

Junio 2026
HR1

Octubre 2026
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 el Programa de Corto Plazo de Mexicana de Industrias y Marcas S.A.P. I. de C.V.

La ratificación de la calificación de corto plazo para el programa de corto plazo de 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 TMA_{C25-28} 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Principales Características del Programa de Corto Plazo

Programa de Corto Plazo	
Emisor	Mexicana de Industrias y Marcas, S.A.P.I. de C.V.
Clave de Pizarra	MIYM
Tipo de Instrumento	Certificados Bursátiles de corto plazo.
Monto del Programa	Hasta P\$500m (quinientos millones de Pesos 00/100 Moneda Nacional). El Programa tendrá el carácter de revolvente. El saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles podrá representar hasta el Monto Total Autorizado del Programa, sin limitantes.
Vigencia del Programa	El Programa tendrá una duración de 5 años, contados a partir de la fecha de autorización del Programa emitida por la CNBV.
Monto por Emisión	Será determinado para cada emisión de Certificados Bursátiles realizada al amparo del Programa.
Plazo de Cada Emisión	El plazo de los Certificados Bursátiles será determinado para cada emisión realizada al amparo del Programa; en el entendido que los Certificados Bursátiles podrán emitirse con un plazo mínimo de 1 día y un plazo máximo de 364 días.
Garantía	Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa serán quirografarios, por lo cual no contarán con garantía específica alguna.
Destino de los Recursos	Los recursos netos que se obtengan por concepto de las emisiones de los Certificados Bursátiles serán utilizados por el Emisor para el refinanciamiento de pasivos, usos corporativos generales y lo que se establezca en el título que ampare cada Emisión de los Certificados Bursátiles y en el aviso correspondiente.
Representante Común	Banco Multiva, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva.

Fuente: HR Ratings con información proporcionados por la Empresa.

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 TMAC₂₅₋₂₈ 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 TMAC₂₅₋₂₈ 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%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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.



@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	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
<i>Cifras UDM</i>							
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.



@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	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 Result. 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
<i>Cifras UDM</i>							
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)
Amortización 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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.



@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	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
<i>Cifras UDM</i>							
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.



@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	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
<i>Cifras UDM</i>							
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)
Amortización 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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%.



@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.
Calificación anterior	Programa Dual de CP 2026: 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS