

Orbia LP  
HR AAA  
Perspectiva Estable

Orbia CP  
HR+1

Corporativos  
24 de julio de 2024  
A NRSRO Rating\*\*

2022  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2023  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2024  
HR AAA  
Perspectiva Estable



**Jesús Pineda**

Subdirector de Corporativos  
Analista Responsable

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



**Mirthala Alarcón**

Analista Sr.

[mirthala.alarcon@hrratings.com](mailto:mirthala.alarcon@hrratings.com)



**Heinz Cederborg**

Director Ejecutivo Sr. de  
Corporativos / ABS

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

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y HR+1 para Orbia

La ratificación de las calificaciones de Orbia (la Empresa) se fundamenta en la renovación de la línea de crédito comprometida por US\$1,400m (vs. US\$1,000m de la línea anterior), la cual se considera una fortaleza para el cumplimiento del servicio de deuda. Esta línea permite reducir el monto de las amortizaciones obligatorias para los siguientes años que, en conjunto con nuestras expectativas de Flujo Libre de Efectivo (FLE), resultaría en niveles de DSCR sólidos a futuro. A su vez, la calificación toma en consideración la diversificación geográfica, con actividades comerciales en más de 100 países, donde Estados Unidos de América (EUA) representó el 25.6% de los ingresos durante 2023. Dentro de nuestras proyecciones, esperamos un decremento en ingresos al cierre de 2024 como resultado de una menor demanda como consecuencia de la ralentización en la industria de la construcción e infraestructura. En los siguientes años esperamos una recuperación gradual, en donde se alcanzarían ingresos de US\$8,523m en 2026 en comparación con US\$8,204m en 2023. Este incremento en ingresos permitirá una mayor absorción de costos y gastos, lo que resultará en una expansión de EBITDA, que en conjunto con el compartimiento de capital de trabajo le permitirá a la Empresa alcanzar una generación de FLE de US\$607m en 2026. Como resultado de lo anterior, estimamos que la Empresa reflejará sólidos niveles de DSCR y DSCR con caja, situándose en los niveles de fortaleza en 2025 y 2026. Finalmente, la calificación mantiene un ajuste positivo por elementos ASG (ESG; por sus siglas en inglés) y otro más por la diversión geográfica con la que cuentan las diversas subsidiarias de Orbia.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados (Cifras en millones de dólares americanos)

Ejercicio Fiscal	Reportado		Escenario Base			Escenario de Estrés			Prom. Ponderado		Grado de Estrés
	2022	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026	Base	Estrés	
Ventas Totales	9,648	8,204	7,487	7,972	8,523	6,972	6,791	7,098	7,848	6,947	-11.5%
EBITDA	1,907	1,479	1,204	1,357	1,534	1,009	970	1,079	1,319	1,013	-23.2%
Margen EBITDA	19.8%	18.0%	16.1%	17.0%	18.0%	14.5%	14.3%	15.2%	16.8%	14.6%	(219)
Flujo Libre de Efectivo	803	724	469	530	607	351	397	410	516	377	-27.0%
Servicio de la Deuda	301	660	228	207	237	253	240	266	224	252	12.4%
Deuda Total	4,696	4,886	4,334	4,277	4,240	4,339	4,286	4,254	4,297	4,305	0.2%
Deuda Neta	3,150	3,430	3,328	3,393	3,216	3,524	3,752	3,799	3,323	3,648	9.8%
DSCR	2.7x	1.1x	2.1x	2.6x	2.6x	1.4x	1.7x	1.5x	2.3x	1.5x	-35.1%
DSCR con Caja	5.3x	3.4x	8.4x	7.4x	6.3x	7.1x	5.1x	3.6x	7.7x	5.8x	-24.8%
Deuda Neta a FLE	3.9	4.7	7.1	6.4	5.3	10.0	9.4	9.3	6.5	9.7	49.0%
ACP	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	1.0	-4.2%

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

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Contracción en ingresos.** Durante los UDM al 1T24, la Empresa reportó ingresos totales de US\$7,787m, lo que representa una disminución de 16.6% respecto a US\$9,332m del mismo periodo del año anterior y 13.7% por debajo de nuestras estimaciones. Todos los grupos de negocio sufrieron una contracción, principalmente como resultado del entorno de altas tasas de interés, menores precios, retrasos en la infraestructura, así como debilidad en la demanda.
- **Generación de FLE.** Orbia presentó un FLE de US\$542m durante los UDM al 1T24 vs. US\$732m en los UDM al 1T23 y US\$958m en nuestro escenario base. Este resultado obedece a la disminución de operaciones, lo cual fue parcialmente compensado por el comportamiento de capital de trabajo y un menor pago de impuestos.
- **Endeudamiento.** Al cierre del 1T24, la Empresa mostró una deuda total de US\$4,728m (vs. US\$4,629 al 1T23 y vs. US\$4,345m en nuestro escenario base). Durante los UDM, la Empresa realizó la amortización de su línea de crédito revolvente comprometida y de diversos créditos con bancos de la India, Europa y Norteamérica. Estos incrementos fueron contrarrestados con la colocación de P\$10,000m a través de la reapertura de su primera y segunda emisión.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Evolución de los Ingresos.** Proyectamos que la Empresa mostraría ingresos por US\$8,523m en 2026 (vs. US\$8,204 en 2023), lo que equivale a una  $TMAC_{2023-2026}$  de 1.3%. Lo anterior sería apoyado por el crecimiento de la demanda de producto por parte de la industria de la construcción, telecomunicaciones, automotriz, entre otras.
- **Generación de FLE.** Con relación a la generación de FLE, estimamos que esta alcanzaría US\$607m en 2026 (vs. US\$724m en 2023). El crecimiento del FLE se encuentra asociado con la expansión del EBITDA, lo cual compensaría, el crecimiento en el pago de impuestos y el aumento de la amortización de arrendamientos.
- **Endeudamiento.** Estimamos que la Empresa alcance US\$4,240 de deuda total en 2026 en comparación con US\$4,886m en 2023, como resultado de la amortización programada en el calendario de las líneas que mantiene con distintos bancos de Europa, Asia y Norteamérica. Dentro de nuestros escenarios también incorporamos el beneficio por la línea de crédito comprometida de la Empresa.



## Factores Adicionales Considerados

- **Fortaleza en factores ASG.** Se tomó en consideración la fortaleza que mantiene Orbia con relación a sus factores ambientales, sociales y de gobernanza. Destaca su inclusión dentro diversos índices como el Dow Jones, FTSE4Good y el Índice ESG de la Bolsa Mexicana de Valores. Lo anterior se incorporó a través de un ajuste cualitativo positivo.
- **Diversificación geográfica.** Se considero el hecho de que la Empresa mantiene operaciones en más de 100 países, a través de cinco regiones, siendo EUA el más importante, con una participación del 25.6% de los ingresos al cierre del 2023. Debido a esta diversificación, la calificación considera un ajuste cualitativo positivo.
- **Línea de crédito comprometida.** Orbia cuenta con una línea de crédito revolvente comprometida por un monto de US\$1,400m con el BBVA y 12 bancos adicionales. Al cierre de abril, la línea mantiene la totalidad del monto disponible y tiene vencimiento en 2029. Esta línea se considera una fortaleza para el cumplimiento del servicio de deuda debido a que disminuye las amortizaciones obligatorias.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de DSCR y DSCR con Caja.** En caso de que la Empresa muestre una menor generación de FLE en comparación con nuestras estimaciones, lo cual lleve las métricas de DSCR promedio por debajo de 1.7x, esto podría resultar en la baja de la calificación
- **Línea de crédito comprometida.** En el escenario donde Orbia no mantenga su línea de crédito comprometida disponible, o sufra algún cambio en sus términos y condiciones, la calificación podría verse afectada.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance General

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>11,624</b>	<b>11,552</b>	<b>10,886</b>	<b>11,140</b>	<b>11,496</b>	<b>11,777</b>	<b>11,274</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>4,584</b>	<b>4,170</b>	<b>3,671</b>	<b>3,723</b>	<b>4,057</b>	<b>4,649</b>	<b>4,006</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,546	1,456	1,006	883	1,024	1,384	1,050
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,659	1,461	1,370	1,484	1,587	1,743	1,546
Otras Cuentas por Cobrar Neto	56	50	184	196	209	240	196
Inventarios	1,320	1,200	1,109	1,157	1,235	1,279	1,212
Otros Activos Circulantes	3	3	2	2	2	3	2
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>7,040</b>	<b>7,382</b>	<b>7,215</b>	<b>7,417</b>	<b>7,439</b>	<b>7,128</b>	<b>7,268</b>
Inversiones en Asociadas	58	75	69	69	69	101	69
Planta, Propiedad y Equipo	3,170	3,370	3,417	3,706	3,813	3,199	3,365
Activos Intangibles	3,105	3,149	3,018	2,922	2,826	3,135	3,090
Crédito Mercantil	1,478	1,447	1,454	1,454	1,454	1,495	1,454
Otros Intangibles	1,627	1,702	1,564	1,468	1,372	1,640	1,636
Impuestos Diferidos	197	174	97	97	97	164	97
Otros Activos No Circulantes	510	614	614	624	634	529	647
Otros	152	145	141	151	161	168	174
Activos por Derecho de Uso	358	469	473	473	473	361	473
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>8,301</b>	<b>8,334</b>	<b>7,675</b>	<b>7,777</b>	<b>7,898</b>	<b>8,603</b>	<b>8,153</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>3,045</b>	<b>2,537</b>	<b>2,373</b>	<b>2,856</b>	<b>2,886</b>	<b>3,330</b>	<b>2,485</b>
Pasivo con Costo	760	466	250	600	500	691	295
Proveedores	1,464	1,356	1,195	1,289	1,375	1,718	1,203
Otros sin Costo	821	715	840	879	922	812	900
Provisiones	33	34	183	191	199	39	178
Pasivo por Arrendamiento	84	106	115	115	115	89	115
Otros	704	575	542	573	608	684	607
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>5,256</b>	<b>5,797</b>	<b>5,303</b>	<b>4,921</b>	<b>5,012</b>	<b>5,273</b>	<b>5,668</b>
Pasivo con Costo	3,936	4,420	4,084	3,676	3,740	3,938	4,433
Impuestos Diferidos	373	359	237	231	223	388	240
Otros Pasivos No Circulantes	947	1,018	981	1,013	1,049	947	995
Pasivo por Arrendamiento	285	383	378	378	378	275	378
Beneficios a empleados	137	139	140	146	152	136	136
Otros	525	496	463	489	519	536	481
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>3,323</b>	<b>3,218</b>	<b>3,211</b>	<b>3,363</b>	<b>3,598</b>	<b>3,174</b>	<b>3,121</b>
<b>Minoritario</b>	<b>655</b>	<b>604</b>	<b>677</b>	<b>763</b>	<b>872</b>	<b>657</b>	<b>608</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	557	513	581	581	581	632	581
Utilidad del Ejercicio	98	91	96	182	291	25	27
<b>Mayoritario</b>	<b>2,668</b>	<b>2,614</b>	<b>2,534</b>	<b>2,600</b>	<b>2,726</b>	<b>2,517</b>	<b>2,513</b>
Capital Contribuido	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755
Utilidades Acumuladas y Otros	346	794	672	619	685	707	832
Utilidad del Ejercicio	567	65	107	226	286	55	(74)
<b>Deuda Total</b>	<b>4,696</b>	<b>4,886</b>	<b>4,334</b>	<b>4,277</b>	<b>4,240</b>	<b>4,629</b>	<b>4,728</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,150</b>	<b>3,430</b>	<b>3,328</b>	<b>3,393</b>	<b>3,216</b>	<b>3,245</b>	<b>3,678</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>67</b>	<b>72</b>	<b>71</b>	<b>70</b>	<b>71</b>	<b>68</b>	<b>73</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>75</b>	<b>79</b>	<b>80</b>	<b>78</b>	<b>79</b>	<b>76</b>	<b>81</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>89</b>	<b>95</b>	<b>88</b>	<b>90</b>	<b>89</b>	<b>90</b>	<b>90</b>

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Ventas Totales</b>	<b>9,648</b>	<b>8,204</b>	<b>7,487</b>	<b>7,972</b>	<b>8,523</b>	<b>2,280</b>	<b>1,863</b>
<b>Costo de Ventas</b>	<b>6,662</b>	<b>5,592</b>	<b>5,188</b>	<b>5,486</b>	<b>5,820</b>	<b>1,514</b>	<b>1,325</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2,986</b>	<b>2,612</b>	<b>2,299</b>	<b>2,487</b>	<b>2,703</b>	<b>766</b>	<b>538</b>
Gastos de Operación	1,079	1,133	1,095	1,129	1,169	289	279
<b>EBITDA</b>	<b>1,907</b>	<b>1,479</b>	<b>1,204</b>	<b>1,357</b>	<b>1,534</b>	<b>477</b>	<b>259</b>
Depreciación y Amortización	581	610	655	699	731	146	147
Depreciación	381	455	489	511	543	98	122
Amortización de Intangibles	110	100	80	96	96	25	8
Amortización de Arrendamientos	90	55	86	92	92	23	17
<b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>	<b>1,326</b>	<b>869</b>	<b>549</b>	<b>658</b>	<b>804</b>	<b>331</b>	<b>112</b>
<b>Otros Ingresos y Gastos Netos</b>	<b>2</b>	<b>(20)</b>	<b>(6)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(8)</b>	<b>(6)</b>
<b>Utilidad Operativa después de Otros</b>	<b>1,328</b>	<b>849</b>	<b>543</b>	<b>658</b>	<b>804</b>	<b>323</b>	<b>106</b>
Ingresos por Intereses	30	93	73	51	30	20	23
Otros Productos Financieros	119	6	15	20	40	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	268	369	300	258	267	74	95
Intereses Pagados por Arrendamiento	17	20	26	26	26	5	6
Otros Gastos Financieros	11	11	12	0	0	20	12
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>(147)</b>	<b>(301)</b>	<b>(249)</b>	<b>(213)</b>	<b>(223)</b>	<b>(79)</b>	<b>(90)</b>
Resultado Cambiario	(13)	(65)	61	40	34	(22)	(49)
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(160)</b>	<b>(366)</b>	<b>(188)</b>	<b>(173)</b>	<b>(189)</b>	<b>(101)</b>	<b>(139)</b>
<b>Utilidad Después del RIF</b>	<b>1,168</b>	<b>483</b>	<b>355</b>	<b>485</b>	<b>614</b>	<b>222</b>	<b>(33)</b>
Participación en Asociadas	3	2	1	0	0	1	1
Otros No Ordinarios	(136)	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>1,035</b>	<b>485</b>	<b>356</b>	<b>485</b>	<b>614</b>	<b>223</b>	<b>(32)</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>369</b>	<b>329</b>	<b>153</b>	<b>173</b>	<b>219</b>	<b>143</b>	<b>15</b>
Impuestos Causados	373	341	184	179	227	127	43
Impuestos Diferidos	(4)	(12)	(31)	(6)	(8)	16	(28)
<b>Resultado antes de operaciones</b>	<b>666</b>	<b>156</b>	<b>203</b>	<b>312</b>	<b>395</b>	<b>80</b>	<b>(47)</b>
Operaciones Discontinuas	(1)	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>665</b>	<b>156</b>	<b>203</b>	<b>312</b>	<b>395</b>	<b>80</b>	<b>(47)</b>
Participación minoritaria en la utilidad	98	91	96	86	109	25	27
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>567</b>	<b>65</b>	<b>107</b>	<b>226</b>	<b>286</b>	<b>55</b>	<b>(74)</b>
Cambio en Ventas	9.8%	-15.0%	-8.7%	6.5%	6.9%	-1.4%	-16.6%
Margen Bruto	30.9%	31.8%	30.7%	31.2%	31.7%	30.9%	30.6%
Margen EBITDA	19.8%	18.0%	16.1%	17.0%	18.0%	19.0%	16.2%
Tasa de Impuestos	35.7%	67.8%	43.1%	35.7%	35.7%	44.3%	87.4%
Ventas Netas a PP&E	3.0	2.4	2.2	2.2	2.2	2.9	2.3
ROCE	28.9%	18.6%	11.6%	13.4%	15.3%	25.9%	13.8%
Tasa Pasiva	6.6%	7.7%	6.6%	6.0%	6.3%	6.9%	8.2%
Tasa Activa	1.1%	3.0%	2.8%	2.1%	1.2%	1.6%	3.3%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Flujo de Efectivo

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,035	485	356	485	614	223	(32)
Provisiones del Periodo	15	10	0	0	0	0	0
Otras Partidas	(111)	5	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>(96)</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación	581	610	586	607	639	146	147
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(2)	(7)	1	0	0	0	1
Pérdida (Reversión) por Deterioro	136	8	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(3)	(2)	(1)	0	0	(1)	(1)
Intereses a Favor	(30)	(93)	(73)	(51)	(30)	(20)	(23)
Fluctuación Cambiaria	11	51	(145)	(40)	(34)	36	(35)
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>693</b>	<b>567</b>	<b>437</b>	<b>608</b>	<b>667</b>	<b>161</b>	<b>89</b>
Intereses Devengados	268	369	300	258	267	74	95
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	(15)	(20)	(40)	0	0
Otras partidas	0	0	9	0	0	12	9
Intereses por Arrendamiento y Otros	17	20	26	26	26	5	6
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>285</b>	<b>389</b>	<b>319</b>	<b>264</b>	<b>253</b>	<b>91</b>	<b>110</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>1,917</b>	<b>1,456</b>	<b>1,112</b>	<b>1,357</b>	<b>1,534</b>	<b>475</b>	<b>167</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	107	139	(55)	(114)	(103)	(289)	(231)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(33)	115	89	(48)	(78)	54	(14)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(138)	251	96	(21)	(24)	15	51
Incremento (Decremento) en Proveedores	(204)	(145)	21	94	86	23	29
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	96	(141)	21	71	79	(37)	94
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(172)</b>	<b>219</b>	<b>172</b>	<b>(18)</b>	<b>(39)</b>	<b>(234)</b>	<b>(71)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(488)	(371)	(215)	(179)	(227)	(74)	(74)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(660)</b>	<b>(152)</b>	<b>(43)</b>	<b>(198)</b>	<b>(266)</b>	<b>(308)</b>	<b>(145)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,257</b>	<b>1,304</b>	<b>1,069</b>	<b>1,160</b>	<b>1,268</b>	<b>167</b>	<b>22</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Inver. de acciones con carácter perm.	(225)	(8)	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(470)	(589)	(550)	(800)	(650)	(142)	(131)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	11	10	0	0	0	(3)	0
Inversión en Activos Intangibles	(67)	(95)	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	30	93	73	51	30	20	23
Otros Activos	(11)	(14)	0	0	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(732)</b>	<b>(603)</b>	<b>(477)</b>	<b>(749)</b>	<b>(620)</b>	<b>(125)</b>	<b>(108)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>525</b>	<b>701</b>	<b>592</b>	<b>410</b>	<b>648</b>	<b>42</b>	<b>(86)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	1,908	797	65	233	598	96	65
Amortización de Financiamientos Bancarios	(773)	(729)	(523)	(250)	(600)	(224)	(239)
Amortización de Otros Arrendamientos	(92)	(91)	(87)	(92)	(92)	(24)	(18)
Intereses Pagados	(241)	(368)	(301)	(258)	(267)	(100)	(97)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(17)	(20)	(26)	(26)	(26)	(5)	(6)
Otros	0	0	15	20	40	0	0
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>785</b>	<b>(411)</b>	<b>(857)</b>	<b>(373)</b>	<b>(348)</b>	<b>(257)</b>	<b>(295)</b>
Recompra de Acciones	(283)	(126)	(27)	0	0	33	(27)
Dividendos Pagados	(299)	(240)	(160)	(160)	(160)	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(582)</b>	<b>(366)</b>	<b>(187)</b>	<b>(160)</b>	<b>(160)</b>	<b>33</b>	<b>(27)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>203</b>	<b>(777)</b>	<b>(1,044)</b>	<b>(533)</b>	<b>(508)</b>	<b>(224)</b>	<b>(322)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>728</b>	<b>(76)</b>	<b>(452)</b>	<b>(123)</b>	<b>140</b>	<b>(182)</b>	<b>(408)</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	36	(14)	2	0	0	20	2
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	782	1,546	1,456	1,006	883	1,546	1,456
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>1,546</b>	<b>1,456</b>	<b>1,006</b>	<b>883</b>	<b>1,024</b>	<b>1,384</b>	<b>1,050</b>
CAPEX de Mantenimiento	(381)	(455)	(489)	(511)	(543)	(385)	(479)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>803</b>	<b>724</b>	<b>469</b>	<b>530</b>	<b>607</b>	<b>732</b>	<b>542</b>
Amortización de Deuda	773	760	523	250	600	852	744
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(683)	(375)	(523)	(250)	(600)	(610)	(428)
Amortización Neta	90	385	0	0	0	242	316
Intereses Netos Pagados	211	275	228	207	237	236	269
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>301</b>	<b>660</b>	<b>228</b>	<b>207</b>	<b>237</b>	<b>478</b>	<b>585</b>
<b>DSCR</b>	<b>2.7</b>	<b>1.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>1.5</b>	<b>0.9</b>
Caja Inicial Disponible	782	1,546	1,456	1,006	883	970	1,384
<b>DSCR con Caja</b>	<b>5.3</b>	<b>3.4</b>	<b>8.4</b>	<b>7.4</b>	<b>6.3</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>3.9</b>	<b>4.7</b>	<b>7.1</b>	<b>6.4</b>	<b>5.3</b>	<b>4.4</b>	<b>6.8</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>1.7</b>	<b>2.3</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.1</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>

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



## Escenario Estrés: Balance General

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>11,624</b>	<b>11,552</b>	<b>10,534</b>	<b>10,410</b>	<b>10,429</b>	<b>11,777</b>	<b>11,274</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>4,584</b>	<b>4,170</b>	<b>3,281</b>	<b>2,973</b>	<b>2,981</b>	<b>4,649</b>	<b>4,006</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,546	1,456	815	534	455	1,384	1,050
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,659	1,461	1,260	1,298	1,358	1,743	1,546
Otras Cuentas por Cobrar Neto	56	50	171	167	174	240	196
Inventarios	1,320	1,200	1,032	972	992	1,279	1,212
Otros Activos Circulantes	3	3	2	2	2	3	2
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>7,040</b>	<b>7,382</b>	<b>7,254</b>	<b>7,437</b>	<b>7,448</b>	<b>7,128</b>	<b>7,268</b>
Inversiones en Asociadas	58	75	69	69	69	101	69
Planta, Propiedad y Equipo	3,170	3,370	3,465	3,747	3,849	3,199	3,365
Activos Intangibles	3,105	3,149	3,018	2,922	2,826	3,135	3,090
Crédito Mercantil	1,478	1,447	1,454	1,454	1,454	1,495	1,454
Otros Intangibles	1,627	1,702	1,564	1,468	1,372	1,640	1,636
Impuestos Diferidos	197	174	97	97	97	164	97
Otros Activos No Circulantes	510	614	605	601	607	529	647
Otros	152	145	132	128	134	168	174
Activos por Derecho de Uso	358	469	473	473	473	361	473
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>8,301</b>	<b>8,334</b>	<b>7,469</b>	<b>7,470</b>	<b>7,571</b>	<b>8,603</b>	<b>8,153</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>3,045</b>	<b>2,537</b>	<b>2,191</b>	<b>2,601</b>	<b>2,615</b>	<b>3,330</b>	<b>2,485</b>
Pasivo con Costo	760	466	252	600	500	691	295
Proveedores	1,464	1,356	1,044	1,113	1,201	1,718	1,203
Otros sin Costo	821	715	807	799	824	812	900
Provisiones	33	34	183	191	199	39	178
Pasivo por Arrendamiento	84	106	115	115	115	89	115
Otros	704	575	509	493	511	684	607
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>5,256</b>	<b>5,797</b>	<b>5,279</b>	<b>4,869</b>	<b>4,956</b>	<b>5,273</b>	<b>5,668</b>
Pasivo con Costo	3,936	4,420	4,087	3,686	3,754	3,938	4,433
Impuestos Diferidos	373	359	239	238	237	388	240
Otros Pasivos No Circulantes	947	1,018	953	945	966	947	995
Pasivo por Arrendamiento	285	383	378	378	378	275	378
Beneficios a empleados	137	139	140	146	152	136	136
Otros	525	496	434	421	436	536	481
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>3,323</b>	<b>3,218</b>	<b>3,065</b>	<b>2,940</b>	<b>2,858</b>	<b>3,174</b>	<b>3,121</b>
<b>Minoritario</b>	<b>655</b>	<b>604</b>	<b>637</b>	<b>646</b>	<b>668</b>	<b>657</b>	<b>608</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	557	513	581	581	581	632	581
Utilidad del Ejercicio	98	91	56	65	87	25	27
<b>Mayoritario</b>	<b>2,668</b>	<b>2,614</b>	<b>2,428</b>	<b>2,294</b>	<b>2,190</b>	<b>2,517</b>	<b>2,513</b>
Capital Contribuido	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755
Utilidades Acumuladas y Otros	346	794	672	513	379	707	832
Utilidad del Ejercicio	567	65	1	26	57	55	(74)
<b>Deuda Total</b>	<b>4,696</b>	<b>4,886</b>	<b>4,339</b>	<b>4,286</b>	<b>4,254</b>	<b>4,629</b>	<b>4,728</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,150</b>	<b>3,430</b>	<b>3,524</b>	<b>3,752</b>	<b>3,799</b>	<b>3,245</b>	<b>3,678</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>67</b>	<b>72</b>	<b>72</b>	<b>71</b>	<b>72</b>	<b>68</b>	<b>73</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>75</b>	<b>79</b>	<b>81</b>	<b>78</b>	<b>79</b>	<b>76</b>	<b>81</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>89</b>	<b>95</b>	<b>87</b>	<b>89</b>	<b>89</b>	<b>90</b>	<b>90</b>

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



## Escenario Estrés: Estado de Resultados

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Ventas Totales</b>	<b>9,648</b>	<b>8,204</b>	<b>6,972</b>	<b>6,791</b>	<b>7,098</b>	<b>2,280</b>	<b>1,863</b>
<b>Costo de Ventas</b>	<b>6,662</b>	<b>5,592</b>	<b>4,871</b>	<b>4,721</b>	<b>4,888</b>	<b>1,514</b>	<b>1,325</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2,986</b>	<b>2,612</b>	<b>2,101</b>	<b>2,071</b>	<b>2,210</b>	<b>766</b>	<b>538</b>
Gastos de Operación	1,079	1,133	1,092	1,100	1,131	289	279
<b>EBITDA</b>	<b>1,907</b>	<b>1,479</b>	<b>1,009</b>	<b>970</b>	<b>1,079</b>	<b>477</b>	<b>259</b>
Depreciación y Amortización	581	610	657	706	736	146	147
Depreciación	381	455	491	518	548	98	122
Amortización de Intangibles	110	100	80	96	96	25	8
Amortización de Arrendamientos	90	55	86	92	92	23	17
<b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>	<b>1,326</b>	<b>869</b>	<b>352</b>	<b>265</b>	<b>343</b>	<b>331</b>	<b>112</b>
<b>Otros Ingresos y Gastos Netos</b>	<b>2</b>	<b>(20)</b>	<b>(6)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(8)</b>	<b>(6)</b>
<b>Utilidad Operativa después de Otros</b>	<b>1,328</b>	<b>849</b>	<b>346</b>	<b>265</b>	<b>343</b>	<b>323</b>	<b>106</b>
Ingresos por Intereses	30	93	49	19	3	20	23
Otros Productos Financieros	119	6	15	21	41	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	268	369	300	259	268	74	95
Intereses Pagados por Arrendamiento	17	20	26	26	26	5	6
Otros Gastos Financieros	11	11	12	0	0	20	12
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>(147)</b>	<b>(301)</b>	<b>(274)</b>	<b>(245)</b>	<b>(251)</b>	<b>(79)</b>	<b>(90)</b>
Resultado Cambiario	(13)	(65)	56	36	30	(22)	(49)
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(160)</b>	<b>(366)</b>	<b>(217)</b>	<b>(210)</b>	<b>(221)</b>	<b>(101)</b>	<b>(139)</b>
<b>Utilidad Después del RIF</b>	<b>1,168</b>	<b>483</b>	<b>128</b>	<b>55</b>	<b>122</b>	<b>222</b>	<b>(33)</b>
Participación en Asociadas	3	2	1	0	0	1	1
Otros No Ordinarios	(136)	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>1,035</b>	<b>485</b>	<b>129</b>	<b>55</b>	<b>122</b>	<b>223</b>	<b>(32)</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>369</b>	<b>329</b>	<b>73</b>	<b>20</b>	<b>43</b>	<b>143</b>	<b>15</b>
Impuestos Causados	373	341	101	20	45	127	43
Impuestos Diferidos	(4)	(12)	(29)	(1)	(2)	16	(28)
<b>Resultado antes de operaciones discontinuadas</b>	<b>666</b>	<b>156</b>	<b>57</b>	<b>35</b>	<b>78</b>	<b>80</b>	<b>(47)</b>
Operaciones Discontinuadas	(1)	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>665</b>	<b>156</b>	<b>57</b>	<b>35</b>	<b>78</b>	<b>80</b>	<b>(47)</b>
Participación minoritaria en la utilidad	98	91	56	10	22	25	27
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>567</b>	<b>65</b>	<b>1</b>	<b>26</b>	<b>57</b>	<b>55</b>	<b>(74)</b>
Cambio en Ventas	9.8%	-15.0%	-15.0%	-2.6%	4.5%	-1.4%	-16.6%
Margen Bruto	30.9%	31.8%	30.1%	30.5%	31.1%	30.9%	30.6%
Margen EBITDA	19.8%	18.0%	14.5%	14.3%	15.2%	19.0%	16.2%
Tasa de Impuestos	35.7%	67.8%	56.1%	35.7%	35.7%	44.3%	87.4%
Ventas Netas a PP&E	3.0	2.4	2.0	1.8	1.8	2.9	2.3
ROCE	28.9%	18.6%	7.4%	5.5%	6.8%	25.9%	13.8%
Tasa Pasiva	6.6%	7.7%	6.6%	6.0%	6.3%	6.9%	8.2%
Tasa Activa	1.1%	3.0%	2.0%	0.9%	0.1%	1.6%	3.3%

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



## Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,035	485	129	55	122	223	(32)
Provisiones del Periodo	15	10	0	0	0	0	0
Otras Partidas	(111)	5	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>(96)</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación	581	610	588	614	644	146	147
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(2)	(7)	1	0	0	0	1
Pérdida (Reversión) por Deterioro	136	8	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(3)	(2)	(1)	0	0	(1)	(1)
Intereses a Favor	(30)	(93)	(49)	(19)	(3)	(20)	(23)
Fluctuación Cambiaria	11	51	(140)	(36)	(30)	36	(35)
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>693</b>	<b>567</b>	<b>468</b>	<b>651</b>	<b>704</b>	<b>161</b>	<b>89</b>
Intereses Devengados	268	369	300	259	268	74	95
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	(15)	(21)	(41)	0	0
Otras partidas	0	0	9	0	0	12	9
Intereses por Arrendamiento y Otros	17	20	26	26	26	5	6
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>285</b>	<b>389</b>	<b>319</b>	<b>264</b>	<b>254</b>	<b>91</b>	<b>110</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>1,917</b>	<b>1,456</b>	<b>917</b>	<b>970</b>	<b>1,079</b>	<b>475</b>	<b>167</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	107	139	55	(38)	(59)	(289)	(231)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(33)	115	166	60	(20)	54	(14)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(138)	251	118	8	(13)	15	51
Incremento (Decremento) en Proveedores	(204)	(145)	(130)	69	88	23	29
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	96	(141)	(41)	(15)	47	(37)	94
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(172)</b>	<b>219</b>	<b>168</b>	<b>83</b>	<b>42</b>	<b>(234)</b>	<b>(71)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(488)	(371)	(132)	(20)	(45)	(74)	(74)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(660)</b>	<b>(152)</b>	<b>36</b>	<b>63</b>	<b>(3)</b>	<b>(308)</b>	<b>(145)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,257</b>	<b>1,304</b>	<b>953</b>	<b>1,033</b>	<b>1,076</b>	<b>167</b>	<b>22</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Inver. de acciones con carácter perm.	(225)	(8)	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(470)	(589)	(600)	(800)	(650)	(142)	(131)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	11	10	0	0	0	(3)	0
Inversión en Activos Intangibles	(67)	(95)	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	30	93	49	19	3	20	23
Otros Activos	(11)	(14)	0	0	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(732)</b>	<b>(603)</b>	<b>(620)</b>	<b>(873)</b>	<b>(739)</b>	<b>(125)</b>	<b>(108)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>525</b>	<b>701</b>	<b>332</b>	<b>160</b>	<b>337</b>	<b>42</b>	<b>(86)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	1,908	797	65	235	598	96	65
Amortización de Financiamientos Bancarios	(773)	(729)	(523)	(252)	(600)	(224)	(239)
Amortización de Otros Arrendamientos	(92)	(91)	(87)	(92)	(92)	(24)	(18)
Intereses Pagados	(241)	(368)	(302)	(259)	(268)	(100)	(97)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(17)	(20)	(26)	(26)	(26)	(5)	(6)
Otros	0	0	15	21	41	0	0
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>785</b>	<b>(411)</b>	<b>(788)</b>	<b>(281)</b>	<b>(256)</b>	<b>(257)</b>	<b>(295)</b>
Recompra de Acciones	(283)	(126)	(27)	0	0	33	(27)
Dividendos Pagados	(299)	(240)	(160)	(160)	(160)	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(582)</b>	<b>(366)</b>	<b>(187)</b>	<b>(160)</b>	<b>(160)</b>	<b>33</b>	<b>(27)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>203</b>	<b>(777)</b>	<b>(975)</b>	<b>(441)</b>	<b>(416)</b>	<b>(224)</b>	<b>(322)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>728</b>	<b>(76)</b>	<b>(643)</b>	<b>(281)</b>	<b>(79)</b>	<b>(182)</b>	<b>(408)</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	36	(14)	2	0	0	20	2
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	782	1,546	1,456	815	534	1,546	1,456
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>1,546</b>	<b>1,456</b>	<b>815</b>	<b>534</b>	<b>455</b>	<b>1,384</b>	<b>1,050</b>
CAPEX de Mantenimiento	(381)	(455)	(491)	(518)	(548)	(385)	(479)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>803</b>	<b>724</b>	<b>351</b>	<b>397</b>	<b>410</b>	<b>732</b>	<b>542</b>
Amortización de Deuda	773	760	523	252	600	852	744
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(683)	(375)	(523)	(252)	(600)	(610)	(428)
Amortización Neta	90	385	0	0	0	242	316
Intereses Netos Pagados	211	275	253	240	266	236	269
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>301</b>	<b>660</b>	<b>253</b>	<b>240</b>	<b>266</b>	<b>478</b>	<b>585</b>
<b>DSCR</b>	<b>2.7</b>	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>0.9</b>
Caja Inicial Disponible	782	1,546	1,456	815	534	970	1,384
<b>DSCR con Caja</b>	<b>5.3</b>	<b>3.4</b>	<b>7.1</b>	<b>5.1</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>3.9</b>	<b>4.7</b>	<b>10.0</b>	<b>9.4</b>	<b>9.3</b>	<b>4.4</b>	<b>6.8</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>1.7</b>	<b>2.3</b>	<b>3.5</b>	<b>3.9</b>	<b>3.5</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## 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 de años calendario.

**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 primer 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*	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero 2024
Calificación anterior	Orbia LP: HR AAA   Perspectiva Estable Orbia CP: HR+1
Fecha de última acción de calificación	22 de agosto de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	3T19-1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera reportada por Orbia Advance Corporation S.A.B. de C.V. a la Bolsa Mexicana de Valores y Estados Financieros anuales auditados por Deloitte.
ssCalificaciones 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 calificadora [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)

