

CYDSASA 26-2

CYDSA, S.A.B. de C.V.



Credit
Rating
Agency

CYDSASA 26-2
HR AA+
Perspectiva
Estable

Corporativos
10 de junio de 2026
A NRSRO Rating*

2026
HR AA+
Perspectiva Estable



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 HR AA+ con Perspectiva Estable para la emisión CYDSASA 26-2 de CYDSA

La asignación de la calificación para la Emisión CYDSASA 26-2 (o la Emisión) por un monto de hasta P\$1,000 millones (m) refleja la calificación corporativa de CYDSA (o la Empresa), publicada el 14 de agosto de 2025, en la cual se ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable. Dicha acción de calificación se fundamentó en las estrategias de inversión orientadas a la expansión de capacidad y eficiencia operativa, así como en la estructura de deuda de largo plazo que mantiene la Empresa. Sin embargo, ciertos eventos extraordinarios en la operación de CYDSA hacia finales de 2024 e inicios de 2025 motivaron una reducción en nuestras proyecciones respecto a la revisión de 2024. Dado que dichos efectos ya estaban incorporados en nuestras estimaciones, el cierre del ejercicio 2025 no presentó desviaciones materiales en el Flujo Libre de Efectivo (FLE), al reportar P\$2,536 millones (m) frente a los P\$2,454m previstos en el escenario base.

En 2024, el daño en una turbina de las plantas de Cogeneración limitó la continuidad operativa de la Empresa. Esta situación presionó los márgenes operativos al obligar a la Empresa a adquirir electricidad a precios superiores a sus costos de producción internos. A la fecha de este reporte, dicha situación ha sido normalizada, ya que la Empresa confirmó la corrección de la eventualidad desde octubre de 2025, lo que se encuentra en línea con el supuesto de restablecimiento operativo considerado en nuestro escenario base.

Con la operación nuevamente regularizada, se prevé que los resultados de CYDSA reflejen el beneficio de las inversiones realizadas en 2023 y 2024 para incrementar su capacidad productiva, especialmente en el segmento de cloro-sosa, permitiéndole operar a máxima capacidad de 322,000 *Electrochemical Units* (ECUs) anuales. En consecuencia, proyectamos que la Empresa alcance ingresos por P\$18,796m para 2027 (vs. P\$16,299m al cierre de 2025), lo que representa una Tasa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 7.4% para el periodo 2025-2027. Asimismo, el incremento en ingresos para 2026-2027 facilitaría una mayor absorción de gastos fijos, traduciéndose en un margen EBITDA de 30.4% para 2026.

Respecto a los niveles de deuda, la Empresa obtuvo dos nuevos créditos de largo plazo en el 3T25, destinados al refinanciamiento de créditos de corto plazo con Scotiabank y BBVA, mientras que el remanente fue utilizado para prepagar una porción del crédito de mediano plazo con dichas instituciones. Adicionalmente, la Empresa colocó la emisión CYDSASA 25 por un monto de P\$700m, cuyos recursos fueron destinados al refinanciamiento de pasivos. Para el periodo 2026-2027, los vencimientos de deuda identificados se encuentran actualmente en proceso de refinanciamiento, por lo que consideramos el beneficio de dichos ejercicios dentro del cálculo del servicio de la deuda para 2026, así como un beneficio asociado por líneas comprometidas.

La generación de FLE, en conjunto con los niveles estimados de deuda, resultarían en una Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) y un DSCR con Caja promedio de 1.8 veces (x) y 3.2x respectivamente para el periodo 2026-2028, así como una razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE de 2.5 años para el periodo de proyección.

La Empresa busca obtener recursos a través de una emisión de certificados bursátiles de largo plazo, bajo un programa autorizado por la CNBV por hasta P\$5,500m. En esta emisión, cuarto bajo este Programa, el monto de la oferta es de hasta P\$1,000m. El plazo de los certificados bursátiles se espera sea de 2,548 días, equivalentes a aproximadamente siete años, y la amortización del principal se realizará en un solo pago al vencimiento. El destino de los recursos sería el refinanciamiento de deuda existente. Específicamente, el 100% de los recursos de la Emisión se destinará al refinanciamiento de deuda existente a través de cuatro acciones: i) el pago anticipado total de la porción en pesos de un crédito revolving multimonedado con BBVA y Scotiabank con vencimiento en 2028; ii) el pago anticipado total de la porción en dólares de ese mismo crédito revolving multimonedado; iii) la amortización calendarizada de junio de 2026 de un crédito con Santander garantizado por la Agencia Italiana de Crédito a la Exportación (SACE), cuyo importe original es de US\$134.4m; y IV) la recompra parcial de los bonos "6.25% Senior Notes 2027" con importe original de US\$450m, cuyo monto en circulación al cierre de marzo de 2026 asciende a US\$112.9m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Características de las las Emisiones de Certificados Bursátiles

Concepto	Emisión
Clave de Pizarra	CYDSASA 26-2
Emisor	CYDSA, S.A.B. de C.V.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles (CEBURS)
Monto del Programa	Hasta P\$5,500m o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs).
Vigencia del Programa	5 años a partir de su fecha de autorización, durante la cual el emisor podrá realizar una o varias emisiones de Certificados Bursátiles hasta por el Monto Total Autorizado.
Monto de la Emisión	Hasta P\$1,000m.
Plazo de la Emisión	2,548 (dos mil quinientos cuarenta y ocho) días, equivalentes a aproximadamente 7 (siete) años.
Tasa de la Emisión	TIIE de Fondo + una sobretasa por designar el día de la colocación.
Amortización del Principal	En un solo pago a la Fecha de Vencimiento de la Emisión contra la entrega del título correspondiente.
Amortización Anticipada	En su caso, la amortización anticipada de los Certificados Bursátiles podrá llevarse a cabo en la manera en que se indique en el Título, los Avisos, la Convocatoria y/o el Suplemento respectivos, según sea el caso en la sección "Amortización anticipada voluntaria" del Suplemento.
Destino de los Fondos	El 100% de los recursos netos producto de la presente Emisión, serán utilizados por el Emisor para el refinanciamiento de deuda existente, a través de (i) el pago anticipado total de la porción en pesos un crédito revolvente multimonedado sindicado con BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México y Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank con tasa de interés variable TIIE+1.65%, con vencimiento el 17 de enero de 2028, (ii) el pago anticipado total de la porción en dólares de un crédito revolvente multimonedado sindicado con BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México y Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank con tasa de interés variable SOFR+2.15%, con vencimiento el 17 de enero de 2028, (iii) a la amortización calendarizada correspondiente a Junio 22 de 2026 correspondiente a un crédito con Banco Santander, S.A. y garantizado por la Agencia Italiana de Crédito a la Exportación (SACE) cuyo importe original es de US\$134.4m, con tasa de interés variable de SOFR+1.60% y vencimiento el 22 de diciembre de 2029, y (iv) a la recompra parcial de los valores emitidos en el extranjero en 2017 y con reapertura en 2019, denominados "6.25% Senior Notes due 2027", por un monto total original de US\$450m, con tasa fija de 6.25% anual y vencimiento el 4 de octubre de 2027, cuyo monto en circulación al cierre de marzo de 2026 asciende a US\$112.9m.
Garantía	Los Certificados Bursátiles serán quirografarios y no contarán con garantía específica alguna.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.
Intermediarios Colocadores	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultados Operativos.** La Empresa registró ventas totales por P\$16,299m en 2025 (+8.4% vs. 2024 y +0.1% vs. el escenario base), impulsadas por mayores volúmenes de cloro, sosa cáustica y exportaciones. En contraste, el EBITDA cayó 2.2% anual hasta los P\$4,074m, quedando un 10.6% por debajo de lo estimado. El margen EBITDA se vio afectado por costos energéticos elevados en gas natural y el suministro eléctrico emergente de la CFE tras la suspensión temporal de la planta de Cogeneración entre noviembre de 2024 y septiembre 2025.
- **Generación de Flujo.** Al cierre de 2025, la Empresa reportó un FLE de P\$2,536m, un 26.4% superior a 2024 y 3.3% por encima del escenario base. Este resultado se debió a requerimientos netos positivos de capital de trabajo, revirtiendo la cifra negativa de P\$725m registrada en 2024. Lo anterior mitigó la caída registrada a nivel EBITDA.
- **Reducción en apalancamiento.** La deuda total de la Empresa finalizó el 1T26 en P\$13,434m, cifra que representa disminuciones de 6.5% respecto al 1T25 y de 0.3% frente al 4T25, situándose un 2.8% por sobre nuestras proyecciones. El desendeudamiento neto observado de forma secuencial e interanual obedece al cumplimiento de amortizaciones programadas, manteniendo una estructura de deuda a largo plazo (88.8%) al 1T26. Asimismo, el incremento significativo en la generación de FLE UDM se reflejó en un fortalecimiento en los indicadores de cobertura,



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

alcanzando un DSCR de 1.7x, un DSCR con Caja de 2.8x y Años de Pago de 3.4 años, superando las métricas reportadas al 1T25 UDM (0.8x, 1.6x y 6.1 años).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Recuperación de los Ingresos.** En nuestro escenario base, proyectamos un crecimiento impulsado por el fortalecimiento de los ingresos para los próximos años. La Empresa se beneficiaría de una mayor capacidad operativa y de una perspectiva favorable en los precios de los cloro-sosa, lo que le permitirá alcanzar ingresos de P\$18,796m para 2027, en comparación con los P\$16,299m reportados en 2025.
- **Generación de FLE.** En cuanto a la generación de FLE de la Empresa, esperamos que esta continúe mostrando una tendencia al alza, alcanzando un nivel de P\$3,471m para 2028 (vs. P\$2,536m en 2025), derivado del incremento en los niveles de EBITDA, así como a una normalización en los requerimientos de capital de trabajo en el periodo proyectado. Principalmente por una mayor rotación en los niveles de inventarios impulsada por una normalización en la operación.
- **Nivel de endeudamiento.** Durante el 3T25, la Empresa contrató dos nuevos créditos destinados al refinanciamiento de pasivos de corto plazo, empleando el remanente para amortizar parcialmente un crédito a mediano plazo. Asimismo, se integraron los recursos de la emisión CYDSASA 25 para la sustitución de pasivos. Hacia adelante, se prevé que la Empresa mantenga la capacidad de refinanciar sus vencimientos sin incurrir en deuda incremental durante el periodo proyectado. Como resultado de esta estrategia, estimamos un DSCR y un DSCR con Caja promedio de 1.8x y 3.2x, respectivamente.

Factores adicionales considerados

- **Factores ESG.** Se mantiene un ajuste cualitativo positivo por alcanzar un nivel Superior en el factor Ambiental dada sus iniciativas para la reducción o mejora del impacto ambiental de sus operaciones, a través del enfoque en el uso de tecnología y energías limpias, su atención en la reducción de emisiones y su consumo del agua, lo que le han permitido obtener diversas certificaciones en materia ambiental.

Factores que podrían subir la calificación

- **Decremento en DSCR.** En el escenario en que la Empresa realizara una amortización anticipada, que reduzca sus niveles de deuda, y existiera un incremento en la generación de FLE que impulsara los niveles de caja, y esto resultara en un DSCR y un DSCR con caja promedio de 2.2x y 4.0x respectivamente para el periodo 2025-2027, la calificación se podría ver impactada de manera positiva.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Menores niveles de FLE.** En el escenario en que la Empresa presentara menores resultados operativos y/o mayores requerimientos de capital por un menor apalancamiento en proveedores o una cobranza desacelerada a sus clientes,



y esto impactara en las métricas de DSCR y DSCR con caja, presentando un promedio de 1.0x y 2.1x respectivamente para el periodo 2025-2027, la calificación se podría ver impactada negativamente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Descripción de la Empresa

CYDSA, S.A.B de C.V. (CYDSA o la Empresa) se dedica a producir, fabricar y exportar productos y sustancias químicas tales como sal, cloro, sosa cáustica y gases refrigerantes, entre otras especialidades químicas. Asimismo, participa en la cogeneración de energía eléctrica y vapor, así como en el procesamiento y almacenamiento subterráneo de hidrocarburos. La Empresa fue establecida en 1945 y actualmente su sede principal se encuentra en San Pedro Garza García, Nuevo León. Cuenta con más de 20 subsidiarias en nueve ciudades.

CYDSA cuenta con dos grandes divisiones que a su vez engloban distintas líneas de negocio. La primera es Manufactura y Especialidades Químicas, que representó el ~94% de los ingresos totales e incluye la fabricación y distribución de Sal para Consumo Doméstico y Aplicaciones Industriales, la producción y comercialización de Cloro, Sosa Cáustica y Especialidades Derivadas, y, por último, la generación y comercialización de Gases Refrigerantes. Por su parte, la segunda división Procesamiento y Logística de Energéticos contribuye al ~6% de los ingresos totales y se encarga de la Cogeneración de Electricidad y Vapor y el Procesamiento y Almacenamiento Subterráneo de Hidrocarburos.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se presentan las principales métricas que se consideraron en la última revisión de CYDSA, en donde se comparan los resultados observados en 2025 y 1T26 con las proyecciones realizadas por HR Ratings en la última acción de calificación del 14 de agosto de 2025.

Figura 1. Observado vs. Proyectado en 2025 y 1T26 (Cifras en millones de pesos)

	Observado al			Base 2025*	Obs vs. Base 2025*	Observado al			Base Acum. 1T26*	Obs Acum. vs. Base 1T26*
	2024	2025	Cambio			1T25	1T26	Cambio		
Ingresos Totales	15,039	16,299	8.4%	16,288	0.1%	3,958	3,915	-1.1%	4,271	-8.3%
Utilidad Bruta	6,460	6,807	5.4%	6,906	-1.4%	1,623	1,670	2.9%	1,791	-6.7%
EBITDA	4,166	4,074	-2.2%	4,558	-10.6%	1,070	1,013	-5.3%	1,193	-15.1%
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2,007	2,536	26.4%	2,454	3.3%	(98)	618	n.a.	608	1.7%
Flujo Libre de Efectivo (FLE) UDM**	2,007	2,536	26.4%	2,454	3.3%	2,005	3,252	62.2%	3,160	2.9%
Margen Bruto	43.0%	41.8%	-119pbs	42.4%	-63pbs	41.0%	42.7%	165pbs	41.9%	73pbs
Margen EBITDA	27.7%	25.0%	-270pbs	28.0%	-299pbs	27.0%	25.9%	-116pbs	27.9%	-208pbs
Servicio de la Deuda**	1,607	1,401	-12.8%	1,332	5.2%	2,528	1,916	-24.2%	1,911	0.3%
Deuda Total	14,519	13,478	-7.2%	13,779	-2.2%	14,373	13,434	-6.5%	13,064	2.8%
Deuda Neta (DN)	12,099	11,221	-7.3%	11,247	-0.2%	12,230	11,061	-9.6%	11,029	0.3%
Caja	2,420	2,257	-6.8%	2,533	-10.9%	2,144	2,372	10.7%	2,035	16.6%
DSCR**	1.2x	1.8x	n.a.	1.8x	n.a.	0.8x	1.7x	n.a.	1.7x	n.a.
DSCR con caja**	2.2x	3.5x	n.a.	3.7x	n.a.	1.6x	2.8x	n.a.	2.8x	n.a.
Años de Pago (DN/FLE)**	6.0	4.4	n.a.	4.6	n.a.	6.1	3.4	n.a.	3.5	n.a.

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

*Proyecciones correspondientes al reporte de CYDSA publicado por HR Ratings el 14 de agosto de 2025.

**Cifras UDM.

Durante 2025, la Empresa reportó ventas totales por P\$16,299m, 8.4% por encima de 2024 y 0.1% por encima de nuestro escenario base. Lo anterior como resultado de mayores volúmenes en cloro y sosa cáustica derivados del primer año completo de operación de la planta de membrana en Coatzacoalcos (192 a 322mil ECUs), y un fuerte incremento del 46.2% en exportaciones. De igual forma, al considerar el comportamiento de ingresos totales expresados en dólares, estos únicamente crecieron 3.5% a/a.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El EBITDA reportó una caída de 2.2% al cerrar en P\$4,074m y 10.6% por debajo de nuestros escenarios. Lo anterior refleja presiones en la estructura de costos principalmente por costos energéticos elevados por gas natural, la compra obligada de electricidad a CFE durante la suspensión temporal de la planta de cogeneración entre noviembre de 2024 y septiembre 2025. La cogeneración propia, que abastece el Centro Industrial de Coatzacoalcos a costos sustancialmente inferiores al mercado, fue sustituida por compras a CFE y vapor en calderas de gas natural a precios materialmente superiores. De igual forma, los gastos fijos presentaron un incremento alineado a la inflación y cambios en la legislación laboral. No obstante, la Empresa reportó un FLE de P\$2,536m al cierre de 2025, lo cual se encuentra 26.4% por encima de 2024 y 3.3% por encima de nuestro escenario base. Lo anterior como resultado de requerimientos netos positivos de capital de trabajo, en comparación -P\$725m reportados durante 2024.

La deuda de la Empresa al cierre del 1T26 asciende a P\$13,434m, lo cual se encuentra 6.5% por debajo del 1T25, +2.8% frente a nuestro escenario base y -0.3% frente a lo reportado al 4T25. La disminución de manera anual y frente al cierre 2025 refleja un endeudamiento neto negativo resultado de amortizaciones programadas, manteniendo la estructura de la deuda a largo plazo (88.8%), la cual se comprende de financiamientos de largo plazo con Banorte, Bancomext, BBVA y Scotiabank, así como instrumentos bursátiles quirografarios. De igual forma, la deuda neta muestra una reducción anual del 9.6%, -1.4% frente al 4T25 y +0.3% frente a nuestro escenario base. Lo anterior como resultado de un incremento en la generación de caja operativa, con lo cual se pudo hacer frente a los requerimientos de capital de trabajo y servicio de deuda. De igual forma, como resultado de un incremento significativo en la generación de FLE UDM al 1T26, las métricas mostraron una mejoría significativa alcanzando un DSCR de 1.7x, DSCR con Caja de 2.8x y Años de Pago de 3.4 años (vs. 0.8x, 1.6x y 6.1 años al 1T25 UDM).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos)

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de CYDSA el pasado 14 de agosto de 2025, actualizando los Anexos al 1T26.

	Al Cierre						
	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P	1T25	1T26
ACTIVOS TOTALES	28,520	34,335	32,158	32,927	34,606	33,541	32,252
Activo Circulante	7,281	9,285	9,014	9,479	11,573	8,991	9,133
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,597	2,420	2,257	2,394	4,169	2,144	2,372
Efectivo Restringido	80	185	123	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,654	3,172	2,930	3,372	3,529	3,363	3,066
Inventarios	1,380	1,706	1,982	1,779	1,856	1,464	1,714
Otros Activos Circulantes	1,570	1,802	1,723	1,935	2,018	2,020	1,981
Activos No Circulantes	21,239	25,050	23,144	23,448	23,033	24,550	23,119
Cuentas por Cobrar No Circulantes	2,870	3,464	2,933	3,526	3,728	3,388	2,915
Inversiones en Asociadas	247	322	334	295	293	241	357
Planta, Propiedad y Equipo	17,046	20,297	18,466	18,389	17,774	19,820	18,396
Activos Intangibles	276	310	277	220	191	275	271
Crédito Mercantil	56	56	56	56	56	56	56
Otros Intangibles	220	254	220	164	135	219	215
Impuestos Diferidos	413	0	293	265	295	-	376
Otros Activos No Circulantes	387	657	841	752	752	826	803
Operaciones Discontinuadas	67	67	67	67	67	67	67
Instrumentos financieros derivados	37	138	16	18	18	52	22
Activos por Derecho de Uso	283	452	758	667	667	707	714
PASIVOS TOTALES	16,656	19,896	19,405	17,681	17,399	19,623	19,603
Pasivo Circulante	4,791	4,846	5,874	7,194	8,611	4,607	5,954
Pasivo con Costo	474	752	1,483	3,066	4,457	765	1,500
Proveedores	1,866	1,995	1,874	2,007	2,066	1,459	1,756
Impuestos por Pagar	421	0	0	0	0	-	0
Otros sin Costo	2,030	2,099	2,517	2,121	2,088	2,383	2,699
Instrumentos financieros derivados	101	32	8	14	14	32.86	3
Pasivo por Arrendamiento	119	170	143	180	180	197	147
Otras cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos	1,810	1,897	2,366	1,927	1,894	2,154	2,550
Pasivos no Circulantes	11,865	15,050	13,531	10,487	8,788	15,016	13,649
Pasivo con Costo	10,940	13,767	11,995	9,218	7,549	13,608	11,934
Impuestos Diferidos	166	291	85	89	89	174	295
Otros Pasivos No Circulantes	759	992	1,452	1,179	1,150	1,234	1,420
Pasivo por Arrendamiento	177	328	672	540	540	567	628
Instrumentos financieros derivados	0	0	25	21	21	10	11
Provisiones, operaciones discontinuadas y otros	582	664	755	618	588	0	780
CAPITAL CONTABLE	11,864	14,439	12,755	15,246	17,207	13,918	12,649
Minoritario	463	518	516	565	627	507	542
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	443	544	509	515	565	502	532
Utilidad del Ejercicio	20	(26)	7	50	62	5	10
Mayoritario	11,401	13,921	12,239	14,681	16,580	13,411	12,107
Capital Contribuido	2,858	2,685	2,654	2,686	2,686	2,686	2,647
Utilidades Acumuladas y Otros	6,473	10,701	9,054	10,155	11,646	10,600	9,283
Utilidad del Ejercicio	2,070	535	530	1,840	2,248	126	177
Deuda Total	11,414	14,519	13,478	12,284	12,006	14,373	13,434
Deuda Neta	9,817	12,099	11,221	9,891	7,837	12,230	11,061
Días Cuentas por Cobrar	60	69	72	72	71	72	70
Días Inventario	60	60	64	58	58	56	67
Días Proveedores	75	68	86	64	65	64	89

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyecciones a partir del 2T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Año Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P	1T25	1T26
Ingresos Totales	14,160	15,039	16,299	17,777	18,796	3,958	3,915
Costo de Ventas	7,681	8,579	9,492	9,942	10,340	2,335	2,245
Utilidad Bruta	6,479	6,460	6,807	7,835	8,456	1,623	1,670
Gastos de Operación	2,192	2,294	2,733	2,438	2,604	554	657
EBITDA	4,287	4,166	4,074	5,397	5,852	1,070	1,013
Depreciación y Amortización	1,011	1,323	1,628	1,595	1,564	420	397
Depreciación	870	1,176	1,414	1,367	1,337	384	361
Amortización de Intangibles	21	29	28	29	29	5	5
Amortización de Arrendamientos	120	118	186	198	198	30	30
Utilidad Operativa antes de Otros	3,276	2,843	2,446	3,802	4,287	650	616
Otros Ingresos y Gastos Netos	(110)	(272)	(60)	0	0	(12)	(16)
Otros Gastos	110	272	60	0	0	12	16
Utilidad Operativa después de Otros	3,166	2,571	2,386	3,802	4,287	638	600
Ingresos por Intereses	171	137	112	133	135	37	33
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	720	1,328	1,267	1,140	1,041	345	278
Ingreso Financiero Neto	(549)	(1,191)	(1,155)	(1,007)	(906)	(308)	(245)
Resultado Cambiario	395	337	(497)	(91)	(80)	(80)	(35)
Resultado Integral de Financiamiento	(154)	(854)	(1,653)	(1,098)	(986)	(389)	(280)
Utilidad Después del RIF	3,012	1,717	734	2,705	3,302	249	320
Participación en Asociadas	(2)	(7)	2	(4)	(2)	1	(1)
Utilidad antes de Impuestos	2,661	1,500	527	2,701	3,300	183	264
Impuestos sobre la Utilidad	533	993	(52)	810	990	52	77
Impuestos Causados	829	498	379	832	1,019	157	67
Impuestos Diferidos	(296)	495	(431)	(21)	(30)	(106)	10
Resultado antes de operaciones discontinuadas	2,128	507	580	1,891	2,310	131	187
Operaciones Discontinuadas	(3)	(3)	(2)	0	0	(1)	(0)
Utilidad Neta Consolidada	2,125	504	577	1,891	2,310	130	187
Participación minoritaria en la utilidad	55	(31)	47	50	62	5	10
Participación mayoritaria en la utilidad	2,070	535	530	1,840	2,248	126	177
<i>Cifras UDM</i>						<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas	4.0%	6.2%	8.4%	9.1%	5.7%	16.5%	2.4%
Margen Bruto	45.8%	43.0%	41.8%	44.1%	45.0%	41.2%	42.2%
Margen EBITDA	30.3%	27.7%	25.0%	30.4%	31.1%	26.9%	24.7%
Tasa de Impuestos	20.0%	66.2%	-9.9%	30.0%	30.0%	69.0%	-4.5%
Tasa Pasiva	5.7%	10.3%	8.7%	8.8%	9.0%	10.6%	8.6%
Tasa Activa	3.4%	2.8%	2.6%	2.4%	2.2%	2.8%	2.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyecciones a partir del 2T26.



Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Año Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P	1T25	1T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,661	1,500	527	2,701	3,300	183	264
Depreciación	870	1,176	1,414	1,396	1,366	384	361
Amortización de Intangibles	21	29	28	29	29	5	5
Amortización de Arrendamientos	120	118	186	198	198	30	30
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	48	229	21	0	0	1	(35)
Pérdida (Reversión) por Deterioro	0	0	0	0	0	16	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	2	7	(2)	4	2	(1)	1
Intereses a Favor	(171)	(137)	(112)	(133)	(135)	0	0
Fluctuación Cambiaria	(395)	(337)	497	91	80	80	35
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	495	1,085	2,031	1,585	1,540	516	398
Intereses Devengados	886	1,462	1,435	1,140	1,041	360	300
Operaciones Financieras de derivados	183	76	41	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	1,069	1,538	1,476	1,140	1,041	360	300
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	4,225	4,123	4,035	5,426	5,881	1,066	962
Decremento (Incremento) en Clientes	(739)	(290)	84	(187)	(157)	(211)	(126)
Decremento (Incremento) en Inventarios	20	(186)	(418)	(88)	(78)	204	298
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(16)	(183)	177	(248)	(285)	261	79
Incremento (Decremento) en Proveedores	273	(48)	20	113	59	(521)	(122)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(13)	(18)	244	(65)	(63)	(280)	(157)
Capital de trabajo	(475)	(725)	107	(475)	(523)	(547)	(29)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(1,263)	(1,055)	(434)	(832)	(1,019)	(331)	(67)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(1,738)	(1,780)	(327)	(1,307)	(1,543)	(878)	(97)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,487	2,343	3,708	4,119	4,338	188	865
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,613)	(1,502)	(1,683)	(1,089)	(722)	(131)	(299)
Instrumentos Derivados	(175)	(115)	0	0	0	0	0
Disposición de Inversiones Temporales	(43)	0	0	0	0	0	0
Inversión en Activos por Derecho de Uso	0	0	0	(198)	(198)	22	0
Intereses Cobrados	222	190	129	133	135	44	34
Otros Activos	129	(187)	53	0	0	0	(121)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,480)	(1,614)	(1,501)	(1,184)	(814)	(65)	(387)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,007	729	2,207	2,936	3,524	123	479
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	5,944	6,876	4,045	608	2,708	0	0
Aumento de Arrendamientos	0	0	0	198	198	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(6,518)	(5,238)	(4,214)	(2,194)	(3,066)	(41)	(58)
Amortización de Otros Arrendamientos	(93)	(106)	(170)	(198)	(198)	(41)	(42)
Intereses Pagados	(1,135)	(1,323)	(1,303)	(1,140)	(1,041)	(265)	(232)
Financiamiento "Ajeno"	(1,802)	209	(1,693)	(2,726)	(1,399)	(347)	(332)
Recompra de Acciones	(29)	(173)	(32)	0	0	0	(6)
Dividendos Pagados a Mayoritario	(250)	(300)	(350)	(349)	(349)	0	0
Dividendos Pagados a Minoritario	(8)	0	0	0	0	(0)	0
Financiamiento "Propio"	(287)	(473)	(382)	(349)	(349)	(0)	(6)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(2,089)	(264)	(2,075)	(3,075)	(1,748)	(347)	(338)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(1,082)	465	132	(139)	1,775	(223)	140
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(90)	358	(295)	0	0	(53)	(24)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,769	1,597	2,420	2,533	2,394	2,420	2,256
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,597	2,420	2,256	2,394	4,169	2,144	2,372
<i>Cifras UDM</i>						<i>Cifras UDM</i>	
CAPEX de Mantenimiento	(435)	(588)	(707)	(684)	(669)	(641)	(696)
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	1,869	2,007	2,536	3,237	3,471	2,005	3,252
Amortización de Deuda	6,518	5,238	4,214	2,194	3,066	5,279	4,232
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(6,208)	(4,764)	(3,986)	(2,194)	(357)	(3,975)	(3,467)
Amortización Neta	310	474	228	0	2,710	1,303	765
Intereses Netos Pagados	913	1,133	1,174	1,007	906	1,225	1,151
Servicio de la Deuda	1,223	1,607	1,401	1,008	3,616	2,528	1,916
DSCR	1.5	1.2	1.8	3.2	1.0	0.8	1.7
Caja Inicial Disponible	2,769	1,597	2,420	2,533	2,394	2,092	2,144
DSCR con Caja	3.8	2.2	3.5	5.7	1.6	1.6	2.8
Deuda Neta a FLE	5.3	6.0	4.4	3.1	2.3	6.1	3.4
Deuda Neta a EBITDA	2.3	2.9	2.8	1.8	1.3	2.9	2.8

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyecciones a partir del 2T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos)

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de CYDSA el pasado 14 de agosto de 2025, actualizando los Anexos al 1T26.

	Al Cierre						
	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P	1T25	1T26
ACTIVOS TOTALES	28,520	34,335	32,158	32,027	32,670	33,541	32,252
Activo Circulante	7,281	9,285	9,014	8,460	9,323	8,991	9,133
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,597	2,420	2,257	913	1,025	2,144	2,372
Efectivo Restringido	80	185	123	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,654	3,172	2,930	3,626	4,019	3,363	3,066
Inventarios	1,380	1,706	1,982	1,939	2,081	1,464	1,714
Otros Activos Circulantes	1,570	1,802	1,723	1,983	2,198	2,020	1,981
Activos No Circulantes	21,239	25,050	23,144	23,567	23,347	24,550	23,119
Cuentas por Cobrar No Circulantes	2,870	3,464	2,933	3,574	3,962	3,388	2,915
Inversiones en Asociadas	247	322	334	295	293	241	357
Planta, Propiedad y Equipo	17,046	20,297	18,466	18,447	17,853	19,820	18,396
Activos Intangibles	276	310	277	220	191	275	271
Crédito Mercantil	56	56	56	56	56	56	56
Otros Intangibles	220	254	220	164	135	219	215
Impuestos Diferidos	413	0	293	279	296	-	376
Otros Activos No Circulantes	387	657	841	752	752	826	803
Operaciones Discontinuas	67	67	67	67	67	67	67
Instrumentos financieros derivados	37	138	16	18	18	52	22
Activos por Derecho de Uso	283	452	758	667	667	707	714
PASIVOS TOTALES	16,656	19,896	19,405	18,047	17,726	19,623	19,603
Pasivo Circulante	4,791	4,846	5,874	6,879	8,175	4,607	5,954
Pasivo con Costo	474	752	1,483	3,119	4,476	765	1,500
Proveedores	1,866	1,995	1,874	1,696	1,633	1,459	1,756
Impuestos por Pagar	421	0	0	0	0	-	0
Otros sin Costo	2,030	2,099	2,517	2,064	2,066	2,383	2,699
Instrumentos financieros derivados	101	32	8	14	14	32.86	3
Pasivo por Arrendamiento	119	170	143	180	180	197	147
Otras cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos	1,810	1,897	2,366	1,870	1,872	2,154	2,550
Pasivos no Circulantes	11,865	15,050	13,531	11,168	9,552	15,016	13,649
Pasivo con Costo	10,940	13,767	11,995	9,901	8,315	13,608	11,934
Impuestos Diferidos	166	291	85	89	89	174	295
Otros Pasivos No Circulantes	759	992	1,452	1,178	1,147	1,234	1,420
Pasivo por Arrendamiento	177	328	672	540	540	567	628
Instrumentos financieros derivados	0	0	25	21	21	10	11
Provisiones, operaciones discontinuadas y otros	582	664	755	617	586	0	780
CAPITAL CONTABLE	11,864	14,439	12,755	13,981	14,943	13,918	12,649
Minoritario	463	518	516	522	557	507	542
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	443	544	509	491	522	502	532
Utilidad del Ejercicio	20	(26)	7	31	35	5	10
Mayoritario	11,401	13,921	12,239	13,459	14,387	13,411	12,107
Capital Contribuido	2,858	2,685	2,654	2,686	2,686	2,686	2,647
Utilidades Acumuladas y Otros	6,473	10,701	9,054	9,652	10,423	10,600	9,283
Utilidad del Ejercicio	2,070	535	530	1,121	1,277	126	177
Deuda Total	11,414	14,519	13,478	13,020	12,791	14,373	13,434
Deuda Neta	9,817	12,099	11,221	12,107	11,766	12,230	11,061
Días Cuentas por Cobrar	60	69	72	83	83	72	70
Días Inventario	60	60	64	66	66	56	67
Días Proveedores	75	68	86	61	61	64	89

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyecciones a partir del 2T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Año Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P	1T25	1T26
Ingresos Totales	14,160	15,039	16,299	15,597	16,310	3,958	3,915
Manufactura y Especialidades Químicas	13,235	14,103	16,299	14,608	15,285	3,749	3,915
Procesamiento y Logística de Energéticos	925	936	0	3,204	3,288	209	0
Eliminaciones	0	0	0	(2,216)	(2,262)	0	0
Costo de Ventas	7,681	8,579	9,492	8,933	9,351	2,335	2,245
Utilidad Bruta	6,479	6,460	6,807	6,664	6,960	1,623	1,670
Gastos de Operación	2,192	2,294	2,733	2,203	2,327	554	657
EBITDA	4,287	4,166	4,074	4,461	4,633	1,070	1,013
Depreciación y Amortización	1,011	1,323	1,628	1,597	1,569	420	397
Depreciación	870	1,176	1,414	1,370	1,342	384	361
Amortización de Intangibles	21	29	28	29	29	5	5
Amortización de Arrendamientos	120	118	186	198	198	30	30
Utilidad Operativa antes de Otros	3,276	2,843	2,446	2,863	3,064	650	616
Otros Ingresos y Gastos Netos	(110)	(272)	(60)	0	0	(12)	(16)
Otros Gastos	110	272	60	0	0	12	16
Utilidad Operativa después de Otros	3,166	2,571	2,386	2,863	3,064	638	600
Ingresos por Intereses	171	137	112	67	65	37	33
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	720	1,328	1,267	1,185	1,167	345	278
Ingreso Financiero Neto	(549)	(1,191)	(1,155)	(1,118)	(1,102)	(308)	(245)
Resultado Cambiario	395	337	(497)	(97)	(85)	(80)	(35)
Resultado Integral de Financiamiento	(154)	(854)	(1,653)	(1,214)	(1,187)	(389)	(280)
Utilidad Después del RIF	3,012	1,717	734	1,649	1,877	249	320
Participación en Asociadas	(2)	(7)	2	(4)	(2)	1	(1)
Utilidad antes de Impuestos	2,661	1,500	527	1,645	1,875	183	264
Impuestos sobre la Utilidad	533	993	(52)	494	562	52	77
Impuestos Causados	829	498	379	508	580	157	67
Impuestos Diferidos	(296)	495	(431)	(15)	(17)	(106)	10
Resultado antes de operaciones discontinuadas	2,128	507	580	1,152	1,312	131	187
Operaciones Discontinuadas	(3)	(3)	(2)	0	0	(1)	(0)
Utilidad Neta Consolidada	2,125	504	577	1,152	1,312	130	187
Participación minoritaria en la utilidad	55	(31)	47	31	35	5	10
Participación mayoritaria en la utilidad	2,070	535	530	1,121	1,277	126	177
<i>Cifras UDM</i>						<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas	4.0%	6.2%	8.4%	3.2%	4.6%	16.5%	2.4%
Margen Bruto	45.8%	43.0%	41.8%	42.7%	42.7%	41.2%	42.2%
Margen EBITDA	30.3%	27.7%	25.0%	28.6%	28.4%	26.9%	24.7%
Tasa de Impuestos	20.0%	66.2%	-9.9%	30.0%	30.0%	69.0%	-4.5%
Tasa Pasiva	5.7%	10.3%	8.8%	9.0%	9.5%	10.6%	8.6%
Tasa Activa	3.4%	2.8%	2.5%	1.4%	1.5%	2.8%	2.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyecciones a partir del 2T26.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Año Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025*	2026P	2027P	1T25	1T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,661	1,500	527	1,645	1,875	183	264
Depreciación	870	1,176	1,414	1,399	1,371	384	361
Amortización de Intangibles	21	29	28	29	29	5	5
Amortización de Arrendamientos	120	118	186	198	198	30	30
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	48	229	21	0	0	1	(35)
Pérdida (Reversión) por Deterioro	0	0	0	0	0	16	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	2	7	(2)	4	2	(1)	1
Intereses a Favor	(171)	(137)	(112)	(67)	(65)	0	0
Fluctuación Cambiaria	(395)	(337)	497	97	85	80	35
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	495	1,085	2,031	1,659	1,620	516	398
Intereses Devengados	886	1,462	1,435	1,185	1,167	360	300
Operaciones Financieras de derivados	183	76	41	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	1,069	1,538	1,476	1,185	1,167	360	300
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	4,225	4,123	4,035	4,490	4,662	1,066	962
Decremento (Incremento) en Clientes	(739)	(290)	84	(343)	(393)	(211)	(126)
Decremento (Incremento) en Inventarios	20	(186)	(418)	(132)	(142)	204	298
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(16)	(183)	177	(526)	(603)	261	79
Incremento (Decremento) en Proveedores	273	(48)	20	(84)	(63)	(521)	(122)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(13)	(18)	244	(104)	(29)	(280)	(157)
Capital de trabajo	(475)	(725)	107	(1,190)	(1,230)	(547)	(29)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(1,263)	(1,055)	(434)	(508)	(580)	(331)	(67)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(1,738)	(1,780)	(327)	(1,698)	(1,810)	(878)	(97)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,487	2,343	3,708	2,792	2,852	188	865
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,613)	(1,502)	(1,683)	(1,127)	(748)	(131)	(299)
Instrumentos Derivados	(175)	(115)	0	0	0	0	0
Disposición de Inversiones Temporales	(43)	0	0	0	0	0	0
Inversión en Activos por Derecho de Uso	0	0	0	(198)	(198)	22	0
Intereses Cobrados	222	190	129	67	65	44	34
Otros Activos	129	(187)	53	0	0	0	(121)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,480)	(1,614)	(1,501)	(1,287)	(910)	(65)	(387)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,007	729	2,207	1,504	1,942	123	479
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	5,944	6,876	4,045	1,210	2,805	0	0
Aumento de Arrendamientos	0	0	0	198	198	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(6,518)	(5,238)	(4,214)	(2,198)	(3,119)	(41)	(58)
Amortización de Otros Arrendamientos	(93)	(106)	(170)	(198)	(198)	(41)	(42)
Intereses Pagados	(1,135)	(1,323)	(1,303)	(1,185)	(1,167)	(265)	(232)
Financiamiento "Ajeno"	(1,802)	209	(1,693)	(2,173)	(1,480)	(347)	(332)
Recompra de Acciones	(29)	(173)	(32)	0	0	0	(6)
Dividendos Pagados a Mayoritario	(250)	(300)	(350)	(349)	(349)	0	0
Dividendos Pagados a Minoritario	(8)	0	0	0	0	(0)	0
Financiamiento "Propio"	(287)	(473)	(382)	(349)	(349)	(0)	(6)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(2,089)	(264)	(2,075)	(2,522)	(1,830)	(347)	(338)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(1,082)	465	132	(1,018)	112	(223)	140
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(90)	358	(295)	0	0	(53)	(24)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,769	1,597	2,420	1,931	913	2,420	2,256
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,597	2,420	2,256	913	1,025	2,144	2,372
<i>Cifras UDM</i>						<i>Cifras UDM</i>	
CAPEX de Mantenimiento	(435)	(588)	(707)	(685)	(671)	(641)	(696)
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	1,869	2,007	2,536	1,908	1,983	2,005	3,252
Amortización de Deuda	6,518	5,238	4,214	2,198	3,119	5,279	4,232
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(6,208)	(4,764)	(3,986)	(2,198)	(353)	(3,975)	(3,467)
Amortización Neta	310	474	228	0	2,766	1,303	765
Intereses Netos Pagados	913	1,133	1,174	1,118	1,102	1,225	1,151
Servicio de la Deuda	1,223	1,607	1,401	1,118	3,868	2,528	1,916
DSCR	1.5	1.2	1.8	1.7	0.5	0.8	1.7
Caja Inicial Disponible	2,769	1,597	2,420	1,931	913	2,092	2,144
DSCR con Caja	3.8	2.2	3.5	3.4	0.7	1.6	2.8
Deuda Neta a FLE	5.3	6.0	4.4	6.3	5.9	6.1	3.4
Deuda Neta a EBITDA	2.3	2.9	2.8	2.7	2.5	2.9	2.8

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte. Proyecciones a partir del 1T26.



@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	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	1T23-1T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Trimestral Interna y Anual Dictaminada por Deloitte.
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.

* 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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 ("HR Ratings").

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

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, 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

