Molymet

Molibdenos y Metales, S.A.

Programa Dual
2026
HR+1

Credit Rating Agency

Corporativos
4 de noviembre de 2026
*NRSRO Rating**

2026
HR+1



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



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

HR Ratings asignó la calificación de HR+1 para la porción circulante por hasta P$5,000m, del Programa Dual por hasta P$15,000m de Molymet

La asignación de la calificación para la porción circulante por hasta P$5,000m del Programa Dual de Molymet (la Empresa) por hasta P$15,000m refleja la calificación corporativa de corto plazo de la Empresa la cual se ratificó en HR+1 el 4 de noviembre de 2026. A su vez, la calificación considera los resultados operativos de la Empresa, los cuales se han mantenido por arriba de nuestras estimaciones tanto en 2025 como al segundo trimestre de 2026 (2T26). Los ingresos totales alcanzaron US$2,474 millones (m) en 2025, representando un crecimiento de 19.9% contra el periodo anterior y 11.0% respecto a nuestras proyecciones, lo cual es explicado por el aumento en volúmenes de comercialización de todas las modalidades de producto. De igual forma, el EBITDA alcanzó US$190m en 2025, representando un incremento de 21.3% contra el periodo anterior y de 23.8% contra nuestras estimaciones. A pesar de que el crecimiento en los volúmenes de venta y el encarecimiento del precio del molibdeno han generado que la Empresa mantenga mayores requerimientos de capital de trabajo, asumimos que éstos se normalizarán en los periodos subsecuentes como parte de sus acuerdos con clientes y proveedores. De esta forma, esperamos un Flujo Libre de Efectivo (FLE) de US$152m en 2028 (vs. -US$57m en 2025).

Dentro de nuestras proyecciones, asumimos que la Empresa alcanzará ingresos totales por US$3,442m en 2028 a partir del crecimiento promedio del precio (US$30.8 por libra promedio en 2028 vs. US$23.7 en 2025), mayores volúmenes de venta de productos puros de molibdeno, así como por el crecimiento en las ventas de renio, tras la integración de los resultados de Rhenium Alloys Inc. (RAI) a partir del cierre de su adquisición en agosto de 2026. Dentro de nuestras proyecciones consideramos la colocación de las emisiones MOLYMET 26-3L y MOLYMET 26-4L, cuyo objetivo sería financiar el aumento de los requerimientos de capital de trabajo como parte del incremento del precio promedio del molibdeno. Finalmente,

asumimos que la deuda total alcanzaría US$665m en 2028, tras la amortización de la emisión MOLYMET 25-2 en ese mismo año.

Principales características del Programa de Molymet

	Programa Dual 2026
Emisora	Molibdenos y Metales S.A.
Monto Total del Programa	Hasta P$15,000 millones (m) de pesos o su equivalente en Dólares o Unidades de Inversión (UDIs), en el entendido que las emisiones de Certificados Bursátiles de Corto Plazo vigentes en cualquier momento no podrán exceder de P$5,000m o su equivalente en Dólares o UDIs.
Vigencia del Programa	Cinco años contados a partir de la fecha de la inscripción preventiva en el RNV de los Certificados Bursátiles a ser emitidos al amparo del Programa otorgada por la CNBV.
Clave de Pizarra	MOLYMET
Plazo de los Certificados Bursátiles	El plazo de vigencia de los Certificados Bursátiles será determinado para cada Emisión y se indicará en el Suplemento o Aviso y Título respectivo, según corresponda; en el entendido que el plazo mínimo de las Emisiones de Corto Plazo será de 1 (un) día y el máximo será de 364 (trescientos sesenta y cuatro) días y el plazo mínimo de las Emisiones de Largo Plazo será de más de 1 (un) año y el máximo será de 20 (veinte) años.
Tasa de Interés	La tasa a la que devenguen intereses los Certificados Bursátiles podrá ser fija o variable.
Amortización	La amortización de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de la manera que se indique en el Suplemento o Aviso y Título respectivo, según corresponda.
Amortización Anticipada	En su caso, la amortización anticipada de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de la manera que se indique en el Suplemento o Aviso y Título respectivo, según corresponda.
Garantías	Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa serán quirografarios salvo que para cada Emisión en particular se establezca una garantía específica y se informe al respecto en el Suplemento o Aviso y Título respectivo, según corresponda.
Representante Común	Banco Multiva, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva.

Fuente: HR Ratings con base en información del Prospecto del Programa Dual.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de los Ingresos.** En 2025 los ingresos totales incrementaron 19.9% contra el periodo anterior y 11.0% respecto a nuestras estimaciones. Lo anterior fue resultado del crecimiento de las ventas propias de molibdeno, las cuales alcanzaron US$2,327m (+19.7% vs. US$1,944m en 2024 y +11.6% vs. US$2,086m en el escenario base), a partir de un mayor desplazamiento de productos puros de molibdeno.
- **Generación de FLE.** En 2025 la Empresa reportó FLE negativo por US$57m comparado con +US$60m en 2024 y +US$68m en nuestro escenario base. Este desempeño responde a mayores presiones en capital de trabajo, el cual fue de US$159m en comparación con US$62m en 2024 y US$27m en nuestro escenario base. El mayor requerimiento se observó principalmente dentro de las cuentas por cobrar (US$112m) como parte del crecimiento de los volúmenes de venta y precios promedio.
- **Endeudamiento.** Al cierre del 2T26, la Empresa mostró una deuda total de US$661m (vs. US$433m al 2T25 y vs. US$460m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta cerró en US$559m (vs. US$364m en el periodo anterior y vs. US$314m en nuestras proyecciones). El aumento de la deuda responde a la disposición de recursos adicionales para financiar los requerimientos de capital de trabajo.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Ingresos.** Estimamos que la Empresa alcanzaría ingresos totales por US$3,442m para 2028 (vs. US$2,474m en 2025). Asumimos que Molymet mostrará un mayor incremento en 2026 como parte del aumento del precio promedio del molibdeno. Hacia 2027 y 2028, proyectamos un crecimiento moderado en volúmenes y precio promedio. Es importante mencionar que nuestras proyecciones incorporan los ingresos de Rhenium Alloys a partir de septiembre de 2026.
- **Generación de FLE.** Como parte del aumento del precio promedio, asumimos que Molymet mostraría FLE negativo de US$111m en 2026 (vs. -US$57m en 2025), principalmente por el crecimiento de los inventarios y las cuentas por cobrar. Hacia 2027 y 2028, proyectamos que la Empresa mostraría FLE positivo a través de la disminución de los requerimientos como parte de la normalización del precio promedio.
- **Endeudamiento.** Al cierre de 2028, proyectamos una deuda total de US$665m en 2028 (vs. US$499m en 2025). Lo anterior considera la colocación de las emisiones MOLYMET 26-3L y MOLYMET 26-4L para cubrir necesidades de capital de trabajo, así como la amortización de la emisión MOLYMET 25-2 en 2028.

Factores Adicionales Considerados

- **Fortaleza en Factores ASG.** Se incorporó dentro de la calificación, la fortaleza que mantiene Molymet con relación a la etiqueta ambiental. Destaca su mejor posición en comparación con el promedio de su industria, de acuerdo con información de International Molybdenum Association (IMOA), así como su participación en el S&P Global CSA 2025, donde la Empresa se posicionó dentro del Top 1% de las empresas más sostenibles a nivel mundial en la categoría Metales y Minería.
- **Riesgo Soberano.** La calificación toma en consideración la diferencia entre la calificación soberana de México (HR BBB (G) con Perspectiva Estable, revisada el 15 de octubre de 2026) y la calificación soberana de Chile (HR AA- (G) con Perspectiva Estable, revisada el 28 de agosto de 2025).

Factores que podrían Bajar la Calificación

- **Presiones en los Niveles de Efectivo.** En el supuesto de que la Empresa incurra en mayores requerimientos de capital de trabajo o realice inversiones adicionales, y como consecuencia de lo anterior, se obtuviera una métrica de DSCR con caja menor a 2.5x en 2027 y 2028, la calificación podría ser revisada a la baja.
- **Disminución de la calificación soberana de Chile.** En caso de que la calificación soberana de Chile presente una disminución, esto podría generar un impacto negativo en la calificación de la Empresa.

Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de dólares americanos)

	Al Cierre						
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	**1,693**	**1,823**	**2,353**	**2,431**	**2,483**	**1,714**	**2,229**
Activo Circulante	**1,167**	**1,279**	**1,730**	**1,785**	**1,816**	**1,177**	**1,657**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	140	74	96	164	132	69	102
Cuentas por Cobrar a Clientes	203	315	378	400	403	237	376
Otras Cuentas por Cobrar Neto	12	21	21	22	23	11	16
Inventarios	801	851	1,216	1,179	1,238	846	1,123
Otros Activos Circulantes	12	18	18	19	20	14	40
Activos No Circulantes	**526**	**544**	**624**	**646**	**667**	**538**	**573**
Cuentas por Cobrar No Circulantes	2	2	1	1	1	2	1
Planta, Propiedad y Equipo	464	472	536	558	579	471	485
Activos Intangibles	3	3	3	3	3	3	3
Impuestos Diferidos	12	16	16	16	16	16	16
Inventario LP	34	12	6	6	6	21	6
Instrumentos Financieros Derivados	3	32	52	52	52	17	52
Activos por Derecho de Uso	9	7	10	10	10	8	10
PASIVOS TOTALES	**803**	**879**	**1,296**	**1,273**	**1,221**	**807**	**1,252**
Pasivo Circulante	**299**	**301**	**436**	**504**	**579**	**293**	**556**
Pasivo con Costo	4	3	0	79	118	3	58
Proveedores	233	207	335	307	332	241	435
Impuestos por Pagar	10	20	20	21	22	11	12
Provisiones	47	69	71	74	77	36	47
Pasivo por Arrendamiento CP	2	2	3	3	3	2	3
Instrumentos Financieros Derivados	2	0	7	20	28	0	2
Pasivos no Circulantes	**505**	**577**	**861**	**769**	**642**	**513**	**696**
Pasivo con Costo	392	496	767	675	547	430	603
Impuestos Diferidos	57	55	65	65	65	53	65
Pasivo por Arrendamiento LP	6	6	7	7	7	6	7
Beneficios para los Empleados	18	21	22	23	24	19	21
Instrumentos Financieros Derivados	31	0	0	0	0	6	0
CAPITAL CONTABLE	**890**	**944**	**1,057**	**1,157**	**1,261**	**907**	**977**
Minoritario	**1**	**2**	**2**	**4**	**5**	**1**	**2**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	1	1	2	4	1	1
Utilidad del Ejercicio	1	1	1	1	1	0	0
Mayoritario	**888**	**943**	**1,055**	**1,154**	**1,256**	**906**	**976**
Capital Contribuido	502	502	502	502	502	502	502
Utilidades Acumuladas y Otros	321	336	407	494	588	360	407
Utilidad del Ejercicio	65	105	145	158	166	44	67
Deuda Total	**396**	**499**	**767**	**754**	**665**	**433**	**661**
Deuda Neta	**257**	**426**	**671**	**589**	**533**	**364**	**559**
Días Cuentas por Cobrar	36	38	41	39	40	37	41
Días Inventario	143	140	142	141	141	146	139
Días Proveedores	50	39	48	44	46	43	47

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

*Cifras auditadas.

P="Proyectado"

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de dólares americanos)

	Año Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
Ventas Totales	**2,064**	**2,474**	**3,127**	**3,379**	**3,442**	**1,149**	**1,517**
Ventas Propias	1,944	2,327	2,923	3,136	3,196	1,082	1,425
Maquila	34	33	34	41	40	16	14
Subproductos	86	114	170	202	206	51	78
Costo de Ventas	**1,861**	**2,221**	**2,802**	**3,027**	**3,079**	**1,042**	**1,366**
Utilidad Bruta	**202**	**253**	**325**	**352**	**363**	**107**	**151**
Gastos de Operación	45	62	76	78	79	28	36
EBITDA	**157**	**190**	**249**	**274**	**283**	**79**	**115**
Depreciación y Amortización	28	28	29	32	33	12	13
Depreciación	23	24	24	28	29	10	12
Amortización de Intangibles	2	2	2	2	2	0	1
Amortización de Arrendamientos	3	3	3	3	3	1	1
Utilidad Operativa antes de Otros	**129**	**162**	**221**	**242**	**250**	**67**	**101**
Otros Ingresos y Gastos Netos	-15	0	0	0	0	0	0
Utilidad Operativa después de Otros	**114**	**162**	**221**	**242**	**250**	**67**	**101**
Ingresos por Intereses	13	9	14	15	17	3	7
Otros Productos Financieros	11	3	0	0	0	3	0
Intereses Pagos por Pasivos Financieros	36	29	32	34	33	14	17
Intereses pagados por arrendamientos	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	**-18**	**-25**	**-24**	**-19**	**-16**	**-10**	**-16**
Resultado Cambiario	2	3	3	0	0	1	3
Resultado Integral de Financiamiento	**-17**	**-22**	**-21**	**-19**	**-16**	**-10**	**-13**
Utilidad antes de Impuestos	**97**	**140**	**200**	**222**	**234**	**57**	**89**
Impuestos sobre la Utilidad	31	35	54	63	66	13	22
Impuestos Causados	30	41	54	63	66	21	22
Impuestos Diferidos	1	-7	-0	0	0	-8	-0
Utilidad Neta Consolidada	**66**	**105**	**146**	**159**	**167**	**45**	**67**
Participación minoritaria en la utilidad	1	1	1	1	1	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	**65**	**105**	**145**	**158**	**166**	**44**	**67**
Cambio en Ventas	-16.6%	19.9%	26.4%	8.0%	1.9%	-1.6%	31.6%
Margen Bruto	9.8%	10.2%	10.4%	10.4%	10.5%	9.9%	10.4%
Margen EBITDA	7.6%	7.7%	8.0%	8.1%	8.2%	7.3%	7.9%
Tasa de Impuestos	32.1%	24.7%	26.8%	28.4%	28.4%	21.9%	24.7%
Ventas Netas a PP&E	4.5	5.2	5.8	6.1	5.9	4.6	5.9
Tasa Pasiva	6.7%	6.7%	5.2%	4.5%	4.7%	7.6%	6.4%
Tasa Activa	2.9%	2.8%	3.1%	2.8%	2.9%	2.1%	3.6%

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

*Cifras auditadas.

P="Proyectado"

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de dólares americanos)

	Año Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**97**	**140**	**200**	**222**	**234**	**57**	**89**
Depreciación	28	28	29	32	33	12	13
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	15	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-13	-9	-14	-15	-17	-3	-7
Fluctuación Cambiaria	-2	-3	-3	0	0	-1	-3
Otras Partidas de Inversión	-10	-3	-0	0	0	-3	-0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	**17**	**13**	**12**	**17**	**17**	**6**	**3**
Intereses Devengados	36	29	32	34	33	14	17
Fluctuación Cambiaria	6	8	5	0	0	2	5
Intereses por Arrendamiento y Otros	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. Con Act. De Financiamiento	**43**	**38**	**38**	**34**	**33**	**16**	**23**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**157**	**190**	**249**	**274**	**283**	**79**	**115**
Decremento (Incremento) en Clientes	41	-112	-63	-22	-3	-34	-61
Decremento (Incremento) en Inventarios	-113	-29	-358	37	-59	-33	-265
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	16	-2	-2	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	27	-23	126	-28	25	11	226
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-18	5	-16	5	5	-6	-49
Capital de trabajo	**-62**	**-159**	**-295**	**-10**	**-34**	**-62**	**-150**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-17	-54	-44	-63	-66	-22	-12
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**-79**	**-214**	**-338**	**-73**	**-100**	**-84**	**-162**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**78**	**-23**	**-89**	**200**	**183**	**-5**	**-47**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-40	-25	-76	-50	-50	-15	-12
Inversión en Activos Intangibles	0	0	-1	-2	-2	0	0
Intereses Cobrados	11	8	13	15	17	2	7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-29**	**-16**	**-66**	**-39**	**-38**	**-13**	**-6**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**50**	**-40**	**-155**	**161**	**145**	**-17**	**-53**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	183	499	429	0	0	268	264
Amortización de Financiamientos Bancarios	-476	-447	-170	-0	-79	-268	-116
Amortización de Arrendamientos	-2	-2	-2	-3	-3	-1	-1
Intereses Pagados	-30	-33	-26	-34	-33	-16	-12
Intereses Pagados por Arrendamientos	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Instrumentos Financieros Derivados	47	-1	-5	0	-3	-0	-5
Financiamiento "Ajeno"	**-278**	**15**	**227**	**-35**	**-114**	**-17**	**131**
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-13	-34	-54	-59	-64	-34	-54
Financiamiento "Propio"	**-13**	**-34**	**-54**	**-59**	**-64**	**-34**	**-54**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-291**	**-19**	**173**	**-93**	**-178**	**-51**	**77**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**-241**	**-59**	**19**	**68**	**-33**	**-69**	**24**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	6	-8	4	0	0	-2	4
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	375	140	74	96	164	140	74
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**140**	**74**	**96**	**164**	**132**	**69**	**102**
CAPEX de Mantenimiento	-22	-23	-23	-27	-28	-17	-24
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**60**	**-57**	**-111**	**171**	**152**	**-57**	**-93**
Amortización de Deuda	476	447	170	0	79	533	295
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-471	-443	-166	0	0	-343	-291
Amortizacion Neta	5	4	3	0	79	190	3
Intereses Netos Pagados	19	25	13	19	16	21	16
Servicio de la Deuda	**23**	**29**	**17**	**19**	**95**	**211**	**19**
DSCR	**2.5**	**-2.0**	**-6.6**	**8.9**	**1.6**	**-0.3**	**-4.8**
Caja Inicial Disponible	375	140	74	96	164	279	69
DSCR con Caja	**18.5**	**2.9**	**-2.2**	**13.8**	**3.3**	**1.1**	**-1.3**
Deuda Neta a FLE	**4.3**	**-7.5**	**-6.1**	**3.4**	**3.5**	**-6.4**	**-6.0**
Deuda Neta a EBITDA	**1.6**	**2.2**	**2.7**	**2.2**	**1.9**	**2.3**	**0.0**

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

*Cifras auditadas.

P="Proyectado"

Escenario de Estrés: Balance General (Cifras en millones de dólares americanos)

	Al Cierre						
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	**1,693**	**1,823**	**2,361**	**2,353**	**2,446**	**1,714**	**2,229**
Activo Circulante	**1,167**	**1,279**	**1,738**	**1,708**	**1,779**	**1,177**	**1,657**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	140	74	55	67	83	69	102
Cuentas por Cobrar a Clientes	203	315	407	425	406	237	376
Otras Cuentas por Cobrar Neto	12	21	21	22	23	11	16
Inventarios	801	851	1,237	1,174	1,248	846	1,123
Otros Activos Circulantes	12	18	18	19	20	14	40
Activos No Circulantes	**526**	**544**	**624**	**646**	**667**	**538**	**573**
Cuentas por Cobrar No Circulantes	2	2	1	1	1	2	1
Planta, Propiedad y Equipo	464	472	536	558	579	471	485
Activos Intangibles	3	3	3	3	3	3	3
Impuestos Diferidos	12	16	16	16	16	16	16
Inventario LP	34	12	6	6	6	21	6
Instrumentos Financieros Derivados	3	32	52	52	52	17	52
Activos por Derecho de Uso	9	7	10	10	10	8	10
PASIVOS TOTALES	**803**	**879**	**1,332**	**1,279**	**1,304**	**807**	**1,252**
Pasivo Circulante	**299**	**301**	**437**	**488**	**577**	**293**	**556**
Pasivo con Costo	4	3	13	91	155	3	58
Proveedores	233	207	323	278	292	241	435
Impuestos por Pagar	10	20	20	21	22	11	12
Provisiones	47	69	71	74	77	36	47
Pasivo por Arrendamiento CP	2	2	3	3	3	2	3
Instrumentos Financieros Derivados	2	0	7	20	28	0	2
Pasivos no Circulantes	**505**	**577**	**895**	**791**	**727**	**513**	**696**
Pasivo con Costo	392	496	801	697	631	430	603
Impuestos Diferidos	57	55	65	65	65	53	65
Pasivo por Arrendamiento LP	6	6	7	7	7	6	7
Beneficios para los Empleados	18	21	22	23	24	19	21
Instrumentos Financieros Derivados	31	0	0	0	0	6	0
CAPITAL CONTABLE	**890**	**944**	**1,029**	**1,075**	**1,142**	**907**	**977**
Minoritario	**1**	**2**	**2**	**3**	**4**	**1**	**2**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	1	1	2	3	1	1
Utilidad del Ejercicio	1	1	1	1	1	0	0
Mayoritario	**888**	**943**	**1,028**	**1,072**	**1,139**	**906**	**976**
Capital Contribuido	502	502	502	502	502	502	502
Utilidades Acumuladas y Otros	321	336	407	478	533	360	407
Utilidad del Ejercicio	65	105	118	92	104	44	67
Deuda Total	**396**	**499**	**814**	**788**	**787**	**433**	**661**
Deuda Neta	**257**	**426**	**759**	**721**	**704**	**364**	**559**
Días Cuentas por Cobrar	36	38	43	46	44	37	41
Días Inventario	143	140	145	155	160	146	139
Días Proveedores	50	39	48	44	46	43	47

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

*Cifras auditadas.

P="Proyectado"

Escenario de Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de dólares americanos)

	Año Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
Ventas Totales	**2,064**	**2,474**	**3,066**	**3,024**	**3,020**	**1,149**	**1,517**
Ventas Propias	1,944	2,327	2,888	2,850	2,847	1,082	1,425
Maquila	34	33	34	37	34	16	14
Subproductos	86	114	144	137	138	51	78
Costo de Ventas	**1,861**	**2,221**	**2,755**	**2,715**	**2,708**	**1,042**	**1,366**
Utilidad Bruta	**202**	**253**	**311**	**310**	**312**	**107**	**151**
Gastos de Operación	45	62	99	124	110	28	36
EBITDA	**157**	**190**	**212**	**186**	**202**	**79**	**115**
Depreciación y Amortización	28	28	29	32	33	12	13
Depreciación	23	24	24	28	29	10	12
Amortización de Intangibles	2	2	2	2	2	0	1
Amortización de Arrendamientos	3	3	3	3	3	1	1
Utilidad Operativa antes de Otros	**129**	**162**	**184**	**154**	**169**	**67**	**101**
Otros Ingresos y Gastos Netos	-15	0	0	0	0	0	0
Utilidad Operativa después de Otros	**114**	**162**	**184**	**154**	**169**	**67**	**101**
Ingresos por Intereses	13	9	14	14	14	3	7
Otros Productos Financieros	11	3	0	0	0	3	0
Intereses Pagos por Pasivos Financieros	36	29	33	39	36	14	17
Intereses pagados por arrendamientos	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	**-18**	**-25**	**-25**	**-24**	**-22**	**-10**	**-16**
Resultado Cambiario	2	3	3	0	0	1	3
Resultado Integral de Financiamiento	**-17**	**-22**	**-22**	**-24**	**-22**	**-10**	**-13**
Utilidad antes de Impuestos	**97**	**140**	**162**	**129**	**146**	**57**	**89**
Impuestos sobre la Utilidad	31	35	43	37	42	13	22
Impuestos Causados	30	41	43	37	42	21	22
Impuestos Diferidos	1	-7	-0	0	0	-8	-0
Utilidad Neta Consolidada	**66**	**105**	**119**	**93**	**105**	**45**	**67**
Participación minoritaria en la utilidad	1	1	1	1	1	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	**65**	**105**	**118**	**92**	**104**	**44**	**67**
Cambio en Ventas	-16.6%	19.9%	23.9%	-1.4%	-0.2%	-1.6%	31.6%
Margen Bruto	9.8%	10.2%	10.1%	10.2%	10.3%	9.9%	10.4%
Margen EBITDA	7.6%	7.7%	6.9%	6.2%	6.7%	7.3%	7.9%
Tasa de Impuestos	32.1%	24.7%	26.4%	28.4%	28.4%	21.9%	24.7%
Ventas Netas a PP&E	4.5	5.2	5.7	5.4	5.2	4.6	5.9
Tasa Pasiva	6.7%	6.7%	5.2%	4.8%	4.8%	7.6%	6.4%
Tasa Activa	2.9%	2.8%	3.1%	2.8%	2.8%	2.1%	3.6%

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

*Cifras auditadas.

P="Proyectado"

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de dólares americanos)

	Año Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**97**	**140**	**162**	**129**	**146**	**57**	**89**
Depreciación	28	28	29	32	33	12	13
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	15	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-13	-9	-14	-14	-14	-3	-7
Fluctuación Cambiaria	-2	-3	-3	0	0	-1	-3
Otras Partidas de Inversión	-10	-3	-0	0	0	-3	-0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	**17**	**13**	**12**	**18**	**20**	**6**	**3**
Intereses Devengados	36	29	33	39	36	14	17
Fluctuación Cambiaria	6	8	5	0	0	2	5
Intereses por Arrendamiento y Otros	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. Con Act. De Financiamiento	**43**	**38**	**39**	**39**	**36**	**16**	**23**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**157**	**190**	**212**	**186**	**202**	**79**	**115**
Decremento (Incremento) en Clientes	41	-112	-92	-18	19	-34	-61
Decremento (Incremento) en Inventarios	-113	-29	-379	62	-73	-33	-265
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	16	-2	-2	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	27	-23	114	-45	14	11	226
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-18	5	-16	5	5	-6	-49
Capital de trabajo	**-62**	**-159**	**-356**	**2**	**-37**	**-62**	**-150**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-17	-54	-33	-37	-42	-22	-12
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**-79**	**-214**	**-389**	**-35**	**-78**	**-84**	**-162**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**78**	**-23**	**-177**	**151**	**124**	**-5**	**-47**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-40	-25	-76	-50	-50	-15	-12
Inversión en Activos Intangibles	0	0	-1	-2	-2	0	0
Intereses Cobrados	11	8	13	14	14	2	7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-29**	**-16**	**-65**	**-40**	**-41**	**-13**	**-6**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**50**	**-40**	**-242**	**111**	**83**	**-17**	**-53**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	183	499	476	0	100	268	264
Amortización de Financiamientos Bancarios	-476	-447	-170	-13	-91	-268	-116
Amortización de Arrendamientos	-2	-2	-2	-3	-3	-1	-1
Intereses Pagados	-30	-33	-28	-39	-36	-16	-12
Intereses Pagados por Arrendamientos	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Instrumentos Financieros Derivados	47	-1	-5	0	-3	-0	-5
Financiamiento "Ajeno"	**-278**	**15**	**273**	**-51**	**-30**	**-17**	**131**
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-13	-34	-54	-48	-37	-34	-54
Financiamiento "Propio"	**-13**	**-34**	**-54**	**-48**	**-37**	**-34**	**-54**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-291**	**-19**	**219**	**-99**	**-67**	**-51**	**77**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**-241**	**-59**	**-23**	**12**	**16**	**-69**	**24**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	6	-8	4	0	0	-2	4
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	375	140	74	55	67	140	74
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**140**	**74**	**55**	**67**	**83**	**69**	**102**
CAPEX de Mantenimiento	-22	-23	-23	-27	-28	-17	-24
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**60**	**-57**	**-199**	**122**	**93**	**-57**	**-93**
Amortización de Deuda	476	447	170	13	91	533	295
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-471	-443	-166	0	0	-343	-291
Amortizacion Neta	5	4	3	13	91	190	3
Intereses Netos Pagados	19	25	14	24	22	21	16
Servicio de la Deuda	**23**	**29**	**18**	**37**	**113**	**211**	**19**
DSCR	**2.5**	**-2.0**	**-11.2**	**3.3**	**0.8**	**-0.3**	**-4.8**
Caja Inicial Disponible	375	140	74	55	67	279	69
DSCR con Caja	**18.5**	**2.9**	**-7.0**	**4.8**	**1.4**	**1.1**	**-1.3**
Deuda Neta a FLE	**4.3**	**-7.5**	**-3.8**	**5.9**	**7.6**	**-6.4**	**-6.0**
Deuda Neta a EBITDA	**1.6**	**2.2**	**3.6**	**3.9**	**3.5**	**2.3**	**0.0**

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

*Cifras auditadas.

P="Proyectado"

Glosario

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

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

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

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

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 periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.

Ponderación de Periodos

t-1	13%
t0	17%
t1	35%
t2	20%
t3	15%

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%.

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**	Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024 Evaluación de Riesgo Corporativo, octubre de 2026
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18-2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual auditada por Deloitte.
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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com