# MIYM

## Mexicana de Industrias y Marcas, S.A.P.I. de C.V.

Credit Rating Agency

Corporativos
14 de octubre de 2026
*A NRSRO Rating**

**MIYM CP**
**HR1**

| Junio 2026 | Octubre 2026 |
|---|---|
| HR1 | HR1 |

**Ismael Rojas**
Asociado
Analista Responsable
ismael.rojas@hrratings.com

**Jesús Pineda**
Director Asociado de Corporativos / ABS
jesus.pineda@hrratings.com

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


## HR Ratings ratificó la calificación de HR1 para Mexicana de Industrias y Marcas, S.A.P.I. de C.V.

La ratificación de la calificación de corto plazo para Mexicana de Industrias y Marcas S.A.P.I. de C.V. (MIYM o la Empresa), se fundamenta en los resultados de 2025, que en general alcanzaron nuestras expectativas. Además, la calificación considera los niveles de la métrica de los años de pago estimados durante el periodo proyectado, que estimamos llegue a cero años en 2028. Este resultado considera la deuda neta negativa en ese año por niveles sólidos de efectivo y la amortización de la deuda conforme a calendario. Asimismo, la calificación mantiene un ajuste cualitativo negativo debido a la concentración de clientes observada en los ingresos, donde el cliente principal (Tiendas 3B) representó el 43.9% del total de las ventas durante 2025 y, en conjunto, los cinco principales clientes representaron el 66.8% de las ventas totales. La Empresa ha sido capaz de incrementar sus resultados operativos a partir de crecimientos en los volúmenes de venta, además de beneficios en los costos de las materias primas debido a la apreciación del tipo de cambio observado durante 2026, sin la necesidad de incrementar sus niveles de deuda para reabastecer los niveles de liquidez.

Estimamos que la Empresa muestre un nivel de EBITDA de P$1,154m en 2028, comparado con P$788m en 2025, equivalente a una $TMAC_{25\text{-}28}$ de 13.6%, lo cual impulsaría al FLE alcanzando P$466m en 2028, comparado con P$434m en 2025. La estabilidad del FLE sería explicada por los requerimientos de capital de trabajo estimados hacia 2028. Finalmente, cabe mencionar que durante el periodo proyectado estimamos que la Empresa utilice recursos procedentes de su programa de corto plazo para refinanciar pasivos bancarios, entre otros propósitos corporativos, mediante una emisión inicial estimada durante 2026 por un monto de hasta P$100m.

### *Resultados Reportados, Proyecciones y Métricas de Calificación (Cifras en millones de pesos)*

| | 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 | 4,990 | 5,837 | 7,286 | 8,016 | 8,513 | 7,048 | 6,962 | 6,732 | 7,758 | 6,956 | -10.3% |
| EBITDA | 609 | 788 | 1,001 | 1,082 | 1,154 | 912 | 770 | 761 | 1,057 | 839 | -20.6% |
| Margen EBITDA | 12.2% | 13.5% | 13.7% | 13.5% | 13.6% | 12.9% | 11.1% | 11.3% | 13.6% | 12.1% | -158bps |
| Flujo Libre de Efectivo | 263 | 434 | 507 | 434 | 466 | 359 | 339 | 248 | 477 | 329 | -31.0% |
| Servicio de la Deuda | 222 | 263 | 154 | 1,013 | 210 | 156 | 1,022 | 229 | 412 | 419 | 1.8% |
| Amortizacion Neta | 164 | 218 | 90 | 965 | 200 | 90 | 965 | 200 | 364 | 364 | 0.0% |
| Intereses Netos Pagados | 58 | 45 | 64 | 48 | 10 | 66 | 57 | 29 | 48 | 55 | 15.1% |
| Deuda Total | 700 | 1,102 | 1,479 | 827 | 627 | 1,479 | 827 | 627 | 1,110 | 1,110 | 0.0% |
| Deuda Neta | 225 | 63 | 707 | 143 | (114) | 858 | 400 | 386 | 370 | 626 | 69.2% |
| Tasa Pasiva | 14.3% | 10.5% | 8.9% | 8.9% | 8.5% | 9.0% | 9.2% | 9.1% | 8.8% | 9.1% | 25bps |
| DSCR | 1.2x | 1.7x | 3.3x | 0.4x | 2.2x | 2.3x | 0.3x | 1.1x | 2.2x | 1.5x | -34.1% |
| DSCR con Caja | 1.7x | 3.5x | 10.0x | 1.2x | 5.5x | 9.0x | 0.9x | 3.0x | 6.5x | 5.4x | -17.5% |
| Años de Pago | 0.9 | 0.1 | 1.4 | 0.3 | (0.2) | 2.4 | 1.2 | 1.6 | 0.7 | 1.9 | 152.6% |
| ACP | 1.0x | 1.1x | 0.9x | 1.1x | 1.2x | 0.9x | 1.0x | 1.0x | 1.0x | 1.0x | -7.9% |

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.
*Promedio ponderado considerando los pesos por año para la calificación en escenarios base y de estrés.

## Desempeño Histórico

- **Desempeño en Ingresos.** En 2025, la Empresa mostró ingresos totales por P$5,837m, lo cual fue 17.0% superior a P$4,990m en 2024. El incremento en ingresos totales fue el resultado de mayores volúmenes de venta (363m de litros en 2025 vs. 315m de litros en 2024), especialmente en el sector comercial, donde el volumen de litros vendidos creció 20.9% respecto a 2024.
- **Incremento en EBITDA.** El EBITDA de la Empresa mostró un crecimiento de 29.4% en 2025, donde alcanzó P$788m vs. P$609m en 2024. El crecimiento de los ingresos superior al de los costos permitió un mayor nivel de utilidad bruta, beneficiando a su vez el margen bruto, el cual se incrementó de 21.6% en 2024 a 22.8% en 2025.
- **Niveles de Deuda.** La deuda total de la Empresa se incrementó de P$700m en 2024 a P$1,102m en 2025; sin embargo, se observó una disminución en la deuda neta, la cual pasó de P$225m a P$63m en 2025 impulsada por un crecimiento notable en los niveles de caja respecto a 2024.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de Ingresos.** Estimamos que la Empresa muestre ingresos totales por P$8,513m en 2028, comparado con P$5,837m en 2025, equivalente a una $TMAC_{25\text{-}28}$ de 13.4%. El crecimiento de los ingresos hacia 2028 sería impulsado por mayores volúmenes comercializados, donde estimamos un volumen de producción total de 534m de litros en 2028, comparado con 363m de litros en 2025.
- **Mejora en EBITDA.** Esperamos que la Empresa muestre un nivel de P$1,154m en 2028, comparado con P$788m en 2025, equivalente a una $TMAC_{25\text{-}28}$ de 13.6%. Estimamos que el crecimiento de los ingresos, así como mayor eficiencia aplicada en 2026 impulsaría los niveles de EBITDA en 2026, alcanzando P$1,001m y un margen EBITDA de 13.7%.

- **Niveles de FLE.** El FLE de la Empresa alcanzaría P$466m en 2028, comparado con P$434m en 2025. Estimamos que la Empresa mantendrá una generación de FLE promedio de P$469m de 2026 a 2028, con un repunte a P$507m en 2026, considerando los resultados observados al 2T26. Sin embargo, la reducción de la rentabilidad en 2027, así como mayores requerimientos de capital de trabajo, presionarían el FLE en 2027 debido al inicio de operaciones de la nueva planta, donde además estimamos que la Empresa reduzca su financiamiento mediante proveedores.

## Factores adicionales considerados

- **Concentración de Clientes.** La calificación considera un ajuste cualitativo negativo debido a la concentración de clientes observada en los ingresos, donde el cliente principal (Tiendas 3B) representó el 43.9% del total de las ventas durante 2025, el 47.9% al 2T26, y en conjunto los cinco principales clientes representaron el 66.8% de las ventas totales de 2025.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Incremento en DSCR.** Bajo un escenario donde la Empresa sea capaz de mejorar sus niveles de FLE, y mantiene niveles de servicio de la deuda similares a los estimados, alcanzando un nivel de DSCR promedio por arriba de 2.3x de 2026 a 2028, comparado con 2.0x promedio en nuestro escenario base, la calificación podría ser revisada al alza
- **Diversificación de Clientes.** En un escenario en el que la Empresa sea capaz de ampliar su cartera de clientes, mostrando una mayor desconcentración con sus principales cinco clientes, el ajuste cualitativo por concentración de clientes podría ser retirado, resultando en un alza a la calificación.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Caída en FLE.** Bajo un escenario en el que la Empresa no sea capaz de alcanzar nuestras estimaciones de FLE base, mostrando un FLE promedio de P$315m de 2026 a 2028, comparado con P$469m en nuestro escenario base para el mismo periodo, las métricas de calificación podrían ser afectadas, resultando en una baja de la calificación.
- **Alza en Años de Pago.** En un escenario en el que la Empresa muestre niveles superiores de deuda neta, combinado con niveles más débiles de FLE, alcanzando un nivel de años de pago promedio superior a 2.0 años de 2026 a 2028, comparado con 0.5 años en nuestro escenario base para el mismo periodo, la calificación podría ser revisada a la baja.

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

| | Al Cierre | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024* | 2025* | 2026P | 2027P | 2028P | 2T25 | 2T26 |
| **ACTIVOS TOTALES** | **2,824** | **3,882** | **4,784** | **5,261** | **5,503** | **3,074** | **4,185** |
| **Activo Circulante** | **1,753** | **2,562** | **2,588** | **2,647** | **2,892** | **2,010** | **2,266** |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 475 | 1,039 | 772 | 685 | 741 | 609 | 432 |
| Cuentas por Cobrar a Clientes | 610 | 755 | 916 | 1,025 | 1,165 | 757 | 906 |
| Otras Cuentas por Cobrar Neto | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inventarios | 482 | 442 | 404 | 421 | 449 | 463 | 441 |
| Otros Activos Circulantes | 175 | 326 | 497 | 517 | 538 | 182 | 487 |
| **Activos No Circulantes** | **1,071** | **1,320** | **2,196** | **2,613** | **2,611** | **1,064** | **1,919** |
| Planta, Propiedad y Equipo | 926 | 1,053 | 1,635 | 1,248 | 1,239 | 927 | 1,360 |
| Activos Intangibles | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| Otros Activos No Circulantes | 32 | 26 | 23 | 28 | 34 | 26 | 21 |
| Activos por Derecho de Uso | 108 | 98 | 82 | 882 | 882 | 106 | 82 |
| **PASIVOS TOTALES** | **1,901** | **2,614** | **3,184** | **3,371** | **3,272** | **2,063** | **2,789** |
| **Pasivo Circulante** | **1,333** | **2,052** | **2,603** | **1,876** | **2,303** | **1,425** | **2,303** |
| Pasivo con Costo | 218 | 610 | 965 | 200 | 527 | 244 | 731 |
| Proveedores | 661 | 777 | 992 | 982 | 1,028 | 638 | 858 |
| Impuestos por Pagar | 23 | 101 | 40 | 40 | 40 | 46 | 40 |
| Factoraje (Clientes) | 278 | 391 | 439 | 482 | 531 | 310 | 399 |
| Pasivo por Arrendamiento | 54 | 58 | 48 | 48 | 48 | 60 | 48 |
| Otros Pasivos Circulantes | 99 | 115 | 119 | 124 | 129 | 127 | 227 |
| **Pasivos no Circulantes** | **568** | **562** | **581** | **1,495** | **969** | **637** | **486** |
| Pasivo con Costo | 483 | 492 | 514 | 627 | 100 | 557 | 420 |
| Impuestos Diferidos | 9 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pasivo por Arrendamiento | 61 | 49 | 43 | 843 | 843 | 55 | 43 |
| Otros | 15 | 21 | 24 | 25 | 26 | 26 | 24 |
| **CAPITAL CONTABLE** | **923** | **1,268** | **1,600** | **1,889** | **2,231** | **1,012** | **1,396** |
| Capital Contribuido | 390 | 500 | 800 | 800 | 800 | 803 | 800 |
| Utilidades Acumuladas y Otros | 332 | 399 | 347 | 670 | 956 | 60 | 357 |
| Utilidad del Ejercicio | 202 | 368 | 453 | 419 | 475 | 149 | 239 |
| | | | | | | | |
| **Deuda Total** | **700** | **1,102** | **1,479** | **827** | **627** | **800** | **1,151** |
| **Deuda Neta** | **225** | **63** | **707** | **143** | **(114)** | **191** | **719** |
| **Días Cuentas por Cobrar** | 43 | 46 | 45 | 46 | 47 | 46 | 47 |
| **Días Inventario** | 50 | 37 | 25 | 27 | 27 | 44 | 30 |
| **Días Proveedores** | 70 | 55 | 56 | 55 | 55 | 61 | 55 |

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.
*Estados financieros anuales auditados por Kreston BSG.

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

| | Años Calendario | | | | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024* | 2025* | 2026P | 2027P | 2028P | 2T25 | 2T26 |
| **Ventas Totales** | **4,990** | **5,837** | **7,286** | **8,016** | **8,513** | **2,700** | **3,429** |
| Costo de Ventas | 3,910 | 4,508 | 5,588 | 6,171 | 6,541 | 2,100 | 2,635 |
| **Utilidad Bruta** | **1,080** | **1,330** | **1,698** | **1,845** | **1,972** | **600** | **794** |
| Gastos de Operación | 471 | 542 | 697 | 763 | 818 | 254 | 318 |
| **EBITDA** | **609** | **788** | **1,001** | **1,082** | **1,154** | **346** | **476** |
| **Depreciación y Amortización** | **121** | **135** | **143** | **225** | **257** | **66** | **66** |
| Depreciación | 63 | 82 | 82 | 83 | 79 | 42 | 37 |
| Amortización de Arrendamientos | 58 | 52 | 61 | 142 | 178 | 24 | 29 |
| **Utilidad Operativa antes de Otros** | **489** | **653** | **858** | **857** | **897** | **279** | **410** |
| Ingresos por Intereses | 28 | 41 | 44 | 53 | 52 | 20 | 21 |
| Intereses Pagados por Pasivos Financieros | 86 | 86 | 108 | 102 | 62 | 43 | 50 |
| Intereses Pagados por Arrendamiento | 19 | 17 | 63 | 112 | 112 | 8 | 7 |
| Intereses Pagados por Factoraje Financiero y otros | 61 | 52 | 65 | 78 | 76 | 28 | 26 |
| Ingreso Financiero Neto | (138) | (114) | (193) | (238) | (197) | (59) | (62) |
| Resultado Cambiario | (44) | 6 | 6 | 0 | 0 | 4 | 6 |
| **Resultado Integral de Financiamiento** | **(182)** | **(108)** | **(187)** | **(238)** | **(197)** | **(55)** | **(57)** |
| **Utilidad Después del RIF** | **307** | **545** | **671** | **619** | **700** | **225** | **354** |
| Impuestos sobre la Utilidad | 105 | 177 | 218 | 199 | 226 | 76 | 115 |
| **Participación mayoritaria en la utilidad** | **202** | **368** | **453** | **419** | **475** | **149** | **239** |
| *Cifras UDM* | | | | | | | |
| Cambio en Ventas | 13.7% | 17.0% | 24.8% | 10.0% | 6.2% | 10.2% | 25.8% |
| Margen Bruto | 21.6% | 22.8% | 23.3% | 23.0% | 23.2% | 22.2% | 23.2% |
| Margen EBITDA | 12.2% | 13.5% | 13.7% | 13.5% | 13.6% | 12.6% | 14.0% |
| Tasa de Impuestos | 34.3% | 32.5% | 32.5% | 32.2% | 32.2% | 32.7% | 32.1% |
| Ventas Netas a PP&E | 5.4 | 5.5 | 4.5 | 6.4 | 6.9 | 5.6 | 4.8 |
| ROCE | 40.5% | 44.8% | 48.3% | 47.3% | 49.2% | 39.6% | 49.1% |
| Tasa Pasiva | 14.3% | 10.5% | 8.9% | 8.9% | 8.5% | 11.1% | 9.4% |
| Tasa Activa | 3.3% | 2.9% | 2.7% | 3.0% | 2.9% | 3.6% | 2.7% |

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.
*Estados financieros anuales auditados por Kreston BSG.

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

| | Años Calendario | | | | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024* | 2025* | 2026P | 2027P | 2028P | 2T25 | 2T26 |
| **ACTIVIDADES DE OPERACIÓN** | | | | | | | |
| **Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos** | **307** | **545** | **671** | **619** | **700** | **225** | **354** |
| Depreciación y Amortización | 121 | 135 | 143 | 225 | 257 | 66 | 66 |
| Intereses a Favor | (28) | (41) | (44) | (53) | (52) | (20) | (21) |
| **Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion** | **92** | **95** | **100** | **171** | **204** | **46** | **45** |
| Intereses Devengados | 86 | 86 | 108 | 102 | 62 | 43 | 50 |
| Intereses por Arrendamiento y Otros | 80 | 69 | 128 | 190 | 187 | 36 | 33 |
| **Partidas Relac. con Activ. de Financ.** | **167** | **154** | **235** | **291** | **250** | **79** | **83** |
| **Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.** | **566** | **795** | **1,006** | **1,082** | **1,154** | **350** | **481** |
| Decremento (Incremento) en Clientes | (178) | (145) | (162) | (109) | (140) | (147) | (151) |
| Decremento (Incremento) en Inventarios | 201 | 40 | 39 | (17) | (28) | 19 | 1 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | 9 | (130) | (173) | (25) | (27) | 4 | (161) |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | (66) | 113 | 215 | (11) | 46 | (23) | 81 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos | 37 | 24 | (7) | 50 | 54 | 85 | 61 |
| **Capital de trabajo** | **3** | **(99)** | **(88)** | **(112)** | **(94)** | **(61)** | **(170)** |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos | (169) | (112) | (218) | (199) | (226) | (76) | (115) |
| **Flujos Generados o Utilizados en la Operación** | **(167)** | **(211)** | **(306)** | **(311)** | **(319)** | **(137)** | **(285)** |
| **Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.** | **399** | **584** | **700** | **770** | **835** | **213** | **196** |
| **ACTIVIDADES DE INVERSIÓN** | | | | | | | |
| Inver. de acciones con carácter perm. | 0 | 0 | (312) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo | (228) | (172) | (693) | (496) | (70) | (67) | (373) |
| Venta de Propiedades, Planta y Equipo | 25 | 0 | 0 | 800 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Activos por Derecho de Uso | 0 | 0 | (32) | (800) | 0 | 0 | 0 |
| Adquisición de Negocios | 0 | (137) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses Cobrados | 28 | 41 | 44 | 53 | 52 | 20 | 21 |
| Otros Activos | 1 | 1 | 5 | 0 | 0 | 6 | 5 |
| **Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión** | **(173)** | **(267)** | **(989)** | **(443)** | **(18)** | **(41)** | **(659)** |
| **Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.** | **226** | **316** | **(288)** | **328** | **817** | **172** | **(463)** |
| **ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO** | | | | | | | |
| Financiamientos de Instituciones Fin. | 978 | 532 | 449 | 313 | 0 | 100 | 49 |
| Aumento de Arrendamientos | 0 | 0 | 48 | 800 | 0 | 2 | 15 |
| Amortización de Fin. Bancarios y Bursátiles | (564) | (18) | (72) | (965) | (200) | 0 | 0 |
| Amortización de Arrendamientos | (54) | (51) | (48) | (142) | (178) | (1) | (16) |
| Intereses Pagados | (86) | (86) | (108) | (102) | (62) | (43) | (50) |
| Intereses Pagados por Arrendamientos | (19) | (17) | (63) | (112) | (112) | (8) | (7) |
| Otros | (61) | (52) | (64) | (78) | (76) | (28) | (26) |
| **Financiamiento "Ajeno"** | **194** | **309** | **141** | **(285)** | **(628)** | **22** | **(34)** |
| Incrementos (Decremento) en el Capital Social | 0 | 61 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividendos Pagados | (60) | (121) | (120) | (130) | (133) | (61) | (110) |
| **Financiamiento "Propio"** | **(60)** | **(61)** | **(120)** | **(130)** | **(133)** | **(61)** | **(110)** |
| **Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.** | **134** | **248** | **21** | **(415)** | **(761)** | **(38)** | **(144)** |
| **Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.** | **360** | **565** | **(267)** | **(87)** | **57** | **134** | **(607)** |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 115 | 475 | 1,039 | 772 | 685 | 475 | 1,039 |
| **Efectivo y equiv. al final del Periodo** | **475** | **1,039** | **772** | **685** | **741** | **609** | **432** |
| *Cifras UDM* | | | | | | | |
| CAPEX de Mantenimiento | (63) | (82) | (82) | (83) | (79) | (71) | (81) |
| **Flujo Libre de Efectivo** | **263** | **434** | **507** | **434** | **466** | **272** | **414** |
| Amortización de Deuda | 164 | 218 | 610 | 965 | 200 | 551 | 260 |
| Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias | 0 | 0 | (520) | 0 | 0 | (380) | (35) |
| Amortizacion Neta | 164 | 218 | 90 | 965 | 200 | 171 | 225 |
| Intereses Netos Pagados | 58 | 45 | 64 | 48 | 10 | 34 | 47 |
| **Servicio de la Deuda** | **222** | **263** | **154** | **1,013** | **210** | **205** | **272** |
| **DSCR** | **1.2x** | **1.7x** | **3.3x** | **0.4x** | **2.2x** | **1.3x** | **1.5x** |
| Caja Inicial Disponible | 115 | 475 | 1,039 | 772 | 685 | 113 | 519 |
| **DSCR con Caja** | **1.7x** | **3.5x** | **10.0x** | **1.2x** | **5.5x** | **1.9x** | **3.4x** |
| **Deuda Neta a FLE** | **0.9** | **0.1** | **1.4** | **0.3** | **(0.2)** | **0.7** | **1.7** |
| **Deuda Neta a EBITDA** | **0.4** | **0.1** | **0.7** | **0.1** | **(0.1)** | **0.3** | **0.8** |

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.
*Estados financieros anuales auditados por Kreston BSG.

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

| | Al Cierre | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024* | 2025* | 2026P | 2027P | 2028P | 2T25 | 2T26 |
| **ACTIVOS TOTALES** | **2,824** | **3,882** | **4,603** | **4,823** | **4,707** | **3,074** | **4,185** |
| **Activo Circulante** | **1,753** | **2,562** | **2,407** | **2,209** | **2,096** | **2,010** | **2,266** |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 475 | 1,039 | 621 | 427 | 241 | 609 | 432 |
| Cuentas por Cobrar a Clientes | 610 | 755 | 900 | 891 | 912 | 757 | 906 |
| Otras Cuentas por Cobrar Neto | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inventarios | 482 | 442 | 390 | 375 | 405 | 463 | 441 |
| Otros Activos Circulantes | 175 | 326 | 497 | 517 | 538 | 182 | 487 |
| **Activos No Circulantes** | **1,071** | **1,320** | **2,196** | **2,613** | **2,611** | **1,064** | **1,919** |
| Planta, Propiedad y Equipo | 926 | 1,053 | 1,635 | 1,248 | 1,239 | 927 | 1,360 |
| Activos Intangibles | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| Otros Activos No Circulantes | 32 | 26 | 23 | 28 | 34 | 26 | 21 |
| Activos por Derecho de Uso | 108 | 98 | 82 | 882 | 882 | 106 | 82 |
| **PASIVOS TOTALES** | **1,901** | **2,614** | **3,065** | **3,214** | **3,040** | **2,063** | **2,789** |
| **Pasivo Circulante** | **1,333** | **2,052** | **2,484** | **1,719** | **2,070** | **1,425** | **2,303** |
| Pasivo con Costo | 218 | 610 | 965 | 200 | 527 | 244 | 731 |
| Proveedores | 661 | 777 | 873 | 824 | 796 | 638 | 858 |
| Impuestos por Pagar | 23 | 101 | 40 | 40 | 40 | 46 | 40 |
| Factoraje (Clientes) | 278 | 391 | 439 | 482 | 531 | 310 | 399 |
| Pasivo por Arrendamiento | 54 | 58 | 48 | 48 | 48 | 60 | 48 |
| Otros Pasivos Circulantes | 99 | 115 | 119 | 124 | 129 | 127 | 227 |
| **Pasivos no Circulantes** | **568** | **562** | **581** | **1,495** | **969** | **637** | **486** |
| Pasivo con Costo | 483 | 492 | 514 | 627 | 100 | 557 | 420 |
| Impuestos Diferidos | 9 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pasivo por Arrendamiento | 61 | 49 | 43 | 843 | 843 | 55 | 43 |
| Otros | 15 | 21 | 24 | 25 | 26 | 26 | 24 |
| **CAPITAL CONTABLE** | **923** | **1,268** | **1,538** | **1,609** | **1,668** | **1,012** | **1,396** |
| Capital Contribuido | 390 | 500 | 800 | 800 | 800 | 803 | 800 |
| Utilidades Acumuladas y Otros | 332 | 399 | 347 | 608 | 676 | 60 | 357 |
| Utilidad del Ejercicio | 202 | 368 | 391 | 201 | 192 | 149 | 239 |
| | | | | | | | |
| **Deuda Total** | **700** | **1,102** | **1,479** | **827** | **627** | **800** | **1,151** |
| **Deuda Neta** | **225** | **63** | **858** | **400** | **386** | **191** | **719** |
| **Días Cuentas por Cobrar** | 43 | 46 | 46 | 47 | 47 | 46 | 47 |
| **Días Inventario** | 50 | 37 | 26 | 27 | 28 | 44 | 30 |
| **Días Proveedores** | 70 | 55 | 55 | 55 | 55 | 61 | 55 |

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.
*Estados financieros anuales auditados por Kreston BSG.

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

| | Años Calendario | | | | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024* | 2025* | 2026P | 2027P | 2028P | 2T25 | 2T26 |
| **Ventas Totales** | **4,990** | **5,837** | **7,048** | **6,962** | **6,732** | **2,700** | **3,429** |
| Costo de Ventas | 3,910 | 4,508 | 5,458 | 5,420 | 5,240 | 2,100 | 2,635 |
| **Utilidad Bruta** | **1,080** | **1,330** | **1,590** | **1,542** | **1,492** | **600** | **794** |
| Gastos de Operación | 471 | 542 | 678 | 772 | 732 | 254 | 318 |
| **EBITDA** | **609** | **788** | **912** | **770** | **761** | **346** | **476** |
| **Depreciación y Amortización** | **121** | **135** | **143** | **225** | **257** | **66** | **66** |
| Depreciación | 63 | 82 | 82 | 83 | 79 | 42 | 37 |
| Amortización de Arrendamientos | 58 | 52 | 61 | 142 | 178 | 24 | 29 |
| **Utilidad Operativa antes de Otros** | **489** | **653** | **769** | **546** | **504** | **279** | **410** |
| Ingresos por Intereses | 28 | 41 | 43 | 48 | 38 | 20 | 21 |
| Intereses Pagados por Pasivos Financieros | 86 | 86 | 109 | 105 | 67 | 43 | 50 |
| Intereses Pagados por Arrendamiento | 19 | 17 | 63 | 112 | 112 | 8 | 7 |
| Intereses Pagados por Factoraje Financiero y otros | 61 | 52 | 66 | 80 | 81 | 28 | 26 |
| Ingreso Financiero Neto | (138) | (114) | (195) | (249) | (221) | (59) | (62) |
| Resultado Cambiario | (44) | 6 | 6 | 0 | 0 | 4 | 6 |
| **Resultado Integral de Financiamiento** | **(182)** | **(108)** | **(189)** | **(249)** | **(221)** | **(55)** | **(57)** |
| **Utilidad Después del RIF** | **307** | **545** | **579** | **296** | **283** | **225** | **354** |
| Impuestos sobre la Utilidad | 105 | 177 | 188 | 96 | 91 | 76 | 115 |
| **Participación mayoritaria en la utilidad** | **202** | **368** | **391** | **201** | **192** | **149** | **239** |
| *Cifras UDM* | | | | | | | |
| Cambio en Ventas | 13.7% | 17.0% | 20.7% | -1.2% | -3.3% | 10.2% | 25.8% |
| Margen Bruto | 21.6% | 22.8% | 22.6% | 22.2% | 22.2% | 22.2% | 23.2% |
| Margen EBITDA | 12.2% | 13.5% | 12.9% | 11.1% | 11.3% | 12.6% | 14.0% |
| Tasa de Impuestos | 34.3% | 32.5% | 32.5% | 32.2% | 32.2% | 32.7% | 32.1% |
| Ventas Netas a PP&E | 5.4 | 5.5 | 4.3 | 5.6 | 5.4 | 5.6 | 4.8 |
| ROCE | 40.5% | 44.8% | 43.0% | 30.7% | 29.1% | 39.6% | 49.1% |
| Tasa Pasiva | 14.3% | 10.5% | 9.0% | 9.2% | 9.1% | 11.1% | 9.4% |
| Tasa Activa | 3.3% | 2.9% | 2.8% | 3.1% | 3.1% | 3.6% | 2.7% |

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.
*Estados financieros anuales auditados por Kreston BSG.

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

| | Años Calendario | | | | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024* | 2025* | 2026P | 2027P | 2028P | 2T25 | 2T26 |
| **ACTIVIDADES DE OPERACIÓN** | | | | | | | |
| **Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos** | **307** | **545** | **579** | **296** | **283** | **225** | **354** |
| Depreciación y Amortización | 121 | 135 | 143 | 225 | 257 | 66 | 66 |
| Intereses a Favor | (28) | (41) | (43) | (48) | (38) | (20) | (21) |
| **Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion** | **92** | **95** | **100** | **177** | **219** | **46** | **45** |
| Intereses Devengados | 86 | 86 | 109 | 105 | 67 | 43 | 50 |
| Intereses por Arrendamiento y Otros | 80 | 69 | 129 | 192 | 192 | 36 | 33 |
| **Partidas Relac. con Activ. de Financ.** | **167** | **154** | **238** | **297** | **259** | **79** | **83** |
| **Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.** | **566** | **795** | **917** | **770** | **761** | **350** | **481** |
| Decremento (Incremento) en Clientes | (178) | (145) | (145) | 9 | (22) | (147) | (151) |
| Decremento (Incremento) en Inventarios | 201 | 40 | 53 | 15 | (30) | 19 | 1 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | 9 | (130) | (173) | (25) | (27) | 4 | (161) |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | (66) | 113 | 96 | (49) | (29) | (23) | 81 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos | 37 | 24 | (7) | 50 | 54 | 85 | 61 |
| **Capital de trabajo** | **3** | **(99)** | **(176)** | **0** | **(53)** | **(61)** | **(170)** |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos | (169) | (112) | (188) | (96) | (91) | (76) | (115) |
| **Flujos Generados o Utilizados en la Operación** | **(167)** | **(211)** | **(365)** | **(95)** | **(144)** | **(137)** | **(285)** |
| **Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.** | **399** | **584** | **552** | **675** | **616** | **213** | **196** |
| **ACTIVIDADES DE INVERSIÓN** | | | | | | | |
| Inver. de acciones con carácter perm. | 0 | 0 | (312) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo | (228) | (172) | (693) | (496) | (70) | (67) | (373) |
| Venta de Propiedades, Planta y Equipo | 25 | 0 | 0 | 800 | 0 | 0 | 0 |
| Inversión en Activos por Derecho de Uso | 0 | 0 | (32) | (800) | 0 | 0 | 0 |
| Adquisición de Negocios | 0 | (137) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses Cobrados | 28 | 41 | 43 | 48 | 38 | 20 | 21 |
| Otros Activos | 1 | 1 | 5 | 0 | 0 | 6 | 5 |
| **Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión** | **(173)** | **(267)** | **(989)** | **(448)** | **(32)** | **(41)** | **(659)** |
| **Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.** | **226** | **316** | **(437)** | **226** | **584** | **172** | **(463)** |
| **ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO** | | | | | | | |
| Financiamientos de Instituciones Fin. | 978 | 532 | 449 | 313 | 0 | 100 | 49 |
| Aumento de Arrendamientos | 0 | 0 | 48 | 800 | 0 | 2 | 15 |
| Amortización de Fin. Bancarios y Bursátiles | (564) | (18) | (72) | (965) | (200) | 0 | 0 |
| Amortización de Arrendamientos | (54) | (51) | (48) | (142) | (178) | (1) | (16) |
| Intereses Pagados | (86) | (86) | (109) | (105) | (67) | (43) | (50) |
| Intereses Pagados por Arrendamientos | (19) | (17) | (63) | (112) | (112) | (8) | (7) |
| Otros | (61) | (52) | (66) | (80) | (81) | (28) | (26) |
| **Financiamiento "Ajeno"** | **194** | **309** | **139** | **(290)** | **(637)** | **22** | **(34)** |
| Incrementos (Decremento) en el Capital Social | 0 | 61 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividendos Pagados | (60) | (121) | (120) | (130) | (133) | (61) | (110) |
| **Financiamiento "Propio"** | **(60)** | **(61)** | **(120)** | **(130)** | **(133)** | **(61)** | **(110)** |
| **Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.** | **134** | **248** | **19** | **(421)** | **(770)** | **(38)** | **(144)** |
| **Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.** | **360** | **565** | **(418)** | **(194)** | **(186)** | **134** | **(607)** |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 115 | 475 | 1,039 | 621 | 427 | 475 | 1,039 |
| **Efectivo y equiv. al final del Periodo** | **475** | **1,039** | **621** | **427** | **241** | **609** | **432** |
| *Cifras UDM* | | | | | | | |
| CAPEX de Mantenimiento | (63) | (82) | (82) | (83) | (79) | (71) | (81) |
| **Flujo Libre de Efectivo** | **263** | **434** | **359** | **339** | **248** | **272** | **414** |
| Amortización de Deuda | 164 | 218 | 610 | 965 | 200 | 551 | 260 |
| Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias | 0 | 0 | (520) | 0 | 0 | (380) | (35) |
| Amortizacion Neta | 164 | 218 | 90 | 965 | 200 | 171 | 225 |
| Intereses Netos Pagados | 58 | 45 | 66 | 57 | 29 | 34 | 47 |
| **Servicio de la Deuda** | **222** | **263** | **156** | **1,022** | **229** | **205** | **272** |
| **DSCR** | **1.2x** | **1.7x** | **2.3x** | **0.3x** | **1.1x** | **1.3x** | **1.5x** |
| Caja Inicial Disponible | 115 | 475 | 1,039 | 621 | 427 | 113 | 519 |
| **DSCR con Caja** | **1.7x** | **3.5x** | **9.0x** | **0.9x** | **3.0x** | **1.9x** | **3.4x** |
| **Deuda Neta a FLE** | **0.9** | **0.1** | **2.4** | **1.2** | **1.6** | **0.7** | **1.7** |
| **Deuda Neta a EBITDA** | **0.4** | **0.1** | **0.9** | **0.5** | **0.5** | **0.3** | **0.8** |

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.
*Estados financieros anuales auditados por Kreston BSG.

## 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 los cuatro trimestres anteriores o en los últimos doce meses (UDM).

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 UDM.

**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 anuales, 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 adecuadamente reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.

**Ponderación de Periodos**

| | |
|---|---|
| $t^{-1}$ | 13%: 2024 |
| $t^{0}$ | 17%: 2025 |
| $t^{1}$ | 35%: 2026 |
| $t^{2}$ | 20%: 2027 |
| $t^{3}$ | 15%: 2028 |

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 de 2024. |
| Calificación anterior | MYIM CP: HR1 |
| Fecha de última acción de calificación | 30 de junio de 2026 |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación | 1T24 - 2T26 |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Información financiera trimestral interna y Estados Financieros Auditados de 2024 y 2025 por Kreston BSG. |
| 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