

Orbia LP  
HR AAA  
Perspectiva  
Estable

Orbia CP  
HR+1

Programa Dual  
de CP  
HR+1

ORBIA 22L  
HR AAA  
Perspectiva  
Estable

ORBIA 22-2L  
HR AAA  
Perspectiva  
Estable

2022  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2023  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2024  
HR AAA  
Perspectiva Estable



**Jesús Pineda**

Subdirector de Corporativos  
Analista Responsable

[jesus.pineda@hrratings.com](mailto:jesus.pineda@hrratings.com)



**Mirthala Alarcón**

Analista Sr.

[mirthala.alarcon@hrratings.com](mailto:mirthala.alarcon@hrratings.com)



**Heinz Cederborg**

Director Ejecutivo Sr. de  
Corporativos / ABS

[heinz.cederborg@hrratings.com](mailto:heinz.cederborg@hrratings.com)

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para Orbia y las emisiones ORBIA 22L y ORBIA 22-2L. Asimismo, ratificó la calificación de HR+1 para Orbia y su Programa Dual de Corto Plazo

La ratificación de las calificaciones de Orbia, su Programa Dual de Corto Plazo y sus emisiones se fundamenta en la renovación de la línea de crédito comprometida por US\$1,400m (vs. US\$1,000m de la línea anterior), la cual se considera una fortaleza para el cumplimiento del servicio de deuda. Esta línea permite reducir el monto de las amortizaciones obligatorias para los siguientes años que, en conjunto con nuestras expectativas de Flujo Libre de Efectivo (FLE), resultaría en niveles de DSCR sólidos a futuro. A su vez, la calificación toma en consideración la diversificación geográfica, con actividades comerciales en más de 100 países, donde Estados Unidos de América (EUA) representó el 25.6% de los ingresos durante 2023. Dentro de nuestras proyecciones, esperamos un decremento en ingresos al cierre de 2024 como resultado de una menor demanda como consecuencia de la ralentización en la industria de la construcción e infraestructura. En los siguientes años esperamos una recuperación gradual, en donde se alcanzarían ingresos de US\$8,523m en 2026 en comparación con US\$8,204m en 2023. Este incremento en ingresos permitirá una mayor absorción de costos y gastos, lo que resultará en una expansión de EBITDA, que en conjunto con el compartimiento de capital de trabajo le permitirá a la Empresa alcanzar una generación de FLE de US\$607m en 2026. Como resultado de lo anterior, estimamos que la Empresa reflejará sólidos niveles de DSCR y DSCR con caja, situándose en los niveles de fortaleza en 2025 y 2026. Finalmente, la calificación mantiene un ajuste positivo por elementos ASG (ESG; por sus siglas en inglés) y otro más por la diversión geográfica con la que cuentan las diversas subsidiarias de Orbia.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados (Cifras en millones de dólares americanos)

Ejercicio Fiscal	Reportado		Escenario Base			Escenario de Estrés			Prom. Ponderado		Grado de Estrés
	2022	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026	Base	Estrés	
Ventas Totales	9,648	8,204	7,487	7,972	8,523	6,972	6,791	7,098	7,848	6,947	-11.5%
EBITDA	1,907	1,479	1,204	1,357	1,534	1,009	970	1,079	1,319	1,013	-23.2%
Margen EBITDA	19.8%	18.0%	16.1%	17.0%	18.0%	14.5%	14.3%	15.2%	16.8%	14.6%	(219)
Flujo Libre de Efectivo	803	724	469	530	607	351	397	410	516	377	-27.0%
Servicio de la Deuda	301	660	228	207	237	253	240	266	224	252	12.4%
Deuda Total	4,696	4,886	4,334	4,277	4,240	4,339	4,286	4,254	4,297	4,305	0.2%
Deuda Neta	3,150	3,430	3,328	3,393	3,216	3,524	3,752	3,799	3,323	3,648	9.8%
DSCR	2.7x	1.1x	2.1x	2.6x	2.6x	1.4x	1.7x	1.5x	2.3x	1.5x	-35.1%
DSCR con Caja	5.3x	3.4x	8.4x	7.4x	6.3x	7.1x	5.1x	3.6x	7.7x	5.8x	-24.8%
Deuda Neta a FLE	3.9	4.7	7.1	6.4	5.3	10.0	9.4	9.3	6.5	9.7	49.0%
ACP	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	1.0	-4.2%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Contracción en ingresos.** Durante los UDM al 1T24, la Empresa reportó ingresos totales de US\$7,787m, lo que representa una disminución de 16.6% respecto a US\$9,332m del mismo periodo del año anterior y 13.7% por debajo de nuestras estimaciones. Todos los grupos de negocio sufrieron una contracción, principalmente como resultado del entorno de altas tasas de interés, menores precios, retrasos en la infraestructura, así como debilidad en la demanda.
- **Generación de FLE.** Orbia presentó un FLE de US\$542m durante los UDM al 1T24 vs. US\$732m en los UDM al 1T23 y US\$958m en nuestro escenario base. Este resultado obedece a la disminución de operaciones, lo cual fue parcialmente compensado por el comportamiento de capital de trabajo y un menor pago de impuestos.
- **Endeudamiento.** Al cierre del 1T24, la Empresa mostró una deuda total de US\$4,728m (vs. US\$4,629 al 1T23 y vs. US\$4,345m en nuestro escenario base). Durante los UDM, la Empresa realizó la amortización de su línea de crédito revolvente comprometida y de diversos créditos con bancos de la India, Europa y Norteamérica. Estos incrementos fueron contrarrestados con la colocación de P\$10,000m a través de la reapertura de su primera y segunda emisión.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Evolución de los Ingresos.** Proyectamos que la Empresa mostraría ingresos por US\$8,523m en 2026 (vs. US\$8,204 en 2023), lo que equivale a una  $TMAC_{2023-2026}$  de 1.3%. Lo anterior sería apoyado por el crecimiento de la demanda de producto por parte de la industria de la construcción, telecomunicaciones, automotriz, entre otras.
- **Generación de FLE.** Con relación a la generación de FLE, estimamos que esta alcanzaría US\$607m en 2026 (vs. US\$724m en 2023). El crecimiento del FLE se encuentra asociado con la expansión del EBITDA, lo cual compensaría, el crecimiento en el pago de impuestos y el aumento de la amortización de arrendamientos.
- **Endeudamiento.** Estimamos que la Empresa alcance US\$4,240 de deuda total en 2026 en comparación con US\$4,886m en 2023, como resultado de la amortización programada en el calendario de las líneas que mantiene con distintos bancos de Europa, Asia y Norteamérica. Dentro de nuestros escenarios también incorporamos el beneficio por la línea de crédito comprometida de la Empresa.



## Factores Adicionales Considerados

- **Fortaleza en factores ASG.** Se tomó en consideración la fortaleza que mantiene Orbia con relación a sus factores ambientales, sociales y de gobernanza. Destaca su inclusión dentro diversos índices como el Dow Jones, FTSE4Good y el Índice ESG de la Bolsa Mexicana de Valores. Lo anterior se incorporó a través de un ajuste cualitativo positivo.
- **Diversificación geográfica.** Se considero el hecho de que la Empresa mantiene operaciones en más de 100 países, a través de cinco regiones, siendo EUA el más importante, con una participación del 25.6% de los ingresos al cierre del 2023. Debido a esta diversificación, la calificación considera un ajuste cualitativo positivo.
- **Línea de crédito comprometida.** Orbia cuenta con una línea de crédito revolvente comprometida por un monto de US\$1,400m con el BBVA y 12 bancos adicionales. Al cierre de abril, la línea mantiene la totalidad del monto disponible y tiene vencimiento en 2029. Esta línea se considera una fortaleza para el cumplimiento del servicio de deuda debido a que disminuye las amortizaciones obligatorias.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de DSCR y DSCR con Caja.** En caso de que la Empresa muestre una menor generación de FLE en comparación con nuestras estimaciones, lo cual lleve las métricas de DSCR promedio por debajo de 1.7x, esto podría resultar en la baja de la calificación
- **Línea de crédito comprometida.** En el escenario donde Orbia no mantenga su línea de crédito comprometida disponible, o sufra algún cambio en sus términos y condiciones, la calificación podría verse afectada.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Descripción del Emisor

Orbia Advance Corporation S.A.B. de C.V. (Orbia o la Empresa) es un conglomerado de empresas que mantiene participación en diversas industrias como la construcción e infraestructura, comunicación de datos, agricultura, entre otras. La Empresa tiene actividades comerciales en más de 110 países y cuenta con plantas de producción en más de 50, con oficinas centrales en la Ciudad de México, Boston, Ámsterdam y Tel Aviv. Al 1T24, la Empresa opera mediante cinco grupos de negocio: i) Polymer Solutions, enfocada en la venta de soluciones de PVC; ii) Building & Infrastructure, la cual impulsa la venta de nuevas tecnologías sostenibles en torno a la recolección y gestión del agua; iii) Precision Agriculture, la cual desarrolla sistemas de irrigación de vanguardia; iv) Connectivity Solutions, con el cual ofrece conductos de telecomunicaciones y otras soluciones a base de polietileno de alta densidad para vías de fibra óptica y v) Fluor & Energy Materials, la cual proporciona fluoruro y otros productos intermedios, refrigerantes y propelentes utilizados en aplicaciones automotrices, de infraestructura, medicina, energía y telecomunicaciones.

## Eventos Relevantes

### Emisión de Bonos Vinculados a la Sustentabilidad

En agosto de 2023, Orbia concluyó la primera reapertura de su primera y segunda oferta de certificados bursátiles de corto y largo plazo por un monto total de P\$10,000m en el mercado mexicano, con una característica de bonos vinculados a la sustentabilidad. La reapertura de la primera emisión (ORBIA 22L) fue por un monto de P\$2,100m con vencimiento el 4 de diciembre de 2025 con una tasa de interés variable TIE+ 0.40%, mientras que la reapertura de la segunda emisión fue por un monto de P\$7,900m con un vencimiento el 25 de noviembre de 2032, devengando intereses a una tasa fija anual de 10.63%. Los recursos de las emisiones se utilizaron para liquidar pagarés de P\$4,000m y los fondos restantes se utilizaron para fines corporativos generales.

### Cambio de marca

En diciembre de 2023, Fluorinated Solutions pasó a llamarse Fluor & Energy Materials con el fin de reflejar su enfoque estratégico en el suministro de soluciones para apoyar los mercados de transición energética. La marca asociada a este grupo de negocios sigue siendo Koura.

### Joint Venture

En noviembre de 2023, la Empresa firmó un acuerdo de joint venture con Syensqo (anteriormente Solvay) para la creación de las mayores instalaciones de producción de fluoruro de polivinilideno (PVDF) para materiales energéticos en la región de Norteamérica. Se espera que la producción comience en 2026.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Análisis de Resultados

La siguiente figura muestra una comparación de los resultados observados durante los UDM al 1T24, contra las cifras del 1T23 y nuestras estimaciones para el 1T24 realizadas para Orbia en la revisión anual del 22 de agosto de 2023. Durante los UDM al 1T24, la Empresa reportó ingresos 16.6% y 13.7% por debajo del periodo anterior y nuestro escenario base respectivamente. La disminución en ingresos se observó en todos los grupos de negocio, los cuales se vieron afectados por una disminución de la demanda, así como precios más bajos. Esta disminución en ingresos resultó en una contracción en la generación de EBITDA y Flujo Libre de Efectivo, el cual se ubicó 26.0% por debajo del periodo anterior y 44.4% por debajo de nuestro escenario base. Respecto a la deuda, la Empresa cerró el 1T24 con una deuda total de US\$4,728m (+2.1% respecto al año anterior y 8.8% por encima de nuestro escenario base).

**Figura 1. Observado vs. Proyectado (Cifras en millones de dólares americanos)**

Concepto	1T23	1T24	Cambio Anual	Escenario Base	Escenario Estrés	Obs vs. Base	Obs vs. Estrés
Ventas	9,332	7,787	-16.6%	9,026	8,561	-13.7%	-9.0%
Utilidad Bruta	2,883	2,384	-17.3%	2,855	2,599	-16.5%	-8.3%
EBITDA	1,776	1,261	-29.0%	1,680	1,442	-24.9%	-12.6%
Margen Bruto	30.9%	30.6%	-27pbs	31.6%	30.4%	-102pbs	26pbs
Margen EBITDA	19.0%	16.2%	-283pbs	18.6%	16.8%	-242pbs	-66pbs
Flujo Libre de Efectivo	732	542	-26.0%	958	853	-43.5%	-36.5%
Servicio de la Deuda	478	585	22.4%	562	563	4.0%	3.9%
Deuda Bruta	4,629	4,728	2.1%	4,345	4,345	8.8%	8.8%
Deuda Neta	3,245	3,678	13.3%	3,056	3,161	20.4%	16.3%
Caja inicial	970	1,384	42.6%	1,384	1,384	0.0%	0.0%
Años de Pago	4.4	6.8	n.a.	3.2	3.7	n.a.	n.a.
DSCR	1.5	0.9	n.a.	1.7	1.5	n.a.	n.a.
DSCR con Caja	3.6	3.3	n.a.	4.2	4.0	n.a.	n.a.
ACP	1.0	1.0	n.a.	1.0	1.0	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

## Ingresos

Durante los UDM al 1T24, la Empresa generó ingresos totales por US\$7,787m (-16.6% vs. US\$9,332m en los UDM al 1T23 y vs. US\$9,026m en nuestro escenario base). Lo anterior es producto del decremento en ventas en todos los grupos de negocio, principalmente como resultado del entorno de altas tasas de interés, menores precios, retrasos en la infraestructura, así como debilidad en la demanda.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 2. Indicadores operativos (Cifras en millones de dólares americanos)**

	Observado UDM					Proyectado UDM	
	1T23	Peso (%)	1T24	Peso (%)	Cambio	1T24	Cambio
<b>Ingresos Totales</b>	<b>9,332</b>	<b>100.0%</b>	<b>7,787</b>	<b>100.0%</b>	<b>-16.6%</b>	<b>9,026</b>	<b>-13.7%</b>
Polymer Solutions	3,401	36.4%	2,587	33.2%	-23.9%	2,946	-12.2%
Bulding & Infrastructure	2,842	30.4%	2,606	33.5%	-8.3%	2,833	-8.0%
Connectivity Solutions	1,390	14.9%	977	12.5%	-29.7%	1,408	-30.6%
Precision Agriculture	1,047	11.2%	1,044	13.4%	-0.3%	1,052	-0.7%
Fluor & Energy Materials	890	9.5%	866	11.1%	-2.7%	1,011	-14.4%
Entidad Controladora	138	1.5%	156	2.0%	13.2%	156	0.0%
Eliminaciones	(375)	-4.0%	(449)	-5.8%	19.7%	(380)	18.0%

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

En el negocio de Polymer Solutions (Vestolit y Alphagary), se observó una disminución de 23.9% vs. el mismo periodo del año anterior y de 12.2% en comparación con nuestros estimados. Dicha disminución es atribuible a diversos factores, entre ellos, la reducción de los precios en resinas generales de PVC y sosa caustica como resultado de un aumento en la oferta de este producto en los mercados de Estados Unidos de América (EUA) y China a raíz de la menor demanda local de ambos países, así como una desaceleración de la demanda, lo cual resultó en menores volúmenes de venta.

Por su parte, dentro del grupo de negocio Building & Infrastructure observamos una disminución de 8.3% respecto al mismo periodo del año anterior y 8.0% respecto a nuestras proyecciones. Lo anterior se debió a menores precios y volúmenes particularmente en Europa de Occidente y del Norte, mientras que los mercados en latinoamericana se mantuvieron estables. El sector de la construcción experimentó condiciones de mercado desfavorables en toda la región de Europa, Medio Oriente y África (EMEA por sus siglas en inglés), impulsada por acontecimientos sociopolíticos adversos, así como la persistencia de elevados costos de intereses, así como condiciones inflacionistas. Asimismo, en América Latina se experimentó una demanda plana o ligeramente menor explicada por las elecciones presidenciales.

El negocio de Connectivity Solutions sufrió una contracción de 29.7% y 30.6% respecto a los UDM del 1T23 y nuestras proyecciones respectivamente. Lo anterior es resultado de un menor volumen asociado al manejo de inventarios de los clientes, así como retrasos en pedidos, derivado de un entorno de altas tasas de interés.

Precision Agriculture presentó ingresos en línea con los reportados en el periodo anterior, así como con los esperados en nuestras proyecciones (0.3% y 0.7% por debajo, respectivamente). Este efecto está asociado a una menor demanda principalmente en Turquía y EUA, lo cual fue contrarrestado con el incremento de demanda en China, India y algunos países de Latinoamérica.

El grupo de negocio de Fluor & Energy Materials (anteriormente Fluorinated Solutions) reportó ingresos de US\$866m durante los UDM al 1T24, lo que representó una contracción de 2.7% vs. el mismo periodo del año anterior y 14.4% por debajo de nuestras proyecciones. Este resultado se explica por una disminución en el volumen de refrigerantes principalmente asociado a una disminución gradual en las cuotas permitidas de hidrofluorocarbonos (HFC).



@HRRATINGS



HR RATINGS



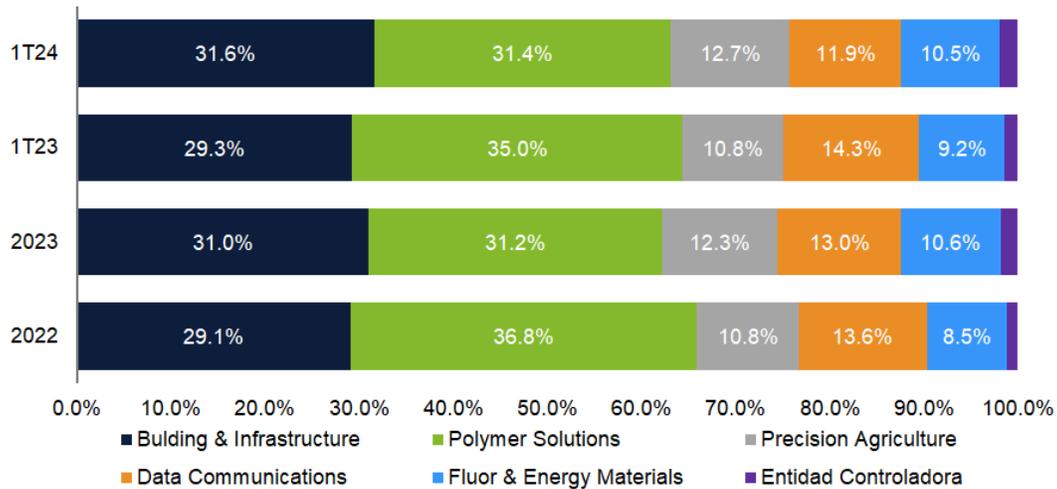
WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Como se muestra en la Figura 3, los grupos de negocio de Polymer Solutions y Building & Infrastructure conforman más del 60.0% de los ingresos de la Empresa, con un 31.6% y 31.4% respectivamente, durante los UDM al 1T24.

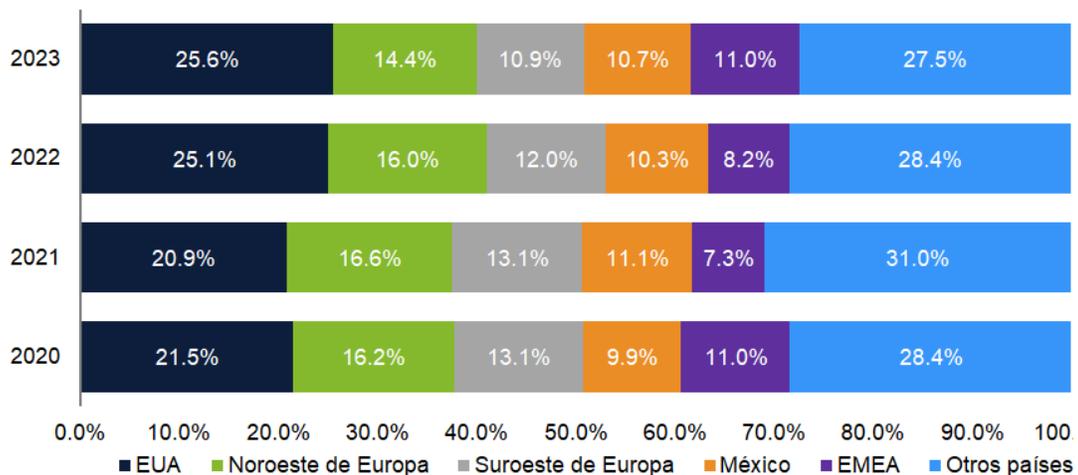
**Figura 3. Participación de los ingresos por producto**



Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

Respecto a la distribución de las ventas por región considerando la ubicación de los clientes, al cierre de 2023 el 25.6% de las ventas provinieron de EUA, seguido del Noroeste y Suroeste de Europa con una participación del 14.4% y 10.9% respectivamente. Las ventas en México representan el 10.7% seguido por EMEA y otros países y regiones entre los que se encuentran Brasil, Colombia, Centro y Este de Europa, Centro América, Canadá, Perú, Sureste de Europa, Ecuador, Argentina, Chile e Israel, los cuales representan menos del 10.0% de manera individual. Como se puede observar en la Figura 4, las ventas en EUA se muestran como las de mayor participación.

**Figura 4. Participación de los ingresos por región**



Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## EBITDA y margen EBITDA

Como resultado de la disminución en ingresos, la Empresa cerró con un EBITDA de US\$1,261m durante los UDM al 1T24, lo que corresponde a un decremento de 29.0% en comparación con el periodo anterior y un decremento de 24.7% contra nuestros estimados. Por su parte, el margen bruto se observó en 30.6% (-27 puntos base respecto UDM 1T23 y -102 puntos base en comparación con nuestras proyecciones). Este resultado se atribuye principalmente a menores precios especialmente en los negocios de Connectivity Solutions, Polymer Solutions y Fluor & Energy Materials.

**Figura 5. Ingresos y EBITDA (Cifras en millones de dólares americanos)**

	Observado UDM a			Proyectado para	
	1T23	1T24	Cambio	1T24	Cambio
Ingresos Totales	9,332	7,787	-16.6%	9,026	-13.7%
Costo del Servicio	6,450	5,403	-16.2%	6,171	-12.4%
Utilidad Bruta	2,883	2,384	-17.3%	2,855	-16.5%
Gastos Generales	1,107	1,123	1.5%	1,175	-4.4%
<b>EBITDA</b>	<b>1,776</b>	<b>1,261</b>	<b>-29.0%</b>	<b>1,680</b>	<b>-24.9%</b>
Margen Bruto*	30.9%	30.6%	-27pbs	31.6%	-102pbs
Margen EBITDA*	11.9%	14.4%	256pbs	13.0%	140pbs

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

\*El cambio en el margen se expresa en puntos base.

Dentro de los gastos generales se observó un crecimiento del 1.5%, pasando de US\$1,107m durante los UDM al 1T23 a US\$1,123m UDM 1T24. Este incremento es principalmente explicado por un aumento en los gastos asociados a sueldos y salarios debido a presiones inflacionarias y la apreciación de ciertas monedas, como el peso mexicano. Este efecto fue parcialmente contrarrestado por una estrategia de control de gastos mediante la disminución en los gastos por comisiones, publicidad, así como reparación y mantenimiento.

**Figura 6. Gastos generales (Cifras en millones de dólares americanos)**

	Observado UDM a				
	1T23	% Peso	1T24	% Peso	Cambio
Sueldos y salarios	686	62.0%	729	64.9%	6.2%
Servicios externos	219	19.8%	222	19.8%	1.6%
Comisiones	36	3.3%	29	2.6%	-19.7%
Publicidad y mercadeo	37	3.3%	32	2.8%	-13.0%
Reparación y mantenimiento	30	2.7%	9	0.8%	-70.2%
Otros gastos generales	99	8.9%	102	9.1%	3.3%
<b>Total</b>	<b>1,107</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,123</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.5%</b>

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Flujo Libre de Efectivo

En cuanto a la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), la Empresa reportó US\$542m durante UDM 1T24 vs. US\$732m al 1T23 y US\$958m en nuestras proyecciones del escenario base. Este decremento se atribuye al menor EBITDA, el cual fue parcialmente contrarrestado por un menor pago de impuestos y gastos por arrendamiento, así como un mejor desempeño en capital de trabajo.

Respecto al capital de trabajo, las cuentas por cobrar e inventarios mostraron un decremento de US\$197m y US\$47m respectivamente, como parte de la disminución de las operaciones de la Empresa. Estos movimientos fueron parcialmente contrarrestados por pagos a proveedores, así como por un incremento de otros pasivos. Asimismo, la generación de Flujo Libre de Efectivo se vio beneficiada por un menor pago de impuestos, los cuales alcanzaron US\$371m durante los UDM al 1T24 vs. US\$493m durante UDM 1T23, lo anterior como resultado de una menor utilidad antes de impuestos durante los UDM.

Los días de cuentas por cobrar mostraron 73 días al 1T24 (vs. 68 días al 1T23). Por su parte, los días de inventario alcanzaron 81 días (vs. 76 días al 1T23), mientras que los días de pago a proveedores reflejaron 90 días, manteniéndose estables respecto al mismo periodo del año anterior. El incremento en los días de cuentas por cobrar fue resultado de menores operaciones de la Empresa. Los movimientos anteriores resultaron en un ciclo de conversión de efectivo de 64 días al 1T24 (vs. 54 días al 1T23).

Cabe mencionar, que nuestra provisión de CAPEX de mantenimiento considera el 100.0% de la depreciación de la propiedad, planta y equipo registrada dentro del Estado de Resultados.

**Figura 7. Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de dólares americanos)**

	Observado UDM a			Proyectado para	
	1T23	1T24	Cambio	1T24	Cambio
<b>EBITDA</b>	1,776	1,261	(515)	1,680	(419)
Otro flujo de resultados	(10)	113	123	72	41
Cuentas por Cobrar	198	197	(1)	(12)	209
Inventarios	85	47	(38)	(11)	58
Otros Activos	(159)	287	446	(127)	414
Proveedores	(252)	(139)	113	185	(324)
Otros Pasivos	32	(10)	(42)	198	(208)
<b>Capital de Trabajo</b>	<b>(96)</b>	<b>382</b>	<b>478</b>	<b>232</b>	<b>150</b>
Impuestos	(493)	(371)	122	(380)	9
Arrendamientos	(113)	(107)	7	(99)	(8)
Amortización de Arrendamiento	(92)	(85)	7	(99)	14
Intereses por Arrendamiento	(22)	(22)	(0)	(0)	(22)
Capex de Mantenimiento	(385)	(479)	(94)	(402)	(77)
Diferencia en Cambios	33	(32)	(65)	(2)	(30)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>732</b>	<b>542</b>	<b>(190)</b>	<b>958</b>	<b>(416)</b>

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Perfil de Deuda y Herramientas de Fondeo

Al cierre del 1T24, la Empresa alcanzó una deuda total de US\$4,728m, en comparación con US\$4,629m al 1T23 y US\$4,345m en nuestros estimados; por su parte, la deuda neta se observó en US\$3,678m al cierre del 1T24 (vs. US\$3,245m en el periodo anterior y US\$3,056m en nuestro escenario base). Durante los UDM, la Empresa realizó la amortización de US\$150m sobre la línea de crédito revolvente comprometida con Bank of Tokio. De igual forma se observaron diversos decrementos por un total de US\$74m a través de créditos con bancos de la India, Europa y America del Norte, así como con créditos del *International Finance Corporation* (IFC, por sus siglas en inglés), Ziraat y Leumi Bank. Finalmente, los efectos anteriores fueron contrarrestado por la reapertura de las emisiones ORBIA 22 y ORBIA 22-2L en agosto de 2023, donde se colocaron P\$10,000m adicionales al monto original emitido en diciembre de 2022 por P\$10,000m, sumando un total de P\$20,000m.

**Figura 8. Desglose de la deuda al 1T24 (Cifras en millones de dólares americanos)**

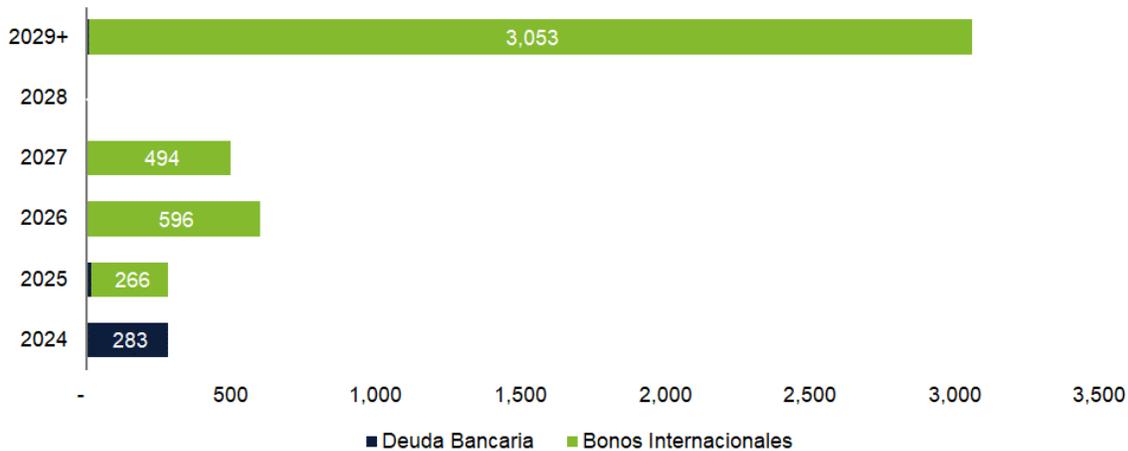
Crédito	Monto	Tasa	Fecha de Vencimiento	Moneda
State Bank of India	7	8.0%	26-abr-24	INR
Israel Discount Bank	80	6.5%	10-abr-24	USD
Ziraat Bank	1	10.3%	21-jun-24	USD
Leumi Bank	64	7.2%	30-abr-24	USD
IFC 1	1	16.5%	15-jun-24	TRY
IFC 2	7	Libor + 2.0%	30-jun-24	USD
IFC 3	17	8.3%	15-jun-29	INR
Varios (Asia)	85	6.9%	10-nov-27	USD
Varios (Europa)	51	7.5%	16-abr-27	EUR
Varios (América del Norte)	6	5.1%	23-nov-41	CAD
Bono Internacional 3	397	6.75%	19-sep-42	USD
Bono Internacional 4	741	5.88%	17-sep-44	USD
Bono Internacional 5	494	4.00%	04-oct-27	USD
Bono Internacional 6	494	5.50%	15-ene-48	USD
Bono Internacional 7	596	1.88%	11-may-26	USD
Bono Internacional 8	491	2.88%	11-may-31	USD
ORBIA 22L	266	TIIIE + 0.4%	04-dic-25	MXN
ORBIA 22-2L	930	10.63%	25-nov-32	MXN
<b>TOTAL</b>	<b>4,728</b>			

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

Respecto a la composición de la deuda, el 73.0% se encuentra en dólares estadounidenses (vs. 76.5% en el periodo anterior), el 25.3% se encuentra en pesos mexicanos y el resto se encuentra en diversas monedas (rupia, lira turca y euro). Es importante señalar que la Empresa cuenta con una línea de crédito comprometida por US\$1,400m con BBVA y 12 bancos adicionales, la cual es considerada una fortaleza para el cumplimiento del servicio de la deuda. Esta línea mantiene un saldo disponible del 100% al cierre de abril de 2024 y cuenta con vencimiento en abril de 2029. La Figura 9 muestra el calendario de amortización de la deuda conforme a su vencimiento legal, donde se puede observar que la Empresa presenta baja presión en el servicio de la deuda debido a que únicamente el 11.7% de su deuda tiene vencimiento en los próximos doce meses.



**Figura 9. Calendario de amortización (Cifras en millones de dólares americanos)**



Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

En los UDM al 1T24, la métrica de años de pago alcanzó 6.8 años (vs. 4.4 años en los UDM al 1T23 y 3.2 años en nuestros estimados). Con relación a las métricas de deuda, el DSCR alcanzó 0.9x en los UDM al 1T24 (vs. 1.5x en el periodo anterior y 1.7x en nuestros estimados). Finalmente, la métrica DSCR con caja mostró 3.3x (vs. 3.6x en los UDM al 1T23 y 4.2x en nuestros estimados).

## Instrumentos Financieros Derivados

Al cierre del 1T24, la Empresa mantiene un Cross Currency Swap que cubre un nocional de US\$658m a continuación se presentan las principales características del instrumento.

**Figura 10. Calendario de amortización (Cifras en millones de dólares americanos)**

Tipo de Derivado	Contraparte	Nocional*	Tasa de Interés**	Vencimiento
PO Cross Currency Swap	Barclays, BNP Paribas, Santander, Morgan Stanley, BofA, Citi	658	1.1%	04-ago-28

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

\*Cifras en millones de dólares.

\*\*Redondeado a un decimal.

Es importante mencionar que, al cierre del 1T24 la Empresa cuenta con 72 contratos forwards activos y seis contratos de opciones de divisas para hacer frente a su riesgo cambiario. El valor nocional de dichas coberturas es de US\$73m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Análisis de Escenarios

En el análisis de riesgos realizado sobre las métricas financieras y de efectivo disponible de Orbia por parte de HR Ratings, se tiene como objetivo determinar la capacidad de pago con relación a las obligaciones de deuda ante un escenario base y un escenario de estrés.

### Escenario Base

#### Ingresos

Estimamos que la Empresa alcanzará ingresos de US\$8,523m en 2026 (vs. US\$8,204m en 2023), lo que representa una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) para 2023-2026 de 1.3%. Durante 2024, proyectamos que las contracciones en la demanda y precios más débiles afecten todos los grupos de negocio de la Empresa.

**Figura 11. Ingresos Escenario Base (Cifras en millones de dólares americanos)**

	Reportado		Escenario Base		
	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Ingresos Totales</b>	<b>9,648</b>	<b>8,204</b>	<b>7,487</b>	<b>7,972</b>	<b>8,523</b>
Polymer Solutions	3,696	2,699	2,431	2,579	2,760
Bulding & Infraestructure	2,926	2,678	2,508	2,658	2,818
Connectivity Solutions	1,370	1,125	893	960	1,032
Precision Agriculture	1,085	1,063	1,052	1,126	1,205
Fluor & Energy Materials	852	918	855	921	1,000
Entidad Controladora	121	162	132	134	143
Eliminaciones	(402)	(441)	(384)	(406)	(434)

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

Respecto a los ingresos por grupo de negocio, esperamos que Polymer Solutions continúe mostrando dificultades debido a una menor demanda como consecuencia de la ralentización en la industria de la construcción e infraestructura, así como el exceso de exportaciones de PVC principalmente provenientes de China. Sin embargo, hacia adelante se espera una recuperación considerando que las expectativas de demanda mundial de PVC siguen siendo sólidas a largo plazo en comparación con la oferta mundial.

Como parte de las condiciones adversas mencionadas anteriormente, también estimamos que los ingresos del negocio de Building & Infraestructure se verán afectados durante 2024. A partir de 2025, anticipamos un aumento en los ingresos, impulsado por la recuperación en la industria de la construcción e infraestructura. Lo anterior dará como resultado una TMAC<sub>23-26</sub> de 1.7% durante el periodo proyectado.

Dentro de Connectivity Solutions, se prevé una disminución en los ingresos durante 2024 como resultado de una menor demanda impulsada por retrasos en los proyectos en los clientes, así como un retraso con el despliegue de fondos del gobierno de Estados Unidos para acceso de banda ancha. En los años posteriores esperamos un crecimiento sostenido como resultado del crecimiento de la infraestructura de telecomunicaciones (5G). Para la división de Precision Agriculture, esperamos un decremento de 1.0% durante 2024 ya que esperamos que continúen las presiones en la demanda en EUA y Turquía, el cual



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

será parcialmente contrarrestado por la demanda en otras regiones como Latinoamérica, China e India. Hacia adelante se espera un crecimiento como resultado de una mayor adopción de los sistemas de riego de alta eficiencia, así como la introducción de nuevos servicios y tecnologías agrícolas digitales.

Por último, esperamos que el negocio de Fluor & Energy Materials alcance ingresos de US\$1,000m en 2026 vs. US\$918m en 2023. Este crecimiento sería impulsado por un entorno inclinado a la transición de energías sustentables, con un aumento en la demanda de gases refrigerantes de menor impacto ambiental, así como por el uso del flúor en baterías de iones de litio utilizadas en vehículos eléctricos.

Adicionalmente, los ingresos de la entidad controladora y las eliminaciones intercompañía fueron determinadas como un porcentaje sobre los ingresos a partir de lo observado durante los últimos años.

## EBITDA y Margen EBITDA

En términos de EBITDA, esperamos que la Empresa refleje una TMAC<sub>23-26</sub> de 1.2%, alcanzando un margen EBITDA de 18.0% durante 2026, al igual que en 2023. Al cierre de 2024, esperamos una reducción en el margen EBITDA como resultado de una menor absorción de gastos explicado por la desaceleración de ingresos. Hacia adelante, anticipamos una recuperación en los niveles de margen bruto y EBITDA como parte del crecimiento en operaciones y una normalización de los precios de materias primas.

**Figura 12. Ingresos y EBITDA del Escenario Base (Cifras en millones de dólares americanos)**

Ejercicio Fiscal	Reportado		Escenario Base			Crecimiento Anual			
	2022	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
Ventas Totales	9,648	8,204	7,487	7,972	8,523	-15.0%	-8.7%	6.5%	6.9%
Costo de Ventas	6,662	5,592	5,188	5,486	5,820	-16.1%	-7.2%	5.7%	6.1%
Utilidad Bruta	2,986	2,612	2,299	2,487	2,703	-12.5%	-12.0%	8.2%	8.7%
Gastos de Operación	1,079	1,133	1,095	1,129	1,169	5.0%	-3.4%	3.2%	3.5%
<b>EBITDA</b>	<b>1,907</b>	<b>1,479</b>	<b>1,204</b>	<b>1,357</b>	<b>1,534</b>	<b>-22.4%</b>	<b>-18.6%</b>	<b>12.7%</b>	<b>13.0%</b>
Margen Bruto*	30.9%	31.8%	30.7%	31.2%	31.7%	89	(113)	49	52
Margen EBITDA*	19.8%	18.0%	16.1%	17.0%	18.0%	(174)	(194)	94	98

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa.

\*Cambios en márgenes expresados en puntos base.

En cuanto a los gastos generales asumimos que los gastos fijos mostrarán crecimiento con base en la inflación estimada por HR Ratings, mientras que los gastos relacionados con las ventas mantendrán un comportamiento variable ligado al aumento de los ingresos. A partir de lo anterior, el EBITDA alcanzaría US\$1,534m (vs. US\$1,479m en 2023).

## Flujo Libre de Efectivo

Respecto a la generación de FLE, para 2024 estimamos que Orbia muestre US\$607m, lo que representa un decremento respecto al año anterior como resultado de una contracción en EBITDA y lo cual será parcialmente contrarrestado con los movimientos de capital de trabajo. Durante 2024 anticipamos un decremento en inventarios y otros activos como resultado de una menor operación. Sin embargo, los siguientes años proyectamos un aumento principalmente en las cuentas por cobrar e



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

inventarios debido al incremento de operaciones tras una recuperación en la demanda. Estos movimientos serán parcialmente contrarrestados por el uso del financiamiento con proveedores.

Como CAPEX de mantenimiento consideramos el 100% del gasto por depreciación de propiedad, planta y equipo registrada dentro del Estado de Resultados. Proyectamos que esta provisión alcance US\$543m como resultado de las inversiones que la Empresa estima realizar para el desarrollo de proyectos, entre los que se encuentran plantas para la producción de fluoruro de polivinilideno (PVDF) como parte de la alianza entre la Empresa y Solvay. Respecto a los impuestos, anticipamos un menor pago de los mismos durante 2024 y 2025, derivado del decremento en la utilidad. Los pagos de arrendamiento fueron estimados con base en las cifras observadas durante los UDM al 1T24.

**Figura 13. Flujo Libre de Efectivo del Escenario Base (Cifras en millones de dólares americanos)**

Ejercicio Fiscal	Reportado		Escenario Base			Cambio Anual Absoluto			
	2022	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
<b>EBITDA</b>	<b>1,907</b>	<b>1,479</b>	<b>1,204</b>	<b>1,357</b>	<b>1,534</b>	<b>(428)</b>	<b>(275)</b>	<b>153</b>	<b>177</b>
Otro Flujo de Resultados	10	(23)	(92)	0	0	(33)	(69)	92	0
Cuentas por Cobrar	107	139	(55)	(114)	(103)	32	(194)	(60)	11
Inventarios	(33)	115	89	(48)	(78)	148	(26)	(137)	(30)
Otros Activos	(138)	251	96	(21)	(24)	389	(155)	(117)	(3)
Proveedores	(204)	(145)	21	94	86	59	166	72	(7)
Otros Pasivos	96	(141)	21	71	79	(237)	162	51	8
<b>Capital de Trabajo</b>	<b>(172)</b>	<b>219</b>	<b>172</b>	<b>(18)</b>	<b>(39)</b>	<b>391</b>	<b>(47)</b>	<b>(190)</b>	<b>(21)</b>
Impuestos Pagados	(488)	(371)	(215)	(179)	(227)	117	156	35	(48)
Pago de Arrendamientos	(109)	(111)	(113)	(118)	(118)	(3)	(1)	(6)	0
Pago de Principal	(92)	(91)	(87)	(92)	(92)	1	4	(5)	0
Intereses por Arrendamier	(17)	(20)	(26)	(26)	(26)	(4)	(5)	(1)	0
CAPEX de mantenimiento	(381)	(455)	(489)	(511)	(543)	(74)	(34)	(22)	(32)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>803</b>	<b>724</b>	<b>469</b>	<b>530</b>	<b>607</b>	<b>(80)</b>	<b>(254)</b>	<b>61</b>	<b>77</b>

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa.

## Endeudamiento

Respecto a los niveles de deuda, estimamos que en 2026 la Empresa alcance una deuda total y una deuda neta de US\$4,240m y US\$3,216m respectivamente como resultado del cumplimiento del calendario de amortización. Es importante mencionar que nuestras estimaciones de deuda toman en consideración el efecto por revaluación generado por el crecimiento del tipo de cambio con base en las estimaciones de HR Ratings.

Es importante mencionar que dentro de nuestro escenario base incorporamos el beneficio por la línea de crédito comprometido por US\$1,400m, la cual se contrató en abril 2024 y mantiene la totalidad de saldo disponible. Esta línea se considera una fortaleza para el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con el servicio de deuda. Por lo anterior, incorporamos un beneficio de US\$466m durante 2024, US\$250m en 2025, US\$600m en 2026. Adicionalmente, incorporamos un beneficio por refinanciamiento de US\$225m para 2023 debido a la colocación de ORBIA 22 y ORBIA 22-2L.

El efecto de los supuestos anteriores sobre nuestra estimación para el servicio de la deuda da como resultado que el servicio de la deuda consista únicamente en los intereses netos lo cual aumenta considerablemente las métricas de DSCR en el periodo proyectado. Es importante mencionar que dentro del cálculo de los intereses devengados se incorporó el uso de



instrumentos financieros derivados con los que cuenta la Empresa. Suponemos que la tasa de interés efectivo sobre la deuda llegaría a 6.6% en 2024, 6.0% en 2025 y 6.3% en 2026.

**Figura 14. Evolución en la Deuda Neta del Escenario Base (Cifras en millones de dólares americanos)**

	Reportado		Escenario Base			Cambio Anual Absoluto			
	2022	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
<b>Fluje Libre de Efectivo</b>	<b>803</b>	<b>724</b>	<b>469</b>	<b>530</b>	<b>607</b>	<b>(80)</b>	<b>(254)</b>	<b>61</b>	<b>77</b>
Venta de PP&E	11	10	0	0	0	(1)	(10)	0	0
PP&E menos capex de manten.	(89)	(134)	(61)	(289)	(107)	(45)	73	(228)	182
Activos intangibles	(67)	(95)	0	0	0	(28)	95	0	0
Inver. en acciones con carácter perm.	(225)	(8)	0	0	0	217	8	0	0
Otras actividades de inversión	(11)	(14)	0	0	0	(3)	14	0	0
<b>Actividades de Inversión*</b>	<b>(381)</b>	<b>(241)</b>	<b>(61)</b>	<b>(289)</b>	<b>(107)</b>	<b>140</b>	<b>180</b>	<b>(228)</b>	<b>182</b>
Pago de Interés Neto	(211)	(275)	(228)	(207)	(237)	(63)	46	21	(30)
Recompra de acciones	(283)	(126)	(27)	0	0	157	99	27	0
Dividendos Pagados	(299)	(240)	(160)	(160)	(160)	59	80	0	0
<b>Cambio en efectivo antes de financiamientos</b>	<b>(371)</b>	<b>(158)</b>	<b>(7)</b>	<b>(126)</b>	<b>103</b>	<b>213</b>	<b>151</b>	<b>(119)</b>	<b>229</b>
<b>Nuevo financiamiento neto</b>	<b>1,135</b>	<b>68</b>	<b>(458)</b>	<b>(17)</b>	<b>(3)</b>	<b>(1,067)</b>	<b>(526)</b>	<b>441</b>	<b>14</b>
<b>Cambio en efectivo</b>	<b>764</b>	<b>(90)</b>	<b>(450)</b>	<b>(123)</b>	<b>140</b>	<b>(854)</b>	<b>(360)</b>	<b>327</b>	<b>263</b>
<b>Cambio en deuda bruta</b>	<b>1,176</b>	<b>190</b>	<b>(552)</b>	<b>(57)</b>	<b>(36)</b>	<b>(986)</b>	<b>(742)</b>	<b>495</b>	<b>21</b>
<b>Cambio en deuda neta</b>	<b>412</b>	<b>280</b>	<b>(102)</b>	<b>65</b>	<b>(177)</b>	<b>(132)</b>	<b>(382)</b>	<b>168</b>	<b>(242)</b>
<b>Deuda Bruta</b>	<b>4,696</b>	<b>4,886</b>	<b>4,334</b>	<b>4,277</b>	<b>4,240</b>	<b>190</b>	<b>(552)</b>	<b>(57)</b>	<b>(36)</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,150</b>	<b>3,430</b>	<b>3,328</b>	<b>3,393</b>	<b>3,216</b>	<b>280</b>	<b>(102)</b>	<b>65</b>	<b>(177)</b>

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa.

\*Actividades de Inversión excluyendo Intereses, Dividendos Cobrados y CAPEX de Mantenimiento.

Esperamos que la Empresa realice constantes inversiones en propiedad, planta y equipo resultado de proyectos como la inversión en la producción de baterías de iones de litio. Asimismo, dentro de nuestras proyecciones incorporamos el pago de dividendos decretado para 2024 equivalente a US\$160m. En los siguientes años esperamos pagos de dividendos constantes por esa misma cantidad. Adicionalmente, no suponemos recompras de acciones durante el periodo proyectado.

Como resultado de los niveles de FLE esperados para los siguientes años, así como de los niveles de endeudamiento, el DSCR mostrará un promedio de 2.4x durante el periodo proyectado y el DSCR con caja un promedio de 7.4x (alcanzado el máximo valor de la curva de 4.2x). Por otro lado, la métrica de Años de Pago alcanzaría 5.3 años durante 2026.

## Escenario de Estrés

El escenario de estrés estimado por HR Ratings toma en consideración un entorno desfavorable para la Empresa, en donde no sea posible alcanzar los niveles de operación estimados para los siguientes años. Adicionalmente, se espera que se observen mayores presiones en márgenes, así como en las distintas métricas consideradas por HR Ratings.

- Dentro de nuestro escenario de estrés, consideramos que la Empresa seguirá presentando dificultades debido a un escenario macroeconómico adverso principalmente en el sector de la construcción e infraestructura, lo que afectará los dos principales grupos de negocio. Debido a esto Orbia alcanzará ingresos de US\$7,098m en 2026 en comparación con US\$8,523m en nuestro escenario base. Lo anterior representa un nivel de ingresos promedio ponderado 11.5% por debajo del escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- Estimamos que la Empresa genere un EBITDA 23.2% por debajo de nuestro escenario base. El margen bruto será afectado por la incapacidad de traspasar el crecimiento en el precio de las materias primas a los clientes. Por su parte, la menor generación de ingresos, y el crecimiento de los gastos generales resultarán en un margen EBITDA promedio ponderado de 14.6% (vs. 16.8% en nuestro escenario base).
- Como parte de la menor generación de EBITDA, estimamos que la Empresa presente niveles de FLE promedio ponderado de US\$377m, lo cual equivale a una diferencia de 27.0% con respecto al promedio ponderado en las proyecciones del escenario base.
- Respecto a los niveles de endeudamiento, anticipamos que la Empresa realice las mismas amortizaciones y disposiciones incorporadas en nuestro escenario base. Sin embargo, las variaciones en los saldos de deuda contra nuestro escenario base obedecen a las diferentes estimaciones del tipo de cambio como parte de los escenarios macroeconómicos utilizados en nuestras proyecciones.
- Como resultado de lo anterior, estimamos que la métrica de Años de Pago mostrará un promedio ponderado de 9.7 años (vs. 6.5 años en el escenario base). Asimismo, el DSCR alcanzará 1.5x en 2026, en comparación con 2.6x en nuestro escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Evaluación de Factores ASG

El propósito de la evaluación es incorporar en la calificación crediticia el impacto que los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) tienen sobre la calidad crediticia de la Empresa. A continuación, se presentan los principales puntos considerados, así como la etiqueta correspondiente para cada uno de los factores.

Resaltamos que la Empresa cuenta con un informe de sustentabilidad desde 2009, y a partir de 2020 incorporó una evaluación de materialidad, un informe de cambio climático y estadísticas respecto a su desempeño en temas de ESG. La siguiente información considera la actualización con base a los números reportados a 2023.

### Factor Ambiental: Superior

Desde 2012, la Empresa es miembro del Índice ASG de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). A partir de 2015 forma parte del Índice de Mercado Emergentes del FTSE4Good y finalmente desde 2019, Orbia forma parte del Índice de Sustentabilidad Dow Jones (DJSI MILA Pacific Alliance Index). Asimismo, Orbia ha sido incluida dentro del Sustainability Yearbook de S&P Global desde 2021, el cual mide el desempeño de las mayores compañías por capitalización bursátil en materia económica, ambiental y social.

Dentro de su estrategia de sostenibilidad, Orbia ha establecido las siguientes metas:

**Figura 15. Metas ASG**

Titular	Función	Año Objetivo	Referencia
Cambio climático	Lograr emisiones cero netas de carbono	2050	2 millones de toneladas de CO <sub>2</sub> e
	Reducir las emisiones de Gases Efecto Invernadero de Alcance 1 y 2* en un 47.0%	2030	2 millones de toneladas de CO <sub>2</sub> e
	Reducir emisiones de Alcance 3 en un 30.0%	2030	90 millones de toneladas de CO <sub>2</sub> e
Emisiones al aire	Reducir las emisiones de óxido de azufre (Sox) en un 60.0%	2025	1,355 toneladas
Gestión medioambiental	100.0% de los sitios certificados con un sistema de gestión medioambiental	2025	55.0% (70/127 sitios)
Residuos	El 100.0% de las plantas enviará cero residuos a rellenos sanitarios	2025	24.0% de las plantas
Seguridad	Tasas totales de lesiones por incidente registrable (TRIR) inferior a 0.2 en total de empleados y contratistas	2025	0.71

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

Asimismo, es importante señalar que, durante 2023, la Empresa logró una reducción del 10% en sus emisiones de GEI de alcance 1 y 2, un crecimiento de 52% en el uso de energías renovables, que cerca del 70% de los sitios que son considerados con estrés hídrico contaran con sistemas de agua cerrados. Finalmente, 28% de los sitios de producción lograron la meta de cero desperdicios peligrosos enviados a vertederos de basuras.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Factor Social: Superior

Los grupos de negocio de Orbia desarrollan constantemente productos y servicios buscando un mejor desempeño medioambiental que ayudan a clientes y proveedores a lograr una mejora en los objetivos climáticos. Los grupos de negocio contribuyen a la resiliencia urbana y rural y apoyan la transición hacia una economía circular y de bajo carbono. Esto incluye materiales y productos que impulsan una energía alternativa, la eficiencia de los recursos, edificios ecológicos, conectividad de datos y salud.

Orbia aspira a beneficiar el desarrollo sostenible global, es por eso que se encuentra alineada con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas (ODS de la ONU), los cuales incluyen: Alimentar al mundo de forma sostenible, Facilitar el acceso a la salud y el bienestar, Fomentar la seguridad hídrica, el acceso al agua y al saneamiento, Proveer productos y servicios eficientes, Empoderar a las comunidades con información, Hacer ciudades más resilientes y habitables, Desarrollar productor bajos o libres de carbono y Mitigar nuestro impacto con el clima.

Alineados con los ODS, Orbia cuenta con diversas alianzas estrategias con socios de proyectos en diversas comunidades. En 2021, Wavin desarrollo 23 proyectos que brindaron acceso al agua a más de 30,000 personas en Brasil, Colombia, Ecuador y México. Asimismo, cada grupo de negocio dentro de Orbia ha incorporado programas para ayudar a la aceleración y promoción de carreras en ciencia, tecnología, ingeniería y matemáticas.

A través de Netafim, la Empresa cuenta con diversas alianzas y proyectos para mejorar la salud y el bienestar económico de familias. Entre las alianzas con las que cuenta Orbia se encuentran: Fundación PAR, la cual administra escuelas en Chile y ONG Kusimayo, la cual tiene como objetivo transformar la economía de subsistencia en una economía de emprendedores. Asimismo, GrowGood Farms de Netafim, produce alimentos frescos para apoyar al vecindario del Refugio del Ejército, que alberga y alimenta a más de 500 personas sin hogar todos los días, muchos de ellos veteranos. Adicionalmente en 2021 Orbia completó una alianza con Resilience Cities Networks (R-Cities), una red líder de ciudades que conjunta conocimiento global, practicas, alianzas y financiamiento para brindar apoyo en edificación segura y resiliente.

Durante 2023, la Empresa publicó su primer Código de Conducta para Proveedores a nivel corporativo, como parte de los lineamientos a seguir por parte de los proveedores para alinearse a estándares éticos altos y cumplir con las leyes aplicables. A través de programas especiales, los proveedores proporcionan información sobre su desempeño en los factores ASG lo cual les determina un puntaje. En caso de que algún proveedor no alcance un puntaje mínimo, se establece algún plan de acción, que, en caso de no ser alcanzado, podría generar una sustitución al mismo. Dentro del aspecto social, durante 2023 la Empresa presentó un decremento de 20.0% en la tasa de incidentes en comparación con 2022.

Al cierre de 2023, la Empresa cuenta con un total de 24,014 empleados, de los cuales el 45.0% labora en América Latina, 26.0% en Europa, 17.0% en África, Medio Oriente y Asia, y finalmente el 12.0% se ubica en Estados Unidos y Canadá. Dentro de la composición del equipo directivo 23% de los puestos están conformados por mujeres.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Factor Gobernanza: Superior

Al cierre de 2023, el Consejo de Administración se encuentra formado por un total de 11 miembros, de los cuales siete son miembros independientes y tres miembros son mujeres, los cuales representan el 64% y 25%, respectivamente, del total del Consejo. Adicionalmente, la Empresa mantiene un Comité de Auditoría donde el 100% de sus miembros son independientes, un Comité de Prácticas Societarias y Sustentabilidad donde se requiere que la mayoría de sus miembros sean independientes. Adicionalmente, la Empresa cuenta con un Comité de Finanzas y un Comité de Riesgos Críticos, el cual se reúne trimestralmente y supervisa los riesgos financieros, operáticos, reputacionales, estratégicos, así como riesgos climáticos y cibernéticos.

Con relación a la experiencia de los miembros que forman el Consejo de Administración los miembros tienen una experiencia promedio mayor a 21 años.

Cabe señalar que la Empresa mantiene un Código de Ética, el cual proporciona una guía para los para todos los directores, ejecutivos, empleados, contratistas, trabajadores temporales y socios que trabajan a nombre de Orbia. Adicionalmente, Orbia mantiene una línea ética para atender denuncias anónimas que pueden ser reportados por los colaboradores y/o terceros independientes a la Empresa.

En 2021, Orbia estableció el Consejo de Sostenibilidad para construir, implementar y gestionar la estrategia de sostenibilidad. Para garantizar la implementación y fomentar la colaboración entre los grupos de negocio, el Consejo de Orbia supervisa y brinda orientación sobre la estrategia ASG de la empresa, previamente revisada por el Comité de Prácticas Corporativas y Sostenibilidad.

Es importante señalar que el reporte de sostenibilidad de Orbia se encuentra elaborado bajo estándares de los *Global Reporting Initiative* (GRI), los *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB), de igual forma se informa sobre los avances asociados con los compromisos adquiridos por la adición al pacto global de la ONU.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance General

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>11,624</b>	<b>11,552</b>	<b>10,886</b>	<b>11,140</b>	<b>11,496</b>	<b>11,777</b>	<b>11,274</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>4,584</b>	<b>4,170</b>	<b>3,671</b>	<b>3,723</b>	<b>4,057</b>	<b>4,649</b>	<b>4,006</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,546	1,456	1,006	883	1,024	1,384	1,050
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,659	1,461	1,370	1,484	1,587	1,743	1,546
Otras Cuentas por Cobrar Neto	56	50	184	196	209	240	196
Inventarios	1,320	1,200	1,109	1,157	1,235	1,279	1,212
Otros Activos Circulantes	3	3	2	2	2	3	2
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>7,040</b>	<b>7,382</b>	<b>7,215</b>	<b>7,417</b>	<b>7,439</b>	<b>7,128</b>	<b>7,268</b>
Inversiones en Asociadas	58	75	69	69	69	101	69
Planta, Propiedad y Equipo	3,170	3,370	3,417	3,706	3,813	3,199	3,365
Activos Intangibles	3,105	3,149	3,018	2,922	2,826	3,135	3,090
Crédito Mercantil	1,478	1,447	1,454	1,454	1,454	1,495	1,454
Otros Intangibles	1,627	1,702	1,564	1,468	1,372	1,640	1,636
Impuestos Diferidos	197	174	97	97	97	164	97
Otros Activos No Circulantes	510	614	614	624	634	529	647
Otros	152	145	141	151	161	168	174
Activos por Derecho de Uso	358	469	473	473	473	361	473
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>8,301</b>	<b>8,334</b>	<b>7,675</b>	<b>7,777</b>	<b>7,898</b>	<b>8,603</b>	<b>8,153</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>3,045</b>	<b>2,537</b>	<b>2,373</b>	<b>2,856</b>	<b>2,886</b>	<b>3,330</b>	<b>2,485</b>
Pasivo con Costo	760	466	250	600	500	691	295
Proveedores	1,464	1,356	1,195	1,289	1,375	1,718	1,203
Otros sin Costo	821	715	840	879	922	812	900
Provisiones	33	34	183	191	199	39	178
Pasivo por Arrendamiento	84	106	115	115	115	89	115
Otros	704	575	542	573	608	684	607
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>5,256</b>	<b>5,797</b>	<b>5,303</b>	<b>4,921</b>	<b>5,012</b>	<b>5,273</b>	<b>5,668</b>
Pasivo con Costo	3,936	4,420	4,084	3,676	3,740	3,938	4,433
Impuestos Diferidos	373	359	237	231	223	388	240
Otros Pasivos No Circulantes	947	1,018	981	1,013	1,049	947	995
Pasivo por Arrendamiento	285	383	378	378	378	275	378
Beneficios a empleados	137	139	140	146	152	136	136
Otros	525	496	463	489	519	536	481
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>3,323</b>	<b>3,218</b>	<b>3,211</b>	<b>3,363</b>	<b>3,598</b>	<b>3,174</b>	<b>3,121</b>
<b>Minoritario</b>	<b>655</b>	<b>604</b>	<b>677</b>	<b>763</b>	<b>872</b>	<b>657</b>	<b>608</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	557	513	581	581	581	632	581
Utilidad del Ejercicio	98	91	96	182	291	25	27
<b>Mayoritario</b>	<b>2,668</b>	<b>2,614</b>	<b>2,534</b>	<b>2,600</b>	<b>2,726</b>	<b>2,517</b>	<b>2,513</b>
Capital Contribuido	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755
Utilidades Acumuladas y Otros	346	794	672	619	685	707	832
Utilidad del Ejercicio	567	65	107	226	286	55	(74)
<b>Deuda Total</b>	<b>4,696</b>	<b>4,886</b>	<b>4,334</b>	<b>4,277</b>	<b>4,240</b>	<b>4,629</b>	<b>4,728</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,150</b>	<b>3,430</b>	<b>3,328</b>	<b>3,393</b>	<b>3,216</b>	<b>3,245</b>	<b>3,678</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>67</b>	<b>72</b>	<b>71</b>	<b>70</b>	<b>71</b>	<b>68</b>	<b>73</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>75</b>	<b>79</b>	<b>80</b>	<b>78</b>	<b>79</b>	<b>76</b>	<b>81</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>89</b>	<b>95</b>	<b>88</b>	<b>90</b>	<b>89</b>	<b>90</b>	<b>90</b>

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



## Escenario Base: Estado de Resultados

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Ventas Totales</b>	<b>9,648</b>	<b>8,204</b>	<b>7,487</b>	<b>7,972</b>	<b>8,523</b>	<b>2,280</b>	<b>1,863</b>
<b>Costo de Ventas</b>	<b>6,662</b>	<b>5,592</b>	<b>5,188</b>	<b>5,486</b>	<b>5,820</b>	<b>1,514</b>	<b>1,325</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2,986</b>	<b>2,612</b>	<b>2,299</b>	<b>2,487</b>	<b>2,703</b>	<b>766</b>	<b>538</b>
Gastos de Operación	1,079	1,133	1,095	1,129	1,169	289	279
<b>EBITDA</b>	<b>1,907</b>	<b>1,479</b>	<b>1,204</b>	<b>1,357</b>	<b>1,534</b>	<b>477</b>	<b>259</b>
Depreciación y Amortización	581	610	655	699	731	146	147
Depreciación	381	455	489	511	543	98	122
Amortización de Intangibles	110	100	80	96	96	25	8
Amortización de Arrendamientos	90	55	86	92	92	23	17
<b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>	<b>1,326</b>	<b>869</b>	<b>549</b>	<b>658</b>	<b>804</b>	<b>331</b>	<b>112</b>
<b>Otros Ingresos y Gastos Netos</b>	<b>2</b>	<b>(20)</b>	<b>(6)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(8)</b>	<b>(6)</b>
<b>Utilidad Operativa después de Otros</b>	<b>1,328</b>	<b>849</b>	<b>543</b>	<b>658</b>	<b>804</b>	<b>323</b>	<b>106</b>
Ingresos por Intereses	30	93	73	51	30	20	23
Otros Productos Financieros	119	6	15	20	40	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	268	369	300	258	267	74	95
Intereses Pagados por Arrendamiento	17	20	26	26	26	5	6
Otros Gastos Financieros	11	11	12	0	0	20	12
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>(147)</b>	<b>(301)</b>	<b>(249)</b>	<b>(213)</b>	<b>(223)</b>	<b>(79)</b>	<b>(90)</b>
Resultado Cambiario	(13)	(65)	61	40	34	(22)	(49)
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(160)</b>	<b>(366)</b>	<b>(188)</b>	<b>(173)</b>	<b>(189)</b>	<b>(101)</b>	<b>(139)</b>
<b>Utilidad Después del RIF</b>	<b>1,168</b>	<b>483</b>	<b>355</b>	<b>485</b>	<b>614</b>	<b>222</b>	<b>(33)</b>
Participación en Asociadas	3	2	1	0	0	1	1
Otros No Ordinarios	(136)	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>1,035</b>	<b>485</b>	<b>356</b>	<b>485</b>	<b>614</b>	<b>223</b>	<b>(32)</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>369</b>	<b>329</b>	<b>153</b>	<b>173</b>	<b>219</b>	<b>143</b>	<b>15</b>
Impuestos Causados	373	341	184	179	227	127	43
Impuestos Diferidos	(4)	(12)	(31)	(6)	(8)	16	(28)
<b>Resultado antes de operaciones</b>	<b>666</b>	<b>156</b>	<b>203</b>	<b>312</b>	<b>395</b>	<b>80</b>	<b>(47)</b>
Operaciones Discontinuas	(1)	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>665</b>	<b>156</b>	<b>203</b>	<b>312</b>	<b>395</b>	<b>80</b>	<b>(47)</b>
Participación minoritaria en la utilidad	98	91	96	86	109	25	27
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>567</b>	<b>65</b>	<b>107</b>	<b>226</b>	<b>286</b>	<b>55</b>	<b>(74)</b>
Cambio en Ventas	9.8%	-15.0%	-8.7%	6.5%	6.9%	-1.4%	-16.6%
Margen Bruto	30.9%	31.8%	30.7%	31.2%	31.7%	30.9%	30.6%
Margen EBITDA	19.8%	18.0%	16.1%	17.0%	18.0%	19.0%	16.2%
Tasa de Impuestos	35.7%	67.8%	43.1%	35.7%	35.7%	44.3%	87.4%
Ventas Netas a PP&E	3.0	2.4	2.2	2.2	2.2	2.9	2.3
ROCE	28.9%	18.6%	11.6%	13.4%	15.3%	25.9%	13.8%
Tasa Pasiva	6.6%	7.7%	6.6%	6.0%	6.3%	6.9%	8.2%
Tasa Activa	1.1%	3.0%	2.8%	2.1%	1.2%	1.6%	3.3%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Flujo de Efectivo

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,035	485	356	485	614	223	(32)
Provisiones del Periodo	15	10	0	0	0	0	0
Otras Partidas	(111)	5	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>(96)</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación	581	610	586	607	639	146	147
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(2)	(7)	1	0	0	0	1
Pérdida (Reversión) por Deterioro	136	8	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(3)	(2)	(1)	0	0	(1)	(1)
Intereses a Favor	(30)	(93)	(73)	(51)	(30)	(20)	(23)
Fluctuación Cambiaria	11	51	(145)	(40)	(34)	36	(35)
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>693</b>	<b>567</b>	<b>437</b>	<b>608</b>	<b>667</b>	<b>161</b>	<b>89</b>
Intereses Devengados	268	369	300	258	267	74	95
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	(15)	(20)	(40)	0	0
Otras partidas	0	0	9	0	0	12	9
Intereses por Arrendamiento y Otros	17	20	26	26	26	5	6
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>285</b>	<b>389</b>	<b>319</b>	<b>264</b>	<b>253</b>	<b>91</b>	<b>110</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>1,917</b>	<b>1,456</b>	<b>1,112</b>	<b>1,357</b>	<b>1,534</b>	<b>475</b>	<b>167</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	107	139	(55)	(114)	(103)	(289)	(231)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(33)	115	89	(48)	(78)	54	(14)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(138)	251	96	(21)	(24)	15	51
Incremento (Decremento) en Proveedores	(204)	(145)	21	94	86	23	29
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	96	(141)	21	71	79	(37)	94
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(172)</b>	<b>219</b>	<b>172</b>	<b>(18)</b>	<b>(39)</b>	<b>(234)</b>	<b>(71)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(488)	(371)	(215)	(179)	(227)	(74)	(74)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(660)</b>	<b>(152)</b>	<b>(43)</b>	<b>(198)</b>	<b>(266)</b>	<b>(308)</b>	<b>(145)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,257</b>	<b>1,304</b>	<b>1,069</b>	<b>1,160</b>	<b>1,268</b>	<b>167</b>	<b>22</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Inver. de acciones con carácter perm.	(225)	(8)	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(470)	(589)	(550)	(800)	(650)	(142)	(131)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	11	10	0	0	0	(3)	0
Inversión en Activos Intangibles	(67)	(95)	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	30	93	73	51	30	20	23
Otros Activos	(11)	(14)	0	0	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(732)</b>	<b>(603)</b>	<b>(477)</b>	<b>(749)</b>	<b>(620)</b>	<b>(125)</b>	<b>(108)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>525</b>	<b>701</b>	<b>592</b>	<b>410</b>	<b>648</b>	<b>42</b>	<b>(86)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	1,908	797	65	233	598	96	65
Amortización de Financiamientos Bancarios	(773)	(729)	(523)	(250)	(600)	(224)	(239)
Amortización de Otros Arrendamientos	(92)	(91)	(87)	(92)	(92)	(24)	(18)
Intereses Pagados	(241)	(368)	(301)	(258)	(267)	(100)	(97)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(17)	(20)	(26)	(26)	(26)	(5)	(6)
Otros	0	0	15	20	40	0	0
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>785</b>	<b>(411)</b>	<b>(857)</b>	<b>(373)</b>	<b>(348)</b>	<b>(257)</b>	<b>(295)</b>
Recompra de Acciones	(283)	(126)	(27)	0	0	33	(27)
Dividendos Pagados	(299)	(240)	(160)	(160)	(160)	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(582)</b>	<b>(366)</b>	<b>(187)</b>	<b>(160)</b>	<b>(160)</b>	<b>33</b>	<b>(27)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>203</b>	<b>(777)</b>	<b>(1,044)</b>	<b>(533)</b>	<b>(508)</b>	<b>(224)</b>	<b>(322)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>728</b>	<b>(76)</b>	<b>(452)</b>	<b>(123)</b>	<b>140</b>	<b>(182)</b>	<b>(408)</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	36	(14)	2	0	0	20	2
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	782	1,546	1,456	1,006	883	1,546	1,456
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>1,546</b>	<b>1,456</b>	<b>1,006</b>	<b>883</b>	<b>1,024</b>	<b>1,384</b>	<b>1,050</b>
CAPEX de Mantenimiento	(381)	(455)	(489)	(511)	(543)	(385)	(479)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>803</b>	<b>724</b>	<b>469</b>	<b>530</b>	<b>607</b>	<b>732</b>	<b>542</b>
Amortización de Deuda	773	760	523	250	600	852	744
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(683)	(375)	(523)	(250)	(600)	(610)	(428)
Amortización Neta	90	385	0	0	0	242	316
Intereses Netos Pagados	211	275	228	207	237	236	269
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>301</b>	<b>660</b>	<b>228</b>	<b>207</b>	<b>237</b>	<b>478</b>	<b>585</b>
<b>DSCR</b>	<b>2.7</b>	<b>1.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>	<b>1.5</b>	<b>0.9</b>
Caja Inicial Disponible	782	1,546	1,456	1,006	883	970	1,384
<b>DSCR con Caja</b>	<b>5.3</b>	<b>3.4</b>	<b>8.4</b>	<b>7.4</b>	<b>6.3</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>3.9</b>	<b>4.7</b>	<b>7.1</b>	<b>6.4</b>	<b>5.3</b>	<b>4.4</b>	<b>6.8</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>1.7</b>	<b>2.3</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.1</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>

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



## Escenario Estrés: Balance General

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>11,624</b>	<b>11,552</b>	<b>10,534</b>	<b>10,410</b>	<b>10,429</b>	<b>11,777</b>	<b>11,274</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>4,584</b>	<b>4,170</b>	<b>3,281</b>	<b>2,973</b>	<b>2,981</b>	<b>4,649</b>	<b>4,006</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,546	1,456	815	534	455	1,384	1,050
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,659	1,461	1,260	1,298	1,358	1,743	1,546
Otras Cuentas por Cobrar Neto	56	50	171	167	174	240	196
Inventarios	1,320	1,200	1,032	972	992	1,279	1,212
Otros Activos Circulantes	3	3	2	2	2	3	2
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>7,040</b>	<b>7,382</b>	<b>7,254</b>	<b>7,437</b>	<b>7,448</b>	<b>7,128</b>	<b>7,268</b>
Inversiones en Asociadas	58	75	69	69	69	101	69
Planta, Propiedad y Equipo	3,170	3,370	3,465	3,747	3,849	3,199	3,365
Activos Intangibles	3,105	3,149	3,018	2,922	2,826	3,135	3,090
Crédito Mercantil	1,478	1,447	1,454	1,454	1,454	1,495	1,454
Otros Intangibles	1,627	1,702	1,564	1,468	1,372	1,640	1,636
Impuestos Diferidos	197	174	97	97	97	164	97
Otros Activos No Circulantes	510	614	605	601	607	529	647
Otros	152	145	132	128	134	168	174
Activos por Derecho de Uso	358	469	473	473	473	361	473
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>8,301</b>	<b>8,334</b>	<b>7,469</b>	<b>7,470</b>	<b>7,571</b>	<b>8,603</b>	<b>8,153</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>3,045</b>	<b>2,537</b>	<b>2,191</b>	<b>2,601</b>	<b>2,615</b>	<b>3,330</b>	<b>2,485</b>
Pasivo con Costo	760	466	252	600	500	691	295
Proveedores	1,464	1,356	1,044	1,113	1,201	1,718	1,203
Otros sin Costo	821	715	807	799	824	812	900
Provisiones	33	34	183	191	199	39	178
Pasivo por Arrendamiento	84	106	115	115	115	89	115
Otros	704	575	509	493	511	684	607
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>5,256</b>	<b>5,797</b>	<b>5,279</b>	<b>4,869</b>	<b>4,956</b>	<b>5,273</b>	<b>5,668</b>
Pasivo con Costo	3,936	4,420	4,087	3,686	3,754	3,938	4,433
Impuestos Diferidos	373	359	239	238	237	388	240
Otros Pasivos No Circulantes	947	1,018	953	945	966	947	995
Pasivo por Arrendamiento	285	383	378	378	378	275	378
Beneficios a empleados	137	139	140	146	152	136	136
Otros	525	496	434	421	436	536	481
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>3,323</b>	<b>3,218</b>	<b>3,065</b>	<b>2,940</b>	<b>2,858</b>	<b>3,174</b>	<b>3,121</b>
<b>Minoritario</b>	<b>655</b>	<b>604</b>	<b>637</b>	<b>646</b>	<b>668</b>	<b>657</b>	<b>608</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	557	513	581	581	581	632	581
Utilidad del Ejercicio	98	91	56	65	87	25	27
<b>Mayoritario</b>	<b>2,668</b>	<b>2,614</b>	<b>2,428</b>	<b>2,294</b>	<b>2,190</b>	<b>2,517</b>	<b>2,513</b>
Capital Contribuido	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755	1,755
Utilidades Acumuladas y Otros	346	794	672	513	379	707	832
Utilidad del Ejercicio	567	65	1	26	57	55	(74)
<b>Deuda Total</b>	<b>4,696</b>	<b>4,886</b>	<b>4,339</b>	<b>4,286</b>	<b>4,254</b>	<b>4,629</b>	<b>4,728</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,150</b>	<b>3,430</b>	<b>3,524</b>	<b>3,752</b>	<b>3,799</b>	<b>3,245</b>	<b>3,678</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>67</b>	<b>72</b>	<b>72</b>	<b>71</b>	<b>72</b>	<b>68</b>	<b>73</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>75</b>	<b>79</b>	<b>81</b>	<b>78</b>	<b>79</b>	<b>76</b>	<b>81</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>89</b>	<b>95</b>	<b>87</b>	<b>89</b>	<b>89</b>	<b>90</b>	<b>90</b>

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



## Escenario Estrés: Estado de Resultados

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Ventas Totales</b>	<b>9,648</b>	<b>8,204</b>	<b>6,972</b>	<b>6,791</b>	<b>7,098</b>	<b>2,280</b>	<b>1,863</b>
<b>Costo de Ventas</b>	<b>6,662</b>	<b>5,592</b>	<b>4,871</b>	<b>4,721</b>	<b>4,888</b>	<b>1,514</b>	<b>1,325</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2,986</b>	<b>2,612</b>	<b>2,101</b>	<b>2,071</b>	<b>2,210</b>	<b>766</b>	<b>538</b>
Gastos de Operación	1,079	1,133	1,092	1,100	1,131	289	279
<b>EBITDA</b>	<b>1,907</b>	<b>1,479</b>	<b>1,009</b>	<b>970</b>	<b>1,079</b>	<b>477</b>	<b>259</b>
Depreciación y Amortización	581	610	657	706	736	146	147
Depreciación	381	455	491	518	548	98	122
Amortización de Intangibles	110	100	80	96	96	25	8
Amortización de Arrendamientos	90	55	86	92	92	23	17
<b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>	<b>1,326</b>	<b>869</b>	<b>352</b>	<b>265</b>	<b>343</b>	<b>331</b>	<b>112</b>
<b>Otros Ingresos y Gastos Netos</b>	<b>2</b>	<b>(20)</b>	<b>(6)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(8)</b>	<b>(6)</b>
<b>Utilidad Operativa después de Otros</b>	<b>1,328</b>	<b>849</b>	<b>346</b>	<b>265</b>	<b>343</b>	<b>323</b>	<b>106</b>
Ingresos por Intereses	30	93	49	19	3	20	23
Otros Productos Financieros	119	6	15	21	41	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	268	369	300	259	268	74	95
Intereses Pagados por Arrendamiento	17	20	26	26	26	5	6
Otros Gastos Financieros	11	11	12	0	0	20	12
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>(147)</b>	<b>(301)</b>	<b>(274)</b>	<b>(245)</b>	<b>(251)</b>	<b>(79)</b>	<b>(90)</b>
Resultado Cambiario	(13)	(65)	56	36	30	(22)	(49)
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(160)</b>	<b>(366)</b>	<b>(217)</b>	<b>(210)</b>	<b>(221)</b>	<b>(101)</b>	<b>(139)</b>
<b>Utilidad Después del RIF</b>	<b>1,168</b>	<b>483</b>	<b>128</b>	<b>55</b>	<b>122</b>	<b>222</b>	<b>(33)</b>
Participación en Asociadas	3	2	1	0	0	1	1
Otros No Ordinarios	(136)	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>1,035</b>	<b>485</b>	<b>129</b>	<b>55</b>	<b>122</b>	<b>223</b>	<b>(32)</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>369</b>	<b>329</b>	<b>73</b>	<b>20</b>	<b>43</b>	<b>143</b>	<b>15</b>
Impuestos Causados	373	341	101	20	45	127	43
Impuestos Diferidos	(4)	(12)	(29)	(1)	(2)	16	(28)
<b>Resultado antes de operaciones discontinuadas</b>	<b>666</b>	<b>156</b>	<b>57</b>	<b>35</b>	<b>78</b>	<b>80</b>	<b>(47)</b>
Operaciones Discontinuadas	(1)	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>665</b>	<b>156</b>	<b>57</b>	<b>35</b>	<b>78</b>	<b>80</b>	<b>(47)</b>
Participación minoritaria en la utilidad	98	91	56	10	22	25	27
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>567</b>	<b>65</b>	<b>1</b>	<b>26</b>	<b>57</b>	<b>55</b>	<b>(74)</b>
Cambio en Ventas	9.8%	-15.0%	-15.0%	-2.6%	4.5%	-1.4%	-16.6%
Margen Bruto	30.9%	31.8%	30.1%	30.5%	31.1%	30.9%	30.6%
Margen EBITDA	19.8%	18.0%	14.5%	14.3%	15.2%	19.0%	16.2%
Tasa de Impuestos	35.7%	67.8%	56.1%	35.7%	35.7%	44.3%	87.4%
Ventas Netas a PP&E	3.0	2.4	2.0	1.8	1.8	2.9	2.3
ROCE	28.9%	18.6%	7.4%	5.5%	6.8%	25.9%	13.8%
Tasa Pasiva	6.6%	7.7%	6.6%	6.0%	6.3%	6.9%	8.2%
Tasa Activa	1.1%	3.0%	2.0%	0.9%	0.1%	1.6%	3.3%

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



## Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,035	485	129	55	122	223	(32)
Provisiones del Periodo	15	10	0	0	0	0	0
Otras Partidas	(111)	5	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>(96)</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación	581	610	588	614	644	146	147
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(2)	(7)	1	0	0	0	1
Pérdida (Reversión) por Deterioro	136	8	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(3)	(2)	(1)	0	0	(1)	(1)
Intereses a Favor	(30)	(93)	(49)	(19)	(3)	(20)	(23)
Fluctuación Cambiaria	11	51	(140)	(36)	(30)	36	(35)
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>693</b>	<b>567</b>	<b>468</b>	<b>651</b>	<b>704</b>	<b>161</b>	<b>89</b>
Intereses Devengados	268	369	300	259	268	74	95
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	(15)	(21)	(41)	0	0
Otras partidas	0	0	9	0	0	12	9
Intereses por Arrendamiento y Otros	17	20	26	26	26	5	6
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>285</b>	<b>389</b>	<b>319</b>	<b>264</b>	<b>254</b>	<b>91</b>	<b>110</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>1,917</b>	<b>1,456</b>	<b>917</b>	<b>970</b>	<b>1,079</b>	<b>475</b>	<b>167</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	107	139	55	(38)	(59)	(289)	(231)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(33)	115	166	60	(20)	54	(14)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(138)	251	118	8	(13)	15	51
Incremento (Decremento) en Proveedores	(204)	(145)	(130)	69	88	23	29
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	96	(141)	(41)	(15)	47	(37)	94
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(172)</b>	<b>219</b>	<b>168</b>	<b>83</b>	<b>42</b>	<b>(234)</b>	<b>(71)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(488)	(371)	(132)	(20)	(45)	(74)	(74)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(660)</b>	<b>(152)</b>	<b>36</b>	<b>63</b>	<b>(3)</b>	<b>(308)</b>	<b>(145)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,257</b>	<b>1,304</b>	<b>953</b>	<b>1,033</b>	<b>1,076</b>	<b>167</b>	<b>22</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Inver. de acciones con carácter perm.	(225)	(8)	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(470)	(589)	(600)	(800)	(650)	(142)	(131)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	11	10	0	0	0	(3)	0
Inversión en Activos Intangibles	(67)	(95)	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	30	93	49	19	3	20	23
Otros Activos	(11)	(14)	0	0	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(732)</b>	<b>(603)</b>	<b>(620)</b>	<b>(873)</b>	<b>(739)</b>	<b>(125)</b>	<b>(108)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>525</b>	<b>701</b>	<b>332</b>	<b>160</b>	<b>337</b>	<b>42</b>	<b>(86)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	1,908	797	65	235	598	96	65
Amortización de Financiamientos Bancarios	(773)	(729)	(523)	(252)	(600)	(224)	(239)
Amortización de Otros Arrendamientos	(92)	(91)	(87)	(92)	(92)	(24)	(18)
Intereses Pagados	(241)	(368)	(302)	(259)	(268)	(100)	(97)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(17)	(20)	(26)	(26)	(26)	(5)	(6)
Otros	0	0	15	21	41	0	0
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>785</b>	<b>(411)</b>	<b>(788)</b>	<b>(281)</b>	<b>(256)</b>	<b>(257)</b>	<b>(295)</b>
Recompra de Acciones	(283)	(126)	(27)	0	0	33	(27)
Dividendos Pagados	(299)	(240)	(160)	(160)	(160)	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(582)</b>	<b>(366)</b>	<b>(187)</b>	<b>(160)</b>	<b>(160)</b>	<b>33</b>	<b>(27)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>203</b>	<b>(777)</b>	<b>(975)</b>	<b>(441)</b>	<b>(416)</b>	<b>(224)</b>	<b>(322)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>728</b>	<b>(76)</b>	<b>(643)</b>	<b>(281)</b>	<b>(79)</b>	<b>(182)</b>	<b>(408)</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	36	(14)	2	0	0	20	2
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	782	1,546	1,456	815	534	1,546	1,456
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>1,546</b>	<b>1,456</b>	<b>815</b>	<b>534</b>	<b>455</b>	<b>1,384</b>	<b>1,050</b>
CAPEX de Mantenimiento	(381)	(455)	(491)	(518)	(548)	(385)	(479)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>803</b>	<b>724</b>	<b>351</b>	<b>397</b>	<b>410</b>	<b>732</b>	<b>542</b>
Amortización de Deuda	773	760	523	252	600	852	744
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(683)	(375)	(523)	(252)	(600)	(610)	(428)
Amortización Neta	90	385	0	0	0	242	316
Intereses Netos Pagados	211	275	253	240	266	236	269
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>301</b>	<b>660</b>	<b>253</b>	<b>240</b>	<b>266</b>	<b>478</b>	<b>585</b>
<b>DSCR</b>	<b>2.7</b>	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>0.9</b>
Caja Inicial Disponible	782	1,546	1,456	815	534	970	1,384
<b>DSCR con Caja</b>	<b>5.3</b>	<b>3.4</b>	<b>7.1</b>	<b>5.1</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>3.9</b>	<b>4.7</b>	<b>10.0</b>	<b>9.4</b>	<b>9.3</b>	<b>4.4</b>	<b>6.8</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>1.7</b>	<b>2.3</b>	<b>3.5</b>	<b>3.9</b>	<b>3.5</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>

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



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

	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	104	92	10	45	52	46	(21)
Provisiones del Periodo	(0)	2	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>(0)</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación y Amortización	289	375	349	337	330	76	89
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(22)	(99)	(16)	(24)	(25)	0	0
Intereses a Favor	(5)	(9)	(6)	(7)	(7)	(2)	0
Otras Partidas de Inversión	0	0	0	0	0	0	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>262</b>	<b>267</b>	<b>327</b>	<b>306</b>	<b>298</b>	<b>74</b>	<b>89</b>
Intereses Devengados	81	123	125	98	81	28	35
Intereses por Arrendamiento y Otros	28	24	24	23	23	7	6
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>108</b>	<b>147</b>	<b>159</b>	<b>121</b>	<b>104</b>	<b>35</b>	<b>52</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>475</b>	<b>508</b>	<b>497</b>	<b>473</b>	<b>455</b>	<b>154</b>	<b>121</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	(69)	(9)	(21)	(14)	(1)	(88)	(106)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(341)	(154)	(59)	(94)	2	52	(47)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(26)	(15)	(1)	(1)	(2)	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	278	(43)	9	42	(11)	(15)	74
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1	8	(22)	3	3	91	(24)
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(156)</b>	<b>(214)</b>	<b>(94)</b>	<b>(64)</b>	<b>(8)</b>	<b>39</b>	<b>(103)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(10)	(15)	(7)	(7)	(8)	(3)	(3)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(166)</b>	<b>(229)</b>	<b>(101)</b>	<b>(71)</b>	<b>(16)</b>	<b>36</b>	<b>(105)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>309</b>	<b>279</b>	<b>396</b>	<b>402</b>	<b>439</b>	<b>190</b>	<b>15</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Inver. de acciones con carácter perm.	(1)	(3)	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(384)	(620)	(344)	(358)	(372)	(242)	(81)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	78	198	89	124	129	43	6
Inversión en Activos Intangibles	0	(19)	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	5	9	8	7	7	2	2
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	0	0	(4)	0	0	(13)	(4)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(302)</b>	<b>(436)</b>	<b>(248)</b>	<b>(227)</b>	<b>(236)</b>	<b>(213)</b>	<b>(75)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>8</b>	<b>(157)</b>	<b>148</b>	<b>176</b>	<b>203</b>	<b>(23)</b>	<b>(60)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	277	321	332	176	53	52	153
Financiamientos Bursátiles	0	392	0	0	392	392	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(204)	(283)	(307)	(190)	(77)	(102)	(31)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	(300)	0	0	(392)	(300)	0
Amortización de Arrendamientos	(15)	(44)	(31)	(42)	(42)	(10)	0
Intereses Pagados	(81)	(123)	(125)	(98)	(81)	(28)	(35)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(28)	(24)	(24)	(23)	(23)	(7)	(6)
Documentos por Pagar	88	244	2	1	2	0	0
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>37</b>	<b>184</b>	<b>(153)</b>	<b>(175)</b>	<b>(168)</b>	<b>(2)</b>	<b>81</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	(10)	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(20)</b>	<b>(31)</b>	<b>(22)</b>	<b>(23)</b>	<b>(24)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>17</b>	<b>153</b>	<b>(175)</b>	<b>(198)</b>	<b>(192)</b>	<b>(2)</b>	<b>81</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>25</b>	<b>(4)</b>	<b>(27)</b>	<b>(22)</b>	<b>11</b>	<b>(26)</b>	<b>21</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	90	115	111	84	62	115	111
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>115</b>	<b>111</b>	<b>84</b>	<b>62</b>	<b>73</b>	<b>90</b>	<b>132</b>
<b>Últimos Doce Meses</b>							
CAPEX de Mantenimiento	(207)	(302)	(268)	(260)	(251)	(218)	(316)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>60</b>	<b>(91)</b>	<b>73</b>	<b>77</b>	<b>123</b>	<b>49</b>	<b>(269)</b>
Amortización de Deuda	204	583	307	190	469	576	212
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(204)	(300)	0	0	0	(396)	67
Amortización Neta	0	283	307	190	469	180	278
Intereses Netos Pagados	76	114	117	91	73	87	121
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>76</b>	<b>396</b>	<b>424</b>	<b>280</b>	<b>542</b>	<b>267</b>	<b>400</b>
<b>DSCR</b>	<b>0.8</b>	<b>(0.2)</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>(0.7)</b>
Caja Inicial Disponible	90	115	111	84	62	118	90
<b>DSCR con Caja</b>	<b>2.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>(0.4)</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>9.2</b>	<b>(7.6)</b>	<b>10.2</b>	<b>9.7</b>	<b>5.8</b>	<b>12.6</b>	<b>(2.9)</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna 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 de años calendario.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

### 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*	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero 2024
Calificación anterior	Orbia LP: HR AAA   Perspectiva Estable Orbia CP: HR+1 Programa Dual de CP: HR+1 ORBIA 22L: HR AAA   Perspectiva Estable ORBIA 22-2L: HR AAA   Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	22 de agosto de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	3T19-1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera reportada por Orbia Advance Corporation S.A.B. de C.V. a la Bolsa Mexicana de Valores y Estados Financieros anuales auditados 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/](http://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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)

