



Credit
Rating
Agency

MOLYMET 23 / MOLYMET 23-2

HR AAA

Certificados Bursátiles
Molibdenos y Metales S.A.

Corporativos
3 de abril de 2023

A NRSRO Rating*

Calificación

MOLYMET 23 HR AAA
MOLYMET 23-2 HR AAA
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



HR AAA
2023

Contactos

Heinz Cederborg
Director de Corporativos / ABS
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Jesús Pineda
Asociado de Corporativos
jesus.pineda@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2 de Molymet

La asignación de la calificación para las emisiones de Molymet refleja la calificación corporativa de la Empresa, realizada el 18 de octubre de 2022, la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable. A su vez, esta calificación considera el refinanciamiento parcial del bono MOLYMET 13 por US\$80 millones (m), cuyos recursos fueron obtenidos con la reapertura de las emisiones MOLYMET 21 y MOLYMET 21-2 en el 2T22. Es importante mencionar que durante los últimos doce meses (UDM), la Empresa mostró un mejor desempeño en capital de trabajo principalmente por la recuperación de flujo como parte de sus acuerdos comerciales con proveedores. Cabe señalar que el precio del molibdeno se incrementó 18.4% durante los UDM y alcanzó US\$18.77 por libra de molibdeno al cierre de 2022 (vs. US\$15.85 al cierre de 2021). Dentro de nuestras proyecciones, estimamos que el precio del molibdeno mostrará una tendencia de decremento hacia 2024 y 2025, y esto apoyará a una generación positiva de FLE como parte de los acuerdos comerciales con clientes y proveedores. Nuestras proyecciones toman en consideración la colocación de las emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2 para el financiamiento de los requerimientos de capital de trabajo como parte del crecimiento en el precio promedio del molibdeno.

Las emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2 se realizarán al amparo del Programa de Certificados Bursátiles de Largo Plazo por un monto de hasta P\$12,000m. El Programa fue autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 23 de junio de 2021 y mantiene una vigencia de cinco años a partir de su autorización. El monto original del programa fue por P\$6,000m, los cuales se encuentran colocados a través de las emisiones MOLYMET 21 (P\$3,520m) y MOLYMET 21-2 (P\$2,480m).

Características Principales por la reapertura de las Emisiones de MOLYMET

	MOLYMET 23	MOLYMET 23-2
Emisor	Molibdenos y Metales S.A.	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo (CEBURS)	
Monto de las Emisiones	Hasta \$6,000 millones (m) en su conjunto.	
Vigencia del Programa	Cinco años contados a partir de su autorización por parte de la CNBV.	
Plazo de las emisiones	Hasta 1,092 días, equivalente a aproximadamente tres años.	Hasta 2,548 días, equivalente a aproximadamente siete años.
Garantía	Los Certificados Bursátiles serán quirografarios y no contarán con garantía específica alguna.	
Destino de los Fondos	Los recursos netos que obtenga el Emisor con motivo de la presente Emisión, serán destinados para capital de trabajo.	
Tasa de la Emisión	TIIE 28 + una sobretasa por designar el día de la colocación	Tasa Fija a definir el día de la colocación
Amortización	El principal de los Certificados Bursátiles será amortizado en una sola exhibición en la Fecha de Vencimiento, a su valor nominal o Valor Nominal Ajustado, contra de la entrega de las constancias emitidas por Indeval o del Título.	
Amortización Anticipada	La Emisora tendrá el derecho a amortizar de manera anticipada, la totalidad o una parte de los Certificados Bursátiles, de acuerdo con lo siguiente: Si la amortización se realiza antes del 19 de enero de 2030, se pagará al Precio de Amortización Anticipado, más los intereses devengados y no pagados. Posterior a esa fecha, se liquidará a valor nominal o valor nominal ajustado más los intereses devengados y no pagados.	
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple.	

Fuente: HR Ratings con base en el Prospecto del Programa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento de los Ingresos.** Durante 2022, la Empresa alcanzó ingresos por US\$1,883m, un crecimiento año contra año (a/a) de 29.6% y 23.9% mayor que nuestros estimados (US\$1,520m). Lo anterior se explica principalmente por el aumento en las ventas propias de molibdeno como parte del incremento en el precio promedio del molibdeno de 23.9% de 2021 a 2022.
- **Generación de FLE.** En los UDM de 2022, Moly met generó un FLE de US\$185m (vs. -US\$325m en 2021 y vs. US\$209m en nuestro escenario base). Lo anterior fue resultado de un mejor desempeño dentro de capital de trabajo a partir de la estabilización del precio del molibdeno durante el segundo semestre de 2022 y la recuperación de variaciones en el precio por parte de sus proveedores.
- **Endeudamiento.** Moly met alcanzó una deuda total de US\$467m en 2022 (vs. US\$518m en 2021 y vs. US\$399m en nuestro escenario base). El decremento se explica principalmente por la amortización de los créditos del Programa de Préstamo Anticipado a Exportadores (PAE), los cuales fueron dispuestos para cubrir los requerimientos de capital de trabajo durante el segundo semestre de 2021. Asimismo, con relación a nuestros estimados, este decremento fue menor debido a la renovación de US\$32m de créditos PAE, mientras que la diferencia se explica por variaciones en el tipo de cambio estimado.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Evolución de los Ingresos.** Estimamos que las ventas alcanzarán US\$1,522m en 2025, lo cual equivale a una TMAC 2022-2025 de -6.9%. Esto sería resultado de un crecimiento en volumen con precios más normalizados del molibdeno hacia 2024 y 2025, que alcanzaría un precio promedio de US\$15.4 por libra de molibdeno para 2025 (vs. US\$18.7 por libra en 2022).
- **Generación de FLE.** Proyectamos que la Empresa alcanzaría un FLE de US\$94m para 2025. Para 2023, consideramos que la Empresa mostraría una generación negativa de FLE como parte del crecimiento de los requerimientos de capital de trabajo, principalmente por el crecimiento del precio del molibdeno observado en lo que va del 1T23. Para 2024 y 2025, continuamos considerando requerimientos de capital de trabajo, sin embargo, estos serían menores tras la recuperación de flujo como parte de sus acuerdos comerciales con clientes y proveedores.
- **Endeudamiento.** Dentro de nuestras proyecciones incorporamos la colocación de las emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2 por P\$6,000m en su conjunto (US\$309m aproximadamente). Los recursos serían utilizados para financiar parcialmente los requerimientos de capital de trabajo a partir del incremento del precio durante 2023.

Factores adicionales considerados

- **Refinanciamiento.** Parte de los recursos obtenidos por la colocación de las emisiones MOLYMET 21 y MOLYMET 21-2 fueron destinados al refinanciamiento del bono MOLYMET 13. Por lo anterior, incorporamos el beneficio por refinanciamiento dentro de nuestro cálculo del servicio de deuda de 2023.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminución en Saldos de Efectivo.** En el supuesto de que la Empresa incurriera en mayores requerimientos de capital de trabajo o realice inversiones adicionales, y que como consecuencia de lo anterior se obtuviera una métrica de DSCR con caja promedio menor a 2.5x, la calificación podría ser revisada a la baja.

Descripción del Emisor

Molibdenos y Metales S.A. (Molymet y/o la Empresa) es una compañía dedicada al tratamiento y procesamiento del molibdeno (Mo y/o molibdenita), el cual es un subproducto de la minería del cobre. El molibdeno es utilizado para la fundición del acero para la construcción, acero inoxidable, acero para herramientas, fundiciones y superaleaciones. Existen una gran cantidad de industrias que demandan molibdeno, entre las que destacan la energética, petroquímica, automotriz, mecánica, construcción, aeroespacial y electrónica. La molibdenita en bruto podría ser considerada como un subproducto sin valor comercial, ya que, de no ser procesada, no tiene ningún uso comercial. La Empresa cuenta con cinco plantas productivas a nivel mundial ubicadas en Chile, Bélgica, México y Alemania, las cuales brindan una capacidad de producción de 207m de libras de óxido de molibdeno. Molymet mantiene 35.0% de participación en el mercado internacional de molibdeno y 70.0% de participación en el mercado del procesamiento de renio. El renio es un subproducto de la molibdenita, que mantiene una alta densidad, dureza y resistencia al calor, se utiliza para producir superaleaciones, principalmente dentro de la industria aeronáutica.

Anexo - Escenario Base

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de Molymet el 18 de octubre de 2022, con la actualización de los anexos al cierre de 2022, incorporando las nuevas emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2 para financiar requerimientos de capital de trabajo.

Molymet (Base): Balance en USD Nominales (millones)	Al cierre					
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
ACTIVOS TOTALES	1,299	1,748	1,975	2,255	2,316	2,401
Activo Circulante	717	1,178	1,378	1,649	1,719	1,806
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	211	155	170	204	234	270
Cuentas por Cobrar a Clientes	126	217	216	251	276	306
Otras Cuentas por Cobrar Neto	18	6	19	20	30	31
Inventarios	352	787	962	1,162	1,167	1,187
Instrumentos Financieros	10	13	11	11	11	11
Activos no Circulantes	583	570	597	606	598	596
Cuentas y Doctos. por Cobrar	0	0	2	2	2	2
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	455	456	467	477	471	465
Activos Intangibles	7	5	5	5	5	5
Impuestos Diferidos	8	9	9	9	9	9
Otros Activos LP	113	100	115	113	112	115
Inventarios LP	109	93	79	77	75	78
Instrumentos Financieros LP	0	0	25	25	25	25
Activos por Derecho de Uso	4	6	11	11	11	11
PASIVOS TOTALES	543	956	1,128	1,383	1,410	1,441
Pasivo Circulante	202	482	617	532	735	764
Pasivo con Costo	2	204	85	0	161	155
Proveedores	143	192	438	458	478	511
Impuestos por Pagar	10	22	10	10	10	10
Otros sin Costo	46	63	83	64	85	88
Provisiones	41	41	48	50	52	54
Pasivos por Arrendamiento	2	2	2	2	2	2
Otros Pasivos	4	21	33	11	31	31
Pasivos no Circulantes	342	474	511	851	675	677
Pasivo con Costo	190	314	382	717	537	533
Impuestos Diferidos	83	80	89	93	96	101
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	69	81	40	41	42	44
Pasivos por Arrendamiento LP	2	4	8	8	8	8
Beneficios a los Empleados	23	19	30	32	33	34
Otros Pasivos LP	43	58	1	1	1	1
CAPITAL CONTABLE	756	792	847	872	907	960
Minoritario	1	1	1	2	2	2
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1	0	(0)	1	2	2
Utilidad del Ejercicio	0	1	1	0	0	0
Mayoritario	754	790	846	871	905	958
Capital Contribuido	502	502	502	502	502	502
Utilidades Acumuladas	205	191	254	308	344	379
Utilidad del Ejercicio	47	97	90	61	58	77
Deuda Total	192	518	467	717	698	687
Deuda Neta	(18)	363	297	513	463	417
Días Cuenta por Cobrar Clientes	44	47	40	49	56	58
Días Inventario	138	185	169	286	286	279
Días por Pagar Proveedores	48	64	50	73	75	76

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones realizadas a partir del 3T22.

Otros Pasivos: Incluye dividendos por pagar, ingresos diferidos

A NRSRO Rating*

Molymet (Base): Estado de Resultados en USD Nominales (millones)

	Años calendario					
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
Ventas Netas	1,052	1,453	1,883	1,413	1,445	1,522
Ventas Propias	937	1,349	1,443	1,316	1,334	1,405
Maquila	73	54	31	44	51	59
Subproductos	42	51	46	53	60	59
Costos de Operación	910	1,219	1,662	1,232	1,251	1,310
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	142	234	221	181	194	212
Gastos de Generales	28	41	36	38	36	39
UOPADA (EBITDA)	114	193	186	143	158	174
Depreciación y Amortización	39	40	38	38	38	38
Depreciación (PPyE)	36	35	33	33	33	33
Amortización (Intangibles)	2	2	2	2	2	2
Amortización (Arrendamiento)	2	3	3	3	3	3
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	75	153	147	105	120	136
Ingresos por Intereses	1	0	4	1	1	1
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados (Deuda)	12	12	20	19	21	21
Intereses Pagados (Arrendamiento)	0	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros (Inst. Financieros)	1	4	4	3	19	10
Ingreso Financiero Neto	(12)	(15)	(21)	(21)	(40)	(30)
Resultado Cambiario	0	0	1	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(12)	(15)	(19)	(21)	(40)	(30)
Utilidad antes de Impuestos	64	138	128	84	80	105
Impuestos sobre la Utilidad	16	39	37	23	22	28
Impuestos Causados	19	38	33	19	18	24
Impuestos Diferidos	(3)	1	4	4	3	5
Utilidad Neta Consolidada	48	98	91	62	59	77
Participación minoritaria en la utilidad	0	1	1	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	47	97	90	61	58	77
<i>Cifras UDM</i>						
Cambio en Ventas (%)	-10.1%	38.2%	29.6%	-24.9%	2.2%	5.3%
Margen Bruto	13.5%	16.1%	11.8%	12.8%	13.4%	13.9%
Margen EBITDA	10.9%	13.3%	9.9%	10.1%	11.0%	11.4%
Tasa de Impuestos (%)	24.8%	28.6%	29.0%	26.8%	26.8%	26.8%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.3	3.2	4.0	3.0	3.2	3.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	9.2%	15.3%	12.0%	7.7%	8.4%	9.4%
Tasa Pasiva	6.6%	4.0%	4.0%	3.1%	3.0%	3.0%
Tasa Activa	0.4%	0.1%	1.1%	0.3%	0.3%	0.3%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones realizadas a partir del 3T22.

Molymet (Base): Flujo de Efectivo en USD Nominales (millones)						
	Años calendario					
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	64	138	128	84	80	105
Depreciación y Amortización	39	40	38	38	38	38
Intereses a Favor	(1)	(0)	(4)	(1)	(1)	(1)
Fluctuación Cambiaria	(0)	2	(1)	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	37	41	33	37	37	37
Intereses Devengados	12	12	20	19	21	21
Otras Partidas de Financiamiento	1	2	4	3	19	10
Intereses por Arrendamiento	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	14	14	25	22	41	32
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	114	193	186	143	158	174
Decremento (Incremento) en Clientes	14	(92)	4	(36)	(25)	(30)
Decremento (Incremento) en Inventarios	15	(419)	(160)	(201)	(4)	(20)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	0	1	(9)	(4)
Incremento (Decremento) en Proveedores	25	49	250	20	21	33
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(15)	4	7	0	(16)	(7)
Capital de trabajo	39	(457)	101	(216)	(33)	(29)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(23)	(31)	(74)	(19)	(18)	(24)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	15	(488)	27	(235)	(51)	(53)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	130	(295)	213	(91)	107	121
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inver. de acciones con carácter perm.	2	0	0	0	0	0
Inversiones disponibles para la venta	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(32)	(32)	(42)	(44)	(26)	(27)
Intereses Cobrados	1	0	4	1	1	1
Otros Activos	(1)	(2)	(2)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(30)	(33)	(40)	(48)	(30)	(31)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	99	(328)	173	(139)	77	90
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios	30	497	260	309	0	161
Amortización de Financiamientos Bancarios	(71)	(155)	(349)	(56)	(0)	(161)
Amortización de Otros Financiamientos	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)
Intereses Pagados y otras partidas	(12)	(12)	(20)	(19)	(21)	(21)
Intereses Pagados por arrendamientos	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Otras Partidas	1	2	(3)	(24)	0	(10)
Financiamiento "Ajeno"	(54)	329	(115)	210	(22)	(31)
Dividendos Pagados	(34)	(54)	(41)	(36)	(25)	(24)
Financiamiento "Propio"	(34)	(54)	(41)	(36)	(25)	(24)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(88)	276	(156)	173	(47)	(54)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	11	(52)	17	34	30	35
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(0)	(3)	(2)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	200	211	155	170	204	235
Efectivo y equiv. al final del Periodo	211	155	170	204	235	270
<i>Cifras UDM</i>						
Capex de Mantenimiento	(25)	(25)	(23)	(23)	(23)	(23)
Flujo Libre de Efectivo	102	(325)	185	(118)	80	94
Amortización de Deuda	72	155	349	56	0	161
Revolencia automática	(29)	(153)	(145)	(27)	0	0
Amortización de Deuda Final	44	2	204	29	0	161
Intereses Netos Pagados	11	11	16	18	20	20
Servicio de la Deuda	55	14	220	47	20	180
DSCR	1.9	(24.0)	0.8	(2.5)	3.9	0.5
Caja Inicial Disponible	200	211	155	170	204	235
DSCR con Caja Inicial	5.5	(8.4)	1.5	1.1	13.9	1.8
Deuda Neta a FLE	(0.2)	(1.1)	1.6	(4.4)	5.8	4.4
Deuda Neta a EBITDA	(0.2)	1.9	1.6	3.6	2.9	2.4

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones realizadas a partir del 3T22.

Anexo - Escenario de Estrés

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de Molymet el 18 de octubre de 2022, con la actualización de los anexos al cierre de 2022, incorporando las nuevas emisiones MOLYMET 23 y MOLYMET 23-2 para financiar requerimientos de capital de trabajo.

Molymet (Estrés): Balance en USD Nominales (millones)						
	2020*	2021*	Al cierre			
			2022	2023P	2024P	2025P
ACTIVOS TOTALES	1,299	1,748	1,975	2,379	2,302	2,393
Activo Circulante	717	1,178	1,378	1,773	1,704	1,796
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	211	155	170	305	201	242
Cuentas por Cobrar a Clientes	126	217	216	254	287	312
Otras Cuentas por Cobrar Neto	18	6	19	20	30	31
Inventarios	352	787	962	1,182	1,175	1,199
Instrumentos Financieros	10	13	11	11	11	11
Activos no Circulantes	583	570	597	606	598	597
Cuentas y Doctos. por Cobrar	0	0	2	2	2	2
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	455	456	467	478	471	466
Activos Intangibles	7	5	5	5	5	5
Impuestos Diferidos	8	9	9	9	9	9
Otros Activos LP	113	100	115	113	112	115
Inventarios LP	109	93	79	77	75	78
Instrumentos Financieros LP	0	0	25	25	25	25
Activos por Derecho de Uso	4	6	11	11	11	11
PASIVOS TOTALES	543	956	1,128	1,531	1,449	1,514
Pasivo Circulante	202	482	617	684	781	758
Pasivo con Costo	2	204	85	150	203	155
Proveedores	143	192	438	457	471	497
Impuestos por Pagar	10	22	10	10	10	10
Otros sin Costo	46	63	83	67	96	96
Provisiones	41	41	48	50	52	54
Pasivos por Arrendamiento	2	2	2	2	2	2
Otros Pasivos	4	21	33	14	42	39
Pasivos no Circulantes	342	474	511	846	668	755
Pasivo con Costo	190	314	382	714	533	617
Impuestos Diferidos	83	80	89	91	93	95
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	69	81	40	41	42	44
Pasivos por Arrendamiento LP	2	4	8	8	8	8
Beneficios a los Empleados	23	19	30	32	33	34
Otros Pasivos LP	43	58	1	1	1	1
CAPITAL CONTABLE	756	792	847	848	853	879
Minoritario	1	1	1	1	2	2
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1	0	(0)	1	1	2
Utilidad del Ejercicio	0	1	1	0	0	0
Mayoritario	754	790	846	847	852	877
Capital Contribuido	502	502	502	502	502	502
Utilidades Acumuladas	205	191	254	308	325	340
Utilidad del Ejercicio	47	97	90	37	24	36
Deuda Total	192	518	467	864	736	771
Deuda Neta	(18)	363	297	559	535	529
Días Cuenta por Cobrar Clientes	44	47	40	54	64	64
Días Inventario	138	185	169	320	340	337
Días por Pagar Proveedores	48	64	50	77	82	83

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones realizadas a partir del 3T22.

Otros Pasivos: Incluye dividendos por pagar, ingresos diferidos



A NRSRO Rating*

Molymet (Estrés): Estado de Resultados en USD Nominales (millones)

	Años calendario					
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
Ventas Netas	1,052	1,453	1,883	1,288	1,248	1,293
Ventas Propias	937	1,349	1,408	1,214	1,170	1,212
Maquila	73	54	30	39	40	45
Subproductos	42	51	41	36	37	35
Costos de Operación	910	1,219	1,662	1,136	1,092	1,136
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	142	234	221	152	155	157
Gastos de Generales	28	41	36	37	33	35
UOPADA (EBITDA)	114	193	186	116	122	122
Depreciación y Amortización	39	40	38	38	39	38
Depreciación (PPyE)	36	35	33	33	33	33
Amortización (Intangibles)	2	2	2	2	2	2
Amortización (Arrendamiento)	2	3	3	3	3	3
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	75	153	147	77	84	84
Ingresos por Intereses	1	0	4	1	1	1
Otros Productos Financieros	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados (Deuda)	12	12	20	22	24	22
Intereses Pagados (Arrendamiento)	0	0	0	0	0	0
Otros Gastos Financieros (Inst. Financieros)	1	4	4	5	28	15
Ingreso Financiero Neto	(12)	(15)	(21)	(26)	(50)	(35)
Resultado Cambiario	0	0	1	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(12)	(15)	(19)	(26)	(50)	(35)
Utilidad antes de Impuestos	64	138	128	51	33	49
Impuestos sobre la Utilidad	16	39	37	14	9	13
Impuestos Causados	19	38	33	12	7	11
Impuestos Diferidos	(3)	1	4	2	1	2
Utilidad Neta Consolidada	48	98	91	37	24	36
Participación minoritaria en la utilidad	0	1	1	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	47	97	90	37	24	36
<i>Cifras UDM</i>						
Cambio en Ventas (%)	-10.1%	38.2%	29.6%	-31.6%	-3.1%	3.6%
Margen Bruto	13.5%	16.1%	11.8%	11.8%	12.5%	12.2%
Margen EBITDA	10.9%	13.3%	9.9%	9.0%	9.8%	9.5%
Tasa de Impuestos (%)	24.8%	28.6%	29.0%	26.8%	26.8%	26.8%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.3	3.2	4.0	2.7	2.8	2.8
Retorno sobre Capital Empleado (%)	9.2%	15.3%	12.0%	5.6%	5.7%	5.6%
Tasa Pasiva	6.6%	4.0%	4.0%	3.1%	3.0%	3.0%
Tasa Activa	0.4%	0.1%	1.1%	0.3%	0.3%	0.3%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones realizadas a partir del 3T22.



Molymet (Estrés): Flujo de Efectivo en USD Nominales (millones)						
	Años calendario					
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P	2025P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	64	138	128	51	33	49
Depreciación y Amortización	39	40	38	38	39	38
Intereses a Favor	(1)	(0)	(4)	(1)	(1)	(1)
Fluctuación Cambiaria	(0)	2	(1)	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	37	41	33	37	37	37
Intereses Devengados	12	12	20	22	24	22
Otras Partidas de Financiamiento	1	2	4	5	28	15
Intereses por Arrendamiento	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	14	14	25	27	52	37
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	114	193	186	116	122	122
Decremento (Incremento) en Clientes	14	(92)	4	(39)	(33)	(25)
Decremento (Incremento) en Inventarios	15	(419)	(160)	(221)	8	(25)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	0	1	(9)	(4)
Incremento (Decremento) en Proveedores	25	49	250	19	14	26
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(15)	4	7	(2)	(24)	(11)
Capital de trabajo	39	(457)	101	(242)	(44)	(40)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(23)	(31)	(74)	(12)	(7)	(11)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	15	(488)	27	(253)	(52)	(51)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	130	(295)	213	(137)	70	72
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inver. de acciones con carácter perm.	2	0	0	0	0	0
Inversiones disponibles para la venta	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(32)	(32)	(42)	(44)	(27)	(28)
Intereses Cobrados	1	0	4	1	1	1
Otros Activos	(1)	(2)	(2)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(30)	(33)	(40)	(48)	(31)	(32)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	99	(328)	173	(185)	40	40
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios	30	497	260	459	50	253
Amortización de Financiamientos Bancarios	(71)	(155)	(349)	(56)	(150)	(203)
Amortización de Otros Financiamientos	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)
Intereses Pagados y otras partidas	(12)	(12)	(20)	(22)	(24)	(22)
Intereses Pagados por arrendamientos	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Otras Partidas	1	2	(3)	(24)	0	(17)
Financiamiento "Ajeno"	(54)	329	(115)	357	(124)	11
Dividendos Pagados	(34)	(54)	(41)	(36)	(19)	(10)
Financiamiento "Propio"	(34)	(54)	(41)	(36)	(19)	(10)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(88)	276	(156)	320	(144)	1
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	11	(52)	17	135	(104)	41
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(0)	(3)	(2)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	200	211	155	170	305	201
Efectivo y equiv. al final del Periodo	211	155	170	305	201	242
<i>Cifras UDM</i>						
Capex de Mantenimiento	(25)	(25)	(23)	(23)	(23)	(23)
Flujo Libre de Efectivo	102	(325)	185	(164)	44	45
Amortización de Deuda	72	155	349	56	150	203
Revolencia automática	(29)	(153)	(193)	(27)	0	0
Amortización de Deuda Final	44	2	156	29	150	203
Intereses Netos Pagados	11	11	16	21	23	20
Servicio de la Deuda	55	14	172	50	173	224
DSCR	1.9	(24.0)	1.1	(3.3)	0.3	0.2
Caja Inicial Disponible	200	211	155	170	305	201
DSCR con Caja Inicial	5.5	(8.4)	2.0	0.1	2.0	1.1
Deuda Neta a FLE	(0.2)	(1.1)	1.6	(3.4)	12.3	11.7
Deuda Neta a EBITDA	(0.2)	1.9	1.6	4.8	4.4	4.3

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones realizadas a partir del 3T22.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Corporativos / ABS

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

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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



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

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

**Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021
Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023**

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

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 al 4T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual auditada por Deloitte
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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 de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución 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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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

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