

Calificación

XIGNUX LP HR AA
XIGNUX CP HR1
XIGNUX LP Global HR BBB- (G)

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Luis Miranda
Director Ejecutivo Sr. de Deuda
Corporativa / ABS
Analista Responsable
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg
Director Asociado de Corporativos
heinz.cederborg@hrratings.com

Elizabeth Martínez
Analista de Corporativos
elizabeth.martinez@hrratings.com

HR Ratings asignó las calificaciones en escala local de HR AA con Perspectiva Estable y HR1 para Xignux. Asimismo, asignó la calificación en escala global de HR BBB- (G) con Perspectiva Estable

Las calificaciones asignadas para Xignux se basan principalmente en la estrategia de refinanciamiento realizada por la Empresa mediante el prepago de XIGNUX 13 durante el 4T20. Esto se realizó mediante la contratación de dos créditos por un monto total de P\$3,000m, lo que le permitirá a la Empresa disminuir el servicio de la deuda para el periodo proyectado. De igual forma, consideramos la revolvencia de las líneas de crédito comprometidas, las cuales cubren más del 100.0% de las obligaciones financieras de 2021 a 2023. Como resultado, se esperan niveles promedio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus iniciales en inglés) de 4.0 veces (x) para 2021-2023. Asimismo, esperamos mayores resultados operativos derivados de la consolidación de Prolec-GE para la división de Transformadores; una mayor consolidación en Cables por un mayor dinamismo en el sector industrial de Estados Unidos y una recuperación en el mercado de Alimentos en las categorías de *Foodservice* y *Ready To Eat*. Por lo anterior, estimamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) 2020-2023 de Ingresos Totales de 4.8%, así como una mayor generación de EBITDA, con un margen promedio de 9.6% para 2021-2023 (vs. 9.0% en 2020). La perspectiva estable para la calificación global obedece a que aproximadamente 50.0% del EBITDA es generado en Estados Unidos, disminuyendo el riesgo asociado a la economía nacional.

Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados ¹	Escenario Base					Escenario de Estrés		
	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2021P	2022P	2023P
Ventas	50,231	66,187	68,826	72,301	76,259	67,077	68,107	69,534
EBITDA	3,034	5,935	6,451	6,980	7,363	4,779	4,952	5,303
EBITDA Ajustado	2,818	5,702	6,208	6,737	7,121	4,536	4,710	5,061
Margen Bruto	19.4%	23.3%	23.5%	23.7%	23.7%	22.2%	22.4%	22.6%
Margen EBITDA	6.0%	9.0%	9.4%	9.7%	9.7%	7.1%	7.3%	7.6%
Margen EBITDA Ajustado	5.6%	8.6%	9.0%	9.3%	9.3%	6.8%	6.9%	7.3%
Utilidad Antes de Impuestos	2,519	1,331	2,807	3,502	4,124	1,310	1,477	2,064
Flujo Libre de Efectivo *	3,030	3,584	2,513	3,467	3,999	1,312	1,774	1,828
CAPEX	1,322	1,381	1,419	1,422	1,492	1,399	1,407	1,473
Deuda Total	13,122	15,054	14,315	13,730	13,176	14,297	14,645	14,118
Deuda Neta	8,348	8,443	7,449	5,910	3,915	8,615	8,855	9,139
Años de Pago (DN / EBITDA)	2.8	1.4	1.2	0.8	0.5	1.8	1.8	1.7
Años de Pago (DN / FLE)	2.8	2.4	3.0	1.7	1.0	6.6	5.0	5.0
DSCR **	2.4x	1.5x	2.7x	4.1x	5.2x	1.4x	1.8x	2.0x
DSCR con caja inicial	5.4x	3.5x	10.0x	12.2x	15.2x	8.4x	7.7x	8.3x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 1T21.

*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados.

** Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

¹ Cifras en millones de pesos mexicanos.

Desempeño Histórico

- **Crecimiento en Ingresos Totales.** La Empresa tiene un portafolio diversificado (industrial y consumo) que le permite tener menor volatilidad ante escenarios adversos, reportando crecimiento en ventas consolidadas a una TMAC de 14.0% de 2016-2020. Considerando cifras proforma (incluyendo Prolec-GE en 2019), los ingresos acumulados durante el 2020 mostraron un incremento del 7.7% a/a por un mayor desempeño en sus divisiones de Transformadores y Cables, principalmente en el mercado norteamericano.

- **Mayores niveles de FLE.** Durante el 2020, la generación de FLE fue de P\$3,584m (+18.3% a/a vs. P\$3,030m en 2019) como resultado de mejoras operativas. Esto permitió contrarrestar el incremento observado en los requerimientos de capital de trabajo básico, principalmente por una menor rotación de inventario, derivado de presiones asociadas a la pandemia donde se tuvo una desaceleración en la venta de productos.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en Ingresos.** Esperamos una TMAC de 4.8% en los ingresos totales para 2020-2023. Esto como resultado de un mayor dinamismo en el mercado de transformadores y cables en los Estados Unidos, dada la demanda esperada por energías renovables. En alimentos, el crecimiento será impulsado por las recientes inversiones para incrementar la capacidad de producción, al igual que una recuperación en los sectores de *Food-Service* y *Ready to Eat*.
- **Incremento en FLE.** Como resultado de mayores niveles de ingresos, una estabilización en la estructura de costos y gastos, y un eficiente manejo del capital de trabajo, esperamos que la Empresa muestre una constante generación de FLE con una TMAC de 3.7% para 2020-2023.

Factores Adicionales Considerados

- **Líneas de Crédito Comprometidas.** La Empresa cuenta con líneas de crédito comprometidas revolventes por aproximadamente P\$2,720m, las cuales cubren más del 100.0% de las obligaciones financieras del periodo proyectado. Con base en nuestra metodología, dichas líneas comprometidas son consideradas en su totalidad en nuestros escenarios debido a la calificación de la contraparte. De tal manera, se tiene un beneficio en las principales métricas de DSCR (promedio de 4.0x) al tener un menor servicio de la deuda en el periodo proyectado.

Factores que podrían subir la calificación

- **Menor Apalancamiento.** En caso de que la Empresa obtenga mayores resultados a los esperados y se vea reflejado en una mayor generación de FLE, destinándolo a prepagos de deuda, se vería un mayor desapalancamiento al proyectado. Bajo este supuesto, si la métrica de Activos Comercializables a Pasivos Totales se encuentra por encima de 1.1x, esto podría llevar a una mayor calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en generación de FLE.** Bajo un escenario en donde la Empresa no logre las sinergias esperadas, así como un escenario adverso donde se tenga un mayor requerimiento de capital de trabajo, la generación de FLE se vería presionada. De tal manera, si esto se ve reflejado en niveles de DSCR por debajo de 1.8x para el siguiente año, se podría tener un impacto negativo en el nivel de calificación.
- **Vencimiento Líneas de Crédito Comprometidas.** Si la Empresa no es capaz de renovar las líneas de crédito comprometidas una vez llegando a su vencimiento, el beneficio por revolvencia ya no sería considerado y se incrementarían las presiones de obligaciones en el corto plazo. Esto podría impactar negativamente la calificación.



**Credit
Rating
Agency**

XIGNUX
Xignux, S.A de C.V.

HR AA / HR BBB- (G)
HR1

Corporativos
22 de marzo de 2021

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base

Xignux (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2016*	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
ACTIVOS TOTALES	36,960	37,659	38,608	47,210	53,581	54,691	56,301	58,597
Activo Circulante	19,400	21,009	21,485	26,058	29,456	31,125	33,509	36,286
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,275	4,676	3,734	4,773	6,611	6,867	7,821	9,260
Cuentas por Cobrar a Clientes	6,532	6,875	6,367	6,204	7,646	8,042	8,386	8,714
Otras Cuentas por Cobrar Neto	2,487	2,045	2,137	4,164	2,348	2,492	2,632	2,725
Inventarios	4,670	5,691	6,296	7,209	9,218	9,870	10,579	11,265
Otros Activos Circulantes	1,435	1,721	2,950	3,707	3,632	3,855	4,092	4,321
Activos no Circulantes	17,560	16,650	17,124	21,152	24,125	23,566	22,792	22,311
Cuentas y Doctos. por Cobrar	44	0	0	13	0	0	0	0
Inversiones en Subsid. N.C.	2,237	1,970	1,834	691	806	781	755	729
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	11,526	11,003	10,967	12,393	13,264	12,672	12,167	11,804
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	2,849	2,825	3,691	6,690	7,760	7,760	7,760	7,760
Crédito Mercantil	1,207	1,192	2,078	2,916	3,591	3,591	3,591	3,591
Otros Intangibles	1,642	1,633	1,613	3,774	4,170	4,170	4,170	4,170
Impuestos Diferidos	866	825	552	664	1,661	1,661	1,661	1,661
Otros Activos LP	37	27	79	701	635	692	449	357
Instrumentos Derivados	23	12	68	0	0	0	0	0
Otros Activos no Circulantes	14	15	12	18	35	35	35	35
Activos por Derecho de Uso	0	0	0	682	599	657	414	321
PASIVOS TOTALES	29,461	30,303	32,221	38,639	43,905	43,714	43,521	43,648
Pasivo Circulante	13,470	14,983	15,961	21,182	23,517	23,789	24,458	27,204
Pasivo con Costo	573	238	280	781	257	612	683	2,832
Proveedores	9,505	11,879	12,696	16,054	16,638	17,188	17,818	18,520
Impuestos por Pagar	649	780	578	730	880	887	894	902
Otros sin Costo	2,742	2,086	2,407	3,617	5,741	5,102	5,062	4,950
Otras Cuentas por Pagar	2,662	2,018	1,991	2,685	4,640	4,051	4,059	3,993
Pasivo por Arrendamiento	0	0	0	126	92	92	92	92
Otros Pasivos Circulantes	80	68	415	806	1,009	959	911	865
Pasivos no Circulantes	15,991	15,320	16,260	17,457	20,388	19,925	19,063	16,445
Pasivo con Costo	11,287	11,143	12,563	12,341	14,797	13,703	13,047	10,344
Impuestos Diferidos	1,562	1,608	1,625	2,173	2,517	2,689	2,904	3,156
Otros Pasivos	3,143	2,569	2,072	2,943	3,074	3,533	3,112	2,945
Pasivo por Arrendamiento	0	0	0	586	548	605	363	270
Impuestos por Pagar	407	317	210	117	43	45	47	49
Otros Pasivos No Circulantes	2,736	2,252	1,862	2,240	2,483	2,882	2,703	2,626
CAPITAL CONTABLE	7,498	7,356	6,388	8,571	9,676	10,978	12,780	14,948
Minoritario	0	0	0	1,854	2,907	3,242	3,661	4,154
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	0	1,857	2,558	2,558	2,558	2,558
Utilidad del Ejercicio	0	0	0	(2)	348	684	1,103	1,596
Mayoritario	7,498	7,356	6,388	6,717	6,769	7,735	9,119	10,794
Capital Contribuido	1,291	1,291	1,291	1,291	1,291	1,231	1,235	1,253
Otros Resultados Integrales	(1,497)	(1,624)	(1,367)	(1,854)	(871)	(811)	(815)	(833)
Utilidades Acumuladas	7,452	7,422	7,127	6,178	6,187	6,031	7,013	8,389
Utilidad del Ejercicio	252	267	(663)	1,102	162	1,284	1,685	1,985
Deuda Total	11,860	11,381	12,843	13,122	15,054	14,315	13,730	13,176
Deuda Neta	7,585	6,704	9,109	8,348	8,443	7,449	5,910	3,915
Días Cuenta por Cobrar Clientes	60	53	53	47	48	49	50	50
Días Inventario	54	51	52	56	64	62	62	61
Días por Pagar Proveedores	110	102	111	127	126	124	124	125

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.



**Credit
Rating
Agency**

XIGNUX
Xignux, S.A de C.V.

HR AA / HR BBB- (G)
HR1

Corporativos
22 de marzo de 2021

A NRSRO Rating*

Xignux (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2016*	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
Ventas Netas	39,251	45,266	50,460	50,231	66,187	68,826	72,301	76,259
Cables	26,128	30,470	32,823	30,580	32,235	33,384	35,248	37,247
Transformadores	2,351	2,145	1,776	1,611	18,886	20,346	21,422	22,729
Alimentos	10,802	12,683	15,724	17,845	16,924	17,193	17,826	18,506
Otros	(30)	(32)	137	196	(1,858)	(2,098)	(2,195)	(2,223)
Costos de Operación	30,991	36,147	40,399	40,480	50,786	52,679	55,137	58,148
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	8,260	9,119	10,061	9,751	15,401	16,147	17,163	18,111
Gastos de Generales	5,308	5,770	6,499	6,718	9,465	9,696	10,184	10,748
UOPADA (EBITDA)	2,953	3,349	3,562	3,034	5,935	6,451	6,980	7,363
Depreciación y Amortización	812	950	1,013	1,306	2,142	2,253	2,170	2,097
Depreciación	812	950	1,013	1,090	1,909	2,010	1,928	1,854
Amortización	0	0	0	216	233	243	243	243
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	2,140	2,398	2,549	1,728	3,793	4,198	4,809	5,266
Otros Ingresos y (gastos) netos	(22)	(5)	(9)	1,821	651	11	11	11
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	2,118	2,394	2,540	3,549	4,444	4,209	4,821	5,278
Ingresos por Intereses	91	119	203	252	124	130	144	164
Intereses Pagados	837	856	961	1,050	1,194	1,046	989	939
Otros Gastos Financieros	419	238	253	347	788	449	450	382
Ingreso Financiero Neto	(1,165)	(975)	(1,010)	(1,144)	(1,858)	(1,365)	(1,296)	(1,158)
Resultado Cambiario	(500)	(614)	(460)	(141)	(1,203)	(11)	3	30
Resultado Integral de Financiamiento	(1,665)	(1,589)	(1,470)	(1,286)	(3,061)	(1,377)	(1,293)	(1,127)
Utilidad después del RIF	453	805	1,070	2,263	1,383	2,832	3,528	4,150
Participación en Subsid. no Consolidadas	299	216	132	256	(52)	(25)	(26)	(26)
Utilidad antes de Impuestos	751	1,021	1,202	2,519	1,331	2,807	3,502	4,124
Impuestos sobre la Utilidad	499	630	519	474	736	1,121	1,398	1,646
Impuestos Causados	520	507	387	519	1,410	949	1,183	1,393
Impuestos Diferidos	(21)	123	131	(44)	(674)	172	215	253
Resultado antes de operaciones discontinuadas	252	391	684	2,044	596	1,687	2,104	2,478
Operaciones Discontinuadas	0	(124)	(1,347)	(944)	(92)	(67)	0	0
Utilidad Neta Consolidada	252	267	(663)	1,100	504	1,620	2,104	2,478
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	(2)	343	336	419	493
Participación mayoritaria en la utilidad	252	267	(663)	1,102	162	1,284	1,685	1,985
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	N/A	15.3%	11.5%	-0.5%	31.8%	4.0%	5.0%	5.5%
Margen Bruto	21.0%	20.1%	19.9%	19.4%	23.3%	23.5%	23.7%	23.7%
Margen EBITDA	7.5%	7.4%	7.1%	6.0%	9.0%	9.4%	9.7%	9.7%
EBITDA Ajustado	2,953	3,349	3,562	2,818	5,702	6,208	6,737	7,121
Margen EBITDA Ajustado	7.5%	7.4%	7.1%	5.6%	8.6%	9.0%	9.3%	9.3%
Tasa de Impuestos (%)	66.4%	61.7%	43.1%	18.8%	55.2%	39.9%	39.9%	39.9%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.4	4.1	4.6	4.1	5.0	5.4	5.9	6.2
Retorno sobre Capital Empleado (%)	102.6%	21.6%	21.9%	17.4%	28.7%	32.0%	37.5%	43.1%
Tasa Pasiva	7.1%	7.5%	7.8%	8.1%	7.7%	7.1%	7.1%	7.0%
Tasa Activa	0.8%	1.1%	1.8%	2.3%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.

Xignux (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	2016*	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	751	1,021	1,202	2,519	1,331	2,807	3,502	4,124
Estimaciones del Periodo	52	17	(15)	50	489	0	0	0
Provisiones del Periodo	144	163	169	182	197	0	0	0
Otras Partidas	0	0	(457)	(1,367)	(1)	(67)	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	195	180	(303)	(1,135)	686	(67)	0	0
Depreciación y Amortización	812	950	1,013	1,306	1,909	2,253	2,170	2,097
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	21	(3)	1	4	8	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	0	0	0	(1,835)	(762)	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(299)	(216)	(132)	(256)	52	25	26	26
Dividendos Cobrados	841	404	183	121	68	0	0	0
Intereses a Favor	(91)	(119)	(203)	(252)	(124)	(130)	(144)	(164)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	91	(466)	27	128
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	1,285	1,016	861	(913)	1,242	1,681	2,080	2,088
Intereses Devengados	1,150	1,006	1,120	1,286	1,805	1,046	989	939
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	0	52	66	375	293	297
Operaciones financieras de derivados	704	32	262	18	0	0	0	0
Otras Partidas	24	14	32	14	17	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	1,878	1,052	1,415	1,370	1,888	1,422	1,283	1,236
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	4,110	3,268	3,175	1,840	5,148	5,843	6,864	7,448
Decremento (Incremento) en Clientes	(11)	(612)	(136)	68	1,838	(396)	(344)	(329)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(331)	(1,271)	(355)	228	(1,560)	(651)	(710)	(686)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(232)	1,740	(578)	(1,662)	2,321	(367)	(376)	(323)
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,281	2,507	637	1,057	363	550	630	701
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(282)	(1,411)	(432)	3,145	(3,444)	(231)	(210)	(179)
Capital de trabajo	426	952	(864)	2,835	(482)	(1,096)	(1,010)	(815)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(417)	(713)	(800)	(598)	(546)	(949)	(1,183)	(1,393)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	9	239	(1,664)	2,237	(1,027)	(2,045)	(2,193)	(2,209)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	4,119	3,507	1,512	4,078	4,121	3,798	4,671	5,239
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversiones disponibles para la venta	0	0	0	0	155	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,412)	(978)	(934)	(1,322)	(1,381)	(1,419)	(1,422)	(1,492)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	33	55	32	23	17	0	0	0
Inversiones Temporales	0	(99)	0	0	0	0	0	0
Disposición de Inversiones Temporales	0	0	0	15	10	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(94)	(17)	(20)	(2)	(10)	(300)	0	(150)
Adquisición de Negocios	(446)	(119)	(1,348)	0	0	0	0	0
Disposición de Negocios	0	0	0	315	(80)	0	0	0
Intereses Cobrados	91	119	203	252	124	130	144	164
Otros Activos	39	40	(0)	(42)	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,789)	(999)	(2,066)	(762)	(1,165)	(1,588)	(1,278)	(1,478)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,330	2,508	(554)	3,316	2,955	2,210	3,393	3,761
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos	1,652	2,838	5,111	479	7,144	0	0	0
Amortización de Financiamientos	0	(3,236)	(3,822)	(736)	(5,271)	(273)	(612)	(683)
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	0	(221)	(220)	(243)	(243)	(243)
Intereses Pagados y otras partidas	(1,049)	(1,044)	(916)	(1,213)	(1,708)	(1,046)	(989)	(939)
Intereses Pagados por arrendamientos		0	0	(52)	(66)	(375)	(293)	(297)
Financiamiento "Ajeno"	603	(1,442)	373	(1,743)	(123)	(1,637)	(2,137)	(2,012)
Otras Partidas	(389)	(605)	(387)	(93)	(79)	0	0	0
Dividendos Pagados	(261)	(282)	(561)	(286)	(1,314)	(318)	(302)	(310)
Financiamiento "Propio"	(651)	(888)	(948)	(379)	(1,393)	(318)	(302)	(310)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(48)	(2,330)	(575)	(2,122)	(1,516)	(1,955)	(2,439)	(2,321)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	2,282	178	(1,129)	1,194	1,439	255	954	1,440
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(1,057)	223	187	(154)	399	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	3,049	4,275	4,676	3,734	4,773	6,611	6,867	7,821
Efectivo y equiv. al final del Periodo	4,275	4,676	3,734	4,773	6,611	6,867	7,821	9,260
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	(568)	(460)	(439)	(621)	(649)	(667)	(668)	(701)
Flujo Libre de Efectivo	2,494	3,270	1,260	3,030	3,584	2,513	3,467	3,999
Amortización de Deuda	0	3,236	3,822	957	5,271	273	612	683
Revolencia automática	0	(2,663)	(3,584)	(676)	(4,491)	(273)	(612)	(683)
Amortización de Deuda Final	0	573	238	280	781	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	958	925	712	961	1,585	916	846	776
Servicio de la Deuda	958	1,499	950	1,241	2,365	916	846	776
DSCR	2.6	2.2	1.3	2.4	1.5	2.7	4.1	5.2
Caja Inicial Disponible	3,049	4,275	4,676	3,734	4,773	6,611	6,867	7,821
DSCR con Caja Inicial	5.8	5.0	6.2	5.4	3.5	10.0	12.2	15.2
Deuda Neta a FLE	3.0	2.1	7.2	2.8	2.4	3.0	1.7	1.0
Deuda Neta a EBITDA	2.6	2.0	2.6	2.8	1.4	1.2	0.8	0.5

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.

Anexo - Escenario de Estrés

Xignux (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2016*	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
ACTIVOS TOTALES	36,960	37,659	38,608	47,210	53,581	53,497	54,153	54,362
Activo Circulante	19,400	21,009	21,485	26,058	29,456	29,752	31,029	31,598
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,275	4,676	3,734	4,773	6,611	5,681	5,791	4,979
Cuentas por Cobrar a Clientes	6,532	6,875	6,367	6,204	7,646	7,959	8,268	8,635
Otras Cuentas por Cobrar Neto	2,487	2,045	2,137	4,164	2,348	2,512	2,655	2,916
Inventarios	4,670	5,691	6,296	7,209	9,218	9,706	10,183	10,735
Otros Activos Circulantes	1,435	1,721	2,950	3,707	3,632	3,893	4,132	4,334
Activos no Circulantes	17,560	16,650	17,124	21,152	24,125	23,745	23,123	22,764
Cuentas y Doctos. por Cobrar	44	0	0	13	0	0	0	0
Inversiones en Subsid. N.C.	2,237	1,970	1,834	691	806	781	755	729
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	11,526	11,003	10,967	12,393	13,264	12,852	12,498	12,257
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	2,849	2,825	3,691	6,690	7,760	7,760	7,760	7,760
Crédito Mercantil	1,207	1,192	2,078	2,916	3,591	3,591	3,591	3,591
Otros Intangibles	1,642	1,633	1,613	3,774	4,170	4,170	4,170	4,170
Impuestos Diferidos	866	825	552	664	1,661	1,661	1,661	1,661
Otros Activos LP	37	27	79	701	635	692	449	357
Instrumentos Derivados	23	12	68	0	0	0	0	0
Otros Activos No Circulantes	14	15	12	18	35	35	35	35
Activos por Derecho de Uso	0	0	0	682	599	657	414	321
PASIVOS TOTALES	29,461	30,303	32,221	38,639	43,905	43,397	43,452	42,706
Pasivo Circulante	13,470	14,983	15,961	21,182	23,517	23,977	24,389	26,238
Pasivo con Costo	573	238	280	781	257	646	876	2,741
Proveedores	9,505	11,879	12,696	16,054	16,638	17,068	17,394	17,625
Impuestos por Pagar	649	780	578	730	880	887	894	902
Otros sin Costo	2,742	2,086	2,407	3,617	5,741	5,376	5,225	4,970
Otras Cuentas por Pagar	2,662	2,018	1,991	2,685	4,640	4,255	4,145	3,939
Pasivo por Arrendamiento	0	0	0	126	92	92	92	92
Otros Pasivos Circulantes	80	68	415	806	1,009	1,029	988	939
Pasivos no Circulantes	15,991	15,320	16,260	17,457	20,388	19,420	19,063	16,469
Pasivo con Costo	11,287	11,143	12,563	12,341	14,797	13,650	13,769	11,377
Impuestos Diferidos	1,562	1,608	1,625	2,173	2,517	2,597	2,688	2,814
Otros Pasivos	3,143	2,569	2,072	2,943	3,074	3,173	2,606	2,278
Pasivo por Arrendamiento	0	0	0	586	548	605	363	270
Impuestos por Pagar	407	317	210	117	43	45	47	49
Otros Pasivos No Circulantes	2,736	2,252	1,862	2,240	2,483	2,522	2,196	1,959
CAPITAL CONTABLE	7,498	7,356	6,388	8,571	9,676	10,100	10,701	11,655
Minoritario	0	0	0	1,854	2,907	2,918	2,989	3,173
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	0	1,857	2,558	2,558	2,558	2,558
Utilidad del Ejercicio	0	0	0	(2)	348	360	431	615
Mayoritario	7,498	7,356	6,388	6,717	6,769	7,181	7,712	8,482
Capital Contribuido	1,291	1,291	1,291	1,291	1,291	1,224	1,223	1,237
Otros Resultados Integrales	(1,497)	(1,624)	(1,367)	(1,854)	(871)	(804)	(803)	(817)
Utilidades Acumuladas	7,452	7,422	7,127	6,178	6,187	6,063	6,475	7,006
Utilidad del Ejercicio	252	267	(663)	1,102	162	698	817	1,056
Deuda Total	11,860	11,381	12,843	13,122	15,054	14,297	14,645	14,118
Deuda Neta	7,585	6,704	9,109	8,348	8,443	8,615	8,855	9,139
Días Cuenta por Cobrar Clientes	60	53	53	47	48	51	53	54
Días Inventario	54	51	52	56	64	65	65	66
Días por Pagar Proveedores	110	102	111	127	126	123	124	123

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.



**Credit
Rating
Agency**

XIGNUX
Xignux, S.A de C.V.

HR AA / HR BBB- (G)
HR1

Corporativos
22 de marzo de 2021

A NRSRO Rating*

Xignux (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2016*	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
Ventas Netas	39,251	45,266	50,460	50,231	66,187	67,077	68,107	69,534
Cables	26,128	30,470	32,823	30,580	32,235	32,802	32,935	33,089
Transformadores	2,351	2,145	1,776	1,611	18,886	19,981	20,928	22,076
Alimentos	10,802	12,683	15,724	17,845	16,924	16,439	16,457	16,631
Otros	(30)	(32)	137	196	(1,858)	(2,146)	(2,213)	(2,262)
Costos de Operación	30,991	36,147	40,399	40,480	50,786	52,157	52,820	53,786
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	8,260	9,119	10,061	9,751	15,401	14,920	15,287	15,748
Gastos de Generales	5,308	5,770	6,499	6,718	9,473	10,141	10,335	10,445
UOPADA (EBITDA)	2,953	3,349	3,562	3,034	5,928	4,779	4,952	5,303
Depreciación y Amortización	812	950	1,013	1,306	2,134	2,054	2,003	1,957
Depreciación	812	950	1,013	1,090	1,909	1,811	1,761	1,714
Amortización	0	0	0	216	225	243	243	243
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	2,140	2,398	2,549	1,728	3,793	2,726	2,949	3,346
Otros Ingresos y (gastos) netos	(22)	(5)	(9)	1,821	651	6	4	4
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	2,118	2,394	2,540	3,549	4,444	2,732	2,953	3,350
Ingresos por Intereses	91	119	203	252	124	93	77	80
Intereses Pagados	837	856	961	1,050	1,194	1,040	1,041	1,003
Otros Gastos Financieros	419	238	253	347	788	437	486	358
Ingreso Financiero Neto	(1,165)	(975)	(1,010)	(1,144)	(1,858)	(1,385)	(1,450)	(1,281)
Resultado Cambiario	(500)	(614)	(460)	(141)	(1,203)	(12)	(0)	21
Resultado Integral de Financiamiento	(1,665)	(1,589)	(1,470)	(1,286)	(3,061)	(1,397)	(1,451)	(1,260)
Utilidad después del RIF	453	805	1,070	2,263	1,383	1,335	1,503	2,090
Participación en Subsid. no Consolidadas	299	216	132	256	(52)	(25)	(26)	(26)
Utilidad antes de Impuestos	751	1,021	1,202	2,519	1,331	1,310	1,477	2,064
Impuestos sobre la Utilidad	499	630	519	474	736	523	589	824
Impuestos Causados	520	507	387	519	1,410	442	499	697
Impuestos Diferidos	(21)	123	131	(44)	(674)	80	90	126
Resultado antes de operaciones discontinuadas	252	391	684	2,044	596	787	887	1,240
Operaciones Discontinuas	0	(124)	(1,347)	(944)	(92)	(77)	0	0
Utilidad Neta Consolidada	252	267	(663)	1,100	504	710	887	1,240
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	(2)	343	12	70	184
Participación mayoritaria en la utilidad	252	267	(663)	1,102	162	698	817	1,056
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	N/A	15.3%	11.5%	-0.5%	31.8%	1.3%	1.5%	2.1%
Margen Bruto	21.0%	20.1%	19.9%	19.4%	23.3%	22.2%	22.4%	22.6%
Margen EBITDA	7.5%	7.4%	7.1%	6.0%	9.0%	7.1%	7.3%	7.6%
EBITDA Ajustado	2,953	3,349	3,562	2,818	5,702	4,536	4,710	5,061
Margen EBITDA Ajustado	7.5%	7.4%	7.1%	5.6%	8.6%	6.8%	6.9%	7.3%
Tasa de Impuestos (%)	66.4%	61.7%	43.1%	18.8%	55.2%	39.9%	39.9%	39.9%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.4	4.1	4.6	4.1	5.0	5.2	5.4	5.7
Retorno sobre Capital Empleado (%)	102.6%	21.6%	21.9%	17.4%	28.7%	19.6%	21.3%	24.1%
Tasa Pasiva	7.1%	7.5%	7.8%	8.1%	7.7%	7.1%	7.1%	6.9%
Tasa Activa	0.8%	1.1%	1.8%	2.3%	0.8%	0.6%	0.5%	0.5%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.

Xignux (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	2016*	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	751	1,021	1,202	2,519	1,331	1,310	1,477	2,064
Estimaciones del Periodo	52	17	(15)	50	489	0	0	0
Provisiones del Periodo	144	163	169	182	197	0	0	0
Otras Partidas	0	0	(457)	(1,367)	(1)	(77)	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	195	180	(303)	(1,135)	686	(77)	0	0
Depreciación y Amortización	812	950	1,013	1,306	1,909	2,054	2,003	1,957
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	21	(3)	1	4	8	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	0	0	0	(1,835)	(762)	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(299)	(216)	(132)	(256)	52	25	26	26
Dividendos Cobrados	841	404	183	121	68	0	0	0
Intereses a Favor	(91)	(119)	(203)	(252)	(124)	(93)	(77)	(80)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	91	(523)	(5)	98
Otras Partidas de Inversión	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	1,285	1,016	861	(913)	1,242	1,463	1,947	2,001
Intereses Devengados	1,150	1,006	1,120	1,286	1,805	1,040	1,041	1,003
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	0	52	66	363	331	267
Operaciones financieras de derivados	704	32	262	18	0	0	0	0
Otras Partidas	24	14	32	14	17	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	1,878	1,052	1,415	1,370	1,888	1,403	1,372	1,271
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	4,110	3,268	3,175	1,840	5,148	4,098	4,796	5,336
Decremento (Incremento) en Clientes	(11)	(612)	(136)	68	1,838	(313)	(309)	(367)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(331)	(1,271)	(355)	228	(1,560)	(488)	(477)	(552)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(232)	1,740	(578)	(1,662)	2,321	(372)	(332)	(414)
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,281	2,507	637	1,057	363	429	326	232
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(282)	(1,411)	(432)	3,145	(3,444)	(317)	(468)	(483)
Capital de trabajo	426	952	(864)	2,835	(482)	(1,062)	(1,260)	(1,584)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(417)	(713)	(800)	(598)	(546)	(442)	(499)	(697)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	9	239	(1,664)	2,237	(1,027)	(1,504)	(1,759)	(2,281)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	4,119	3,507	1,512	4,078	4,121	2,595	3,037	3,055
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,412)	(978)	(934)	(1,322)	(1,381)	(1,399)	(1,407)	(1,473)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	33	55	32	23	17	0	0	0
Inversiones Temporales	0	(99)	0	0	0	0	0	0
Disposición de Inversiones Temporales	0	0	0	15	10	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(94)	(17)	(20)	(2)	(10)	(300)	0	(150)
Adquisición de Negocios	(446)	(119)	(1,348)	0	0	0	0	0
Disposición de Negocios	0	0	0	315	(80)	0	0	0
Intereses Cobrados	91	119	203	252	124	93	77	80
Decr. (Incr.) anticipos/prest. a terceros	0	0	0	0	0	(52)	(50)	(48)
Otros Activos	39	40	(0)	(42)	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,789)	(999)	(2,066)	(762)	(1,165)	(1,659)	(1,381)	(1,592)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,330	2,508	(554)	3,316	2,955	936	1,657	1,463
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos	1,652	2,838	5,111	479	7,144	0	1,000	250
Amortización de Financiamientos	0	(3,236)	(3,822)	(736)	(5,271)	(234)	(646)	(876)
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	0	(221)	(220)	(243)	(243)	(243)
Intereses Pagados y otras partidas	(1,049)	(1,044)	(916)	(1,213)	(1,708)	(1,040)	(1,041)	(1,003)
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	0	(52)	(66)	(363)	(331)	(267)
Financiamiento "Ajeno"	603	(1,442)	373	(1,743)	(123)	(1,580)	(1,261)	(1,989)
Otras Partidas	(389)	(605)	(387)	(93)	(79)	0	0	0
Dividendos Pagados	(261)	(282)	(561)	(286)	(1,314)	(286)	(286)	(286)
Financiamiento "Propio"	(651)	(888)	(948)	(379)	(1,393)	(286)	(286)	(286)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(48)	(2,330)	(575)	(2,122)	(1,516)	(1,866)	(1,547)	(2,275)
Incr.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	2,282	178	(1,129)	1,194	1,439	(930)	109	(812)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(1,057)	223	187	(154)	399	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	3,049	4,275	4,676	3,734	4,773	6,611	5,681	5,791
Efectivo y equiv. al final del Periodo	4,275	4,676	3,734	4,773	6,611	5,681	5,791	4,979
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	(568)	(460)	(439)	(621)	(649)	(676)	(690)	(717)
Flujo Libre de Efectivo	2,494	3,270	1,260	3,030	3,584	1,312	1,774	1,828
Amortización de Deuda	0	3,236	3,822	957	5,271	234	646	876
Revolencia automática	0	(2,663)	(3,584)	(676)	(4,491)	(234)	(646)	(876)
Amortización de Deuda Final	0	573	238	280	781	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	958	925	712	961	1,585	948	964	923
Servicio de la Deuda	958	1,499	950	1,241	2,365	948	964	923
DSCR	2.6	2.2	1.3	2.4	1.5	1.4	1.8	2.0
Caja Inicial Disponible	3,049	4,275	4,676	3,734	4,773	6,611	5,681	5,791
DSCR con Caja Inicial	5.8	5.0	6.2	5.4	3.5	8.4	7.7	8.3
Deuda Neta a FLE	3.0	2.1	7.2	2.8	2.4	6.6	5.0	5.0
Deuda Neta a EBITDA	2.6	2.0	2.6	2.8	1.4	1.8	1.8	1.7

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.



Credit
Rating
Agency

XIGNUX
Xignux, S.A de C.V.

HR AA / HR BBB- (G)
HR1
Corporativos
22 de marzo de 2021

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

XIGNUX
Xignux, S.A de C.V.

HR AA / HR BBB- (G)
HR1

Corporativos
22 de marzo de 2021

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, Mayo 2014.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

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.

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.	2016-2020
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral pública e información 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

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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 calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

Hoja 10 de 10

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS