

México, CDMX, a 20 de mayo de 2024

Oscar Zerméño Balbontin
Director de Finanzas
Edificio Tangente 52, Torre Corporativa Piso 6 y 7
Andador Plaza Lomas #Q
San Luis Potosí, San Luis Potosí, C.P. 78215

En atención a su solicitud, me permito informarle que con fundamento en el artículo 334 de la Ley del Mercado de Valores, HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings") ha procedido a asignar la calificación de HR AA+ para las emisiones de Certificados Bursátiles en vasos comunicantes GASA 24 y GASA 24-2 (las "Emisiones") de Grupo Fonderia, S.A. de C.V. ("Grupo Fonderia" o la "Empresa"). Estas emisiones tienen como objetivo de colocación un monto de hasta P\$1,500 millones (m). Las emisiones tienen una vigencia de 1,092 días en el caso de GASA 24 y de 1,820 días en el caso de GASA 24-2, equivalentes a aproximadamente tres y cinco años respectivamente.

La calificación asignada de HR AA+, significa que el emisor o emisión con esta calificación se considera con alta calidad crediticia, y ofrecen gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos.

No omito manifestarle que la calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación y puede estar sujeta a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings y en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

La asignación de la calificación para las emisiones de Certificados Bursátiles GASA 24 y GASA 24-2 se fundamenta en la calificación de Grupo Fonderia, así como en la garantía parcial irrevocable e incondicional (la "Garantía") por hasta 50.0% del saldo insoluto, sin que dicha cantidad pueda exceder P\$750m, de las Emisiones por parte de Banco Interamericano de Desarrollo ("BID Invest" o el "Garante"), las cuales se espera colocar por un monto de hasta P\$1,500 millones (m) en su conjunto. La Garantía cubre el pago de principal e intereses, en el entendido que el Garante no realizará pagos de intereses consecutivos y no más de un total de cinco pagos de intereses.

A su vez la calificación de Grupo Fonderia considera los niveles de DSCR y DSCR con caja los cuales alcanzaron 1.3x y 4.4x, respectivamente durante 2023. A pesar de que la Empresa reportó un menor Flujo Libre de Efectivo ("FLE") al esperado ocasionado principalmente por una disminución en EBITDA tras la caída en los precios del acero,



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Col. Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Hoja 1 de 13

el servicio de la deuda fue menor al esperado debido a la utilización de instrumentos financieros derivados, lo cual benefició los niveles de DSCR y DSCR con caja. Dentro de nuestro escenario base, esperamos que la Empresa presente un FLE de P\$1,543m en 2026, el cual se apoyaría por una expansión del EBITDA el cual alcanzará P\$3,279m en 2026 en comparación con P\$1,751m en 2023. Este resultado será consecuencia de mayores ingresos, así como de eficiencias operativas tras el inicio de operaciones en 2025 de la nueva acería a través de la cual la Empresa producirá su propio planchón. Dentro de nuestros escenarios, incorporamos la colocación de las emisiones de Certificados Bursátiles GASA 24 y GASA 24-2 por un monto total en su conjunto de hasta P\$1,500m. Esta colocación, aunada al cumplimiento del calendario de amortización de la deuda actual de la Empresa, resultará en una deuda total de P\$4,977m en 2026 en comparación con P\$4,851m en 2023. Es importante mencionar que, el 36.2% de la deuda actual de la Empresa mantiene vencimiento durante 2024 lo que resultará en un incremento en el servicio de la deuda durante ese año. Debido a esto, se estima una métrica DSCR de 0.4x y DSCR con caja de 0.6x en 2024; sin embargo, más adelante se espera una recuperación alcanzando 1.8x y 2.1x respectivamente en 2026.

Las emisiones de Certificados Bursátiles GASA 24 y GASA 24-2 serán colocadas al amparo del Programa Dual de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo por un monto de hasta P\$5,000m de pesos o su equivalente en UDIS o en dólares cuya vigencia será de cinco años contados a partir de su autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). A continuación, se describen sus principales características.



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Col. Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Características de las Emisiones de Certificados Bursátiles GASA 24 y GASA 24-2

	GASA 24	GASA 24-2
Emisor	Grupo Fonderia, S.A. de C.V.	
Monto del Programa	Hasta P\$5,000m, o su equivalente en Dólares o UDIs.	
Monto de las Emisiones	Hasta P\$1,500m en su conjunto.	
Clave de Pizarra	GASA 24	GASA 24-2
Denominación	Moneda Nacional	
Vigencia de las Emisiones	1,092 días, equivalente aproximadamente a tres años.	1,820 días, equivalente aproximadamente a cinco años.
Garantía	Las obligaciones de pago de principal e intereses que el Emisor asume conforme a los Certificados Bursátiles están garantizadas parcialmente por una garantía irrevocable e incondicional otorgada por parte del Banco Interamericano de Desarrollo (el "BID Invest" o "Garante", indistintamente), sujeta a, y de conformidad con, los términos del Contrato de Garantía Parcial de Crédito. El cual se encuentra celebrado entre el BID y el Emisor por un monto de hasta el 50.0% del saldo de principal insoluto de los Certificados Bursátiles.	
Destino de Fondos	Los recursos netos producto de cada una de las Emisiones de Certificados Bursátiles serán empleados para sustitución de pasivos y para financiar una nueva acería de planchón, la cual incluye el horno de fundición de chatarra, la colada continua de planchón, así como las cimentaciones, nave industrial, campana de humos y cualquier otra inversión directamente relacionada con lo anterior (Proyecto Beskar).	
Tasa de la Emisión	TIIE 28 más una sobretasa por designar el día de la colocación	Tasa fija por designar el día de la colocación
Periodicidad de Pago de Intereses	Los intereses ordinarios que devenguen los CEBURS se liquidarán cada 28 días en las fechas señaladas en el calendario de pago de intereses.	Los intereses ordinarios que devenguen los CEBURS se liquidarán cada 182 días en las fechas señaladas en el calendario de pago de intereses.
Amortización	En un solo pago en la Fecha de Vencimiento de la Emisión contra la entrega de las constancias emitidas por Indeval o del título que los documente.	
Amortización Anticipada	El Emisor tendrá el derecho de realizar una amortización total o parcial anticipada de los Certificados Bursátiles en cualquier Fecha de Pago de Intereses que tenga lugar en o después de la Fecha de Pago de Intereses correspondiente al Período de Intereses 14 (catorce) (Incluyéndolo), en caso que cuente con recursos suficientes para realizar dicha amortización anticipada. En caso de una amortización anticipada voluntaria, la misma se llevará a cabo en la fecha señalada para su pago y los Tenedores tendrán derecho a recibir el Valor Nominal o Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles más los intereses devengados y no pagados hasta la fecha en que se realice la amortización correspondiente, más, en su caso, la Prima por Amortización Anticipada correspondiente.	El Emisor tendrá el derecho de realizar una amortización total o parcial anticipada de los Certificados Bursátiles en cualquier Fecha de Pago de Intereses que tenga lugar en o después de la Fecha de Pago de Intereses correspondiente al Período de Intereses 4 (cuatro) (Incluyéndolo), en caso que cuente con recursos suficientes para realizar dicha amortización anticipada. En caso de una amortización anticipada voluntaria, la misma se llevará a cabo en la fecha señalada para su pago y los Tenedores tendrán derecho a recibir el Valor Nominal o Valor Nominal Ajustado de los Certificados Bursátiles más los intereses devengados y no pagados hasta la fecha en que se realice la amortización correspondiente, considerando lo descrito en el Suplemento correspondiente.
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple	

Fuente: HR Ratings con información de los suplementos de colocación proporcionados por la Empresa.

Desempeño Histórico

- **Ingresos.** Durante 2023 la Empresa reportó ingresos totales de P\$18,007m, un cambio de- 5.3% en comparación con los ingresos totales de 2022. Este decremento fue resultado de la caída en el precio promedio en todas las categorías de producto, lo cual fue parcialmente contrarrestado con el alza en volúmenes que presentó la Empresa.
- **Flujo Libre de Efectivo.** Grupo Fonderia cerró con un FLE de P\$445m en 2023 vs. P\$1,583m en 2022. Esto como consecuencia de menores resultados operativos y la existencia de requerimientos de capital de trabajo por P\$800m.
- **Deuda.** En términos de deuda, al cierre de 2023, la Empresa reportó una deuda total y deuda neta de P\$4,851m, en comparación con P\$3,402m en 2022. Este incremento fue principalmente ocasionado por la disposición del tramo A del crédito sindicado por P\$1,250m, cuyos recursos fueron utilizados para cubrir los requerimientos de capital de trabajo e inversiones realizadas en el proyecto Beskar.

hcg

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Col. Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Hoja 3 de 13

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de ingresos.** En 2026 estimamos que la Empresa alcanzará ingresos totales de P\$24,494m (vs. P\$18,007m en 2023) como resultado del incremento en el precio del acero y el incremento en ventas, principalmente en el negocio de aceros planos, tras el inicio de operaciones de la nueva acería.
- **Flujo Libre de Efectivo.** Como resultado del incremento en ingresos y mayores eficiencias operativas, el EBITDA será suficiente para cubrir los requerimientos de capital de trabajo, así como el crecimiento en arrendamientos, impuestos y CAPEX de mantenimiento. Esperamos que la Empresa alcance un FLE de P\$1,722 en 2026 en comparación con P\$445m en 2023.
- **Endeudamiento.** Estimamos que la Empresa alcanzará una deuda total de P\$4,977m en 2026, en comparación con P\$4,851m en 2023. Dentro de nuestras proyecciones, incorporamos la colocación de las emisiones de Certificados Bursátiles GASA 24 y GASA 24-2 por un monto conjunto de hasta P\$1,500m, así como las amortizaciones, de acuerdo con el calendario de deuda de la Empresa.

Factores Adicionales Considerados

- **Garantía Parcial.** Se consideró la mejora crediticia brindada por la garantía parcial irrevocable e incondicional del BID Invest¹ por hasta el 50.0% del saldo insoluto de las Emisiones sin que dicha cantidad pueda exceder P\$750m. El ajuste cualitativo es por tres notches.
- **Opinión legal satisfactoria otorgada por un tercero (Chavez Vargas Minutti, S.C.)**

Factores que podrían subir la Calificación

- **Incremento de DSCR.** En el supuesto de que la Empresa presente un FLE promedio durante el periodo proyectado mayor a P\$1,450m (vs. P\$1,133m en el escenario base) y esto resulte en niveles de DSCR promedio mayores a 1.4x (vs. 1.1x en el escenario base), la calificación podría subir.
- **Modificación en la calificación de Grupo Fonderia.** En caso de que la calificación de Grupo Fonderia se revise al alza, se vería reflejado directamente a la calificación de las Emisiones.

Factores que podrían bajar la Calificación

- **Incremento en años de pago.** En caso de que la Empresa presente una disminución en EBITDA y esto resulte en un FLE promedio por debajo de P\$861m (vs. P\$1,133m en el escenario base) con una métrica de años de pago por arriba de 6.1 a lo largo del periodo proyectado (vs. 4.6 en nuestro escenario base), la calificación podría revisarse a la baja.

¹ Calificación en escala global del BID Invest: AAA con Perspectiva Estable por parte de Fitch Ratings (19 de enero de 2024),



- **Decremento en DSCR.** En el supuesto de que Grupo Fonderia presente niveles de DSCR con caja por debajo por 1.2x (vs. 1.5x en el escenario base) esto podría ocasionar un decremento en la calificación.
- **Modificación en la calificación de Grupo Fonderia.** En caso de que la calificación de Grupo Fonderia se revise a la baja, se vería reflejado directamente a la calificación de las Emisiones.
- **Uso de la Garantía.** Debido a la condición en la que se establecen pagos no consecutivos respecto al pago de intereses, en caso de que se presente el uso de la garantía, la calificación podría ser modificada a la baja.

Adicionalmente, las Emisiones cuentan con una calificación en escala local de largo plazo de AA+ otorgada por Moody's, el 13 de mayo de 2024.

Sin otro en particular, quedo a sus órdenes para cualquier duda o comentario al respecto.

Atentamente,



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS

HR Ratings

Escenario Base: Balance General

	2022*	2023*	2024F	2025F	2026F
ACTIVOS TOTALES	12,054	14,496	16,010	16,959	18,945
Activo Circulante	7,085	7,912	8,608	9,400	11,084
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,103	579	513	236	418
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,524	2,391	2,702	3,251	4,059
Otras Cuentas por Cobrar Neto	681	256	423	495	630
Inventarios	3,590	4,120	4,480	4,907	5,448
Otros Activos Circulantes	187	566	491	511	528
Activos No Circulantes	4,970	6,583	7,402	7,559	7,861
Cuentas por Cobrar No Circulantes	70	108	116	139	161
Propiedades de Inversión	107	95	95	95	95
Planta, Propiedad y Equipo	4,214	5,950	6,756	6,877	7,143
Impuestos Diferidos	264	5	5	5	5
Otros Activos No Circulantes	315	425	430	444	457
Otros	39	65	70	84	97
Instrumentos Financieros Derivados	0	12	12	12	12
Activos por Derecho de Uso	276	348	348	348	348
PASIVOS TOTALES	6,909	8,995	10,206	10,492	11,003
Pasivo Circulante	3,348	5,577	4,554	5,070	5,839
Pasivo con Costo	114	1,740	255	332	468
Proveedores	1,764	2,673	3,056	3,355	3,802
Impuestos por Pagar	144	83	84	85	85
Otros sin Costo	1,326	1,079	1,159	1,299	1,484
Provisiones y Anticipo de Clientes	1,237	939	1,018	1,158	1,343
Pasivo por Arrendamiento	89	133	133	133	133
Instrumentos Financieros Derivados	0	8	8	8	8
Pasivos no Circulantes	3,561	3,418	5,652	5,422	5,164
Pasivo con Costo	3,288	3,111	5,309	4,977	4,509
Impuestos Diferidos	0	0	40	128	322
Otros Pasivos No Circulantes	273	307	303	317	332
Pasivo por Arrendamiento	195	225	225	225	225
Beneficios a Empleados	67	82	77	92	107
Instrumentos Financieros Derivados	11	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	5,145	5,501	5,804	6,467	7,941
Mayoritario	5,145	5,501	5,804	6,467	7,941
Capital Contribuido	2,011	2,011	2,011	2,011	2,011
Utilidades Acumuladas y Otros	1,797	2,889	3,490	3,794	4,456
Utilidad del Ejercicio	1,337	602	303	663	1,474
Deuda Total	3,402	4,851	5,564	5,309	4,977
Deuda Neta	2,299	4,272	5,051	5,073	4,560
Días Cuentas por Cobrar	40	53	54	54	54
Días Inventario	90	93	93	88	87
Días Proveedores	47	66	56	59	59

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

* Cierres anuales dictaminados por Marcelo de los Santos y Cía, S.C.

hcg

Escenario Base: Estado de Resultados

	2022*	2023*	2024F	2025F	2026F
Ventas Totales	19,007	18,007	16,107	19,263	24,494
Costo de Ventas	16,030	15,515	13,877	16,450	20,542
Utilidad Bruta	2,977	2,492	2,230	2,813	3,952
Gastos de Operación	584	741	556	590	673
EBITDA	2,392	1,751	1,674	2,223	3,279
Depreciación y Amortización	364	428	581	619	632
Depreciación	288	324	444	483	495
Amortización de Arrendamientos	75	105	137	137	137
Utilidad Operativa	2,029	1,322	1,093	1,604	2,647
Ingresos por Intereses	104	49	47	52	58
Otros Productos Financieros	13	15	71	29	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	377	340	741	699	561
Intereses Pagados por Arrendamiento	13	22	25	25	25
Otros Gastos Financieros	0	0	12	14	13
Ingreso Financiero Neto	(272)	(298)	(660)	(657)	(541)
Resultado Cambiario	(73)	28	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(345)	(269)	(660)	(657)	(541)
Utilidad antes de Impuestos	1,683	1,053	433	947	2,106
Impuestos sobre la Utilidad	346	451	130	284	632
Impuestos Causados	445	192	90	196	437
Impuestos Diferidos	(98)	259	40	88	195
Utilidad Neta Consolidada	1,337	602	303	663	1,474
Cambio en Ventas	10.6%	-5.3%	-10.5%	19.6%	27.2%
Margen Bruto	15.7%	13.8%	13.8%	14.6%	16.1%
Margen EBITDA	12.6%	9.7%	10.4%	11.5%	13.4%
Tasa de Impuestos	20.6%	42.9%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a PP&E	4.5	3.0	2.4	2.8	3.4
ROCE	25.8%	15.4%	10.7%	14.6%	21.7%
Tasa Pasiva	9.5%	10.5%	13.8%	12.8%	10.9%
Tasa Activa	3.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%

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

* Cierres anuales dictaminados por Marcelo de los Santos y Cía, S.C.

hcg

Escenario Base: Flujo de Efectivo

	2022*	2023*	2024F	2025F	2026F
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,683	1,053	433	947	2,106
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	0	0	0	0
Depreciación	364	428	581	619	632
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(4)	0	0	0	0
Intereses a Favor	(104)	(49)	(47)	(52)	(58)
Instrumentos Financieros Derivados	(13)	(15)	(71)	(29)	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	242	364	463	538	574
Intereses Devengados	650	340	741	699	561
Otros gastos financieros (comisiones)	44	0	12	14	13
Intereses por Arrendamiento y Otros	13	22	25	25	25
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	707	362	777	738	598
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,633	1,779	1,674	2,223	3,279
Decremento (Incremento) en Clientes	485	(859)	(311)	(549)	(809)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(867)	(530)	(360)	(427)	(541)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	477	13	(105)	(128)	(188)
Incremento (Decremento) en Proveedores	157	984	383	299	448
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(105)	(409)	75	156	200
Capital de trabajo	148	(800)	(318)	(650)	(890)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(958)	(208)	(90)	(196)	(437)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(810)	(1,008)	(408)	(847)	(1,327)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,823	771	1,266	1,376	1,952
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(759)	(2,019)	(1,250)	(604)	(761)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	16	12	0	0	0
Intereses Cobrados	104	49	47	52	58
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	(10)	(14)	0	0	0
Otros Activos	8	(27)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(640)	(1,998)	(1,203)	(552)	(704)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,183	(1,227)	64	824	1,248
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	4,600	2,447	2,500	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(5,126)	(1,010)	(1,787)	(255)	(332)
Amortización de Otros Arrendamientos	(84)	(126)	(137)	(137)	(137)
Intereses Pagados	(385)	(288)	(741)	(699)	(561)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(13)	(38)	(25)	(25)	(25)
Otros	(44)	0	58	15	(13)
Financiamiento "Ajeno"	(1,052)	984	(131)	(1,101)	(1,067)
Dividendos Pagados	(77)	(281)	0	0	0
Financiamiento "Propio"	(77)	(281)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(1,129)	703	(131)	(1,101)	(1,067)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	55	(524)	(67)	(276)	181
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,049	1,103	579	513	236
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,103	579	513	236	418
CAPEX de Mantenimiento	(144)	(162)	(222)	(241)	(248)
Flujo Libre de Efectivo	1,583	445	883	974	1,543
Amortización de Deuda	5,126	1,010	1,787	255	332
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(5,019)	(896)	(47)	0	0
Amortización Neta	107	114	1,740	255	332
Intereses Netos Pagados	281	239	694	647	503
Servicio de la Deuda	388	353	2,434	902	835
DSCR	4.1	1.3	0.4	1.1	1.8
Caja Inicial Disponible	1,049	1,103	579	513	236
DSCR con Caja	6.8	4.4	0.6	1.6	2.1
Deuda Neta a FLE	1.5	9.6	5.7	5.2	3.0
Deuda Neta a EBITDA	1.0	2.4	3.0	2.3	1.4

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

* Cierres anuales dictaminados por Marcelo de los Santos y Cia, S.C.

hcg

Escenario Estrés: Balance General

	2022*	2023*	2024F	2025F	2026F
ACTIVOS TOTALES	12,054	14,496	15,282	15,652	17,184
Activo Circulante	7,085	7,912	7,877	8,097	9,322
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,103	579	254	65	6
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,524	2,391	2,582	2,904	3,610
Otras Cuentas por Cobrar Neto	681	256	381	421	532
Inventarios	3,590	4,120	4,223	4,280	4,734
Otros Activos Circulantes	187	566	437	427	439
Activos No Circulantes	4,970	6,583	7,404	7,555	7,862
Cuentas por Cobrar No Circulantes	70	108	103	116	134
Propiedades de Inversión	107	95	95	95	95
Planta, Propiedad y Equipo	4,214	5,950	6,779	6,909	7,187
Impuestos Diferidos	264	5	5	5	5
Otros Activos No Circulantes	315	425	422	430	441
Otros	39	65	62	70	81
Instrumentos Financieros Derivados	0	12	12	12	12
Activos por Derecho de Uso	276	348	348	348	348
PASIVOS TOTALES	6,909	8,995	9,807	9,996	10,775
Pasivo Circulante	3,348	5,577	4,004	4,223	4,858
Pasivo con Costo	114	1,740	255	332	468
Proveedores	1,764	2,673	2,619	2,699	3,047
Impuestos por Pagar	144	83	84	85	85
Otros sin Costo	1,326	1,079	1,046	1,108	1,257
Provisiones y Anticipo de Clientes	1,237	939	905	967	1,116
Pasivo por Arrendamiento	89	133	133	133	133
Instrumentos Financieros Derivados	0	8	8	8	8
Pasivos no Circulantes	3,561	3,418	5,803	5,774	5,917
Pasivo con Costo	3,288	3,111	5,509	5,427	5,459
Impuestos Diferidos	0	0	0	44	144
Otros Pasivos No Circulantes	273	307	294	302	314
Pasivo por Arrendamiento	195	225	225	225	225
Beneficios a Empleados	67	82	69	77	89
Instrumentos Financieros Derivados	11	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	5,145	5,501	5,474	5,656	6,409
Mayoritario	5,145	5,501	5,474	5,656	6,409
Capital Contribuido	2,011	2,011	2,011	2,011	2,011
Utilidades Acumuladas y Otros	1,797	2,889	3,490	3,464	3,645
Utilidad del Ejercicio	1,337	602	(26)	181	753
Deuda Total	3,402	4,851	5,764	5,759	5,927
Deuda Neta	2,299	4,272	5,510	5,694	5,921
Días Cuentas por Cobrar	40	53	58	58	58
Días Inventario	90	93	97	90	89
Días Proveedores	47	66	52	56	56

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

* Cierres anuales dictaminados por Marcelo de los Santos y Cía, S.C.

hcg

Escenario Estrés: Estado de Resultados

	2022*	2023*	2024F	2025F	2026F
Ventas Totales	19,007	18,007	14,291	16,699	20,290
Costo de Ventas	16,030	15,515	12,499	14,461	17,281
Utilidad Bruta	2,977	2,492	1,791	2,238	3,009
Gastos de Operación	584	741	548	579	646
EBITDA	2,392	1,751	1,243	1,659	2,363
Depreciación y Amortización	364	428	581	621	634
Depreciación	288	324	445	485	498
Amortización de Arrendamientos	75	105	137	137	137
Utilidad Operativa	2,029	1,322	662	1,038	1,728
Ingresos por Intereses	104	49	45	45	46
Otros Productos Financieros	13	15	79	39	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	377	340	774	755	658
Intereses Pagados por Arrendamiento	13	22	25	25	25
Otros Gastos Financieros	0	0	14	17	15
Ingreso Financiero Neto	(272)	(298)	(688)	(713)	(652)
Resultado Cambiario	(73)	28	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(345)	(269)	(688)	(713)	(652)
Utilidad antes de Impuestos	1,683	1,053	(26)	325	1,076
Impuestos sobre la Utilidad	346	451	0	143	323
Impuestos Causados	445	192	0	99	223
Impuestos Diferidos	(98)	259	0	44	99
Resultado antes de operaciones discontinuadas	1,337	602	(26)	181	753
Utilidad Neta Consolidada	1,337	602	(26)	181	753
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	1,337	602	(26)	181	753
Cambio en Ventas	10.6%	-5.3%	-20.6%	16.8%	21.5%
Margen Bruto	15.7%	13.8%	12.5%	13.4%	14.8%
Margen EBITDA	12.6%	9.7%	8.7%	9.9%	11.6%
Tasa de Impuestos	20.6%	42.9%	0.0%	44.2%	30.0%
Ventas Netas a PP&E	4.5	3.0	2.1	2.4	2.8
ROCE	25.8%	15.4%	6.5%	9.5%	14.6%
Tasa Pasiva	9.5%	10.5%	14.2%	13.3%	11.6%
Tasa Activa	3.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%

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

* Cierres anuales dictaminados por Marcelo de los Santos y Cía, S.C.

hcg

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

	2022*	2023*	2024F	2025F	2026F
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,683	1,053	(26)	325	1,076
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	0	0	0	0
Depreciación	364	428	581	621	634
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(4)	0	0	0	0
Intereses a Favor	(104)	(49)	(45)	(45)	(46)
Instrumentos Financieros Derivados	(13)	(15)	(79)	(39)	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	242	364	457	538	589
Intereses Devengados	650	340	774	755	658
Otros gastos financieros (comisiones)	44	0	14	17	15
Intereses por Arrendamiento y Otros	13	22	25	25	25
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	707	362	813	796	698
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,633	1,779	1,243	1,659	2,363
Decremento (Incremento) en Clientes	485	(859)	(191)	(322)	(706)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(867)	(530)	(103)	(57)	(454)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	477	13	11	(50)	(152)
Incremento (Decremento) en Proveedores	157	984	(54)	79	349
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(105)	(409)	(46)	71	162
Capital de trabajo	148	(800)	(383)	(278)	(802)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(958)	(208)	0	(99)	(223)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(810)	(1,008)	(383)	(378)	(1,025)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,823	771	860	1,281	1,337
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(759)	(2,019)	(1,273)	(615)	(776)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	16	12	0	0	0
Intereses Cobrados	104	49	45	45	46
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	(10)	(14)	0	0	0
Otros Activos	8	(27)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(640)	(1,998)	(1,228)	(570)	(730)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,183	(1,227)	(368)	711	607
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	4,600	2,447	2,700	250	500
Amortización de Financiamientos Bancarios	(5,126)	(1,010)	(1,787)	(255)	(332)
Amortización de Otros Arrendamientos	(84)	(126)	(137)	(137)	(137)
Intereses Pagados	(385)	(288)	(774)	(755)	(658)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(13)	(38)	(25)	(25)	(25)
Otros	(44)	0	65	22	(15)
Financiamiento "Ajeno"	(1,052)	984	43	(899)	(666)
Dividendos Pagados	(77)	(281)	0	0	0
Financiamiento "Propio"	(77)	(281)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(1,129)	703	43	(899)	(666)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	55	(524)	(325)	(189)	(59)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,049	1,103	579	254	65
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,103	579	254	65	6
CAPEX de Mantenimiento	(144)	(162)	(222)	(242)	(249)
Flujo Libre de Efectivo	1,583	445	476	877	927
Amortización de Deuda	5,126	1,010	1,787	255	332
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(5,019)	(896)	(47)	0	0
Amortización Neta	107	114	1,740	255	332
Intereses Netos Pagados	281	239	729	710	612
Servicio de la Deuda	388	353	2,469	966	944
DSCR	4.1	1.3	0.2	0.9	1.0
Caja Inicial Disponible	1,049	1,103	579	254	65
DSCR con Caja	6.8	4.4	0.4	1.2	1.1
Deuda Neta a FLE	1.5	9.6	11.6	6.5	6.4
Deuda Neta a EBITDA	1.0	2.4	4.4	3.4	2.5

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

hcg

Contactos

Jesús Pineda
Subdirector de Corporativos
Analista Responsable
E-mail: jesus.pineda@hrratings.com

Heinz Cederborg
Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS
E-mail: heinz.cederborg@hrratings.com

Mirthala Alarcón
Analista Senior
E-mail: mirthala.alarcon@hrratings.com

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. Metodología de Garantías Parciales para Emisiones de Deuda Estructuradas y Quirografarias, agosto de 2023.
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18-4T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y estados financieros anuales dictaminados por Marcelo de los Santos y Cía, S.C.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	BID Invest: AAA con Perspectiva Estable por parte de Fitch Ratings (19 de enero de 2024)
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

**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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 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 o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.



Credit
Rating
Agency

GASA 24 y GASA 24-2

Grupo Fonderia, S.A. de C.V.

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

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com

hcg

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Col. Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS