

Ammper LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

Ammper CP
HR+1

Ammper LP (G)
HR BBB+ (G)
Perspectiva
Estable

Corporativos
14 de septiembre de 2026
A NRSRO Rating*

2024
HR AAA
Perspectiva Estable

2025
HR AAA
Perspectiva Estable

2026
HR AAA
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Director Asociado de Corporativos / ABS
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 las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable, HR+1 y HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable para Ammper Energía, S.A.P.I. de C.V.

La ratificación de la calificación para Ammper obedece a que la Empresa alcanzó una generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) en 2025 de P\$2,937 millones (m), en comparación con P\$352m proyectados en nuestro escenario base, mostrando deuda neta negativa en línea con nuestras estimaciones. Además, la calificación considera la expectativa de venta de capacidad de proyectos de infraestructura la cual se estima que genere un promedio ponderado 2026-2028 de P\$1,571m y contrarreste el aumento en la deuda neta del periodo a P\$1,021m en 2028 comparado con -P\$1,184m en 2025, utilizada para financiar la construcción de los proyectos. Lo anterior, resultaría en métricas de deuda promedio ponderado DSCR y DSCR con caja en sus niveles de máxima fortaleza en 2.3x y 4.2x respectivamente de 2026 a 2028. Por su parte, la métrica de Años de Pago se observa ligeramente superior a otros años en un promedio ponderado de 0.2 años (vs. 0.0 años en la revisión anterior) debido a la deuda neta positiva en comparación con la deuda neta negativa en el periodo histórico y en nuestra última revisión. Durante 2025, la Empresa inició operaciones en la subestación Enerpyme, lo cual, generó un ingreso de P\$1,773m en el segmento de infraestructura eléctrica explicado por la venta de capacidad de 220 Megavolts-Ampere (MVAs). Este ingreso, expandió el margen EBITDA a 17.1% en 2025 a partir de 4.5% en el año anterior. Además, resultó en un aumento en el pasivo de ingresos por realizar y se tradujo en un cambio positivo dentro del capital de trabajo. Consecuentemente, el FLE se observó en P\$2,937m comparado con P\$287m en el año anterior. Finalmente, la deuda neta cerró debajo de P\$0.0m en línea con nuestras estimaciones además de que se observó un servicio de la deuda negativo por mayores intereses recibidos respecto a los pagados. Esto resultó en la asignación de métricas en sus niveles de mayor fortaleza de acuerdo con nuestra metodología.

Nuestras proyecciones estiman que las operaciones de la Empresa sean impulsadas por un aumento en el negocio de suministro de energía, aunado a la venta de capacidad de los siguientes proyectos de infraestructura (DRE, RXL y Aeropark).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Este último mantendría el margen EBITDA en un promedio ponderado 2026-2028 de 15.0% comparado con 17.1% en 2025 y 4.5% en 2024. El FLE se explica mayormente por la generación de EBITDA y el aumento en los ingresos por realizar a medida que se efectúen las ventas de capacidad de dichos proyectos. Este incremento sería parcialmente contrarrestado por un aumento en las cuentas por cobrar, en línea con el crecimiento de las operaciones de la Empresa. Finalmente, se estima un aumento en el financiamiento asociado a los requerimientos necesarios para financiar la construcción de los proyectos de infraestructura eléctrica.

Ammper Energía, S.A.P.I. de C.V. Resultados, Supuestos y Métricas de Deuda (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Reportado		Escenario Base			Escenario de Estrés			Prom. Ponderado		Grado de Estrés
	2024	2025	2026	2027	2028	2026	2027	2028	Base	Estrés	
Ventas Netas	10,653	13,260	14,069	22,932	28,330	12,697	19,400	24,818	19,657	17,209	-12.5%
EBITDA	480	2,265	2,236	3,721	3,235	1,773	2,960	2,440	2,874	2,255	-21.5%
Margen EBITDA	4.5%	17.1%	15.9%	16.2%	11.4%	14.0%	15.3%	9.8%	15.0%	13.4%	-158
Flujo Libre de Efectivo	287	2,937	1,051	2,461	1,599	588	1,413	945	1,571	900	-42.7%
Servicio de la Deuda	-40	-50	44	105	212	49	159	393	98	154	58.1%
Amortización Neta	0	0	7	0	0	7	0	0	4	4	0.0%
Intereses Netos	-40	-50	37	105	212	42	159	393	94	151	60.4%
Deuda Total	44	324	1,028	2,541	2,698	1,028	3,198	4,439	1,818	2,379	30.8%
Deuda Neta	-406	-1,184	-78	1,199	1,021	389	2,769	3,426	522	1,720	229.1%
Costo de Deuda	9.9%	22.2%	9.2%	10.2%	14.2%	9.7%	10.7%	13.1%	10.5%	10.7%	19
DSCR*	-7.2x	-58.6x	23.7x	23.4x	7.6x	12.0x	8.9x	2.4x	20.1x	9.1x	-55.1%
DSCR con Caja*	-17.7x	-67.5x	57.6x	33.9x	13.9x	42.7x	12.9x	3.5x	41.5x	25.8x	-37.8%
Deuda Neta a FLE*	-1.4	-0.4	-0.1	0.5	0.6	0.7	2.0	3.6	0.2	1.7	n.a.
ACP	1.2x	1.6x	1.8x	1.6x	1.7x	1.8x	1.4x	1.3x	1.7x	1.6x	-10.9%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa.
*Con base en nuestra metodología, los valores de mayor fortaleza en nuestras métricas DSCR, DSCR con caja, Años de Pago y ACP son: 2.3x, 4.2x, 0 y 1.7x respectivamente.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Generación de Ingresos.** Los ingresos al cierre del 2025 fueron 24.5% superiores al año anterior, debido a un aumento en las ventas de Generación de Infraestructura Eléctrica tras la venta de la capacidad de Enerpyme. No obstante, estos fueron 11.2% menores a los ingresos proyectados en nuestro escenario base.
- **Expansión en el margen EBITDA.** El margen EBITDA se incrementó a 17.1% en 2025 a partir de 4.5% en 2024 y 8.5% en nuestro escenario base. Lo anterior obedece al aumento en las ventas de Generación de Infraestructura, dado que, dichas operaciones cuentan con un margen superior al negocio.
- **Incremento en Flujo Libre de Efectivo.** El FLE se observó por arriba de nuestras proyecciones y el año anterior impulsado por un aumento en la generación de FLE aunado a un cambio positivo en los requerimientos de capital de trabajo. Este último se explica por un aumento en otros pasivos explicados por ingresos por realizar como resultado del inicio de operaciones en Enerpyme.
- **Mayor deuda y deuda neta negativa.** La Empresa incrementó su deuda total a P\$324m en el año 2025 comparado con P\$153m en el escenario base explicado por las disposiciones de préstamos con terceros para financiar la construcción de la planta de DRE.

Expectativa para Periodos Futuros

- **Incremento en Ingresos.** Proyectamos un incremento en ingresos a una $TMAC_{25-28}$ de 28.8% impulsado principalmente por la venta de capacidad instalada de los proyectos de infraestructura aunado a un aumento en el volumen de energía suministrado debido a mayores contratos.
- **EBITDA y Margen EBITDA.** HR Rating proyecta un aumento en la generación de EBITDA con respecto al último año observado explicado por mayores ingresos. Al mismo tiempo, la venta de capacidad de las plantas próximas a comenzar operaciones mantendría un margen EBITDA promedio ponderado en 15.0%.
- **Aumento en FLE.** Estimamos una generación en FLE explicada por el resultado de EBITDA aunado a un cambio mayormente positivo en los requerimientos de capital de trabajo por mayores ingresos diferidos. Lo anterior resultaría en un FLE de P\$1,599m en 2028 comparado con P\$2,937m en 2025.
- **Incremento en financiamiento.** Nuestro escenario base considera un aumento en el financiamiento de la Empresa a medida que realice las inversiones en los proyectos de infraestructura como DRE. Este financiamiento se espera sea liquidado con los ingresos por venta de capacidad. Sin embargo, se estima que la Empresa registre unas métricas de deuda prácticamente en los niveles de mayor fortaleza explicado por la generación de FLE.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Aumento en financiamiento.** La calificación podría tener un impacto negativo si la Empresa incrementa el financiamiento de tal forma que el promedio ponderado de las métricas de deuda DSCR, DSCR con caja y Años de pago estén por debajo de 2.3x, 4.2x y por encima de 1 año respectivamente.
- **Retraso en la venta de capacidad.** Dado que los flujos esperados para los siguientes años están mayormente explicados por la venta de capacidad de los proyectos de infraestructura, en caso de que existan retrasos materiales en el calendario de venta y la Empresa no logre nuestras estimaciones de FLE, la calificación podría tener un impacto negativo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Año Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	3,925	7,097	9,138	15,514	19,458	6,266	7,678
Activo Circulante	2,048	3,760	3,595	6,496	9,390	3,843	3,159
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	410	1,472	1,069	1,305	1,639	1,876	943
Efectivo Restringido	41	36	37	37	38	38	35
Impuestos por recuperar	80	695	501	800	946	467	536
Cuentas por Cobrar a Clientes	918	837	1,196	3,095	5,241	1,005	913
Otras Cuentas por Cobrar	2	7	7	11	13	2	7
Inventarios	41	73	191	310	406	50	89
Suministro de energía y operaciones con el CENACE	389	468	302	482	571	329	323
Anticipos Circulantes	167	171	272	435	515	74	291
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	21	21	21	2	21
Activos No Circulantes	1,877	3,337	5,544	9,018	10,068	2,423	4,519
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	189	415	865	865	865	248	649
Infraestructura y Obra Eléctrica	1,429	2,603	4,226	7,700	8,750	1,880	3,418
Activos Intangibles	75	75	238	238	238	29	238
Impuestos Diferidos	121	119	108	108	108	162	108
Otros Activos	26	42	43	43	43	75	43
Prestamos a terceros	0	63	0	0	0	0	0
Derecho de uso por Arrendamiento	37	20	64	64	64	29	64
PASIVOS TOTALES	2,321	4,111	4,830	9,116	11,641	3,573	4,409
Pasivo Circulante	1,169	2,512	2,089	3,566	4,982	2,906	1,668
Financiamiento con Terceros	8	7	0	0	0	0	0
Proveedores	347	484	740	1,570	2,535	327	295
Impuestos Diferidos	114	1,110	373	597	706	1,041	400
Pasivos por Arrendamiento	8	7	7	7	7	8	7
Provisiones	548	636	678	1,102	1,444	395	676
Ingresos por Realizar Corto Plazo	145	269	290	290	290	1,135	290
Pasivos no Circulantes	1,152	1,599	2,741	5,550	6,659	667	2,740
Financiamiento con Terceros	36	317	1,028	2,541	2,698	153	1,220
Impuestos Diferidos	11	62	62	62	62	23	62
Pasivos por Arrendamiento	32	15	64	64	64	31	64
Beneficio a Empleados	1	1	2	2	2	1	2
Depositos en Garantía	997	286	168	274	339	383	484
Ingresos por Realizar Largo Plazo	0	842	1,342	2,532	3,419	0	833
Pasivos Fiduciarios a Largo Plazo	75	75	75	75	75	75	75
CAPITAL CONTABLE	1,603	2,986	4,309	6,398	7,817	2,693	3,270
Minoritario	136	354	196	196	197	357	196
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	136	354	196	196	196	357	196
Utilidad del Ejercicio	0	0	0	1	0	0	0
Mayoritario	1,467	2,632	4,113	6,202	7,620	2,336	3,074
Capital Contribuido	838	828	852	852	852	817	852
Utilidades Acumuladas	231	610	1,804	3,102	5,191	629	1,804
Utilidad del Ejercicio	399	1,195	1,457	2,248	1,577	889	418
Deuda Total	44	324	1,028	2,541	2,698	153	1,220
Deuda Neta	-406	-1,184	-78	1,199	1,021	-1,760	242
Días Cuentas por Cobrar	30	22	20	20	25	25	28
Días Inventario	1	2	4	5	5	0	1
Días Proveedores	12	15	18	18	21	11	14

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

*Información Anual Dictaminada por Deloitte y proporcionada por la Empresa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Año Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
Ventas Netas	10,653	13,260	14,069	22,932	28,330	7,486	6,311
Costo de Ventas	9,767	10,533	11,229	18,268	23,929	5,496	5,374
Utilidad Operativa bruta	886	2,727	2,840	4,664	4,401	1,990	937
Gastos Generales	406	462	604	943	1,166	246	269
EBITDA	480	2,265	2,236	3,721	3,235	1,744	668
Depreciación y Amortización	39	65	87	402	768	19	38
Depreciación	31	58	82	396	761	15	38
Amortización de Arrendamientos	8	7	5	7	7	4	0
Utilidad Operativa antes de Otros	441	2,200	2,149	3,319	2,467	1,725	629
Otros Ingresos y (gastos) netos	5	-19	9	0	0	6	9
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	446	2,182	2,157	3,319	2,467	1,730	638
Ingresos por Intereses	50	86	27	79	119	40	18
Intereses Pagados	10	36	64	184	331	3	20
Intereses por Arrendamiento	3	2	3	2	2	1	2
Ingreso Financiero Neto	37	48	-40	-107	-214	36	-4
Resultado Cambiario	63	-130	-45	1	1	-98	-46
Resultado Integral de Financiamiento	100	-82	-85	-107	-213	-63	-50
Utilidad antes de Impuestos	547	2,099	2,072	3,212	2,254	1,668	588
Impuestos sobre la Utilidad	143	661	619	964	676	533	174
Impuestos Causados	143	661	619	964	676	533	174
Utilidad Neta Consolidada	404	1,438	1,453	2,248	1,578	1,135	414
Participación minoritaria en la utilidad	5	243	-3	1	0	246	-4
Participación mayoritaria en la utilidad	399	1,195	1,457	2,248	1,577	889	418
<i>Últimos Doce Meses</i>							
Cambio en Ventas	30.1%	24.5%	6.1%	63.0%	23.5%	18.9%	38.7%
Margen Bruto	8.3%	20.6%	20.2%	20.3%	15.5%	7.4%	19.3%
Margen EBITDA	4.5%	17.1%	15.9%	16.2%	11.4%	3.8%	15.8%
Tasa de Impuestos	26.1%	31.5%	29.9%	30.0%	30.0%	36.4%	30.1%
ROCE	52.7%	359.0%	190.9%	83.1%	35.9%	258.9%	146.6%
Tasa Pasiva	9.9%	22.2%	9.2%	10.2%	14.2%	7.6%	10.6%
Tasa Activa de Caja	2.8%	3.0%	1.1%	2.1%	2.1%	2.7%	2.3%

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

*Información Anual Dictaminada por Deloitte y proporcionada por la Empresa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Año Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	547	2,099	2,072	3,212	2,254	1,668	588
Depreciación y Amortización	39	65	89	402	768	19	40
Intereses a Favor	-47	-84	-26	-79	-119	-39	-17
Valuación de Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-7	-19	63	323	648	-19	24
Intereses Devengados	10	36	64	184	331	3	20
Fluctuación Cambiaria	22	-30	24	0	0	0	24
Otras Partidas e Intereses por Arrendamiento	3	2	3	2	2	0	2
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	34	8	91	187	333	3	46
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	573	2,088	2,227	3,722	3,236	1,499	658
Decremento (Incremento) en Clientes	-313	81	-359	-1,900	-2,145	-89	-76
Decremento (Incremento) en Inventarios	-14	-32	-117	-119	-96	156	-16
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-325	-709	58	-347	-170	-14	17
Incremento (Decremento) en Proveedores	137	137	257	829	965	-28	-189
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	503	1,623	-70	1,644	1,256	-495	-273
Capital de trabajo	-12	1,100	-232	107	-190	-469	-537
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-230	-181	-848	-964	-676	-0	-403
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-242	919	-1,080	-856	-866	-469	-940
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	331	3,008	1,148	2,865	2,369	1,030	-282
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-1,116	-1,463	-2,317	-3,870	-1,811	-519	-1,249
Depositos infraestructura Enerypyme	696	-711	199	0	0	850	199
Intereses Cobrados	50	86	27	79	119	40	18
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	0	-63	63	0	0	-46	63
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-370	-2,152	-2,028	-3,791	-1,692	326	-969
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-39	856	-880	-925	678	1,356	-1,250
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	108	273	1,731	3,474	1,550	117	923
Amortización de Financiamientos Bancarios	-100	0	-1,020	-1,961	-1,393	0	-20
Amortización de Otros Arrendamientos	-10	-10	-12	-7	-7	-6	-7
Intereses Pagados y otras partidas	-10	-36	-64	-184	-331	-2	-20
Intereses Pagados por Arrendamientos	-3	-2	-3	-2	-2	-1	-2
Financiamiento "Ajeno"	-15	225	632	1,320	-183	108	875
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	106	0	0	0	0	0	0
Otras partidas	-1	3	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-23	-25	-155	-159	-159	0	-155
Financiamiento "Propio"	82	-23	-155	-159	-159	0	-155
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	67	202	478	1,161	-342	108	720
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	28	1,058	-403	236	335	1,463	-531
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	422	451	1,508	1,106	1,342	451	1,508
Efectivo y equiv. al final del Periodo	451	1,508	1,106	1,342	1,677	1,913	978
<i>Últimos Doce Meses</i>							
CAPEX de Mantenimiento	-31	-58	-82	-396	-761	-11	-41
Flujo Libre de Efectivo	287	2,937	1,051	2,461	1,599	-45	1,382
Amortización de Deuda	100	0	1,020	1,961	1,393	99	101
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-100	0	-1,013	-1,961	-1,393	-99	0
Amortización Neta	0	0	7	0	0	0	101
Intereses Netos Pagados	-40	-50	37	105	212	-8	-5
Servicio de la Deuda	-40	-50	44	105	212	-8	96
DSCR	-7.2	-58.6	23.7	23.4	7.6	6.0	14.4
Caja Inicial Disponible	422	451	1,508	1,106	1,342	374	1,913
DSCR con Caja	-17.7	-67.5	57.6	33.9	13.9	-43.0	34.4
Deuda Neta a FLE	-1.4	-0.4	-0.1	0.5	0.6	38.7	0.2
Deuda Neta a EBITDA	-0.8	-0.5	-0.0	0.3	0.3	-4.9	0.1

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

*Información Anual Dictaminada por Deloitte y proporcionada por la Empresa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Año Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	3,925	7,097	8,587	14,082	18,057	6,266	7,678
Activo Circulante	2,048	3,760	3,043	5,064	7,989	3,843	3,159
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	410	1,472	602	392	975	1,876	943
Efectivo Restringido	41	36	37	37	38	38	35
Impuestos por recuperar	80	695	463	801	1,041	467	536
Cuentas por Cobrar a Clientes	918	837	1,206	2,619	4,343	1,005	913
Otras Cuentas por Cobrar	2	7	6	11	14	2	7
Inventarios	41	73	176	266	363	50	89
Suministro de energía y operaciones con el CENACE	389	468	279	483	628	329	323
Anticipos Circulantes	167	171	252	435	566	74	291
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	21	21	21	2	21
Activos No Circulantes	1,877	3,337	5,544	9,018	10,068	2,423	4,519
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	189	415	865	865	865	248	649
Infraestructura y Obra Eléctrica	1,429	2,603	4,226	7,700	8,750	1,880	3,418
Activos Intangibles	75	75	238	238	238	29	238
Impuestos Diferidos	121	119	108	108	108	162	108
Otros Activos	26	42	43	43	43	75	43
Prestamos a terceros	0	63	0	0	0	0	0
Derecho de uso por Arrendamiento	37	20	64	64	64	29	64
PASIVOS TOTALES	2,321	4,111	4,605	8,581	11,821	3,573	4,409
Pasivo Circulante	1,169	2,512	1,953	3,183	4,625	2,906	1,668
Financiamiento con Terceros	8	7	0	0	0	0	0
Proveedores	347	484	684	1,344	2,263	327	295
Impuestos Diferidos	114	1,110	346	597	776	1,041	400
Pasivos por Arrendamiento	8	7	7	7	7	8	7
Provisiones	548	636	626	944	1,289	395	676
Ingresos por Realizar Corto Plazo	145	269	290	290	290	1,135	290
Pasivos no Circulantes	1,152	1,599	2,652	5,399	7,196	667	2,740
Financiamiento con Terceros	36	317	1,028	3,198	4,439	153	1,220
Impuestos Diferidos	11	62	62	62	62	23	62
Pasivos por Arrendamiento	32	15	64	64	64	31	64
Beneficio a Empleados	1	1	2	2	2	1	2
Depositos en Garantía	997	286	152	232	297	383	484
Ingresos por Realizar Largo Plazo	0	842	1,269	1,766	2,257	0	833
Pasivos Fiduciarios a Largo Plazo	75	75	75	75	75	75	75
CAPITAL CONTABLE	1,603	2,986	3,982	5,501	6,236	2,693	3,270
Minoritario	136	354	196	196	196	357	196
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	136	354	196	196	196	357	196
Utilidad del Ejercicio	0	0	0	0	0	0	0
Mayoritario	1,467	2,632	3,786	5,305	6,040	2,336	3,074
Capital Contribuido	838	828	852	852	852	817	852
Utilidades Acumuladas	231	610	1,804	2,775	4,294	629	1,804
Utilidad del Ejercicio	399	1,195	1,130	1,678	894	889	418
Deuda Total	44	324	1,028	3,198	4,439	153	1,220
Deuda Neta	-406	-1,184	389	2,769	3,426	-1,760	242
Días Cuentas por Cobrar	30	22	23	19	23	25	28
Días Inventario	1	2	4	5	5	0	1
Días Proveedores	12	15	19	18	20	11	14

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

*Información Anual Dictaminada por Deloitte y proporcionada por la Empresa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Año Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
Ventas Netas	10,653	13,260	12,697	19,400	24,818	7,486	6,311
Costo de Ventas	9,767	10,533	10,379	15,643	21,358	5,496	5,374
Utilidad Operativa bruta	886	2,727	2,317	3,757	3,460	1,990	937
Gastos Generales	406	462	544	797	1,019	246	269
EBITDA	480	2,265	1,773	2,960	2,440	1,744	668
Depreciación y Amortización	39	65	87	402	768	19	38
Depreciación	31	58	82	396	761	15	38
Amortización de Arrendamientos	8	7	5	7	7	4	0
Utilidad Operativa antes de Otros	441	2,200	1,686	2,558	1,673	1,725	629
Otros Ingresos y (gastos) netos	5	-19	9	0	0	6	9
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	446	2,182	1,695	2,558	1,673	1,730	638
Ingresos por Intereses	50	86	27	57	88	40	18
Intereses Pagados	10	36	68	216	481	3	20
Intereses por Arrendamiento	3	2	3	2	2	1	2
Ingreso Financiero Neto	37	48	-45	-161	-396	36	-4
Resultado Cambiario	63	-130	-45	1	1	-98	-46
Resultado Integral de Financiamiento	100	-82	-90	-161	-395	-63	-50
Utilidad antes de Impuestos	547	2,099	1,605	2,397	1,278	1,668	588
Impuestos sobre la Utilidad	143	661	479	719	383	533	174
Impuestos Causados	143	661	479	719	383	533	174
Utilidad Neta Consolidada	404	1,438	1,126	1,678	894	1,135	414
Participación minoritaria en la utilidad	5	243	-4	0	0	246	-4
Participación mayoritaria en la utilidad	399	1,195	1,130	1,678	894	889	418
<i>Últimos Doce Meses</i>							
Cambio en Ventas	30.1%	24.5%	-4.2%	52.8%	27.9%	18.9%	38.7%
Margen Bruto	8.3%	20.6%	18.3%	19.4%	13.9%	7.4%	19.3%
Margen EBITDA	4.5%	17.1%	14.0%	15.3%	9.8%	3.8%	15.8%
Tasa de Impuestos	26.1%	31.5%	29.8%	30.0%	30.0%	36.4%	30.1%
ROCE	52.7%	359.0%	148.8%	65.9%	25.3%	258.9%	146.6%
Tasa Pasiva	9.9%	22.2%	9.7%	10.7%	13.1%	7.6%	10.6%
Tasa Activa de Caja	2.8%	3.0%	1.1%	2.1%	2.0%	2.7%	2.3%

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

*Información Anual Dictaminada por Deloitte y proporcionada por la Empresa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Año Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	547	2,099	1,605	2,397	1,278	1,668	588
Depreciación y Amortización	39	65	89	402	768	19	40
Intereses a Favor	-47	-84	-25	-57	-88	-39	-17
Valuación de Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	-7	-19	64	345	680	-19	24
Intereses Devengados	10	36	68	216	481	3	20
Fluctuación Cambiaria	22	-30	24	0	0	0	24
Otras Partidas e Intereses por Arrendamiento	3	2	3	2	2	0	2
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	34	8	95	218	484	3	46
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	573	2,088	1,765	2,961	2,441	1,499	658
Decremento (Incremento) en Clientes	-313	81	-369	-1,413	-1,724	-89	-76
Decremento (Incremento) en Inventarios	-14	-32	-103	-89	-97	156	-16
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-325	-709	101	-391	-279	-14	17
Incremento (Decremento) en Proveedores	137	137	201	660	918	-28	-189
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	503	1,623	-201	809	839	-495	-273
Capital de trabajo	-12	1,100	-372	-425	-343	-469	-537
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-230	-181	-708	-719	-383	-0	-403
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-242	919	-1,079	-1,144	-726	-469	-940
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	331	3,008	685	1,817	1,715	1,030	-282
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-1,116	-1,463	-2,317	-3,870	-1,811	-519	-1,249
Depositos infraestructura Enerypyme	696	-711	199	0	0	850	199
Intereses Cobrados	50	86	27	57	88	40	18
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	0	-63	63	0	0	-46	63
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-370	-2,152	-2,029	-3,813	-1,723	326	-969
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-39	856	-1,343	-1,996	-8	1,356	-1,250
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	108	273	1,731	3,474	1,550	117	923
Amortización de Financiamientos Bancarios	-100	0	-1,020	-1,304	-308	0	-20
Amortización de Otros Arrendamientos	-10	-10	-12	-7	-7	-6	-7
Intereses Pagados y otras partidas	-10	-36	-68	-216	-481	-2	-20
Intereses Pagados por Arrendamientos	-3	-2	-3	-2	-2	-1	-2
Financiamiento "Ajeno"	-15	225	629	1,945	751	108	875
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	106	0	0	0	0	0	0
Otras partidas	-1	3	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-23	-25	-155	-159	-159	0	-155
Financiamiento "Propio"	82	-23	-155	-159	-159	0	-155
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	67	202	474	1,786	592	108	720
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	28	1,058	-870	-210	584	1,463	-531
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	422	451	1,508	639	429	451	1,508
Efectivo y equiv. al final del Periodo	451	1,508	639	429	1,013	1,913	978
<i>Últimos Doce Meses</i>							
CAPEX de Mantenimiento	-31	-58	-82	-396	-761	-11	-41
Flujo Libre de Efectivo	287	2,937	588	1,413	945	-45	1,382
Amortización de Deuda	100	0	1,020	1,304	308	99	101
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-100	0	-1,013	-1,304	-308	-99	0
Amortización Neta	0	0	7	0	0	0	101
Intereses Netos Pagados	-40	-50	42	159	393	-8	-5
Servicio de la Deuda	-40	-50	49	159	393	-8	96
DSCR	-7.2	-58.6	12.0	8.9	2.4	6.0	14.4
Caja Inicial Disponible	422	451	1,508	639	429	374	1,913
DSCR con Caja	-17.7	-67.5	42.7	12.9	3.5	-43.0	34.4
Deuda Neta a FLE	-1.4	-0.4	0.7	2.0	3.6	38.7	0.2
Deuda Neta a EBITDA	-0.8	-0.5	0.2	0.9	1.4	-4.9	0.1

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

*Información Anual Dictaminada por Deloitte y proporcionada por la Empresa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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%.



@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 Criterios Generales Metodológicos, octubre 2024
Calificación anterior	*Ammper LP: HR AAA Perspectiva Estable *Ammper CP: HR+1 **Ammper LP (G): HR BBB+ (G) Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	*10 de septiembre 2025 **3 de noviembre 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	1T12-2T26 Información financiera trimestral proporcionada por la Empresa 1T12-2T26. Información dictaminada anual 2023, 2024 y 2025 por Deloitte, proporcionada por la Empresa.
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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS