

Nueva Elektra del Milenio

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



Credit
Rating
Agency

Corporativos
10 de julio de 2026

US\$350m Notas
Senior Local
HR AA (E)
Perspectiva
Estable

US\$350m Notas
Senior Global
HR BBB- (G)(E)
Perspectiva
Estable

Junio 2025
HR AA+ (E)
Perspectiva Estable

Diciembre 2025
HR AA+ (E)
Perspectiva Negativa

Julio 2026
HR AA (E)
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Director Asociado de Corporativos / ABS
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com



Heinz Cederborg

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

HR Ratings revisó a la baja las calificaciones de HR AA+ (E) a HR AA (E) y de HR BBB (G)(E) a HR BBB- (G)(E) y modificó la Perspectiva de Negativa a Estable para las Notas Senior de NEM

La revisión a la baja de las calificaciones de largo plazo de las Notas Senior de Nueva Elektra del Milenio (NEM o la Empresa) toma en consideración la calificación corporativa de la Empresa, la cual se revisó a la baja de HR AA a HR AA-, con la modificación de la Perspectiva de Negativa a Estable, el 10 de julio de 2026. A su vez, esta calificación refleja la calificación de Grupo Elektra (el Grupo), la cual se revisó a la baja de HR AA a HR AA-, con la modificación de la Perspectiva de Negativa a Estable, el 10 de julio de 2026. Por su parte, la revisión a la baja de la calificación de Grupo Elektra obedece al crecimiento de los requerimientos de capital de trabajo para 2026 y 2027, como parte de la liquidación de los adeudos fiscales acordados con el Gobierno de México (P\$24,958m), donde tras el primer pago efectuado en enero de 2026 por P\$6,475m, el monto restante de P\$18,483m sería cubierto mediante 18 mensualidades, iniciando en marzo de 2026. Como parte de lo anterior, para 2026, estimamos que la Empresa mostraría un FLE por P\$1,803m (vs. P\$9,619m en nuestra revisión anterior para el mismo periodo), lo cual llevaría la cobertura del servicio de deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) a 0.2x (vs. 1.0x esperado anteriormente). Por su parte, NEM, quien se consolida dentro de Grupo Elektra y opera el negocio comercial (excluyendo la venta de motocicletas a través de esta razón social) y de transferencias de dinero, generó el 26.2% de los ingresos totales del Grupo durante 2025 (sin considerar las eliminaciones intercompañía). Durante 2025, NEM se observó por debajo de nuestras estimaciones en ingresos, EBITDA y FLE. Lo anterior fue resultado de un menor consumo de productos de telefonía, así como mayores requerimientos de capital de trabajo por la liquidación de saldos con proveedores y cuentas intercompañía. Es importante mencionar que como parte del esquema de amortización de las Notas Senior Serie 2024-1 por US\$350m, anticipamos un crecimiento en las presiones del servicio de la deuda hacia 2027 y 2028 como parte del inicio de su amortización. Finalmente, señalamos que, al igual que en nuestras calificaciones anteriores, la calificación de NEM es la misma que la Grupo Elektra debido a que HR Ratings considera que existe una garantía *de facto* por parte de Grupo Elektra.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Las notas estructuras serie 2024-1 fueron emitidas por un monto de US\$350m con tasa fija de 12.5% y con vencimiento en 2031. Las Notas están respaldadas por los flujos de efectivo futuros que provienen de la cobranza de las cuentas por pagar que los operadores de remesas tienen con NEM, producto de las transacciones generadas en Estados Unidos. Dichas cuentas por pagar son originadas por las órdenes de pago por las transacciones de reembolso con los Operadores de Transferencias de Dinero (OTDs) seleccionados: Western Union, Transnetwork, Intercambio Express, MaxiTransfer (recientemente renombrado MaxiSend), Spectrum, Remitly y MoneyGram. Los contratos de reembolsos establecen que NEM paga el monto en pesos mexicanos de las remesas transferidas usando sus propios recursos a través de sus puntos de venta, depósitos en cuenta a través de Banco Azteca o depósitos en cuenta de otros bancos y, posteriormente, los OTDs se lo reembolsan al día siguiente.

Principales Características de las Notas Estructuradas Serie 2024-1

	Descripción
Originador	Nueva Elektra del Milenio, S.A de C.V.
Emisor	Mexico Remittances Funding Fiduciary Estate.
Monto	US\$350 millones.
Tasa	12.5%
Amortización de Principal	El principal será pagadero en 20 pagos trimestrales iguales.
Registro de los Instrumentos	Bolsa de Luxemburgo
Regulación Aplicable	Los bonos se ofrecerán en EE.UU. de conformidad con la norma 144A y fuera de EE.UU. a personas no estadounidenses de conformidad con el Reglamento S.
Garante	Grupo Elektra, S.A.B. de C.V.
Fiduciario	Citibank, N.A.
Destino de los Fondos	Refinanciamiento de las Notas Estructuradas Serie 2021-1.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de los Ingresos.** Los ingresos totales alcanzaron P\$56,373m en 2025 (vs. P\$58,908m en 2024y vs. P\$61,659m en nuestro escenario base). Este desempeño responde a un menor consumo de productos de telefonía, cuyas ventas decrementaron 25.3% año contra año (a/a).
- **Generación de FLE.** Se observó FLE negativo por P\$3,139m en 2025 (vs. P\$1,291m en 2024y vs. P\$1,216m en nuestro escenario base). Lo anterior fue resultado de la disminución del EBITDA y del crecimiento de los requerimientos de capital de trabajo, principalmente por liquidaciones de cuentas por pagar con partes relacionadas operativas y proveedores.
- **Endeudamiento.** Al cierre de 2025, la deuda total fue de P\$7,223m, es decir, un incremento de 1.8% respecto a la deuda reportada en 2024 (P\$7,094m). El cambio en la deuda responde a la colocación de Certificados Fiduciarios por US\$52m (P\$934m), lo cual fue contrarrestado por una reducción de P\$806m, asociada a la apreciación del tipo de cambio.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de los Ingresos.** Proyectamos que los ingresos totales alcanzarían P\$62,147m en 2028 (vs. P\$56,373m en 2025), lo cual obedece a una mayor demanda de soluciones de telefonía, línea blanca, electrónica entre otros productos del hogar, así como por el crecimiento de las operaciones de remesas y servicios intercompañía.
- **Generación de FLE.** La generación de FLE alcanzaría P\$714m en 2028 (vs. -P\$3,139m en 2025). Lo anterior estaría apoyado por el crecimiento del EBITDA sumado a un desempeño favorable y creciente dentro del capital de trabajo, alcanzando P\$1,333m en 2028 (vs. -P\$720m en 2025).
- **Endeudamiento.** Incorporamos el pago de las Notas Senior por US\$350m a partir del 2027 conforme a su esquema de amortización (US\$17.5m trimestrales). De igual forma, nuestras estimaciones de la deuda incorporan la revaluación por tipo de cambio conforme a las estimaciones de HR Ratings. De esta forma, esperamos una deuda bruta de P\$3,958m en 2028 (vs. P\$7,223m en 2025).

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo de Grupo Elektra.** NEM es de relevancia estratégica dentro de Grupo Elektra, ya que genera el 26.2% de sus ingresos totales (sin considerar las eliminaciones intercompañía) durante 2025. Por lo anterior, HR Ratings considera que la deuda de NEM tiene una garantía de facto por parte de Grupo Elektra y consideramos que la calificación de NEM es la misma a la asignada a Grupo Elektra.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

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

Nota. Las calificaciones de las Notas Estructuradas no cuentan con el distintivo NRSRO.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al Cierre						
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	1T25	1T26
ACTIVOS TOTALES	95,096	82,121	80,250	79,404	80,743	92,501	85,079
Activo Circulante	48,652	38,112	40,601	38,845	39,183	46,254	46,099
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,668	4,415	6,171	3,183	2,284	3,696	8,427
Inversiones Temporales	7,646	1,561	1,095	1,095	1,095	3,982	1,095
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,592	1,383	1,622	1,620	1,745	1,968	1,475
Otras Cuentas por Cobrar Neto	24,378	20,514	21,351	22,141	22,960	21,870	21,929
Inventarios	4,178	5,410	5,478	5,842	6,042	5,193	6,099
Pagos Anticipados	1,412	960	957	920	883	1,298	987
Impuestos por Recuperar	1,437	394	310	297	286	1,772	319
Otros Activos Circulantes	3,342	3,475	3,617	3,746	3,887	6,474	5,766
Activos No Circulantes	46,444	44,009	39,649	40,558	41,560	46,248	38,980
Inversiones en Asociadas	27,415	24,943	21,132	22,286	23,405	27,501	20,240
Planta, Propiedad y Equipo	4,023	3,263	2,798	2,526	2,380	3,861	3,040
Impuestos Diferidos	5,200	5,539	5,539	5,539	5,539	5,200	5,539
Otros Activos No Circulantes	9,805	10,264	10,180	10,207	10,236	9,685	10,160
Otros Activos	512	513	559	586	615	500	539
Activos por Derecho de Uso	9,293	9,751	9,621	9,621	9,621	9,186	9,621
PASIVOS TOTALES	66,565	67,898	67,256	68,350	69,770	69,038	71,528
Pasivo Circulante	50,030	50,778	52,416	54,657	57,267	51,498	55,745
Pasivo con Costo	0	9	1,280	1,308	1,338	900	316
Proveedores	4,071	2,817	3,782	3,900	4,132	5,499	4,437
Partes Relacionadas	35,267	37,668	39,205	40,598	42,124	34,645	43,195
Impuestos por Pagar	0	1,855	0	0	0	0	0
Otros sin Costo	10,692	8,429	8,150	8,851	9,673	10,454	7,797
Provisiones	3,669	1,998	2,197	2,449	2,769	4,004	2,070
Pasivo por Arrendamiento	1,887	1,980	2,030	2,030	2,030	1,898	2,030
Acreedores, Impuestos y Otros	5,135	4,452	3,923	4,373	4,874	4,552	3,697
Pasivos no Circulantes	16,535	17,120	14,839	13,693	12,503	17,540	15,783
Pasivo con Costo	7,094	7,213	5,037	3,851	2,620	8,126	6,007
Otros Pasivos No Circulantes	9,441	9,907	9,803	9,842	9,883	9,413	9,776
Pasivo por Arrendamiento	9,053	9,486	9,333	9,333	9,333	8,967	9,333
Beneficios a Empleados	465	458	481	499	518	484	471
Costos de Transacción	(175)	(136)	(109)	(88)	(66)	(136)	(126)
Impuestos a la Utilidad y Otros	98	98	98	98	98	98	98
CAPITAL CONTABLE	28,531	14,223	12,994	11,053	10,973	23,463	13,551
Capital Contribuido	6,642	6,642	6,642	6,642	6,642	6,642	6,642
Otros Resultados Integrales	10,293	7,241	7,306	7,306	7,306	10,333	7,306
Reserva Legal	202	202	202	202	202	202	202
Utilidades Acumuladas y Otros	11,788	4,811	139	(2,155)	(3,097)	8,606	139
Utilidad del Ejercicio	(395)	(4,672)	(1,294)	(941)	(80)	(2,319)	(738)
Deuda Total	7,094	7,223	6,317	5,159	3,958	9,026	6,323
Deuda Neta	(5,220)	1,247	(950)	880	578	1,349	(3,199)
Días Cuentas por Cobrar	28	19	20	20	20	23	19
Días Inventario	61	85	86	87	88	62	95
Días Proveedores	65	63	70	70	71	65	64

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.

*Cifras Auditadas



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	1T25	1T26
Ventas Totales	58,908	56,373	56,298	59,105	62,147	13,816	11,396
Venta de Inventarios	30,441	28,541	28,020	29,644	31,050	7,222	5,566
Intercompañías	22,745	22,248	22,780	23,656	25,011	5,161	4,701
Transferencia de dinero y otros	5,721	5,584	5,498	5,805	6,087	1,433	1,129
Costo de Ventas	27,036	25,660	24,637	25,755	26,516	6,622	4,818
Utilidad Bruta	31,872	30,713	31,661	33,350	35,631	7,195	6,578
Gastos de Operación	28,405	28,467	28,729	29,937	31,525	7,204	6,305
EBITDA	3,467	2,246	2,932	3,413	4,107	(10)	273
Depreciación y Amortización	3,770	3,520	3,461	3,296	3,201	883	894
Depreciación	1,540	1,336	1,272	1,107	1,012	339	346
Amortización de Arrendamientos	2,230	2,185	2,189	2,189	2,189	543	548
Utilidad Operativa antes de Otros	(303)	(1,274)	(530)	117	905	(892)	(621)
Otros Ingresos y Gastos Netos	56	60	4	0	0	4	4
Utilidad Operativa después de Otros	(247)	(1,214)	(525)	117	905	(888)	(617)
Ingresos por Intereses	1,171	870	900	865	824	156	224
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	1,646	2,266	1,597	1,423	1,275	466	475
Intereses Pagados por Arrendamiento	1,239	1,244	1,241	1,239	1,239	296	311
Otros Gastos Financieros	457	575	33	22	22	634	16
Ingreso Financiero Neto	(2,172)	(3,215)	(1,971)	(1,819)	(1,713)	(1,240)	(578)
Resultado Cambiario	351	245	(79)	(122)	(107)	26	(85)
Resultado Integral de Financiamiento	(1,820)	(2,970)	(2,050)	(1,942)	(1,820)	(1,214)	(664)
Utilidad Después del RIF	(2,067)	(4,185)	(2,575)	(1,825)	(915)	(2,102)	(1,281)
Participación en Asociadas	1,289	1,028	1,120	1,186	1,153	351	197
Utilidad antes de Impuestos	(778)	(3,156)	(1,455)	(638)	239	(1,751)	(1,084)
Impuestos sobre la Utilidad	(383)	1,516	(161)	303	319	567	(346)
Utilidad Neta Consolidada	(395)	(4,672)	(1,294)	(941)	(80)	(2,319)	(738)
Cambio en Ventas	3.9%	-4.3%	-0.1%	5.0%	5.1%	1.9%	-8.3%
Margen Bruto	54.1%	54.5%	56.2%	56.4%	57.3%	54.5%	55.8%
Margen EBITDA	5.9%	4.0%	5.2%	5.8%	6.6%	3.9%	4.7%
Ventas Netas a PP&E	14.6	17.3	20.1	23.4	26.1	15.2	17.7
ROCE	-4.4%	-18.9%	-8.7%	2.0%	15.8%	-21.9%	-14.7%
Tasa Pasiva	9.3%	16.4%	12.2%	11.3%	10.9%	10.3%	16.3%
Tasa Activa	3.3%	3.0%	3.2%	3.2%	3.2%	3.5%	3.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.

*Cifras Auditadas



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	1T25	1T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(778)	(3,156)	(1,455)	(638)	239	(1,751)	(1,084)
Depreciación y Amortización	3,770	3,520	3,461	3,296	3,201	883	894
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	127	208	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(1,289)	(1,028)	(1,120)	(1,186)	(1,153)	(351)	(197)
Intereses a Favor	(1,171)	(870)	(900)	(865)	(824)	(156)	(224)
Fluctuación Cambiaria	0	0	(7)	122	107	0	0
Bajas de Contratos y Cancelaciones	56	60	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	1,492	1,889	1,434	1,367	1,331	376	473
Intereses Devengados	1,646	2,266	1,597	1,423	1,275	466	475
Otros Gastos Financieros	0	0	16	22	22	0	0
Intereses por Arrendamiento	1,239	1,244	1,241	1,239	1,239	296	311
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	2,885	3,510	2,855	2,684	2,537	762	786
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,599	2,243	2,834	3,413	4,107	(613)	175
Decremento (Incremento) en Clientes	1,461	209	(239)	2	(125)	(376)	(93)
Decremento (Incremento) en Inventarios	783	(1,231)	(68)	(365)	(200)	(1,015)	(690)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(1,491)	8,401	(937)	(896)	(941)	(835)	(3,683)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(337)	(1,254)	965	118	232	1,428	1,621
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	2,372	(6,844)	959	2,112	2,366	(825)	4,585
Capital de trabajo	2,788	(720)	680	971	1,333	(1,622)	1,740
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(794)	(77)	(1,694)	(303)	(319)	(567)	(1,509)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	1,994	(797)	(1,014)	668	1,014	(2,190)	231
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	5,593	1,445	1,819	4,081	5,121	(2,803)	406
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	4,965	0	0	305	4,965
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,136)	(834)	(807)	(835)	(866)	(177)	(123)
Disposición de Inversiones Temporales	(2,115)	6,085	465	0	0	3,664	465
Dividendos Cobrados	538	31	32	33	34	0	0
Intereses Cobrados	258	834	900	865	824	156	224
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,455)	6,116	5,556	62	(8)	3,947	5,532
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	3,138	7,561	7,375	4,144	5,113	1,144	5,938
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	6,976	1,044	0	0	0	1,944	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(7,242)	0	(618)	(1,280)	(1,308)	0	(618)
Amortización de Arrendamientos	(2,062)	(2,035)	(2,163)	(2,189)	(2,189)	(511)	(522)
Intereses Pagados	(2,408)	(2,593)	(1,597)	(1,423)	(1,275)	(466)	(475)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(1,239)	(1,244)	(1,241)	(1,239)	(1,239)	(296)	(311)
Préstamos Obtenidos con Partes Relacionadas	2,773	3,597	0	0	0	(2,788)	0
Financiamiento "Ajeno"	(3,203)	(1,231)	(5,619)	(6,131)	(6,012)	(2,116)	(1,926)
Dividendos Pagados	0	(6,583)	0	(1,000)	0	0	0
Financiamiento "Propio"	0	(6,583)	0	(1,000)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(3,203)	(7,814)	(5,619)	(7,131)	(6,012)	(2,116)	(1,926)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(65)	(253)	1,756	(2,987)	(899)	(972)	4,012
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,732	4,668	4,415	6,171	3,183	4,668	4,415
Efectivo y equiv. al final del Periodo	4,668	4,415	6,171	3,183	2,284	3,696	8,427
CAPEX de Mantenimiento	(1,540)	(1,336)	(1,272)	(1,107)	(1,012)	(1,471)	(1,342)
Flujo Libre de Efectivo	1,291	(3,139)	(2,824)	(421)	714	(5,849)	38
Amortización de Deuda	7,242	-	618	1,280	1,308	6,748	618
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(5,553)	0	(609)	0	0	(6,748)	282
Amortización Neta	1,689	-	9	1,280	1,308	0	900
Intereses Netos Pagados	2,150	1,759	697	558	451	2,326	1,700
Servicio de la Deuda	3,839	1,759	707	1,838	1,759	2,326	2,600
DSCR	0.3	(1.8)	(4.0)	(0.2)	0.4	(2.5)	0.0
Caja Inicial Disponible	10,263	12,314	5,976	7,266	4,279	10,966	7,678
DSCR con Caja	3.0	5.2	4.5	3.7	2.8	2.2	3.0
Deuda Neta a FLE	(4.0)	(0.4)	0.3	(2.1)	0.8	(0.2)	(84.4)
Deuda Neta a EBITDA	(1.5)	0.6	(0.3)	0.3	0.1	0.6	(1.3)

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.

*Cifras Auditadas



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

	Al Cierre						
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	1T25	1T26
ACTIVOS TOTALES	95,096	82,121	79,871	78,368	79,421	92,501	85,079
Activo Circulante	48,652	38,112	40,263	37,908	38,016	46,254	46,099
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,668	4,415	6,099	2,708	1,830	3,696	8,427
Inversiones Temporales	7,646	1,561	1,095	1,095	1,095	3,982	1,095
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,592	1,383	1,574	1,526	1,595	1,968	1,475
Otras Cuentas por Cobrar Neto	24,378	20,514	21,351	22,141	22,960	21,870	21,929
Inventarios	4,178	5,410	5,259	5,474	5,478	5,193	6,099
Pagos Anticipados	1,412	960	957	920	883	1,298	987
Impuestos por Recuperar	1,437	394	310	297	286	1,772	319
Otros Activos Circulantes	3,342	3,475	3,617	3,746	3,887	6,474	5,766
Activos No Circulantes	46,444	44,009	39,607	40,460	41,405	46,248	38,980
Inversiones en Asociadas	27,415	24,943	21,132	22,286	23,405	27,501	20,240
Planta, Propiedad y Equipo	4,023	3,263	2,798	2,526	2,380	3,861	3,040
Impuestos Diferidos	5,200	5,539	5,539	5,539	5,539	5,200	5,539
Otros Activos No Circulantes	9,805	10,264	10,138	10,109	10,081	9,685	10,160
Otros Activos	512	513	559	586	615	500	539
Activos por Derecho de Uso	9,293	9,751	9,579	9,523	9,466	9,186	9,621
PASIVOS TOTALES	66,565	67,898	67,396	68,240	70,016	69,038	71,528
Pasivo Circulante	50,030	50,778	52,333	54,482	57,136	51,498	55,745
Pasivo con Costo	0	9	1,348	1,421	1,670	900	316
Proveedores	4,071	2,817	3,631	3,612	3,643	5,499	4,437
Partes Relacionadas	35,267	37,668	39,205	40,598	42,124	34,645	43,195
Impuestos por Pagar	0	1,855	0	0	0	0	0
Otros sin Costo	10,692	8,429	8,150	8,851	9,700	10,454	7,797
Provisiones	3,669	1,998	2,197	2,449	2,796	4,004	2,070
Pasivo por Arrendamiento	1,887	1,980	2,030	2,030	2,030	1,898	2,030
Acreedores, Impuestos y Otros	5,135	4,452	3,923	4,373	4,874	4,552	3,697
Pasivos no Circulantes	16,535	17,120	15,063	13,758	12,880	17,540	15,783
Pasivo con Costo	7,094	7,213	5,302	4,015	3,152	8,126	6,007
Otros Pasivos No Circulantes	9,441	9,907	9,760	9,744	9,728	9,413	9,776
Pasivo por Arrendamiento	9,053	9,486	9,291	9,235	9,178	8,967	9,333
Beneficios a Empleados	465	458	481	499	518	484	471
Costos de Transacción	(175)	(136)	(109)	(88)	(66)	(136)	(126)
Impuestos a la Utilidad y Otros	98	98	98	98	98	98	98
CAPITAL CONTABLE	28,531	14,223	12,475	10,128	9,405	23,463	13,551
Capital Contribuido	6,642	6,642	6,642	6,642	6,642	6,642	6,642
Otros Resultados Integrales	10,293	7,241	7,306	7,306	7,306	10,333	7,306
Reserva Legal	202	202	202	202	202	202	202
Utilidades Acumuladas y Otros	11,788	4,811	139	(2,675)	(4,022)	8,606	139
Utilidad del Ejercicio	(395)	(4,672)	(1,814)	(1,347)	(722)	(2,319)	(738)
Deuda Total	7,094	7,223	6,650	5,436	4,821	9,026	6,323
Deuda Neta	(5,220)	1,247	(545)	1,632	1,896	1,349	(3,199)
Días Cuentas por Cobrar	28	19	20	20	20	23	19
Días Inventario	61	85	86	87	87	62	95
Días Proveedores	65	63	70	70	70	65	64

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.

*Cifras Auditadas



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	1T25	1T26
Ventas Totales	58,908	56,373	55,034	56,077	57,180	13,816	11,396
Venta de Inventarios	30,441	28,541	27,388	28,126	28,567	7,222	5,566
Intercompañías	22,745	22,248	22,271	22,442	23,012	5,161	4,701
Transferencia de dinero y otros	5,721	5,584	5,375	5,509	5,601	1,433	1,129
Costo de Ventas	27,036	25,660	24,146	24,469	24,447	6,622	4,818
Utilidad Bruta	31,872	30,713	30,888	31,607	32,733	7,195	6,578
Gastos de Operación	28,405	28,467	28,170	28,583	29,292	7,204	6,305
EBITDA	3,467	2,246	2,718	3,024	3,441	(10)	273
Depreciación y Amortización	3,770	3,520	3,458	3,288	3,188	883	894
Depreciación	1,540	1,336	1,272	1,107	1,012	339	346
Amortización de Arrendamientos	2,230	2,185	2,186	2,181	2,175	543	548
Utilidad Operativa antes de Otros	(303)	(1,274)	(740)	(264)	254	(892)	(621)
Otros Ingresos y Gastos Netos	56	60	4	0	0	4	4
Utilidad Operativa después de Otros	(247)	(1,214)	(736)	(264)	254	(888)	(617)
Ingresos por Intereses	1,171	870	899	858	811	156	224
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	1,646	2,266	1,615	1,493	1,355	466	475
Intereses Pagados por Arrendamiento	1,239	1,244	1,239	1,232	1,226	296	311
Otros Gastos Financieros	457	575	33	22	22	634	16
Ingreso Financiero Neto	(2,172)	(3,215)	(1,988)	(1,888)	(1,792)	(1,240)	(578)
Resultado Cambiario	351	245	(412)	(134)	(107)	26	(85)
Resultado Integral de Financiamiento	(1,820)	(2,970)	(2,400)	(2,022)	(1,898)	(1,214)	(664)
Utilidad Después del RIF	(2,067)	(4,185)	(3,136)	(2,285)	(1,645)	(2,102)	(1,281)
Participación en Asociadas	1,289	1,028	1,120	1,186	1,153	351	197
Utilidad antes de Impuestos	(778)	(3,156)	(2,016)	(1,099)	(491)	(1,751)	(1,084)
Impuestos sobre la Utilidad	(383)	1,516	(202)	248	231	567	(346)
Utilidad Neta Consolidada	(395)	(4,672)	(1,814)	(1,347)	(722)	(2,319)	(738)
Cambio en Ventas	3.9%	-4.3%	-2.4%	1.9%	2.0%	1.9%	-8.3%
Margen Bruto	54.1%	54.5%	56.1%	56.4%	57.2%	54.5%	55.8%
Margen EBITDA	5.9%	4.0%	4.9%	5.4%	6.0%	3.9%	4.7%
Ventas Netas a PP&E	14.6	17.3	19.7	22.2	24.0	15.2	17.7
ROCE	-4.4%	-18.9%	-12.2%	-4.7%	4.7%	-21.9%	-14.7%
Tasa Pasiva	9.3%	16.4%	12.3%	11.5%	11.1%	10.3%	16.3%
Tasa Activa	3.3%	3.0%	3.2%	3.2%	3.2%	3.5%	3.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.

*Cifras Auditadas



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	1T25	1T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(778)	(3,156)	(2,016)	(1,099)	(491)	(1,751)	(1,084)
Depreciación y Amortización	3,770	3,520	3,458	3,288	3,188	883	894
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	127	208	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(1,289)	(1,028)	(1,120)	(1,186)	(1,153)	(351)	(197)
Intereses a Favor	(1,171)	(870)	(899)	(858)	(811)	(156)	(224)
Fluctuación Cambiaria	0	0	327	134	107	0	0
Bajas de Contratos y Cancelaciones	56	60	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	1,492	1,889	1,766	1,377	1,330	376	473
Intereses Devengados	1,646	2,266	1,615	1,493	1,355	466	475
Otros Gastos Financieros	0	0	16	22	22	0	0
Intereses por Arrendamiento	1,239	1,244	1,239	1,232	1,226	296	311
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	2,885	3,510	2,870	2,746	2,603	762	786
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,599	2,243	2,620	3,024	3,441	(613)	175
Decremento (Incremento) en Clientes	1,461	209	(192)	48	(69)	(376)	(93)
Decremento (Incremento) en Inventarios	783	(1,231)	151	(215)	(4)	(1,015)	(690)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(1,491)	8,401	(937)	(896)	(941)	(835)	(3,683)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(337)	(1,254)	814	(19)	31	1,428	1,621
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	2,372	(6,844)	959	2,112	2,393	(825)	4,585
Capital de trabajo	2,788	(720)	794	1,030	1,410	(1,622)	1,740
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(794)	(77)	(1,653)	(248)	(231)	(567)	(1,509)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	1,994	(797)	(858)	783	1,179	(2,190)	231
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	5,593	1,445	1,762	3,806	4,620	(2,803)	406
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	4,965	0	0	305	4,965
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,136)	(834)	(807)	(835)	(866)	(177)	(123)
Disposición de Inversiones Temporales	(2,115)	6,085	465	0	0	3,664	465
Dividendos Cobrados	538	31	32	33	34	0	0
Intereses Cobrados	258	834	899	858	811	156	224
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,455)	6,116	5,554	56	(21)	3,947	5,532
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	3,138	7,561	7,316	3,862	4,599	1,144	5,938
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	6,976	1,044	0	0	700	1,944	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(7,242)	0	(618)	(1,348)	(1,421)	0	(618)
Amortización de Arrendamientos	(2,062)	(2,035)	(2,160)	(2,181)	(2,175)	(511)	(522)
Intereses Pagados	(2,408)	(2,593)	(1,615)	(1,493)	(1,355)	(466)	(475)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(1,239)	(1,244)	(1,239)	(1,232)	(1,226)	(296)	(311)
Préstamos Obtenidos con Partes Relacionadas	2,773	3,597	0	0	0	(2,788)	0
Financiamiento "Ajeno"	(3,203)	(1,231)	(5,632)	(6,253)	(5,477)	(2,116)	(1,926)
Dividendos Pagados	0	(6,583)	0	(1,000)	0	0	0
Financiamiento "Propio"	0	(6,583)	0	(1,000)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(3,203)	(7,814)	(5,632)	(7,253)	(5,477)	(2,116)	(1,926)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(65)	(253)	1,684	(3,391)	(878)	(972)	4,012
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,732	4,668	4,415	6,099	2,708	4,668	4,415
Efectivo y equiv. al final del Periodo	4,668	4,415	6,099	2,708	1,830	3,696	8,427
CAPEX de Mantenimiento	(1,540)	(1,336)	(1,272)	(1,107)	(1,012)	(1,471)	(1,342)
Flujo Libre de Efectivo	1,291	(3,139)	(2,877)	(680)	241	(5,849)	38
Amortización de Deuda	7,242	-	618	1,348	1,421	6,748	618
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(5,553)	0	(609)	0	0	(6,748)	282
Amortización Neta	1,689	-	9	1,348	1,421	0	900
Intereses Netos Pagados	2,150	1,759	716	635	544	2,326	1,700
Servicio de la Deuda	3,839	1,759	725	1,983	1,965	2,326	2,600
DSCR	0.3	(1.8)	(4.0)	(0.3)	0.1	(2.5)	0.0
Caja Inicial Disponible	10,263	12,314	5,976	7,195	3,804	10,966	7,678
DSCR con Caja	3.0	5.2	4.3	3.3	2.1	2.2	3.0
Deuda Neta a FLE	(4.0)	(0.4)	0.2	(2.4)	7.9	(0.2)	(84.4)
Deuda Neta a EBITDA	(1.5)	0.6	(0.2)	0.5	0.6	0.6	(1.3)

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.

*Cifras Auditadas



Glosario

El Flujo Libre de Efectivo (FLE) se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa.). La medida se basa en años calendario.

El Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen los pagos anticipados, así como los pagos derivados de Excess Cash Flow Sweep (ECFS por sus siglas en inglés). Algunas refinanciaciones de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base anual.

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

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

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

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

Ponderación de Métricas

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

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos calendario, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y tres periodos proyectados. El periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.



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 de 2024. Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024.
Calificación anterior	Notas Senior Local: HR AA+ (E) Perspectiva Negativa Notas Senior Global: HR BBB (G)(E) Perspectiva Negativa
Fecha de última acción de calificación	24 de diciembre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18-1T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna del 1T18 al 1T26 e información anual dictaminada de 2019 a 2025 por BDO Castillo Miranda y Compañía S.C.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (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 calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS