

Ammper LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

Ammper CP
HR+1

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

Corporativos
3 de septiembre de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR AA
Perspectiva Estable

2023
HR AAA
Perspectiva Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Subdirector de Corporativos
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com



Jorge Antón

Analista Senior
jorge.anton@hrratings.com



Heinz Cederborg

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

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y HR+1 para Ammper. Asimismo, ratificó la calificación en escala global de HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable para Ammper

La ratificación de las calificaciones para Ammper Energía, S.A.P.I. de C.V. (Ammper y/o la Empresa) obedece a la recuperación esperada en las métricas de DSCR, DSCR con caja y Años de Pago para el periodo proyectado 2025-2026, donde esperamos deuda neta negativa y Flujo Libre de Efectivo (FLE) positivo. Lo anterior sería resultado del crecimiento de las operaciones de la Empresa, lo que fortalecería la capacidad de generación de efectivo y permitiría fondear sus actividades e inversiones con recursos propios, sin la disposición de deuda bancaria. Aprovechamos para mencionar que para 2024 las métricas de DSCR y DSCR con caja se estimaron en 1.0 veces (x) y 2.5x ante el pago de P\$300 millones (m) de deuda. Es importante mencionar que en nuestras proyecciones consideramos que las ventas tendrán una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC)₂₃₋₂₆ de 15.7%, en línea con la entrada en vigor de 42 nuevos contratos para la división de negocio Suministro de Energía y la proyectada apertura del proyecto de infraestructura eléctrica en Querétaro en el segundo trimestre (2T)₂₅. Con respecto al margen EBITDA, se consideró una expansión de 542 puntos base (pbs), derivado a la apertura del proyecto en Querétaro, el cual se estimó con un margen bruto mayor al de la Empresa. Para el periodo proyectado no consideramos que la Empresa haga retiros de deuda, lo que obedece a la generación de caja estimada. Lo anterior, acompañado de la generación de FLE, resultaría en una métrica de DSCR promedio de 1.7x de 2024 a 2026.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Concepto	Reportado		Escenario Base			Escenario de Estrés			Prom. Ponderado		Grado de Estrés
	2022	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026	Base	Estrés	
Ventas Netas	7,643	8,191	10,109	12,015	12,678	9,830	10,025	10,627	11,204	10,056	-10.2%
EBITDA	523	413	382	1,053	1,327	363	595	1,082	776	583	-24.8%
Margen EBITDA	6.8%	5.0%	3.8%	8.8%	10.5%	3.7%	5.9%	10.2%	6.6%	5.7%	-91
Flujo Libre de Efectivo	248	117	154	315	678	125	85	512	312	197	-37.0%
Servicio de la Deuda	-13	-38	285	-33	-35	285	-25	-8	125	134	6.7%
Deuda Neta	-429	-422	-245	-312	-594	-216	-45	-134	-339	-150	-55.9%
DSCR*	2.3x	2.3x	0.5x	2.3x	2.3x	0.4x	2.3x	2.3x	1.4x	1.4x	-3.6%
DSCR con Caja*	4.2x	4.2x	2.0x	4.2x	4.2x	1.9x	4.2x	4.2x	3.1x	3.1x	-1.7%
Deuda Neta a FLE*	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
ACP	1.9x	1.7x	1.3x	1.4x	1.7x	1.3x	1.3x	1.6x	1.4x	1.3x	-3.9%

Fuente HR Ratings con base en información compartida por la Empresa.

*Métricas topadas en su valor máximo por deuda neta negativa y FLE positivo, menos para DSCR y DSCR con caja para 2024.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Decremento en Ventas.** Las ventas totales durante los Últimos Doce Meses (UDM) al 2T24 fueron de P\$9,513m lo que representó un decremento de 10.2% con respecto a nuestro escenario base. La reducción en ventas se puede explicar por inferiores precios de la energía a lo que se había proyectado.
- **Reducción en Flujo Libre de Efectivo.** El FLE para el periodo UDM al 2T24 fue de -P\$114m, lo que representó una contracción de P\$604m con respecto al mismo periodo del año anterior. El menor FLE es resultado de mayores requerimientos de capital de trabajo principalmente provenientes de cuentas por cobrar ante el incremento en número de contratos. El FLE negativo resultó en un DSCR y DSCR con caja de 0.0x para ambas métricas durante los UDM al 2T24.
- **Retiro de deuda.** La Empresa durante los UDM al 2T24 tuvo servicio de la deuda de P\$280m comparado con -P\$13m en el escenario base, lo que resultó un retiro y pago de P\$300m de deuda. Estas disposiciones fueron realizadas para hacer frente a requerimientos de capital de trabajo y no se consideraban en nuestro escenario base.

Expectativa para Periodos Futuros

- **Crecimiento en Ventas.** Con respecto a los ingresos totales tomamos en consideración que sean de P\$12,678m lo que representa una TMAC₂₃₋₂₆ de 15.7%. El incremento en ingresos está en función al crecimiento en ventas en la división de Suministro de Energía ante la entrada en vigor de 42 nuevos centros de carga y a que empiece a operar el proyecto de infraestructura eléctrica de Querétaro en el 2T25, con una generación de ingresos estimada de P\$1,461m en 2026.
- **Expansión en Margen EBITDA.** Estimamos que el margen EBITDA sea de 10.5% en 2026, lo que representa una expansión de 542 pbs comparado con 5.0% en 2023. Este incremento está relacionado con la apertura del proyecto de infraestructura eléctrica de Querétaro, el cual se estima que tenga mayor margen bruto en relación con la Empresa derivado de brindar acceso a la red eléctrica donde actualmente no existe la infraestructura.
- **Mayor Generación de FLE.** Con respecto al FLE, estimamos que este sea de P\$678m en 2026 lo que representa un incremento con respecto a P\$117m en 2023, el cual toma en consideración el aumento del EBITDA que sería parcialmente contrarrestado por mayores requerimientos de capital de trabajo ante el crecimiento en ventas.



- **Deuda neta negativa.** Para el periodo proyectado no estimamos que la Empresa haga disposición de ningún crédito. Por su parte, el pago de la deuda de P\$300m en el 2T24 generaría que el DSCR y el DSCR con caja fueran de 0.5x y 2.0x respectivamente para 2024. La deuda neta negativa y la generación de FLE positivo hace que el resto del periodo proyectado 2025-2026 las métricas de deuda sean topadas en su nivel de máxima fortaleza.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disposición de deuda.** En caso de que la Empresa hiciera disposiciones bancarias y estas incrementaran el servicio de la deuda, como se observó en los UDM al 2T24, y resulte en niveles de DSCR promedio de 2024-2026 por debajo de 1.6x. Lo anterior podría tener un efecto negativo en la calificación.
- **Generación de FLE negativo.** Aun manteniendo niveles de deuda neta negativa, la calificación podría verse afectada a la baja en caso de que la Empresa presentara FLE negativo, lo cual llevaría a las métricas de DSCR y DSCR con caja a su nivel más débil.
- **Cambios en la Ley de la Industria Eléctrica (LIE).** En caso de que se propusiera una iniciativa que tuvieran por objetivo hacer cambios sustanciales a la LIE, se podría generar incertidumbre en empresas privadas dentro de la industria nacional, lo cual podría afectar negativamente la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance General

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2T23	2T24
ACTIVOS TOTALES	1,517	2,067	3,263	3,473	4,415	2,321	4,019
Activo Circulante	1,383	1,454	2,180	2,644	3,206	1,965	3,186
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	390	388	207	274	554	340	292
Efectivo Restringido	39	34	38	39	40	34	34
Impuestos por recuperar	15	29	652	818	839	519	726
Cuentas por Cobrar a Clientes	558	605	870	1,011	1,258	656	1,177
Otras Cuentas por Cobrar	0	1	2	2	2	1	2
Inventarios	8	27	36	33	34	4	33
Suministro de energía y operaciones con el CENACE	340	264	237	298	305	295	770
Anticipos Circulantes	33	96	124	156	160	95	139
Instrumentos Financieros Derivados	0	9.8	14	14	14	22	14
Activos No Circulantes	134	613	1,083	828	1,210	356	833
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	60	524	990	735	1,117	269	740
Activos Intangibles	0	0	6	6	6	3	6
Impuestos Diferidos	5	25	38	38	38	23	38
Otros Activos	22	24	17	17	17	16	17
Derecho de uso por Arrendamiento	47	40	32	32	32	45	32
PASIVOS TOTALES	670	972	1,973	1,921	2,060	1,385	2,820
Pasivo Circulante	559	669	1,420	1,723	1,781	1,256	2,282
Proveedores	283	210	316	337	360	277	461
Impuestos Diferidos	90	89	697	875	897	574	777
Cuentas por pagar a partes relacionadas	0	36	0	0	0	0	0
Pasivos por Arrendamiento	3	4	0	0	0	0	0
Ingresos por Realizar y Otros	182	330	407	511	524	405	1,045
Pasivos no Circulantes	111	303	553	198	279	129	538
Impuestos Diferidos	2	1	16	44	122	0	1
Pasivos por Arrendamiento	45	38	34	34	34	45	34
Beneficio a Empleados	2	2	3	3	3	3	3
Depositos en Garantía	62	262	463	80	82	66	463
Instrumentos financieros derivados	0	0	37	37	37	15	37
CAPITAL CONTABLE	847	1,095	1,290	1,552	2,356	936	1,199
Minoritario	1	25	20	152	331	0	20
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1	25	20	20	152	0	20
Mayoritario	846	1,070	1,269	1,400	2,024	936	1,179
Capital Contribuido	437	799	813	813	813	57	813
Utilidades Acumuladas	7	4	237	416	537	752	267
Utilidad del Ejercicio	402	267	219	171	674	128	98
Deuda Total	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Neta	-429	-422	-245	-312	-594	-374	-326
Días Cuentas por Cobrar	24	26	32	29	31	25	28
Días Inventario	1	1	1	1	1	0	1
Días Proveedores	9	15	13	12	12	11	14

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	Acumulado	
						2T23	2T24
Ventas Netas	7,643	8,191	10,109	12,015	12,678	3,626	4,948
Costo de Ventas	6,911	7,496	9,385	10,549	10,921	3,305	4,623
Utilidad Operativa bruta	733	695	724	1,466	1,757	320	326
Gastos Generales	210	282	342	413	430	124	185
EBITDA	523	413	382	1,053	1,327	196	141
Depreciación y Amortización	14	19	77	657	145	9	9
Depreciación	8	12	67	647	135	6	5
Amortización de Arrendamientos	6	7	10	10	10	4	4
Utilidad Operativa antes de Otros	509	395	306	396	1,182	187	132
Otros Ingresos y (gastos) netos	15	4	3	4	4	2	2
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	523	399	309	400	1,187	189	134
Ingresos por Intereses	14	38	38	33	35	16	23
Intereses Pagados	0	1	8	0	0	1	8
Intereses por Arrendamiento	3	3	3	3	3	2	1
Ingreso Financiero Neto	11	35	27	30	32	13	14
Resultado Cambiario	-16	-44	2	1	1	-31	-0
Resultado Integral de Financiamiento	-5	-9	30	31	33	-18	14
Utilidad antes de Impuestos	518	390	339	431	1,220	171	147
Impuestos sobre la Utilidad	116	123	124	129	366	43	53
Impuestos Causados	87	101	109	102	288	43	53
Impuestos Diferidos	28	22	15	28	78	0	0
Utilidad Neta Consolidada	402	267	215	302	854	128	94
Participación minoritaria en la utilidad	-0	-0	-4	131	179	0	-4
Participación mayoritaria en la utilidad	402	267	219	171	674	128	98
<i>Últimos Doce Meses</i>							
Cambio en Ventas	454.4%	7.2%	23.4%	18.8%	5.5%	34.0%	18.9%
Margen Bruto	9.6%	8.5%	7.2%	12.2%	13.9%	8.7%	7.4%
Margen EBITDA	6.8%	5.0%	3.8%	8.8%	10.5%	5.7%	3.8%
Tasa de Impuestos	22.4%	31.5%	36.6%	30.0%	30.0%	18.6%	36.4%
ROCE	164.6%	134.5%	25.2%	25.5%	69.7%	117.0%	152.7%
Tasa Pasiva	231.6%	n.a.	12.7%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tasa Activa de Caja	1.7%	3.1%	2.1%	1.7%	1.5%	2.4%	2.5%

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



Escenario Base: Flujo de Efectivo

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	Acumulado	
						2T23	2T24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	518	390	339	431	1,220	171	147
Provisiones del Periodo	0	0	61	0	0	74	61
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	0	61	0	0	74	61
Depreciación y Amortización	14	18.65	88	657	145	18	21
Intereses a Favor	-11	-35	-14	-33	-35	-14	1
Valuación de Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0	-6	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	3	-17	81	624	110	-2	29
Intereses Devengados	0	1	0	0	0	1	0
Otras Partidas e Intereses por Arrendamiento	3	3	3	3	3	2	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	3	4	3	3	3	3	1
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	524	376	484	1,058	1,332	245	239
Decremento (Incremento) en Clientes	-366	-47	-267	-142	-246	-98	-574
Decremento (Incremento) en Inventarios	5	-19	-14	2	-1	3	-11
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-54	-12	-44	-93	-12	-42	-592
Incremento (Decremento) en Proveedores	242	-73	100	21	23	-6	245
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	39	65	32	-267	17	88	675
Capital de trabajo	-134	-86	-193	-478	-219	-55	-257
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-130	-148	-55	-102	-288	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-264	-234	-249	-579	-507	-55	-257
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	260	142	235	479	825	190	-18
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-39	-476	-537	-392	-516	-214	-225
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	7	0	0	0	0	0	0
Depositos infraestructura Enepyne	0	167	144	0	0	0	144
Intereses Cobrados	14	38	15	33	35	16	0
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	-0	0	10	0	0	1	10
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-18	-270	-367	-359	-481	-197	-71
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	242	-128	-132	119	344	-7	-89
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	0	36	300	0	0	0	300
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	0	-300	0	0	0	-300
Amortización de Otros Arrendamientos	-1	-10	-12	-10	-10	-6	-6
Intereses Pagados y otras partidas	-0	-1	0	0	0	-1	0
Intereses Pagados por Arrendamientos	-3	-3	-3	-3	-3	-2	-1
Financiamiento "Ajeno"	-4	23	-15	-13	-13	-8	-7
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	1	24	0	0	0	0	0
Otras partidas	-43	115	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-30	-40	-30	-40	-50	-40	0
Financiamiento "Propio"	-73	98	-30	-40	-50	-40	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-77	121	-45	-53	-63	-48	-7
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	165	-7	-177	67	282	-55	-96
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	264	429	422	245	312	429	422
Efectivo y equiv. al final del Periodo	429	422	245	312	594	374	326
<i>Últimos Doce Meses</i>							
CAPEX de Mantenimiento	-8	-12	-67	-151	-135	-10	-11
Flujo Libre de Efectivo	248	117	154	315	678	490	-90
Amortización de Deuda	0	0	300	0	0	0	-300
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	0	0	0	0	0	0	0
Amortización Neta	0	0	300	0	0	0	-300
Intereses Netos Pagados	-13	-38	-15	-33	-35	-1	-8
Servicio de la Deuda	-13	-38	285	-33	-35	-1	-308
DSCR	-18.4	-3.1	0.5	-9.6	-19.4	-489.1	0.3
Caja Inicial Disponible	264	429	422	245	312	0.0	0.0
DSCR con Caja	-38.0	-14.5	2.0	-17.1	-28.3	-489.1	0.3
Deuda Neta a FLE	-1.7	-3.6	-1.6	-1.0	-0.9	-0.8	3.6
Deuda Neta a EBITDA	-0.8	-1.0	-0.6	-0.3	-0.4	-0.8	-0.9

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance General

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2T23	2T24
ACTIVOS TOTALES	1,517	2,067	3,182	2,919	3,571	2,321	4,019
Activo Circulante	1,383	1,454	2,099	2,090	2,362	1,965	3,186
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	390	388	178	7	94	340	292
Efectivo Restringido	39	34	38	39	40	34	34
Impuestos por recuperar	15	29	617	731	712	519	726
Cuentas por Cobrar a Clientes	558	605	874	864	1,075	656	1,177
Otras Cuentas por Cobrar	0	1	2	2	2	1	2
Inventarios	8	27	35	29	29	4	33
Suministro de energía y operaciones con el CENACE	340	264	224	266	259	295	770
Anticipos Circulantes	33	96	118	140	136	95	139
Instrumentos Financieros Derivados	0	9.8	14	14	14	22	14
Activos No Circulantes	134	613	1,083	828	1,210	356	833
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	60	524	990	735	1,117	269	740
Activos Intangibles	0	0	6	6	6	3	6
Impuestos Diferidos	5	25	38	38	38	23	38
Otros Activos	22	24	17	17	17	16	17
Derecho de uso por Arrendamiento	47	40	32	32	32	45	32
PASIVOS TOTALES	670	972	1,905	1,706	1,745	1,385	2,820
Pasivo Circulante	559	669	1,354	1,530	1,510	1,256	2,282
Proveedores	283	210	309	290	303	277	461
Impuestos Diferidos	90	89	660	782	762	574	777
Cuentas por pagar a partes relacionadas	0	36	0	0	0	0	0
Pasivos por Arrendamiento	3	4	0	0	0	0	0
Ingresos por Realizar y Otros	182	330	385	457	445	405	1,045
Pasivos no Circulantes	111	303	551	177	235	129	538
Impuestos Diferidos	2	1	14	12	73	0	1
Pasivos por Arrendamiento	45	38	34	34	34	45	34
Beneficio a Empleados	2	2	3	3	3	3	3
Depositos en Garantía	62	262	463	90	88	66	463
Instrumentos financieros derivados	0	0	37	37	37	15	37
CAPITAL CONTABLE	847	1,095	1,277	1,213	1,826	936	1,199
Minoritario	1	25	20	58	200	0	20
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1	25	20	20	58	0	20
Mayoritario	846	1,070	1,257	1,155	1,626	936	1,179
Capital Contribuido	437	799	813	813	813	57	813
Utilidades Acumuladas	7	4	237	403	291	752	267
Utilidad del Ejercicio	402	267	206	-62	521	128	98
Deuda Total	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Neta	-429	-422	-216	-45	-134	-374	-326
Días Cuentas por Cobrar	24	26	34	29	32	25	28
Días Inventario	1	1	1	1	1	0	1
Días Proveedores	9	15	13	12	12	11	14

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



Escenario Estrés: Estado de Resultados

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	Acumulado	
						2T23	2T24
Ventas Netas	7,643	8,191	9,830	10,025	10,627	3,626	4,948
Costo de Ventas	6,911	7,496	9,134	9,085	9,184	3,305	4,623
Utilidad Operativa bruta	733	695	696	940	1,443	320	326
Gastos Generales	210	282	334	345	361	124	185
EBITDA	523	413	363	595	1,082	196	141
Depreciación y Amortización	14	19	77	657	145	9	9
Depreciación	8	12	67	647	135	6	5
Amortización de Arrendamientos	6	7	10	10	10	4	4
Utilidad Operativa antes de Otros	509	395	286	-62	938	187	132
Otros Ingresos y (gastos) netos	15	4	3	3	4	2	2
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	523	399	289	-58	941	189	134
Ingresos por Intereses	14	38	37	25	8	16	23
Intereses Pagados	0	1	8	0	0	1	8
Intereses por Arrendamiento	3	3	3	3	3	2	1
Ingreso Financiero Neto	11	35	27	22	5	13	14
Resultado Cambiario	-16	-44	2	1	1	-31	-0
Resultado Integral de Financiamiento	-5	-9	29	23	6	-18	14
Utilidad antes de Impuestos	518	390	318	-35	948	171	147
Impuestos sobre la Utilidad	116	123	116	-10	284	43	53
Impuestos Causados	87	101	103	-8	223	43	53
Impuestos Diferidos	28	22	14	-2	61	0	0
Utilidad Neta Consolidada	402	267	202	-24	663	128	94
Participación minoritaria en la utilidad	-0	-0	-4	38	142	0	-4
Participación mayoritaria en la utilidad	402	267	206	-62	521	128	98
<i>Últimos Doce Meses</i>							
Cambio en Ventas	454.4%	7.2%	20.0%	2.0%	6.0%	34.0%	18.9%
Margen Bruto	9.6%	8.5%	7.1%	9.4%	13.6%	8.7%	7.4%
Margen EBITDA	6.8%	5.0%	3.7%	5.9%	10.2%	5.7%	3.8%
Tasa de Impuestos	22.4%	31.5%	36.6%	30.0%	30.0%	18.6%	36.4%
ROCE	164.6%	134.5%	23.5%	-4.3%	59.1%	117.0%	152.7%
Tasa Pasiva	231.6%	n.a.	12.7%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tasa Activa de Caja	1.7%	3.1%	2.1%	1.6%	0.5%	2.4%	2.5%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	Acumulado	
						2T23	2T24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	518	390	318	-35	948	171	147
Provisiones del Periodo	0	0	61	0	0	74	61
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	0	61	0	0	74	61
Depreciación y Amortización	14	18.65	88	657	145	18	21
Intereses a Favor	-11	-35	-13	-25	-8	-14	1
Valuación de Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0	-6	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	3	-17	82	632	137	-2	29
Intereses Devengados	0	1	0	0	0	1	0
Otras Partidas e Intereses por Arrendamiento	3	3	3	3	3	2	1
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	3	4	3	3	3	3	1
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	524	376	464	600	1,087	245	239
Decremento (Incremento) en Clientes	-366	-47	-271	10	-211	-98	-574
Decremento (Incremento) en Inventarios	5	-19	-13	6	-0	3	-11
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-54	-12	-25	-64	10	-42	-592
Incremento (Decremento) en Proveedores	242	-73	93	-19	12	-6	245
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	39	65	8	-293	-15	88	675
Capital de trabajo	-134	-86	-208	-359	-204	-55	-257
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-130	-148	-50	8	-223	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-264	-234	-258	-351	-427	-55	-257
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	260	142	207	249	660	190	-18
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-39	-476	-537	-392	-516	-214	-225
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	7	0	0	0	0	0	0
Depositos infraestructura Enepyne	0	167	144	0	0	0	144
Intereses Cobrados	14	38	14	25	8	16	0
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	-0	0	10	0	0	1	10
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-18	-270	-368	-367	-508	-197	-71
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	242	-128	-161	-118	152	-7	-89
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	0	36	300	0	0	0	300
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	0	-300	0	0	0	-300
Amortización de Otros Arrendamientos	-1	-10	-12	-10	-10	-6	-6
Intereses Pagados y otras partidas	-0	-1	0	0	0	-1	0
Intereses Pagados por Arrendamientos	-3	-3	-3	-3	-3	-2	-1
Financiamiento "Ajeno"	-4	23	-15	-13	-13	-8	-7
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	1	24	0	0	0	0	0
Otras partidas	-43	115	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	-30	-40	-30	-40	-50	-40	0
Financiamiento "Propio"	-73	98	-30	-40	-50	-40	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-77	121	-45	-53	-63	-48	-7
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	165	-7	-206	-171	89	-55	-96
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	264	429	422	216	45	429	422
Efectivo y equiv. al final del Periodo	429	422	216	45	134	374	326
<i>Últimos Doce Meses</i>							
CAPEX de Mantenimiento	-8	-12	-67	-151	-135	-10	-11
Flujo Libre de Efectivo	248	117	125	85	512	490	-90
Amortización de Deuda	0	0	300	0	0	0	-300
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	0	0	0	0	0	0	0
Amortización Neta	0	0	300	0	0	0	-300
Intereses Netos Pagados	-13	-38	-14	-25	-8	-1	-8
Servicio de la Deuda	-13	-38	285	-25	-8	-1	-308
DSCR	-18.4	-3.1	0.4	-3.4	-64.9	-489.1	0.3
Caja Inicial Disponible	264	429	422	216	45	0.0	0.0
DSCR con Caja	-38.0	-14.5	1.9	-12.1	-70.6	-489.1	0.3
Deuda Neta a FLE	-1.7	-3.6	-1.7	-0.5	-0.3	-0.8	3.6
Deuda Neta a EBITDA	-0.8	-1.0	-0.6	-0.1	-0.1	-0.8	-0.9

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



@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 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.

Coefficiente 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 adecuadamente 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%.



@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*	Metodología de Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero 2024 Criterios Generales Metodológicos, enero 2023
Calificación anterior	Ammper LP: HR AAA con Perspectiva Estable Ammper CP: HR+1 Ammper LP (G): HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	28 de agosto de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22-2T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna e información anual dictaminada en 2022 y 2023 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.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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 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 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

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 de México, 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 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, 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

