

# Nueva Elektra del Milenio

Nueva Elektra del Milenio, S.A. de C.V.



Credit  
Rating  
Agency

Corporativos  
16 de mayo de 2024  
A NRSRO Rating\*\*

NEM LP  
HR AA  
Perspectiva  
Estable

NEM CP  
HR1

NEM LP  
Global  
HR BBB- (G)  
Perspectiva  
Estable

2022  
HR AA+  
Perspectiva Estable

2023  
HR AA  
Perspectiva Estable

2024  
HR AA  
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Subdirector de Corporativos  
Analista Responsable

[jesus.pineda@hrratings.com](mailto:jesus.pineda@hrratings.com)



Alonso Del Río Medina

Analista

[daniel.delrio@hrratings.com](mailto:daniel.delrio@hrratings.com)



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Senior de  
Corporativos /ABS

[heinz.cederborg@hrratings.com](mailto:heinz.cederborg@hrratings.com)

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA y HR BBB- (G) con Perspectiva Estable y la calificación de HR1 para NEM.

La ratificación de las calificaciones de Nueva Elektra del Milenio (NEM y/o la Empresa) se basa en la ratificación de la calificación crediticia de Grupo Elektra, de HR AA con Perspectiva Estable, publicada el pasado 26 de abril de 2024. Por su parte, la ratificación de la calificación de Grupo Elektra se basa en los resultados operativos observados durante 2023, los cuales estuvieron en línea con nuestras proyecciones, y además se observó una mayor generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), la cual alcanzó P\$9,494m (vs. P\$7,698m en nuestro escenario base y vs. P\$-5,400m en 2022), así como una deuda bruta menor respecto a 2022 y nuestro escenario base. Por su parte, NEM, quien se consolida dentro de Grupo Elektra y opera el negocio comercial y de transferencias internacionales de dinero, generó el 30.8% de las ventas consolidadas del grupo durante 2023 (sin considerar las eliminaciones intercompañía) y el 19.0% del EBITDA. Durante 2023, NEM mostró un ligero decremento en sus ingresos principalmente asociado con la disminución de venta de motocicletas a través de esta razón social. Sin embargo, la generación de FLE fue superior debido a un mejor desempeño en capital de trabajo. En nuestras proyecciones incorporamos un incremento en la generación de FLE de 2024 a 2026 apoyado por el aumento del EBITDA y un continuo desempeño positivo en capital de trabajo, lo cual permitirá compensar los pagos de arrendamiento, las inversiones en mantenimiento de equipo y el pago de impuestos. Al igual que en nuestras calificaciones anteriores, la calificación de NEM es la misma que la Grupo Elektra, debido a que HR Ratings considera que existe una garantía de facto por parte de Grupo Elektra.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Resultados Reportados, Proyecciones y Métricas de Calificación (en millones de pesos mexicanos)

Ejercicio Fiscal	Reportado		Escenario Base			Escenario de Estrés			Prom. Ponderado		Grado de
	2022	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026	Base	Estrés	Estrés
Ventas Totales	57,280	56,685	60,215	66,899	73,180	57,968	60,698	62,881	64,903	59,801	-7.9%
EBITDA	3,796	4,051	4,830	6,017	6,937	4,064	4,687	5,581	5,621	4,567	-18.7%
Margen EBITDA	6.6%	7.1%	8.0%	9.0%	9.5%	7.0%	7.7%	8.9%	8.6%	7.6%	-100 pbs
Flujo Libre de Efectivo	(1,518)	695	1,783	2,926	2,533	(27)	590	662	2,270	297	-86.9%
Servicio de la Deuda	(2)	486	1,456	1,669	1,718	1,491	1,770	1,821	1,573	1,642	4.4%
Deuda Total	9,993	7,057	5,834	4,145	2,306	5,998	4,356	2,433	4,595	4,765	3.7%
Deuda Neta	(1,540)	(3,206)	(3,970)	(5,498)	(6,073)	(2,705)	(2,712)	(2,620)	(4,857)	(2,689)	-44.6%
DSCR	761.1x	1.4x	1.2x	1.8x	1.5x	-0.0x	0.3x	0.4x	1.4x	0.2x	-88.5%
DSCR con Caja	-6397.3x	25.2x	8.3x	7.6x	7.1x	6.9x	5.2x	4.2x	7.8x	5.8x	-25.4%
Deuda Neta a FLE	1.0x	(4.6)	(2.2)	(1.9)	(2.4)	101.3	(4.6)	(4.0)	(2.2)	48.5	-2341.0%
ACP	1.0x	1.0x	0.9x	0.9x	0.9x	0.9x	0.9x	0.9x	0.9x	0.9x	0.3%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa.

## Desempeño Histórico

- **Disminución de ingresos.** Durante 2023, los ingresos de NEM reportaron una disminución marginal del 1.0% a/a y fueron 0.5% menores vs. nuestro escenario base. La disminución en los ingresos totales respecto a 2022 se explica principalmente por la caída en los ingresos por mercancías, las cuales registraron una caída de 9.9% a/a terminando en P\$31,423m (vs. P\$34,876m durante los 2022 y -8.2% vs. P\$34,246m en nuestro escenario base). Lo anterior se debe en su mayoría a la reducción en los ingresos del segmento de motocicletas a través de esta razón social, las cuales reportaron la mayor disminución, con una caída del 78.6% contra 2022 y un decremento de 11.5% en comparación con lo proyectado en nuestro escenario base.
- **Flujo Libre de Efectivo.** Durante 2023, la Empresa generó un FLE de P\$695m, (vs. -P\$1,518m durante 2022 y vs. -P\$961m en nuestro escenario base), impulsado principalmente por menores requerimientos de capital de trabajo y en menor medida por un mejor resultado operativo. A su vez, los requerimientos de capital de trabajo se beneficiaron de un mayor financiamiento proveniente de partes relacionadas y proveedores.
- **Deuda.** La deuda total de NEM reportó P\$7,057m al cierre de 2023 lo que representó una reducción del 29.4% respecto a al cierre de 2022 y 7.9% menor respecto a lo proyectado en nuestro escenario base. Esta reducción se explica por la amortización programado por US\$75m de sus Senior Notes, así como por una reducción en el saldo de la deuda por efecto de apreciación del tipo de cambio.

## Expectativas para periodos Futuros

- **Crecimiento del Flujo Libre de Efectivo.** Para los periodos proyectados, esperamos que la Empresa continúe aumentando su generación de FLE y alcance niveles de P\$2,533m para 2026 (vs. P\$695m en 2023), debido a una mayor generación de EBITDA. De igual forma, consideramos que la Empresa continuaría con el desempeño positivo del capital de trabajo mostrado a partir de 2023, relacionado con un mayor apalancamiento con sus partes relacionadas y proveedores externos.
- **Deuda Neta negativa.** Derivado de los niveles de caja y la generación de flujos que mantiene la Empresa, esperamos que para los periodos proyectados logre generar niveles de deuda neta negativos y alcance en 2026 una deuda neta negativa de -P\$8,904m. Por lo anterior, esto llevaría a generar años de pago (deuda neta a FLE) negativos.



## Factores adicionales considerados

- **Apoyo de Grupo Elektra.** NEM es de relevancia estratégica dentro de Grupo Elektra, ya que genera el 30.8% de sus ingresos totales (sin considerar las eliminaciones intercompañía). Por lo anterior, HR Ratings considera que la deuda NEM tiene una garantía *de facto* por parte de Grupo Elektra y consideramos que la calificación de NEM es la misma a la asignada a Grupo Elektra.

## Factores que podrían modificar la calificación

- **Modificación de la calificación de Grupo Elektra.** Debido a la estrecha relación que tiene la Empresa con los resultados de Grupo Elektra y su relevancia estratégica como generador de flujo de efectivo, una modificación en la calificación de Grupo Elektra afectaría también la calificación de NEM.
- **Modificación de la calificación soberana.** Un impacto negativo o positivo sobre la calificación de México pudiera afectar la calificación global de NEM, dada la importancia de sus operaciones en México y la dependencia a los indicadores macroeconómicos del país.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos – Glosario

### Escenario Base: Balance General (en millones de pesos mexicanos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>90,069</b>	<b>86,613</b>	<b>91,393</b>	<b>94,442</b>	<b>99,369</b>	<b>104,018</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>49,965</b>	<b>43,052</b>	<b>49,830</b>	<b>51,897</b>	<b>55,341</b>	<b>58,138</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,052	6,089	4,732	4,273	4,112	2,849
Inversiones Temporales	10,222	5,444	5,530	5,530	5,530	5,530
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,800	2,811	4,728	5,514	6,518	6,909
Otras Cuentas por Cobrar Neto	18,711	16,508	24,301	25,759	27,305	29,489
Inventarios	7,589	5,053	4,962	5,024	5,413	6,148
Pagos Anticipados	1,722	2,175	1,217	499	501	503
Impuestos por Recuperar	1,134	1,987	1,655	2,011	2,264	2,548
Otros Activos Circulantes	3,734	2,985	2,703	3,286	3,698	4,163
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>40,104</b>	<b>43,561</b>	<b>41,564</b>	<b>42,545</b>	<b>44,027</b>	<b>45,880</b>
Inversiones en Asociadas	23,562	23,481	21,773	22,976	24,171	25,384
Planta, Propiedad y Equipo	4,284	5,381	4,464	4,155	4,366	4,940
Impuestos Diferidos	3,304	3,925	4,875	4,875	4,875	4,875
Otros Activos No Circulantes	8,953	10,774	10,452	10,539	10,615	10,680
Otros	287	349	430	451	473	496
Activos por Derecho de Uso	8,666	10,425	10,022	10,089	10,142	10,185
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>64,048</b>	<b>61,924</b>	<b>68,987</b>	<b>73,106</b>	<b>77,978</b>	<b>82,375</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>42,535</b>	<b>40,955</b>	<b>51,237</b>	<b>56,530</b>	<b>62,855</b>	<b>68,753</b>
Pasivo con Costo	-	1,952	1,689	1,883	1,947	2,002
Proveedores	4,900	3,092	4,408	7,382	8,476	8,814
Partes Relacionadas	30,030	27,237	36,122	37,910	42,574	47,683
Otros sin Costo	7,605	8,674	9,018	9,355	9,858	10,254
Provisiones	1,700	2,154	3,087	3,341	3,760	4,070
Pasivo por Arrendamiento	1,375	1,756	1,816	1,816	1,816	1,816
Otros	4,529	4,764	4,115	4,198	4,282	4,367
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>21,513</b>	<b>20,969</b>	<b>17,750</b>	<b>16,575</b>	<b>15,123</b>	<b>13,622</b>
Pasivo con Costo	9,977	8,041	5,368	3,950	2,197	304
Otros Pasivos No Circulantes	11,536	12,928	12,383	12,625	12,926	13,318
Pasivo por Arrendamiento	8,261	9,893	9,688	9,755	9,808	9,851
Beneficios a Empleados	215	299	426	602	850	1,199
Otros	3,061	2,736	2,268	2,268	2,268	2,268
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>26,021</b>	<b>24,689</b>	<b>22,406</b>	<b>21,337</b>	<b>21,390</b>	<b>21,643</b>
Capital Contribuido	4,374	4,374	4,374	4,374	4,374	4,374
Otros Resultados Integrales	10,285	8,893	5,594	5,594	5,594	5,594
Reserva Legal	202	202	202	202	202	202
Utilidades Acumuladas y Otros	9,178	11,161	10,220	11,224	9,960	9,716
Utilidad del Ejercicio	1,983	60	2,016	(57)	1,261	1,757
<b>Deuda Total</b>	<b>9,977</b>	<b>9,993</b>	<b>7,057</b>	<b>5,834</b>	<b>4,145</b>	<b>2,306</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>(4,297)</b>	<b>(1,540)</b>	<b>(3,206)</b>	<b>(3,970)</b>	<b>(5,498)</b>	<b>(6,073)</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>36</b>	<b>39</b>	<b>39</b>	<b>39</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>79</b>	<b>83</b>	<b>66</b>	<b>66</b>	<b>66</b>	<b>66</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>57</b>	<b>63</b>	<b>65</b>	<b>64</b>	<b>64</b>	<b>64</b>

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados (en millones de pesos mexicanos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P
<b>Ventas Totales</b>	<b>63,845</b>	<b>57,280</b>	<b>56,685</b>	<b>60,215</b>	<b>66,899</b>	<b>73,180</b>
Venta de Inventarios	40,526	34,875	31,423	34,676	40,609	45,018
Intercompañías	18,022	16,711	19,708	20,071	20,293	21,941
Transferencia de dinero y otros	5,297	5,694	5,554	5,468	5,997	6,221
<b>Costo de Ventas</b>	<b>33,541</b>	<b>30,140</b>	<b>27,827</b>	<b>30,997</b>	<b>34,896</b>	<b>38,370</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>30,305</b>	<b>27,140</b>	<b>28,858</b>	<b>29,218</b>	<b>32,003</b>	<b>34,810</b>
Gastos de Operación	24,842	23,345	24,807	24,388	25,986	27,873
<b>EBITDA</b>	<b>5,463</b>	<b>3,796</b>	<b>4,051</b>	<b>4,830</b>	<b>6,017</b>	<b>6,937</b>
Depreciación y Amortización	3,349	3,860	4,108	4,035	4,007	4,174
Depreciación	1,757	1,976	1,947	1,885	1,844	2,001
Amortización de Arrendamientos	1,591	1,883	2,160	2,149	2,163	2,173
<b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>	<b>2,114</b>	<b>(64)</b>	<b>(57)</b>	<b>795</b>	<b>2,011</b>	<b>2,763</b>
<b>Otros Ingresos y Gastos Netos</b>	<b>120</b>	<b>46</b>	<b>22</b>	<b>35</b>	<b>30</b>	<b>34</b>
<b>Utilidad Operativa después de Otros</b>	<b>2,233</b>	<b>(18)</b>	<b>(36)</b>	<b>831</b>	<b>2,040</b>	<b>2,797</b>
Ingresos por Intereses	1,543	1,563	2,647	1,294	1,154	951
Otros Productos Financieros	-	-	180	-	-	-
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	1,072	1,561	1,181	1,061	939	721
Intereses Pagados por Arrendamiento	959	1,115	1,276	1,253	1,260	1,265
Otros Gastos Financieros	37	326	45	-	-	-
Ingreso Financiero Neto	(524)	(1,440)	325	(1,020)	(1,045)	(1,035)
Resultado Cambiario	(6)	24	70	(549)	(194)	(109)
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(530)</b>	<b>(1,416)</b>	<b>395</b>	<b>(1,569)</b>	<b>(1,239)</b>	<b>(1,144)</b>
<b>Utilidad Después del RIF</b>	<b>1,703</b>	<b>(1,434)</b>	<b>360</b>	<b>(738)</b>	<b>801</b>	<b>1,653</b>
Participación en Asociadas	1,207	1,143	1,109	1,203	1,196	1,212
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>2,910</b>	<b>(291)</b>	<b>1,468</b>	<b>465</b>	<b>1,997</b>	<b>2,866</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>927</b>	<b>(351)</b>	<b>(548)</b>	<b>522</b>	<b>736</b>	<b>1,108</b>
Impuestos Causados	927	(351)	(548)	522	736	1,108
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>1,983</b>	<b>60</b>	<b>2,016</b>	<b>(57)</b>	<b>1,261</b>	<b>1,757</b>
Cambio en Ventas	2.7%	-10.3%	-1.0%	6.2%	11.1%	9.4%
Margen Bruto	47.5%	47.4%	50.9%	48.5%	47.8%	47.6%
Margen EBITDA	8.6%	6.6%	7.1%	8.0%	9.0%	9.5%
Tasa de Impuestos	31.9%	120.5%	-37.3%	112.2%	36.8%	38.7%
Ventas Netas a PP&E	14.9	10.6	12.7	14.5	15.3	14.8
ROCE	25.0%	-0.7%	-0.6%	8.9%	22.1%	27.9%
Tasa Pasiva	6.3%	8.6%	6.5%	6.0%	5.6%	4.4%
Tasa Activa	7.2%	8.5%	11.8%	9.9%	8.7%	6.9%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Flujo de Efectivo (en millones de pesos mexicanos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,910	(291)	1,468	465	1,997	2,866
Depreciación	1,757	1,976	1,947	1,885	1,844	2,001
Amortización de Arrendamientos	1,591	1,883	2,160	2,149	2,163	2,173
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(1,207)	(1,143)	(1,109)	(1,203)	(1,196)	(1,212)
Intereses a Favor	(1,543)	(1,563)	(2,647)	(1,294)	(1,154)	(951)
Fluctuación Cambiaria	6	(24)	(70)	549	194	109
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>533</b>	<b>1,131</b>	<b>282</b>	<b>2,087</b>	<b>1,852</b>	<b>2,119</b>
Intereses Devengados	1,072	1,561	1,181	1,061	939	721
Intereses por Arrendamiento y Otros	959	1,115	1,276	1,253	1,260	1,265
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>2,031</b>	<b>2,676</b>	<b>2,457</b>	<b>2,314</b>	<b>2,199</b>	<b>1,986</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>5,474</b>	<b>3,515</b>	<b>4,207</b>	<b>4,865</b>	<b>6,047</b>	<b>6,971</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	(1,596)	(11)	(1,917)	(786)	(1,004)	(390)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(2,189)	2,537	91	(62)	(389)	(735)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	582	915	(6,303)	(1,699)	(2,234)	(2,958)
Incremento (Decremento) en Proveedores	713	(1,808)	1,316	2,974	1,094	338
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	988	(1,674)	9,295	2,300	5,415	5,854
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(1,501)</b>	<b>(42)</b>	<b>2,482</b>	<b>2,727</b>	<b>2,882</b>	<b>2,109</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(2,779)	(270)	(870)	(522)	(736)	(1,108)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(4,280)</b>	<b>(312)</b>	<b>1,612</b>	<b>2,206</b>	<b>2,146</b>	<b>1,001</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,194</b>	<b>3,204</b>	<b>5,819</b>	<b>7,071</b>	<b>8,193</b>	<b>7,972</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>						
Inver. de acciones con carácter perm.	(25)	(338)	(2,723)	-	-	-
Inversiones disponibles para la venta	25	2,590	2,241	-	-	-
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,749)	(3,074)	(1,030)	(1,576)	(2,055)	(2,575)
Disposición de Inversiones Temporales	(5,919)	4,794	(1,027)	-	-	-
Intereses Cobrados	748	1,563	2,647	1,294	1,154	951
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(6,896)</b>	<b>5,536</b>	<b>108</b>	<b>(282)</b>	<b>(901)</b>	<b>(1,624)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>(5,703)</b>	<b>8,739</b>	<b>5,927</b>	<b>6,789</b>	<b>7,291</b>	<b>6,347</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>						
Financiamientos Bancarios	9,911	-	-	-	-	-
Amortización de Financiamientos Bancarios	-	-	(1,996)	(1,223)	(1,689)	(1,839)
Amortización de Otros Arrendamientos	(1,618)	(1,630)	(1,902)	(2,149)	(2,163)	(2,173)
Intereses Pagados	(692)	(1,561)	(1,181)	(1,061)	(939)	(721)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(959)	(1,115)	(1,276)	(1,253)	(1,260)	(1,265)
Utilidad / Perdida Cambiaria Realizada	(6)	24	70	(549)	(194)	(109)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>6,636</b>	<b>(4,282)</b>	<b>(6,284)</b>	<b>(6,236)</b>	<b>(6,245)</b>	<b>(6,107)</b>
Dividendos Pagados	(1,000)	(2,420)	(1,000)	(1,013)	(1,207)	(1,504)
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(1,000)</b>	<b>(2,420)</b>	<b>(1,000)</b>	<b>(1,013)</b>	<b>(1,207)</b>	<b>(1,504)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>5,636</b>	<b>(6,702)</b>	<b>(7,284)</b>	<b>(7,248)</b>	<b>(7,452)</b>	<b>(7,611)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>(66)</b>	<b>2,037</b>	<b>(1,357)</b>	<b>(459)</b>	<b>(161)</b>	<b>(1,264)</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,118	4,052	6,089	4,732	4,273	4,112
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>4,052</b>	<b>6,089</b>	<b>4,732</b>	<b>4,273</b>	<b>4,112</b>	<b>2,849</b>
CAPEX de Mantenimiento	(1,757)	(1,976)	(1,947)	(1,885)	(1,844)	(2,001)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>(3,117)</b>	<b>(1,518)</b>	<b>695</b>	<b>1,783</b>	<b>2,926</b>	<b>2,533</b>
Amortización de Deuda	-	-	1,996	1,223	1,689	1,839
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-	-	(44)	466	194	109
Amortización Neta	-	-	1,952	1,689	1,883	1,947
Intereses Netos Pagados	(57)	(2)	(1,466)	(234)	(215)	(230)
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>(57)</b>	<b>(2)</b>	<b>486</b>	<b>1,456</b>	<b>1,669</b>	<b>1,718</b>
<b>DSCR</b>	<b>55.0</b>	<b>761.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.8</b>	<b>1.5</b>
Caja Inicial Disponible	8,220	14,274	11,533	10,263	9,804	9,643
<b>DSCR con Caja</b>	<b>(90.0)</b>	<b>(6,397.3)</b>	<b>25.2</b>	<b>8.3</b>	<b>7.6</b>	<b>7.1</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>1.4</b>	<b>1.0</b>	<b>(4.6)</b>	<b>(2.2)</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(2.4)</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(0.9)</b>

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



**Escenario Estrés: Balance General (en millones de pesos mexicanos)**

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>90,069</b>	<b>86,613</b>	<b>91,393</b>	<b>92,206</b>	<b>93,640</b>	<b>95,565</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>49,965</b>	<b>43,052</b>	<b>49,830</b>	<b>49,693</b>	<b>49,668</b>	<b>49,757</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,052	6,089	4,732	3,173	1,538	522
Inversiones Temporales	10,222	5,444	5,530	5,530	5,530	4,530
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,800	2,811	4,728	5,119	5,328	5,849
Otras Cuentas por Cobrar Neto	18,711	16,508	24,301	25,516	26,282	26,545
Inventarios	7,589	5,053	4,962	4,559	4,528	5,097
Pagos Anticipados	1,722	2,175	1,217	499	501	503
Impuestos por Recuperar	1,134	1,987	1,655	2,011	2,264	2,548
Otros Activos Circulantes	3,734	2,985	2,703	3,286	3,698	4,163
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>40,104</b>	<b>43,561</b>	<b>41,564</b>	<b>42,512</b>	<b>43,971</b>	<b>45,808</b>
Inversiones en Asociadas	23,562	23,481	21,773	22,977	24,177	25,396
Planta, Propiedad y Equipo	4,284	5,381	4,464	4,155	4,366	4,940
Impuestos Diferidos	3,304	3,925	4,875	4,875	4,875	4,875
Otros Activos No Circulantes	8,953	10,774	10,452	10,505	10,553	10,596
Otros	287	349	430	451	473	496
Activos por Derecho de Uso	8,666	10,425	10,022	10,054	10,080	10,101
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>64,048</b>	<b>61,924</b>	<b>68,987</b>	<b>70,883</b>	<b>72,426</b>	<b>73,836</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>42,535</b>	<b>40,955</b>	<b>51,237</b>	<b>54,258</b>	<b>57,258</b>	<b>60,289</b>
Pasivo con Costo	-	1,952	1,689	1,963	2,052	2,120
Proveedores	4,900	3,092	4,408	6,984	7,703	7,259
Partes Relacionadas	30,030	27,237	36,122	36,084	37,790	40,813
Otros sin Costo	7,605	8,674	9,018	9,226	9,713	10,097
Provisiones	1,700	2,154	3,087	3,212	3,615	3,913
Pasivo por Arrendamiento	1,375	1,756	1,816	1,816	1,816	1,816
Otros	4,529	4,764	4,115	4,198	4,282	4,367
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>21,513</b>	<b>20,969</b>	<b>17,750</b>	<b>16,625</b>	<b>15,168</b>	<b>13,547</b>
Pasivo con Costo	9,977	8,041	5,368	4,035	2,304	312
Otros Pasivos No Circulantes	11,536	12,928	12,383	12,590	12,864	13,234
Pasivo por Arrendamiento	8,261	9,893	9,688	9,720	9,746	9,767
Beneficios a Empleados	215	299	426	602	850	1,199
Otros	3,061	2,736	2,268	2,268	2,268	2,268
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>26,021</b>	<b>24,689</b>	<b>22,406</b>	<b>21,323</b>	<b>21,214</b>	<b>21,729</b>
Capital Contribuido	4,374	4,374	4,374	4,374	4,374	4,374
Otros Resultados Integrales	10,285	8,893	5,594	5,594	5,594	5,594
Reserva Legal	202	202	202	202	202	202
Utilidades Acumuladas y Otros	9,178	11,161	10,220	11,994	10,910	10,763
Utilidad del Ejercicio	1,983	60	2,016	(840)	135	796
<b>Deuda Total</b>	<b>9,977</b>	<b>9,993</b>	<b>7,057</b>	<b>5,998</b>	<b>4,356</b>	<b>2,433</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>(4,297)</b>	<b>(1,540)</b>	<b>(3,206)</b>	<b>(2,705)</b>	<b>(2,712)</b>	<b>(2,620)</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>36</b>	<b>37</b>	<b>35</b>	<b>38</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>79</b>	<b>83</b>	<b>66</b>	<b>63</b>	<b>61</b>	<b>61</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>57</b>	<b>63</b>	<b>65</b>	<b>64</b>	<b>63</b>	<b>63</b>

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



## Escenario Estrés: Estado de Resultados (en millones de pesos mexicanos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P
<b>Ventas Totales</b>	<b>63,845</b>	<b>57,280</b>	<b>56,685</b>	<b>57,968</b>	<b>60,698</b>	<b>62,881</b>
Venta de Inventarios	40,526	34,875	31,423	33,382	36,845	38,682
Intercompañías	18,022	16,711	19,708	19,322	18,412	18,853
Transferencia de dinero y otros	5,297	5,694	5,554	5,264	5,441	5,345
<b>Costo de Ventas</b>	<b>33,541</b>	<b>30,140</b>	<b>27,827</b>	<b>29,268</b>	<b>31,560</b>	<b>32,769</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>30,305</b>	<b>27,140</b>	<b>28,858</b>	<b>28,700</b>	<b>29,139</b>	<b>30,112</b>
Gastos de Operación	24,842	23,345	24,807	24,636	24,451	24,531
<b>EBITDA</b>	<b>5,463</b>	<b>3,796</b>	<b>4,051</b>	<b>4,064</b>	<b>4,687</b>	<b>5,581</b>
Depreciación y Amortización	3,349	3,860	4,108	4,032	3,997	4,159
Depreciación	1,757	1,976	1,947	1,885	1,844	2,001
Amortización de Arrendamientos	1,591	1,883	2,160	2,147	2,153	2,158
<b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>	<b>2,114</b>	<b>(64)</b>	<b>(57)</b>	<b>32</b>	<b>691</b>	<b>1,422</b>
<b>Otros Ingresos y Gastos Netos</b>	<b>120</b>	<b>46</b>	<b>22</b>	<b>35</b>	<b>30</b>	<b>34</b>
<b>Utilidad Operativa después de Otros</b>	<b>2,233</b>	<b>(18)</b>	<b>(36)</b>	<b>67</b>	<b>720</b>	<b>1,456</b>
Ingresos por Intereses	1,543	1,563	2,647	1,441	1,271	1,085
Otros Productos Financieros	-	-	180	-	-	-
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	1,072	1,561	1,181	1,243	1,078	855
Intereses Pagados por Arrendamiento	959	1,115	1,276	1,251	1,255	1,257
Otros Gastos Financieros	37	326	45	-	-	-
Ingreso Financiero Neto	(524)	(1,440)	325	(1,053)	(1,061)	(1,026)
Resultado Cambiario	(6)	24	70	(739)	(321)	(128)
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(530)</b>	<b>(1,416)</b>	<b>395</b>	<b>(1,792)</b>	<b>(1,383)</b>	<b>(1,155)</b>
<b>Utilidad Después del RIF</b>	<b>1,703</b>	<b>(1,434)</b>	<b>360</b>	<b>(1,724)</b>	<b>(662)</b>	<b>302</b>
Participación en Asociadas	1,207	1,143	1,109	1,205	1,200	1,218
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>2,910</b>	<b>(291)</b>	<b>1,468</b>	<b>(520)</b>	<b>538</b>	<b>1,520</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>927</b>	<b>(351)</b>	<b>(548)</b>	<b>320</b>	<b>403</b>	<b>724</b>
Impuestos Causados	927	(351)	(548)	320	403	724
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>1,983</b>	<b>60</b>	<b>2,016</b>	<b>(840)</b>	<b>135</b>	<b>796</b>
Cambio en Ventas	2.7%	-10.3%	-1.0%	2.3%	4.7%	3.6%
Margen Bruto	47.5%	47.4%	50.9%	49.5%	48.0%	47.9%
Margen EBITDA	8.6%	6.6%	7.1%	7.0%	7.7%	8.9%
Tasa de Impuestos	31.9%	120.5%	-37.3%	-61.7%	74.9%	47.6%
Ventas Netas a PP&E	14.9	10.6	12.7	14.0	13.9	12.7
ROCE	25.0%	-0.7%	-0.6%	0.4%	8.7%	16.4%
Tasa Pasiva	6.3%	8.6%	6.5%	7.2%	6.6%	5.5%
Tasa Activa	7.2%	8.5%	11.8%	11.3%	9.8%	8.4%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (en millones de pesos mexicanos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,910	(291)	1,468	(520)	538	1,520
Depreciación	1,757	1,976	1,947	1,885	1,844	2,001
Amortización de Arrendamientos	1,591	1,883	2,160	2,147	2,153	2,158
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(1,207)	(1,143)	(1,109)	(1,205)	(1,200)	(1,218)
Intereses a Favor	(1,543)	(1,563)	(2,647)	(1,441)	(1,271)	(1,085)
Fluctuación Cambiaria	6	(24)	(70)	739	321	128
Otras Partidas de Inversión	(72)	-	-	-	-	-
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>533</b>	<b>1,131</b>	<b>282</b>	<b>2,125</b>	<b>1,847</b>	<b>1,983</b>
Intereses Devengados	1,072	1,561	1,181	1,243	1,078	855
Intereses por Arrendamiento y Otros	959	1,115	1,276	1,251	1,255	1,257
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>2,031</b>	<b>2,676</b>	<b>2,457</b>	<b>2,494</b>	<b>2,332</b>	<b>2,112</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>5,474</b>	<b>3,515</b>	<b>4,207</b>	<b>4,099</b>	<b>4,717</b>	<b>5,615</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	(1,596)	(11)	(1,917)	(391)	(209)	(521)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(2,189)	2,537	91	403	31	(570)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	582	915	(6,303)	(1,456)	(1,454)	(1,036)
Incremento (Decremento) en Proveedores	713	(1,808)	1,316	2,577	718	(444)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	988	(1,674)	9,295	346	2,441	3,757
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(1,501)</b>	<b>(42)</b>	<b>2,482</b>	<b>1,478</b>	<b>1,527</b>	<b>1,186</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(2,779)	(270)	(870)	(320)	(403)	(724)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(4,280)</b>	<b>(312)</b>	<b>1,612</b>	<b>1,157</b>	<b>1,124</b>	<b>462</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,194</b>	<b>3,204</b>	<b>5,819</b>	<b>5,257</b>	<b>5,841</b>	<b>6,077</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>						
Inver. de acciones con carácter perm.	(25)	(338)	(2,723)	-	-	-
Inversiones disponibles para la venta	25	2,590	2,241	-	-	-
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,749)	(3,074)	(1,030)	(1,576)	(2,055)	(2,575)
Disposición de Inversiones Temporales	(5,919)	4,794	(1,027)	-	-	1,000
Intereses Cobrados	748	1,563	2,647	1,441	1,271	1,085
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(6,896)</b>	<b>5,536</b>	<b>108</b>	<b>(135)</b>	<b>(784)</b>	<b>(490)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>(5,703)</b>	<b>8,739</b>	<b>5,927</b>	<b>5,122</b>	<b>5,057</b>	<b>5,588</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>						
Financiamientos Bancarios	9,911	-	-	-	-	-
Amortización de Financiamientos Bancarios	-	-	(1,996)	(1,059)	(1,642)	(1,923)
Amortización de Otros Arrendamientos	(1,618)	(1,630)	(1,902)	(2,147)	(2,153)	(2,158)
Intereses Pagados	(692)	(1,561)	(1,181)	(1,243)	(1,078)	(855)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(959)	(1,115)	(1,276)	(1,251)	(1,255)	(1,257)
Utilidad / Perdida Cambiaria Realizada	(6)	24	70	(739)	(321)	(128)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>6,636</b>	<b>(4,282)</b>	<b>(6,284)</b>	<b>(6,439)</b>	<b>(6,449)</b>	<b>(6,321)</b>
Dividendos Pagados	(1,000)	(2,420)	(1,000)	(243)	(244)	(281)
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(1,000)</b>	<b>(2,420)</b>	<b>(1,000)</b>	<b>(243)</b>	<b>(244)</b>	<b>(281)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>5,636</b>	<b>(6,702)</b>	<b>(7,284)</b>	<b>(6,682)</b>	<b>(6,692)</b>	<b>(6,603)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>(66)</b>	<b>2,037</b>	<b>(1,357)</b>	<b>(1,560)</b>	<b>(1,635)</b>	<b>(1,015)</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,118	4,052	6,089	4,732	3,173	1,538
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>4,052</b>	<b>6,089</b>	<b>4,732</b>	<b>3,173</b>	<b>1,538</b>	<b>522</b>
CAPEX de Mantenimiento	(1,757)	(1,976)	(1,947)	(1,885)	(1,844)	(2,001)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>(3,117)</b>	<b>(1,518)</b>	<b>695</b>	<b>(27)</b>	<b>590</b>	<b>662</b>
Amortización de Deuda	-	-	1,996	1,059	1,642	1,923
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-	-	(44)	630	321	128
Amortización Neta	-	-	1,952	1,689	1,963	2,052
Intereses Netos Pagados	(57)	(2)	(1,466)	(198)	(193)	(231)
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>(57)</b>	<b>(2)</b>	<b>486</b>	<b>1,491</b>	<b>1,770</b>	<b>1,821</b>
<b>DSCR</b>	<b>55.0</b>	<b>761.1</b>	<b>1.4</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>
Caja Inicial Disponible	8,220	14,274	11,533	10,263	8,703	7,068
<b>DSCR con Caja</b>	<b>(90.0)</b>	<b>(6,397.3)</b>	<b>25.2</b>	<b>6.9</b>	<b>5.2</b>	<b>4.2</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>1.4</b>	<b>1.0</b>	<b>(4.6)</b>	<b>101.3</b>	<b>(4.6)</b>	<b>(4.0)</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(0.5)</b>

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



## 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 años calendario.

**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 anual.

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

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

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

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

### Ponderación de Métricas

DSCR	20%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	40%
ACP	20%

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos calendario, 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 reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

### Ponderación de Periodos

t-1	13%
t0	17%
t1	35%
t2	20%
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%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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*	Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023 Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024
Calificación anterior	NEM LP: HR AA / Perspectiva Estable NEM CP: HR1 NEM LP Global: HR BBB- (G) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	30 de junio de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 – 4T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada de 2019 a 2022 (BDO)
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/](http://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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, 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 calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, 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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS