Cox Infrastructure

Cox Infrastructure Group, S.A.

Cox Infrastructure
HR BBB- (G)
Perspectiva Estable

Credit Rating Agency

Corporativos
19 de junio de 2026
*A NRSRO Rating**

2025
HR BBB- (G)
Perspectiva Estable

2026
HR BBB- (G)
Perspectiva Estable



Jesús Pineda
Subdirector de Corporativos
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com



Regina González
Analista Sr.
regina.gonzalez@hrratings.com



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

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB- (G) manteniendo la Perspectiva Estable para Cox Infrastructure Group, S.A.

La ratificación de la calificación de Cox Infrastructure Group, S.A. (anteriormente Cox ABG, Cox Infrastructure, o el Grupo), se sustenta principalmente en la incorporación de flujos provenientes de la reciente adquisición de Iberdrola (Cox Asset Mexico) durante la primera mitad del 2026. Lo anterior resultaría en una generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) total de €873.4m en 2028 comparado con €54.5m en 2025 y comparado con €143.1m proyectado en nuestro escenario base. El aumento en la generación de FLE contrarrestaría el incremento en deuda y servicio de la deuda, explicada principalmente por el financiamiento para la misma transacción de Cox Asset Mexico. Lo anterior se traduciría en un DSCR y Años de Pago promedio ponderado de 2.4x y 6.0 años respectivamente comparado con 0.4x y 5.3 años en 2025. Finalmente, la calificación considera el riesgo soberano de los países donde el Grupo tiene operaciones, lo que resultó en un promedio ponderado equivalente a HR BBB+ (G).

En 2025, el Grupo mostró un incremento en sus actividades de operación impulsadas por mayores contratos de EPC y servicios relacionados Operación y Mantenimiento. Los ingresos cerraron 62.2% por encima del año anterior. Sin embargo, estos aún fueron 26.3% inferiores a nuestro escenario base. No obstante, Cox Infrastructure mostró un aumento en la rentabilidad de las operaciones de su segmento ServiceCo, lo cual resultó en una expansión del margen EBTIDA a 20.9% a partir de 16.9% en el año anterior y 12.8% proyectados. El incremento en EBTIDA contrarresto un aumento en el capital de trabajo y en otros gastos de resultados, lo cual mantuvo la generación de FLE por encima del año anterior en €54.5m comparado con €20.9m. Sin embargo, este fue menor a lo esperado en €88.6m. En consecuencia, las métricas de deuda se observaron prácticamente en línea con el año anterior comparado con un deterioro en contraste con nuestro escenario base.

Cox Infrastructure, Supuestos y Resultados (cifras en millones de euros)

	Reportado		Escenario Base			Escenario de Estrés			Prom. Ponderado		Grado de
Ejercicio Fiscal	2024	2025	2026	2027	2028	2026	2027	2028	Base	Estrés	Estrés
Ventas Totales	702.5	1,139.6	3,518.2	4,764.5	4,907.3	3,162.9	4,231.2	4,038.8	4,172.0	3,655.8	-12.4%
EBITDA	118.7	238.7	686.0	1,000.5	1,104.1	616.8	719.3	585.6	865.5	639.4	-26.1%
Margen EBITDA	16.9%	20.9%	19.5%	21.0%	22.5%	19.5%	17.0%	14.5%	20.6%	17.7%	-286bps
Flujo Libre de Efectivo	20.9	54.5	563.7	732.8	873.4	307.5	527.3	575.5	678.4	427.7	-37.0%
Servicio de la Deuda	21.8	130.7	239.2	362.6	295.1	239.6	369.0	305.7	286.4	290.8	1.5%
Amortización Neta	2.8	102.3	75.1	77.9	23.7	75.1	77.9	23.7	64.9	64.9	0.0%
Intereses Netos Pagados	19.0	28.4	164.1	284.6	271.4	164.5	291.1	282.0	221.5	225.8	2.0%
Deuda Total	309.1	439.2	3,940.2	5,205.9	6,769.9	3,882.6	5,013.9	6,232.8	4,908.2	4,709.4	-4.0%
Deuda Neta	122.2	286.9	3,429.5	4,306.2	5,394.2	3,629.6	4,588.7	5,616.4	4,101.0	4,329.4	5.6%
DSCR	1.0x	0.4x	2.4x	2.0x	3.0x	1.3x	1.4x	1.9x	2.4x	1.5x	-39.2%
DSCR con Caja	5.4x	1.8x	3.0x	3.4x	6.0x	1.9x	2.1x	3.3x	3.8x	2.3x	-39.8%
Deuda Neta a FLE	5.8	5.3	6.1	5.9	6.2	11.8	8.7	9.8	6.0	10.5	73.4%
ACP	1.3x	1.2x	0.9x	1.1x	1.4x	0.8x	1.0x	1.2x	1.0x	1.0x	-8.6%

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

Desempeño Histórico vs. Proyectado

- **Ingresos.** Los ingresos al 2025 incrementaron de 62.2% comparado con 2024 explicado por la generación de contratos EPC y servicios lo que resultó en un ingreso total de €1,139.6m. Sin embargo, los ingresos fueron 26.3% inferiores a nuestro escenario base.
- **Expansión en el margen EBITDA.** El margen EBITDA se observó por encima de nuestro escenario base y el año anterior en 20.9% (vs. 12.8% y 16.9% respectivamente) explicado por un aumento en la rentabilidad de las operaciones del segmento ServiceCo. Por contratos de EPC para Operación y Mantenimiento.
- **Generación de FLE.** El aumento en EBITDA contrarrestó mayores salidas de efectivo relacionadas con el capital de trabajo y otros gastos del periodo. En consecuencia, el FLE alcanzó un total de €54.4m a partir de €20.9m en 2025. Sin embargo, este fue menor a lo proyectado (€143.1m).
- **Deuda Neta y métricas de deuda.** El incremento en FLE contrarrestó un aumento en la deuda neta y el servicio de la deuda, lo que resultó en un DSCR y Años de Pago estables comparado con 2024 (0.4x y 5.3 años respectivamente en 2025). Sin embargo, comparado con nuestro escenario base, las métricas se observaron inferiores.

Expectativa para Periodos Futuros

- **Adquisición Iberdrola.** Nuestro escenario base incluye la reciente adquisición los activos de Iberdrola por un monto total de US$4,200m. La consolidación de los ingresos de Iberdrola resultaría en una $TMAC_{25\text{-}28}$ de 62.7%. Además, la generación de ingresos también considera el pipeline de proyectos EPC firmados.
- **Margen EBITDA.** En línea con el ciclo del negocio, proyectamos una contracción en el margen EBITDA durante 2026 explicado por los costos y gastos de nuevos proyectos y posteriormente una normalización en el margen a medida que maduran los contratos.
- **Aumento en FLE.** Nuestro escenario base considera un aumento en la generación de FLE a €873.4m en 2028 explicada prácticamente en su totalidad por la incorporación de los activos de Iberdrola. Proyectamos que la generación de EBITDA contrarreste el aumento en los requerimientos de capital de trabajo.

- **Incremento en deuda.** Derivado del financiamiento necesario para la adquisición de Iberdrola, estimamos un aumento en la deuda a €3,940.2m en 2026 y el cual, se proyecta continué incrementando durante el periodo proyectado explicado por el financiamiento de los proyectos adicionales proyectados.

Factores Adicionales

- **Riesgo Soberano.** Similar a la calificación inicial, la calificación considera el riesgo soberano de los países donde el Grupo tiene operaciones, lo que resultó en un promedio ponderado equivalente a HR BBB+ (G).
- **Fortalecimiento en las métricas.** La calificación incorpora un ajuste cualitativo positivo explicado por el fortalecimiento en las métricas de deuda en el periodo 2025-2029 a partir de la consolidación de los flujos de Iberdrola.

Factores que Podían Subir la Calificación

- **Movimientos en la calificación soberana.** En caso de que se revisen al alza alguna de las calificaciones soberanas dentro de los países donde el Grupo opera, la calificación podría tener un impacto positivo.
- **Aumento en FLE.** En el escenario donde el Grupo incremente su generación de FLE en un promedio ponderado 2026-2028 de €1,061.2m comparado con €678.4m en el escenario base, la métrica de deuda años de pago podría fortalecerse en un promedio ponderado de 3.3 años y resultaría en un impacto positivo en la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Movimientos en la calificación soberana.** En caso de que se revisen al alza alguna de las calificaciones soberanas dentro de los países donde el Grupo opera, la calificación podría tener un impacto positivo.
- **Aumento en la deuda neta.** En un escenario donde el Grupo solicite de un incremento en la deuda dispuesta para financiar las actividades diarias, la métrica de años de pago podría deteriorase en un promedio ponderado 2026-2028 de 10.5 años lo que resultaría en un impacto negativo en la calificación.

Escenario Base: Balance General (Figuras en millones de Euros)

	Año Calendario				
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P
ACTIVOS TOTALES	**1,388.5**	**1,574.2**	**7,395.9**	**10,169.6**	**12,570.7**
Activo Circulante	**656.2**	**788.0**	**2,195.1**	**3,176.5**	**3,716.5**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	186.8	152.3	510.7	899.7	1,375.8
Cuentas por Cobrar a Clientes	279.5	394.1	1,251.8	1,695.3	1,746.1
Otras Cuentas por Cobrar Neto	134.4	188.2	264.4	358.0	368.7
Inventarios	55.6	53.5	168.2	223.5	225.9
Activos No Circulantes	**732.3**	**786.2**	**5,200.8**	**6,993.1**	**8,854.2**
Inversiones en Asociadas	36.6	54.1	54.5	54.8	55.1
Planta, Propiedad y Equipo	36.1	43.6	43.6	43.6	43.6
Activos Intangibles	41.6	40.3	40.3	40.3	40.3
Impuestos Diferidos	51.0	68.3	211.0	285.7	294.3
Activos en Proyectos	531.0	579.8	4,851.5	6,568.7	8,420.9
Activos por Derecho de Uso	36.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PASIVOS TOTALES	**1,056.2**	**1,211.8**	**5,890.5**	**7,707.5**	**9,295.6**
Pasivo Circulante	**504.3**	**585.6**	**1,389.8**	**1,722.6**	**1,743.5**
Pasivo con Costo	18.7	17.5	31.5	0.1	0.0
Financiación de Proyectos	83.6	57.6	46.4	23.6	27.4
Proveedores	321.4	373.4	1,173.9	1,560.1	1,576.4
Impuestos por Pagar	69.5	87.9	87.9	87.9	87.9
Provisiones	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Pasivo por Arrendamiento	7.0	6.1	6.1	6.1	6.1
Otros a corto plazo	3.8	43.0	43.9	44.7	45.6
Pasivos no Circulantes	**551.9**	**626.2**	**4,500.8**	**5,984.9**	**7,552.2**
Pasivo con Costo	0.8	135.3	3,100.8	3,100.7	3,100.7
Financiación de Proyectos	206.0	228.7	761.4	2,081.5	3,641.9
Impuestos Diferidos	38.7	41.0	41.0	41.0	41.0
Pasivo por Arrendamiento	33.4	36.0	36.0	36.0	36.0
Obligaciones por prestaciones al personal	0.0	0.8	0.8	0.8	0.8
Provisiones	93.6	61.7	61.7	61.7	61.7
CAPITAL CONTABLE	**332.3**	**362.4**	**1,505.4**	**2,462.1**	**3,275.1**
Minoritario	**82.1**	**56.9**	**155.9**	**264.8**	**351.4**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	65.2	56.2	56.2	56.2	56.2
Utilidad del Ejercicio	16.9	0.7	99.6	208.6	295.1
Mayoritario	**250.2**	**305.6**	**1,349.5**	**2,197.3**	**2,923.7**
Capital Contribuido	182.0	228.0	1,025.0	1,600.8	2,111.2
Utilidades Acumuladas y Otros	26.0	9.4	77.5	324.6	596.5
Utilidad del Ejercicio	42.2	68.2	247.0	271.9	216.1
Deuda Total	**309.1**	**439.2**	**3,940.2**	**5,205.9**	**6,769.9**
Deuda Neta	**122.2**	**286.9**	**3,429.5**	**4,306.2**	**5,394.2**
Días Cuentas por Cobrar	125	116	100	116	127
Días Inventario	25	21	17	19	21
Días Proveedores	171	147	118	135	149

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

Escenario Base: Estado de Resultados (Figuras en millones de Euros)

	Año Calendario				
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P
Ventas Totales	**702.5**	**1,139.6**	**3,518.2**	**4,764.5**	**4,907.3**
Gastos de Operación	583.7	900.9	2,832.2	3,763.9	3,803.2
EBITDA	**118.7**	**238.7**	**686.0**	**1,000.5**	**1,104.1**
Depreciación y Amortización	77.6	94.0	93.7	244.5	458.3
Depreciación Propiedad Planta y Equipo	6.3	7.6	36.1	36.1	36.1
Amortización de Activos en Proyectos	60.3	73.2	51.4	202.3	416.0
Amortización de Intangibles	1.7	2.5	0.0	0.0	0.0
Amortización de Arrendamientos	9.4	10.7	6.1	6.1	0.0
Utilidad Operativa antes de Otros	**41.1**	**144.7**	**592.3**	**756.0**	**645.8**
Otros Ingresos y Gastos Netos	**74.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Otros Ingresos	74.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Operativa después de Otros	**115.1**	**144.7**	**592.3**	**756.0**	**645.8**
Ingresos por Intereses	2.8	5.0	8.8	24.3	33.9
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	32.2	49.5	172.9	308.9	305.2
Otros Gastos Financieros	19.7	18.0	0.0	0.0	0.0
Ingreso Financiero Neto	**-49.2**	**-62.5**	**-164.1**	**-284.6**	**-271.4**
Resultado Cambiario	12.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Integral de Financiamiento	**-37.1**	**-62.5**	**-164.1**	**-284.6**	**-271.4**
Utilidad Después del RIF	**78.0**	**82.2**	**428.2**	**471.4**	**374.5**
Participación en Asociadas	-1.3	-0.9	0.3	0.3	0.3
Utilidad antes de Impuestos	**76.7**	**81.3**	**428.6**	**471.7**	**374.8**
Impuestos Causados	17.6	12.5	82.5	90.8	72.2
Utilidad Neta Consolidada	**59.1**	**68.8**	**346.0**	**380.9**	**302.6**
Participación minoritaria en la utilidad	16.9	0.7	99.0	108.9	86.6
Participación mayoritaria en la utilidad	**42.2**	**68.2**	**247.0**	**271.9**	**216.1**
Cambio en Ventas	21.0%	62.2%	208.7%	35.4%	3.0%
Margen EBITDA	16.9%	20.9%	19.5%	21.0%	22.5%
Tasa de Impuestos	22.9%	15.4%	19.3%	19.3%	19.3%
Ventas Netas a PP&E	19.4	26.1	80.7	109.2	112.5
ROCE	100.7%	313.2%	288.4%	218.5%	153.5%
Tasa Pasiva	37.7%	18.0%	6.9%	6.8%	5.1%
Tasa Activa	0.8%	1.7%	0.8%	1.2%	1.2%

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Figuras en millones de Euros)

	Año Calendario				
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**76.7**	**81.3**	**428.6**	**471.7**	**374.8**
Depreciación Propiedad Planta y Equipo	6.3	7.6	36.1	36.1	36.1
Amortización de Activos en Proyectos	60.3	73.2	51.4	202.3	416.0
Amortización de Intangibles	1.7	2.5	0.0	0.0	0.0
Amortización de Arrendamientos	9.4	10.7	6.1	6.1	6.1
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	1.3	0.9	-0.3	-0.3	-0.3
Intereses a Favor	-2.8	-5.0	-8.8	-24.3	-33.9
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**76.1**	**90.0**	**84.6**	**219.9**	**424.1**
Intereses Devengados	32.2	49.5	172.9	308.9	305.2
Fluctuación Cambiaria	-87.3	-34.9	0.0	0.0	0.0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**-55.1**	**14.5**	**172.9**	**308.9**	**305.2**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**97.7**	**185.8**	**686.0**	**1,000.5**	**1,104.1**
Decremento (Incremento) en Clientes	-45.8	-42.5	-857.7	-443.4	-50.8
Decremento (Incremento) en Inventarios	3.3	2.1	-114.7	-55.3	-2.3
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0.0	0.0	-218.8	-168.4	-19.3
Incremento (Decremento) en Proveedores	-13.4	-28.6	800.5	386.2	16.3
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	31.1	-6.5	377.2	165.1	7.8
Capital de trabajo	**-24.8**	**-75.4**	**-13.6**	**-115.9**	**-48.4**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-24.6	-22.6	-82.5	-90.8	-72.2
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**-49.4**	**-98.1**	**-96.1**	**-206.7**	**-120.6**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**48.3**	**87.8**	**590.0**	**793.8**	**983.6**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-16.0	-27.4	-36.1	-36.1	-36.1
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	12.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversiones Temporales	-41.2	-51.4	0.0	0.0	0.0
Inversión en Activos en Proyectos	-4.0	-30.5	-4,323.0	-1,919.5	-2,268.3
Disposición de Activos Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Disposición de Negocios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intereses Cobrados	0.0	0.0	8.8	24.3	33.9
Otros Activos	0.0	-10.9	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-49.1**	**-120.1**	**-4,350.4**	**-1,931.4**	**-2,270.5**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**-0.8**	**-32.3**	**-3,760.5**	**-1,137.6**	**-1,287.0**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios y de Proyectos	28.6	232.2	3,576.1	1,343.7	1,587.8
Amortización de Financiamientos Bancarios y de Proyectos	-65.3	-96.3	-75.1	-77.9	-23.7
Amortización de Arrendamientos	-9.4	-10.7	-6.1	-6.1	-6.1
Intereses Pagados	-19.0	-28.4	-172.9	-308.9	-305.2
Otros	0.0	-75.7	0.0	0.0	0.0
Financiamiento "Ajeno"	**-65.1**	**21.1**	**3,322.0**	**950.7**	**1,252.7**
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0.0	0.0	796.9	575.9	510.4
Prima en Venta de Acciones	163.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Recompra de Acciones	0.0	-11.2	0.0	0.0	0.0
Dividendos Pagados	-5.7	-8.1	0.0	0.0	0.0
Financiamiento "Propio"	**157.5**	**-19.4**	**796.9**	**575.9**	**510.4**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**92.5**	**1.7**	**4,118.9**	**1,526.5**	**1,763.0**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**91.6**	**-30.6**	**358.5**	**389.0**	**476.1**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-2.7	-4.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	**97.9**	**186.8**	**152.3**	**510.7**	**899.7**
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**186.8**	**152.3**	**510.7**	**899.7**	**1,375.8**
CAPEX de Mantenimiento	-15.3	-18.6	-20.1	-54.8	-104.0
Flujo Libre de Efectivo	**20.9**	**54.5**	**563.7**	**732.8**	**873.4**
Amortización de Deuda	65.3	102.3	75.1	77.9	23.7
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-62.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortizacion Neta	2.8	102.3	75.1	77.9	23.7
Intereses Netos Pagados	19.0	28.4	164.1	284.6	271.4
Servicio de la Deuda	**21.8**	**130.7**	**239.2**	**362.6**	**295.1**
DSCR	**1.0**	**0.4**	**2.4**	**2.0**	**3.0**
Caja Inicial Disponible	97.9	186.8	152.3	510.7	899.7
DSCR con Caja	**5.4**	**1.8**	**3.0**	**3.4**	**6.0**
Deuda Neta a FLE	**5.8**	**5.3**	**6.1**	**5.9**	**6.2**
Deuda Neta a EBITDA	**1.0**	**1.2**	**5.0**	**4.3**	**4.9**

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

Escenario Estrés: Balance General (Figuras en millones de Euros)

	Año Calendario				
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P
ACTIVOS TOTALES	**1,388.5**	**1,574.2**	**7,092.5**	**9,478.3**	**10,985.3**
Activo Circulante	**656.2**	**788.0**	**1,990.2**	**2,766.1**	**2,866.9**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	186.8	152.3	252.9	425.2	616.3
Cuentas por Cobrar a Clientes	279.5	394.1	1,093.8	1,463.2	1,396.6
Otras Cuentas por Cobrar Neto	134.4	188.2	237.7	317.9	303.5
Inventarios	55.6	53.5	405.8	559.8	550.4
Activos No Circulantes	**732.3**	**786.2**	**5,102.3**	**6,712.2**	**8,118.4**
Inversiones en Asociadas	36.6	54.1	54.5	54.8	55.1
Planta, Propiedad y Equipo	36.1	43.6	43.6	43.6	43.6
Activos Intangibles	41.6	40.3	40.3	40.3	40.3
Impuestos Diferidos	51.0	68.3	189.7	253.7	242.2
Activos en Proyectos	531.0	579.8	4,774.3	6,319.8	7,737.2
Activos por Derecho de Uso	36.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PASIVOS TOTALES	**1,056.2**	**1,211.8**	**5,664.0**	**7,366.6**	**8,551.7**
Pasivo Circulante	**504.3**	**585.6**	**1,271.2**	**1,618.2**	**1,598.4**
Pasivo con Costo	18.7	17.5	31.5	0.1	0.0
Financiación de Proyectos	83.6	57.6	46.4	23.6	27.4
Proveedores	321.4	373.4	1,055.3	1,455.6	1,431.3
Impuestos por Pagar	69.5	87.9	87.9	87.9	87.9
Provisiones	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Pasivo por Arrendamiento	7.0	6.1	6.1	6.1	6.1
Otros a corto plazo	3.8	43.0	43.9	44.7	45.6
Pasivos no Circulantes	**551.9**	**626.2**	**4,392.7**	**5,748.5**	**6,953.3**
Pasivo con Costo	0.8	135.3	3,100.8	3,100.7	3,100.7
Financiación de Proyectos	206.0	228.7	703.8	1,889.5	3,104.7
Impuestos Diferidos	38.7	41.0	41.0	41.0	41.0
Pasivo por Arrendamiento	33.4	36.0	36.0	36.0	36.0
Obligaciones por prestaciones al personal	0.0	0.8	0.8	0.8	0.8
Provisiones	93.6	61.7	61.7	61.7	61.7
CAPITAL CONTABLE	**332.3**	**362.4**	**1,428.6**	**2,111.7**	**2,433.6**
Minoritario	**82.1**	**56.9**	**141.0**	**188.1**	**165.9**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	65.2	56.2	56.2	56.2	56.2
Utilidad del Ejercicio	16.9	0.7	84.7	131.9	109.7
Mayoritario	**250.2**	**305.6**	**1,287.6**	**1,923.6**	**2,267.6**
Capital Contribuido	182.0	228.0	1,000.3	1,518.5	1,917.9
Utilidades Acumuladas y Otros	26.0	9.4	77.5	287.3	405.1
Utilidad del Ejercicio	42.2	68.2	209.8	117.7	-55.4
Deuda Total	**309.1**	**439.2**	**3,882.6**	**5,013.9**	**6,232.8**
Deuda Neta	**122.2**	**286.9**	**3,629.6**	**4,588.7**	**5,616.4**
Días Cuentas por Cobrar	125	116	101	113	127
Días Inventario	25	21	26	51	58
Días Proveedores	171	147	120	134	150

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

Escenario Estrés: Estado de Resultados (Figuras en millones de Euros)

	Año Calendario				
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P
Ventas Totales	**702.5**	**1,139.6**	**3,162.9**	**4,231.2**	**4,038.8**
Gastos de Operación	583.7	900.9	2,546.1	3,511.9	3,453.1
EBITDA	**118.7**	**238.7**	**616.8**	**719.3**	**585.6**
Depreciación y Amortización	77.6	94.0	88.6	224.3	400.0
Depreciación Propiedad Planta y Equipo	6.3	7.6	36.1	36.1	36.1
Amortización de Activos en Proyectos	60.3	73.2	46.3	182.0	357.8
Amortización de Intangibles	1.7	2.5	0.0	0.0	0.0
Amortización de Arrendamientos	9.4	10.7	6.1	6.1	0.0
Utilidad Operativa antes de Otros	**41.1**	**144.7**	**528.2**	**495.0**	**185.6**
Otros Ingresos y Gastos Netos	**74.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Otros Ingresos	74.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Operativa después de Otros	**115.1**	**144.7**	**528.2**	**495.0**	**185.6**
Ingresos por Intereses	2.8	5.0	8.4	17.8	23.3
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	32.2	49.5	172.9	308.9	305.2
Otros Gastos Financieros	19.7	18.0	0.0	0.0	0.0
Ingreso Financiero Neto	**-49.2**	**-62.5**	**-164.5**	**-291.1**	**-282.0**
Resultado Cambiario	12.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Integral de Financiamiento	**-37.1**	**-62.5**	**-164.5**	**-291.1**	**-282.0**
Utilidad Después del RIF	**78.0**	**82.2**	**363.7**	**203.9**	**-96.4**
Participación en Asociadas	-1.3	-0.9	0.3	0.3	0.3
Utilidad antes de Impuestos	**76.7**	**81.3**	**364.0**	**204.2**	**-96.1**
Impuestos Causados	17.6	12.5	70.1	39.3	-18.5
Utilidad Neta Consolidada	**59.1**	**68.8**	**293.9**	**164.9**	**-77.6**
Participación minoritaria en la utilidad	16.9	0.7	84.1	47.2	-22.2
Participación mayoritaria en la utilidad	**42.2**	**68.2**	**209.8**	**117.7**	**-55.4**
Cambio en Ventas	21.0%	62.2%	177.5%	33.8%	-4.5%
Margen EBITDA	16.9%	20.9%	19.5%	17.0%	14.5%
Tasa de Impuestos	22.9%	15.4%	19.3%	19.3%	19.3%
Ventas Netas a PP&E	19.4	26.1	72.5	97.0	92.6
ROCE	100.7%	313.2%	221.4%	90.1%	31.7%
Tasa Pasiva	37.7%	18.0%	7.0%	6.9%	5.4%
Tasa Activa	0.8%	1.7%	0.9%	1.2%	1.2%

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

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (Figuras en millones de Euros)

	Año Calendario				
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**76.7**	**81.3**	**364.0**	**204.2**	**-96.1**
Depreciación Propiedad Planta y Equipo	6.3	7.6	36.1	36.1	36.1
Amortización de Activos en Proyectos	60.3	73.2	46.3	182.0	357.8
Amortización de Intangibles	1.7	2.5	0.0	0.0	0.0
Amortización de Arrendamientos	9.4	10.7	6.1	6.1	6.1
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	1.3	0.9	-0.3	-0.3	-0.3
Intereses a Favor	-2.8	-5.0	-8.4	-17.8	-23.3
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**76.1**	**90.0**	**79.9**	**206.2**	**376.5**
Intereses Devengados	32.2	49.5	172.9	308.9	305.2
Fluctuación Cambiaria	-87.3	-34.9	0.0	0.0	0.0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**-55.1**	**14.5**	**172.9**	**308.9**	**305.2**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**97.7**	**185.8**	**616.8**	**719.3**	**585.6**
Decremento (Incremento) en Clientes	-45.8	-42.5	-699.7	-369.4	66.5
Decremento (Incremento) en Inventarios	3.3	2.1	-352.3	-153.9	9.4
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0.0	0.0	-170.8	-144.3	26.0
Incremento (Decremento) en Proveedores	-13.4	-28.6	681.9	400.3	-24.3
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	31.1	-6.5	326.8	171.0	-9.5
Capital de trabajo	**-24.8**	**-75.4**	**-214.1**	**-96.4**	**68.1**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-24.6	-22.6	-70.1	-39.3	18.5
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**-49.4**	**-98.1**	**-284.2**	**-135.7**	**86.6**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**48.3**	**87.8**	**332.6**	**583.6**	**672.2**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-16.0	-27.4	-36.1	-36.1	-36.1
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	12.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversiones Temporales	-41.2	-51.4	0.0	0.0	0.0
Inversión en Activos en Proyectos	-4.0	-30.5	-4,240.7	-1,727.6	-1,775.2
Disposición de Activos Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Disposición de Negocios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intereses Cobrados	0.0	0.0	8.4	17.8	23.3
Otros Activos	0.0	-10.9	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-49.1**	**-120.1**	**-4,268.5**	**-1,745.9**	**-1,788.0**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**-0.8**	**-32.3**	**-3,935.9**	**-1,162.3**	**-1,115.8**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios y de Proyectos	28.6	232.2	3,518.5	1,209.3	1,242.6
Amortización de Financiamientos Bancarios y de Proyectos	-65.3	-96.3	-75.1	-77.9	-23.7
Amortización de Arrendamientos	-9.4	-10.7	-6.1	-6.1	-6.1
Intereses Pagados	-19.0	-28.4	-172.9	-308.9	-305.2
Financiamiento "Ajeno"	**-65.1**	**21.1**	**3,264.4**	**816.3**	**907.5**
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0.0	0.0	772.2	518.3	399.4
Prima en Venta de Acciones	163.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Recompra de Acciones	0.0	-11.2	0.0	0.0	0.0
Dividendos Pagados	-5.7	-8.1	0.0	0.0	0.0
Financiamiento "Propio"	**157.5**	**-19.4**	**772.2**	**518.3**	**399.4**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**92.5**	**1.7**	**4,036.6**	**1,334.6**	**1,306.9**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**91.6**	**-30.6**	**100.7**	**172.3**	**191.1**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-2.7	-4.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	**97.9**	**186.8**	**152.3**	**252.9**	**425.2**
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**186.8**	**152.3**	**252.9**	**425.2**	**616.3**
CAPEX de Mantenimiento	-15.3	-18.6	-19.0	-50.2	-90.6
Flujo Libre de Efectivo	**20.9**	**54.5**	**307.5**	**527.3**	**575.5**
Amortización de Deuda	65.3	102.3	75.1	77.9	23.7
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-62.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortizacion Neta	2.8	102.3	75.1	77.9	23.7
Intereses Netos Pagados	19.0	28.4	164.5	291.1	282.0
Servicio de la Deuda	**21.8**	**130.7**	**239.6**	**369.0**	**305.7**
DSCR	**1.0**	**0.4**	**1.3**	**1.4**	**1.9**
Caja Inicial Disponible	97.9	186.8	152.3	252.9	425.2
DSCR con Caja	**5.4**	**1.8**	**1.9**	**2.1**	**3.3**
Deuda Neta a FLE	**5.8**	**5.3**	**11.8**	**8.7**	**9.8**
Deuda Neta a EBITDA	**1.0**	**1.2**	**5.9**	**6.4**	**9.6**

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

Anexo. Calificaciones Soberanas

	Desglose de ventas				
País	**2024**	**2025**	**2026***	**2027***	**2028***
Brasil	21.2%	21.8%	9.5%	11.7%	12.4%
Chile	18.1%	14.1%	6.7%	9.7%	9.3%
Marruecos	11.5%	8.8%	5.8%	5.7%	5.4%
Argelia	9.3%	5.6%	3.7%	4.1%	4.3%
España	8.6%	16.7%	6.6%	9.2%	9.6%
México	6.5%	3.3%	47.3%	39.2%	39.7%
Emiratos Arabes	6.0%	2.2%	2.6%	1.1%	1.0%
Francia	5.8%	4.2%	1.0%	1.7%	2.0%
Ghana	3.3%	1.4%	0.8%	0.9%	1.0%
Sudáfrica	2.8%	8.2%	4.6%	4.4%	4.7%
Lituania	2.6%	0.4%	0.1%	0.2%	0.2%
Arabia Saudi	2.6%	5.4%	2.6%	3.4%	3.0%
Argentina	0.9%	0.5%	0.4%	0.2%	0.2%
Guatemala	0.0%	1.7%	1.1%	1.6%	0.8%
Rumania	0.0%	3.8%	3.5%	2.8%	2.4%
Taiwán	0.0%	1.8%	1.1%	0.9%	0.9%
EEUU	0.0%	0.0%	1.9%	1.7%	1.6%
Colombia	0.0%	0.0%	0.4%	0.4%	0.0%
Angola	0.0%	0.0%	0.1%	0.8%	0.9%
Ecuador	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.4%
Otros	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Fuente: HR Ratings basado en la información de la Empresa.

Calificaciones Soberanas Equivalentes a HR Ratings

	S&P	**Fitch**	**HR Ratings**
Brasil	BB	BB	
Chile			HR AA-
Marruecos	BBB-	BB+	
España	A+	A	
México			HR BBB+
Emiratos Arabes	AA	AA-	
Francia	A+	A+	
Ghana	B-	B	
Sudáfrica	BB	BB-	
Lituania	A	A+	
Arabia Saudi	A+	A+	
Argentina	CCC+	B-	
Guatemala	BB+	BB+	
Rumania	BBB-	BBB-	
Taiwán	AA+	AA	
EEUU			HR AAA
Colombia	BB-	BB	
Angola	B-	B-	
Ecuador	B-	B-	
Otros			

Fuente: HR Ratings basado en la información de la Empresa.

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.

Coeficiente 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.

Ponderación de Periodos

t_{-1}: 2024	13%
t_0: 2025	17%
t_1: 2026	35%
t_2: 2027	20%
t_3 : 2028	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%.

Metodologías utilizadas para el análisis**	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero 2024 Criterios Generales Metodológicos, octubre 2024
Calificación anterior	*Cox ABG HR BBB- (G) | Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	*24 de marzo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	2022-2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información interna trimestral del 1T24-4T24 e información dictaminada anual para 2022, 2023, 2024 y 2025 por PWC.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación soberana de Brasil: S&P Global Ratings BB con perspectivas estables, 5 de junio de 2025 Calificación soberana de Brasil: Fitch Ratings BB con perspectivas estables 25 de junio de 2025 Calificación soberana de Marruecos: S&P Global Ratings BBB- con perspectivas estables, 27 de marzo de 2026 Calificación soberana de Marruecos: Fitch Ratings BB+ con perspectivas estables, 29 de septiembre de 2025 Calificación soberana de España: S&P Global Ratings A+ con perspectivas estables, 13 de marzo de 2026 Calificación soberana de España: Fitch Ratings A con perspectivas estables, 13 de marzo de 2026 Calificación soberana de los Emiratos Árabes Unidos: S&P Global Ratings AA con perspectivas estables, 6 de marzo de 2026 Calificación soberana de Emiratos Árabes Unidos: Fitch Ratings AA- con perspectivas estables, 22 de mayo de 2026 Calificación soberana de Francia: S&P Global Ratings A+ con perspectivas estables, 29 de mayo de 2026 Valoración soberana de Francia: Fitch Ratings A+ con perspectivas estables, 6 de marzo de 2026 Calificación soberana de Ghana: S&P Global Ratings B- con perspectivas estables, 27 de marzo de 2026 Calificación soberana de Ghana: Fitch Ratings B con perspectivas estables, 8 de mayo de 2026 Calificación soberana de Sudáfrica: S&P Global Ratings BB con perspectivas positivas, 29 de mayo de 2026 Calificación soberana de Sudáfrica: Fitch Ratings BB- con perspectivas estables, 29 de mayo de 2026 Calificación soberana de Lituania: S&P Global Ratings A con perspectivas estables, 29 de mayo de 2026 Calificación soberana de Lituania: Fitch Ratings A+ con perspectivas estables, 4 de abril de 2026 Calificación soberana de Arabia Saudí: S&P Global Ratings A+ con perspectivas estables, 13 de marzo de 2026 Calificación soberana de Arabia Saudí: Fitch Ratings A+ con perspectivas estables, 16 de enero de 2026 Calificación soberana de Argentina: S&P Global Ratings CCC+ con perspectivas estables, 17 de diciembre de 2025 Calificación soberana de Argentina: Fitch Ratings B- con perspectivas estables, 5 de mayo de 2026 Calificación soberana de Guatemala: S&P Global Ratings BB+ con perspectivas estables, 8 de mayo de 2026 Calificación soberana de Guatemala: Fitch Ratings BB+ con perspectivas estables, 14 de octubre de 2025 Calificación soberana de Rumanía: S&P Global Ratings BBB- con perspectivas negativas, 15 de mayo de 2026 Valoración soberana de Rumanía: Fitch Ratings BBB- con perspectivas negativas, 13 de febrero de 2026 Calificación soberana de Taiwán: S&P Global Ratings AA+ con perspectivas estables, 29 de abril de 2026 Calificación soberana de Taiwán: Fitch Ratings AA con perspectivas estables, 5 de agosto de 2025 Calificación Soberana de Colombia: S&P Global Ratings BB- con perspectivas estables, 8 de abril de 2026 Calificación soberana de Colombia: Fitch Ratings BB con perspectivas estables, 16 de diciembre de 2025

	Calificación soberana de Angola: S&P Global Ratings B- con perspectivas estables, 13 de febrero de 2026 Calificación soberana de Angola: Fitch Ratings B- con perspectivas estables, 8 de mayo de 2026 Calificación soberana de Ecuador: S&P Global Ratings B- con perspectivas estables, 27 de enero de 2026 Calificación soberana de Ecuador: Fitch Ratings B- con perspectivas estables, 25 de febrero de 2026
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