 1	MXN	05-may-30	9.95%	171
Scotiabank 2	MXN	05-may-30	9.63%	57
Colocaciones Privadas				
Colocación Privada 1	USD	01-nov-27	5.75%	150
Colocación Privada 2	USD	15-oct-33	4.50%	300
Colocación Privada 3	USD	26-may-37	5.42%	100
Deuda Total				1,531

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

*Excluye US\$9m de gastos de emisión.

La Empresa mantiene una estructura de largo plazo (97.0% de la deuda total), con una vida promedio de 6.1 años. Durante los UDM al 4T23, la tasa pasiva de deuda se encontró en 6.3%. El 82% de la deuda de Xignux está denominada en dólares, cifra que incluye instrumentos derivados (*Cross Currency Swaps*). Esto se encuentra en línea con la proporción de ingresos generados en dólares (76% para 2023).

Es importante mencionar que las proyecciones de HR Ratings incorporaban el prepago de US\$80m durante el 3T23 de deuda asociada a Prolec. No obstante, la Empresa únicamente realizó un prepago de US\$20m al 3T23 y US\$40m al 4T23. De igual forma, durante el 4T23 la Empresa contrató un crédito por US\$85m con vencimiento en 2033 a una tasa de SOFR+2.25%, el cual se utilizó principalmente para erogaciones de CAPEX y usos corporativos generales.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

NOTA: Proyecciones realizadas durante la última revisión de Xignux el 16 de agosto de 2023, habiendo actualizado la información histórica al 4T23.

Escenario Base: Balance General

	2021	2022*	2023*	2024F	2025F	2026F
ACTIVOS TOTALES	3,870	4,008	4,419	4,741	5,100	5,299
Activo Circulante	2,016	2,133	2,298	2,570	2,950	3,170
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	348	463	330	325	547	623
Cuentas por Cobrar a Clientes	533	568	678	859	932	1,017
Otras Cuentas por Cobrar Neto	162	197	192	225	231	237
Inventarios	608	686	742	925	1,000	1,046
Otros Activos Circulantes	366	218	357	236	241	247
Activos No Circulantes	1,854	1,876	2,120	2,171	2,149	2,129
Inversiones en Asociadas	41	42	66	69	74	80
Planta, Propiedad y Equipo	782	808	950	1,109	1,128	1,148
Activos Intangibles	857	832	815	806	760	713
Crédito Mercantil	524	515	511	523	523	523
Otros Intangibles	333	317	303	284	237	190
Impuestos Diferidos	83	70	101	81	81	81
Otros Activos No Circulantes	92	124	188	106	106	107
Otros Activos	52	75	126	51	51	52
Activos por Derecho de Uso	41	49	62	55	55	55
PASIVOS TOTALES	3,271	3,177	3,374	3,251	3,239	3,041
Pasivo Circulante	1,578	1,384	1,554	1,618	1,828	2,112
Pasivo con Costo	46	7	46	24	212	476
Proveedores	1,027	751	722	883	892	903
Impuestos por Pagar	79	128	135	143	147	151
Otros sin Costo	426	498	651	567	577	583
Otros Pasivos Circulantes	416	487	637	551	562	567
Pasivo por Arrendamiento	10	11	13	16	16	16
Pasivos no Circulantes	1,693	1,793	1,820	1,633	1,411	929
Pasivo con Costo	1,335	1,489	1,475	1,322	1,096	611
Impuestos Diferidos	200	132	118	126	126	126
Otros Pasivos No Circulantes	158	173	227	185	188	192
Pasivo por Arrendamiento	35	42	52	44	44	44
Otros Pasivos	25	22	33	25	26	27
Beneficios a Empleados y Otros Pasivos No Circulantes	99	109	141	116	118	121
CAPITAL CONTABLE	599	831	1,044	1,491	1,861	2,258
Minoritario	144	174	254	353	444	540
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	139	139	147	265	353	444
Utilidad del Ejercicio	5	35	107	88	91	96
Mayoritario	455	657	791	1,138	1,417	1,718
Capital Contribuido	104	104	104	104	104	104
Utilidades Acumuladas y Otros	207	259	442	692	960	1,240
Utilidad del Ejercicio	144	294	244	341	353	374
Deuda Total	1,381	1,495	1,522	1,346	1,308	1,087
Deuda Neta	1,033	1,032	1,192	1,021	761	464
Días Cuentas por Cobrar	43	43	45	47	49	49
Días Inventario	55	59	63	66	67	67
Días Proveedores	107	81	62	68	67	66

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados de 2023 y 2022 por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Estado de Resultados

	2021	2022*	2023*	2024F	2025F	2026F
Ventas Totales	4,134	5,301	5,842	5,929	6,074	6,239
Viakable	2,156	2,492	2,451	2,467	2,523	2,582
Prolec	1,110	1,744	2,120	2,155	2,246	2,344
Alimentos	992	1,196	1,424	1,465	1,467	1,479
Otros y Eliminaciones	(123)	(130)	(153)	(158)	(162)	(166)
Costo de Ventas	3,163	3,964	4,295	4,323	4,419	4,527
Utilidad Bruta	971	1,338	1,547	1,606	1,655	1,712
Gastos de Operación	532	672	786	783	802	827
EBITDA	439	666	760	823	853	885
Depreciación y Amortización	99	136	147	159	169	170
Depreciación	55	71	81	92	102	103
Amortización de Intangibles	33	50	50	50	50	50
Amortización de Arrendamientos	11	15	17	17	17	17
Utilidad Operativa antes de Otros	340	530	613	664	684	715
Otros Ingresos y Gastos Netos	(20)	(5)	(8)	0	0	0
Utilidad Operativa después de Otros	320	525	605	664	684	715
Ingresos por Intereses	8	11	17	13	16	19
Otros Productos Financieros	1	18	1	0	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	71	101	110	83	81	71
Intereses Pagados por Arrendamiento	3	5	5	6	6	6
Otros Gastos Financieros	9	12	6	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(73)	(90)	(103)	(76)	(70)	(58)
Resultado Cambiario	(11)	2	16	21	14	9
Resultado Integral de Financiamiento	(84)	(88)	(86)	(55)	(56)	(49)
Utilidad Después del RIF	236	437	519	608	628	666
Participación en Asociadas	(2)	1	7	5	5	6
Utilidad antes de Impuestos	235	439	525	613	633	672
Impuestos sobre la Utilidad	96	123	173	184	190	202
Resultado antes de operaciones discontinuadas	139	316	353	429	443	470
Operaciones Discontinuadas	11	13	(2)	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	150	329	350	429	443	470
Participación minoritaria en la utilidad	5	35	107	88	91	96
Participación mayoritaria en la utilidad	144	294	244	341	353	374
Cambio en Ventas	34.0%	28.2%	10.2%	2.8%	2.5%	2.7%
Margen Bruto	23.5%	25.2%	26.5%	27.1%	27.2%	27.4%
Margen EBITDA	10.6%	12.6%	13.0%	13.9%	14.0%	14.2%
Tasa de Impuestos	40.9%	28.0%	32.9%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a PP&E	5.3	6.6	6.1	5.3	5.4	5.4
ROCE	62.3%	47.5%	39.3%	36.9%	34.6%	35.2%
Tasa Pasiva	9.2%	9.2%	7.4%	6.1%	6.1%	6.1%
Tasa Activa	1.2%	1.1%	1.6%	1.2%	1.2%	1.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados de 2023 y 2022 por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Flujo de Efectivo

	2021	2022*	2023*	2024F	2025F	2026F
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	235	439	525	613	633	672
Provisiones del Periodo	9	13	19	0	0	0
Otras Partidas	(2)	(17)	(4)	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	8	(3)	15	0	0	0
Depreciación y Amortización	99	136	147	159	169	170
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(0)	0	(0)	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	16	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	2	(1)	(7)	(5)	(5)	(6)
Intereses a Favor	(8)	(11)	(17)	(13)	(16)	(19)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	(21)	(14)	(9)
Otras Partidas de Inversión	0	(1)	(1)	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	109	124	122	121	134	136
Intereses Devengados	73	106	101	83	81	71
Intereses por Arrendamiento	3	5	5	6	6	6
Otras Partidas	3	3	4	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	79	114	110	89	86	77
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	430	673	775	823	853	885
Decremento (Incremento) en Clientes	(171)	(16)	(76)	(112)	(73)	(86)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(179)	(64)	(28)	(88)	(74)	(46)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(40)	(23)	(56)	(12)	(11)	(12)
Incremento (Decremento) en Proveedores	294	(214)	(78)	4	9	10
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(1)	17	81	17	17	13
Capital de trabajo	(96)	(300)	(157)	(191)	(132)	(121)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(61)	(156)	(180)	(184)	(190)	(202)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(157)	(456)	(337)	(375)	(322)	(322)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	272	217	438	448	531	563
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inversión en acciones, adquisición de subsidiarias y negocios	(624)	8	(10)	0	0	0
Venta de Subsidiarias	0	163	(1)	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(84)	(107)	(211)	(190)	(121)	(123)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	2	1	2	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(52)	(9)	(5)	(4)	(4)	(4)
Dividendos Cobrados	0	1	1	0	0	0
Intereses Cobrados	8	11	17	13	16	19
Otros Activos	(227)	(16)	(4)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(976)	53	(212)	(181)	(109)	(108)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(704)	271	227	266	422	454
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	882	633	438	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(201)	(584)	(542)	(6)	(24)	(212)
Amortización de Otros Arrendamientos	(12)	(14)	(20)	(17)	(17)	(17)
Intereses Pagados	(66)	(89)	(101)	(83)	(81)	(71)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(3)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)
Financiamiento "Ajeno"	601	(58)	(230)	(111)	(127)	(306)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	14	0	0	0	0	0
Otras Partidas	(14)	(6)	8	0	0	0
Dividendos Pagados	(66)	(105)	(135)	(73)	(73)	(73)
Financiamiento "Propio"	(66)	(111)	(126)	(73)	(73)	(73)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	535	(169)	(356)	(184)	(200)	(379)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(170)	101	(129)	82	222	76
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	186	14	(4)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	331	348	463	243	325	547
Efectivo y equiv. al final del Periodo	348	463	330	325	547	623
CAPEX de Mantenimiento						
Flujo Libre de Efectivo	(44)	(52)	(68)	(55)	(57)	(59)
Flujo Libre de Efectivo	400	161	342	370	451	481
Amortización de Deuda	201	584	542	6	24	212
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(201)	(538)	(535)	(6)	(24)	(40)
Amortización Neta	0	46	7	0	0	172
Intereses Netos Pagados	58	78	84	71	64	53
Servicio de la Deuda	58	123	91	71	64	225
DSCR	6.9	1.3	3.8	5.2	7.0	2.1
Caja Inicial Disponible	331	348	463	243	325	547
DSCR con Caja	12.6	4.1	8.9	8.7	12.0	4.6
Deuda Neta a FLE	2.6	6.4	3.5	2.8	1.7	1.0
Deuda Neta a EBITDA	2.4	1.6	1.6	1.2	0.9	0.5

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados de 2023 y 2022 por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Balance General

	2021	2022*	2023*	2024F	2025F	2026F
ACTIVOS TOTALES	3,870	4,008	4,419	4,382	4,551	4,546
Activo Circulante	2,016	2,133	2,298	2,211	2,370	2,357
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	348	463	330	157	220	124
Cuentas por Cobrar a Clientes	533	568	678	772	819	876
Otras Cuentas por Cobrar Neto	162	197	192	211	211	213
Inventarios	608	686	742	849	898	920
Otros Activos Circulantes	366	218	357	222	222	224
Activos No Circulantes	1,854	1,876	2,120	2,171	2,180	2,189
Inversiones en Asociadas	41	42	66	69	74	80
Planta, Propiedad y Equipo	782	808	950	1,109	1,159	1,208
Activos Intangibles	857	832	815	806	760	713
Crédito Mercantil	524	515	511	523	523	523
Otros Intangibles	333	317	303	284	237	190
Impuestos Diferidos	83	70	101	81	81	81
Otros Activos No Circulantes	92	124	188	106	106	107
Otros Activos	52	75	126	51	51	52
Activos por Derecho de Uso	41	49	62	55	55	55
PASIVOS TOTALES	3,271	3,177	3,374	3,102	3,056	2,828
Pasivo Circulante	1,578	1,384	1,554	1,487	1,664	1,918
Pasivo con Costo	46	7	46	24	212	476
Proveedores	1,027	751	722	808	798	792
Impuestos por Pagar	79	128	135	134	134	135
Otros sin Costo	426	498	651	521	520	515
Otros Pasivos Circulantes	416	487	637	505	504	500
Pasivo por Arrendamiento	10	11	13	16	16	16
Pasivos no Circulantes	1,693	1,793	1,820	1,615	1,392	910
Pasivo con Costo	1,335	1,489	1,475	1,322	1,096	611
Impuestos Diferidos	200	132	118	126	126	126
Otros Pasivos No Circulantes	158	173	227	167	170	172
Pasivo por Arrendamiento	35	42	52	44	44	44
Otros Pasivos	25	22	33	7	7	7
Beneficios a Empleados y Otros Pasivos No Circulantes	99	109	141	116	118	121
CAPITAL CONTABLE	599	831	1,044	1,280	1,495	1,718
Minoritario	144	174	254	316	376	438
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	139	139	147	255	316	376
Utilidad del Ejercicio	5	35	107	61	60	62
Mayoritario	455	657	791	965	1,119	1,281
Capital Contribuido	104	104	104	104	104	104
Utilidades Acumuladas y Otros	207	259	442	633	787	941
Utilidad del Ejercicio	144	294	244	227	227	235
Deuda Total	1,381	1,495	1,522	1,346	1,308	1,087
Deuda Neta	1,033	1,032	1,192	1,189	1,088	963
Días Cuentas por Cobrar	43	43	45	48	49	48
Días Inventario	55	59	63	66	67	67
Días Proveedores	107	81	62	68	66	66

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados de 2023 y 2022 por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Estado de Resultados

	2021	2022*	2023*	2024F	2025F	2026F
Ventas Totales	4,134	5,301	5,842	5,546	5,559	5,598
Viakable	2,156	2,492	2,451	2,327	2,343	2,362
Prolec	1,110	1,744	2,120	1,969	1,998	2,035
Alimentos	992	1,196	1,424	1,398	1,366	1,351
Otros y Eliminaciones	(123)	(130)	(153)	(148)	(148)	(149)
Costo de Ventas	3,163	3,964	4,295	4,116	4,117	4,135
Utilidad Bruta	971	1,338	1,547	1,430	1,442	1,463
Gastos de Operación	532	672	786	804	806	815
EBITDA	439	666	760	626	636	649
Depreciación y Amortización	99	136	147	159	168	172
Depreciación	55	71	81	92	101	105
Amortización de Intangibles	33	50	50	50	50	50
Amortización de Arrendamientos	11	15	17	17	17	17
Utilidad Operativa antes de Otros	340	530	613	466	468	477
Otros Ingresos y Gastos Netos	(20)	(5)	(8)	0	0	0
Utilidad Operativa después de Otros	320	525	605	466	468	477
Ingresos por Intereses	8	11	17	8	10	10
Otros Productos Financieros	1	18	1	0	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	71	101	110	84	81	72
Intereses Pagados por Arrendamiento	3	5	5	6	6	6
Otros Gastos Financieros	9	12	6	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(73)	(90)	(103)	(81)	(77)	(68)
Resultado Cambiario	(11)	2	16	21	14	9
Resultado Integral de Financiamiento	(84)	(88)	(86)	(60)	(63)	(59)
Utilidad Después del RIF	236	437	519	406	405	418
Participación en Asociadas	(2)	1	7	5	5	6
Utilidad antes de Impuestos	235	439	525	411	410	424
Impuestos sobre la Utilidad	96	123	173	123	123	127
Resultado antes de operaciones discontinuadas	139	316	353	288	287	297
Operaciones Discontinuas	11	13	(2)	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	150	329	350	288	287	297
Participación minoritaria en la utilidad	5	35	107	61	60	62
Participación mayoritaria en la utilidad	144	294	244	227	227	235
Cambio en Ventas	34.0%	28.2%	10.2%	-0.2%	0.2%	0.7%
Margen Bruto	23.5%	25.2%	26.5%	25.8%	25.9%	26.1%
Margen EBITDA	10.6%	12.6%	13.0%	11.3%	11.4%	11.6%
Tasa de Impuestos	40.9%	28.0%	32.9%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a PP&E	5.3	6.6	6.1	5.0	4.8	4.6
ROCE	62.3%	47.5%	39.3%	26.4%	24.7%	24.4%
Tasa Pasiva	9.2%	9.2%	7.4%	6.2%	6.1%	6.2%
Tasa Activa	1.2%	1.1%	1.6%	0.9%	0.9%	0.9%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados de 2023 y 2022 por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

	2021	2022*	2023*	2024F	2025F	2026F
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	235	439	525	411	410	424
Provisiones del Periodo	9	13	19	0	0	0
Otras Partidas	(2)	(17)	(4)	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	8	(3)	15	0	0	0
Depreciación y Amortización	99	136	147	159	168	172
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(0)	0	(0)	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	16	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	2	(1)	(7)	(5)	(5)	(6)
Intereses a Favor	(8)	(11)	(17)	(8)	(10)	(10)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	(21)	(14)	(9)
Otras Partidas de Inversión	0	(1)	(1)	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	109	124	122	125	139	147
Intereses Devengados	73	106	101	83	81	71
Intereses por Arrendamiento	3	5	5	6	6	6
Otras Partidas	3	3	4	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	79	114	110	89	86	77
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	430	673	775	625	636	648
Decremento (Incremento) en Clientes	(171)	(16)	(76)	(81)	(47)	(58)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(179)	(64)	(28)	(57)	(48)	(23)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(40)	(23)	(56)	1	(1)	(3)
Incremento (Decremento) en Proveedores	294	(214)	(78)	(20)	(10)	(7)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(1)	17	81	(3)	2	(1)
Capital de trabajo	(96)	(300)	(157)	(160)	(104)	(91)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(61)	(156)	(180)	(123)	(123)	(127)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(157)	(456)	(337)	(283)	(227)	(218)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	272	217	438	342	409	430
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inversión en acciones, adquisición de subsidiarias y negocios	(624)	8	(10)	0	0	0
Venta de Subsidiarias	0	163	(1)	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(84)	(107)	(211)	(190)	(151)	(154)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	2	1	2	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(52)	(9)	(5)	(4)	(4)	(4)
Dividendos Cobrados	0	1	1	0	0	0
Intereses Cobrados	8	11	17	8	10	10
Otros Activos	(227)	(16)	(4)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(976)	53	(212)	(186)	(145)	(148)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(704)	271	227	156	263	282
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	882	633	438	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(201)	(584)	(542)	(6)	(24)	(212)
Amortización de Otros Arrendamientos	(12)	(14)	(20)	(17)	(17)	(17)
Intereses Pagados	(66)	(89)	(101)	(84)	(81)	(72)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(3)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)
Financiamiento "Ajeno"	601	(58)	(230)	(112)	(128)	(306)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	14	0	0	0	0	0
Otras Partidas	(14)	(6)	8	0	0	0
Dividendos Pagados	(66)	(105)	(135)	(73)	(73)	(73)
Financiamiento "Propio"	(66)	(111)	(126)	(73)	(73)	(73)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	535	(169)	(356)	(185)	(201)	(379)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(170)	101	(129)	(29)	63	(97)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	186	14	(4)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	331	348	463	185	157	220
Efectivo y equiv. al final del Periodo	348	463	330	157	220	123
CAPEX de Mantenimiento	(44)	(52)	(68)	(55)	(57)	(59)
Flujo Libre de Efectivo	400	161	342	265	329	349
Amortización de Deuda	201	584	542	6	24	212
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(201)	(538)	(535)	(6)	(24)	(40)
Amortización Neta	0	46	7	0	0	172
Intereses Netos Pagados	58	78	84	75	71	62
Servicio de la Deuda	58	123	91	75	71	234
DSCR	6.9	1.3	3.8	3.5	4.6	1.5
Caja Inicial Disponible	331	348	463	185	157	220
DSCR con Caja	12.6	4.1	8.9	6.0	6.8	2.4
Deuda Neta a FLE	2.6	6.4	3.5	4.5	3.3	2.8
Deuda Neta a EBITDA	2.4	1.6	1.6	1.9	1.7	1.5

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados de 2023 y 2022 por Deloitte.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

Metodologías utilizadas para el análisis**	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024.
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T21-4T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna (en dólares) para el 1T21-3T23, estados financieros (en pesos mexicanos) anuales auditados por Deloitte (2021) y estados financieros (en dólares) anuales auditados por Deloitte para 2022 y 2023.
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM