

Molymet LP  
HR AAA  
Perspectiva Estable

Molymet CP  
HR+1

MOLYMET 23-2  
HR AAA  
Perspectiva Estable

MOLYMET 24  
HR AAA  
Perspectiva Estable

MOLYMET 25  
HR AAA  
Perspectiva Estable

Corporativos  
5 de noviembre de 2025  
A NRSRO Rating\*\*

2023  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2024  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2025  
HR AAA  
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Subdirector de Corporativos  
Analista Responsable

[jesus.pineda@hrratings.com](mailto:jesus.pineda@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 Molymet y sus emisiones vigentes. Asimismo, ratificó la calificación de HR+1 para Molymet

La ratificación de las calificaciones de Molymet (la Empresa) y sus emisiones vigentes se fundamenta en los niveles de Flujo Libre de Efectivo (FLE) observados al cierre de 2024, los cuales se encontraron 56.2% por arriba de nuestras estimaciones y 19.7% debajo del periodo anterior. Lo anterior, en conjunto con un menor nivel de deuda bruta y deuda neta, resultó en mejores métricas de calificación (DSCR, DSCR con Caja y Años de Pago) en comparación con nuestras estimaciones. Es importante mencionar que durante 2024 y la primera mitad de 2025, la Empresa realizó la colocación de las emisiones MOLYMET 24 y MOLYMET 25, con el objetivo de refinanciar emisiones anteriores y mejorar su perfil de vencimientos. Lo anterior generó que la Empresa no presente presiones en el servicio de la deuda de 2025 a 2027. Nuestras proyecciones consideran que la Empresa alcanzaría ingresos totales por P\$2,312m en 2027 (vs. P\$2,064m en 2024) cuyo crecimiento se encuentra relacionado a un mayor volumen de comercialización y un comportamiento del precio del molibdeno estabilizado que alcanzaría los US\$22.8 por libra de molibdeno (vs. US\$22.3 en 2024). Lo anterior resultaría en mayores niveles de EBITDA que permitirían afrontar los requerimientos de capital de trabajo asociados con el aumento de operaciones. Para los niveles de endeudamiento, asumimos la colocación de certificados bursátiles en 2025 para refinanciar de manera anticipada la emisión BMOLY-C, cuyo vencimiento original es en junio de 2028. A partir de lo anterior, consideramos que la Empresa mostraría un DSCR promedio de 3.3 veces (x) de 2025 a 2027, un DSCR con caja promedio de 15.2x y una métrica de Años de Pago de 4.7 años.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

|                         | Reportado |       | Escenario Base |       |       | Escenario de Estrés |       |       | Prom. Ponderado |        | Grado de Estrés |
|-------------------------|-----------|-------|----------------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-----------------|--------|-----------------|
|                         | 2023      | 2024  | 2025           | 2026  | 2027  | 2025                | 2026  | 2027  | Base            | Estrés |                 |
| Ventas Totales          | 2,475     | 2,064 | 2,228          | 2,277 | 2,312 | 2,139               | 2,023 | 1,956 | 2,260           | 2,066  | -8.6%           |
| EBITDA                  | 115       | 157   | 154            | 164   | 174   | 126                 | 124   | 122   | 161             | 124    | -22.7%          |
| Margen EBITDA           | 4.6%      | 7.6%  | 6.9%           | 7.2%  | 7.5%  | 5.9%                | 6.1%  | 6.2%  | 7.1%            | 6.0%   | (109.04)        |
| Flujo Libre de Efectivo | 74        | 60    | 68             | 56    | 89    | 41                  | 36    | 56    | 69              | 43     | -37.7%          |
| Servicio de la Deuda    | 60        | 23    | 25             | 11    | 11    | 25                  | 12    | 11    | 18              | 18     | 0.0%            |
| Deuda Total             | 763       | 396   | 467            | 454   | 446   | 487                 | 474   | 466   | 459             | 479    | 4.4%            |
| Deuda Neta              | 388       | 257   | 333            | 322   | 300   | 359                 | 361   | 361   | 323             | 360    | 11.6%           |
| DSCR                    | 1.2x      | 2.5x  | 2.7x           | 4.9x  | 8.4x  | 1.7x                | 3.1x  | 5.2x  | 4.6x            | 2.8x   | -37.7%          |
| DSCR con Caja           | 4.1x      | 18.5x | 8.3x           | 16.6x | 20.8x | 7.3x                | 14.0x | 15.8x | 13.4x           | 11.0x  | -17.5%          |
| Deuda Neta a FLE        | 5.2       | 4.3   | 4.9            | 5.8   | 3.4   | 8.7                 | 10.0  | 6.5   | 4.8             | 8.6    | 78.0%           |
| ACP                     | 1.3       | 1.4   | 1.4            | 1.4   | 1.4   | 1.4                 | 1.4   | 1.4   | 1.4             | 1.4    | -0.3%           |

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

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de los Ingresos.** Durante 2024, los ingresos de la Empresa se observaron en línea con nuestras estimaciones, sin embargo, representaron una disminución de 16.6% contra 2023. Este decremento obedece tanto a una disminución en el volumen de venta de productos, como a un menor precio promedio del molibdeno.
- **Generación de FLE.** La Empresa generó US\$60m en 2024 (vs. US\$74m en 2023 y vs. US\$38m en el escenario base). Lo anterior es explicado por un mayor requerimiento de capital de trabajo principalmente dentro de los inventarios.
- **Endeudamiento.** Al cierre del 2T25, la Empresa mostró una deuda total de US\$433m (vs. US\$517m al 2T24 y vs. US\$569m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta cerró en US\$364m (vs. US\$238m en el periodo anterior y vs. US\$222m en nuestras proyecciones). El decremento en la deuda se encuentra relacionado con la liquidación de las emisiones MOLYMET 21-2 y MOLYMET 23, las cuales fueron parcialmente compensadas por la colocación de la emisión MOLYMET 25.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Ingresos.** Estimamos que la Empresa alcanzaría ingresos totales por US\$2,312m para 2027 (vs. US\$2,064m en 2024); este crecimiento se encuentra mayormente relacionado con el aumento de los volúmenes de venta tras una mayor demanda de producto para la actividad industrial, así como un mayor precio promedio hacia 2027.
- **Generación de FLE.** Asumimos que Molytmet mostraría una generación de FLE de US\$89m en 2027 (vs. US\$60m en 2024). Lo anterior, responde a una mayor generación de EBITDA, lo cual permitiría contrarrestar los requerimientos de capital de trabajo estimados.
- **Endeudamiento.** Al cierre de 2027, proyectamos que Molytmet mostraría una deuda total de US\$446m en 2027 (vs. US\$396m en 2024). Lo anterior incorpora la colocación de nuevos certificados bursátiles para realizar el refinanciamiento total anticipado de la emisión BMOLY-C en 2025. No estimamos presiones en el servicio de la deuda durante el periodo proyectado a partir de los refinanciamientos realizados en 2024 y el primer semestre de 2025.



## Factores Adicionales Considerados

- **Fortaleza en Factores ASG.** Se incorporó dentro de la calificación, la fortaleza que mantiene Molymet con relación a la etiqueta ambiental. Destaca su mejor posición en comparación con el promedio de su industria, de acuerdo con información de International Molybdenum Association (IMOA), así como su participación en el Dow Jones Sustainability Index (DJSI).
- **Riesgo Soberano.** La calificación toma en consideración la diferencia entre la calificación soberana de México (HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable) y la calificación soberana de Chile (HR AA- (G) con Perspectiva Estable).

## Factores que podrían Bajar la Calificación

- **Presiones en los Niveles de Efectivo.** En el supuesto de que la Empresa incurra en mayores requerimientos de capital de trabajo o realice inversiones adicionales, y como consecuencia de lo anterior, se obtuviera una métrica de DSCR con caja menor a 2.5x de 2025 a 2027, la calificación podría ser revisada a la baja.
- **Disminución de las calificaciones soberanas de México y Chile.** En caso de que las calificaciones soberanas de México y Chile presenten una disminución, esto podría generar un impacto negativo en la calificación de la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## 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.

## Eventos Relevantes

### Liquidación Anticipada de la emisión MOLYMET 21-2

El 19 de marzo de 2025, la Empresa realizó la amortización total anticipada de la emisión MOLYMET 21-2 por P\$2,480m de capital más P\$65m de intereses correspondientes al cupón número siete (~US\$121m considerando la cobertura pactada). La emisión MOLYMET 21-2 fue colocada el 10 de diciembre de 2021 por P\$1,480m a un plazo de aproximadamente seis años, con fecha de vencimiento original en el 3 de diciembre de 2027. Asimismo, la emisión tuvo una reapertura el 23 de mayo de 2022 donde se colocaron P\$1,000m adicionales, alcanzando un monto total colocado de P\$2,480m.

### Colocación de la emisión MOLYMET 25

El 26 de marzo de 2025, la Empresa realizó la colocación de la emisión MOLYMET 25 por P\$2,500m (equivalente a aproximadamente US\$124m) con vencimiento en el 22 de marzo de 2030 (5 años) y con tasa de interés TIIE + 1.29%. En la fecha de su colocación, la Empresa celebró sus respectivos instrumentos de cobertura con un notional de US\$124m a cinco años y una tasa de interés fija de 3.94%.

### Modificación del Covenant “EBITDA / Gastos Financieros Netos”

El 20 de junio de 2025 se convocó a Asambleas de Tenedores para los certificados bursátiles (bonos) de las emisiones MOLYMET 24, MOLYMET 23-2 y MOLYMET 25, con el objetivo de proponer la modificación del covenant “EBTIDA / Gastos Financieros Netos” mayor o igual a cinco veces vigente para las tres emisiones. Las asambleas se celebraron los días 1 y 3 de julio de 2025, se acordó lo siguiente:

- MOLYMET 24: Se aprobó eliminar la obligación de mantener la razón mínima de cinco veces.
- MOLYMET 23-2 y MOLYMET 25: Se aprobó modificar la razón mínima a dos veces.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Molymet anuncia la creación de Molymet Alloys y la adquisición de Rhenium Alloys Inc.

El 17 de octubre de 2025, la Empresa anunció la creación de Molymet Alloys, una sociedad en Estados Unidos cuyo objetivo es impulsar el desarrollo de nuevos productos a base de renio pero de mayor sofisticación y mayor valor agregado para servir a los mercados de la industria aeroespacial, defensa, energía y de semiconductores. A la par, la Empresa ha anunciado la adquisición de Rhenium Alloys Inc., una empresa con más de 50 años de experiencia en la manufactura de productos elaborados y semielaborados de molibdeno, tungsteno y renio. Esta diversificación, sumada al manejo del tungsteno al portafolio de la Empresa, le permitirá ofrecer soluciones técnicas más complejas. Cabe señalar que la adquisición se mantiene sujeta a la aprobación de las autoridades competentes.

## Análisis de Resultados

Con base en los resultados observados en 2024 y 2T25, se realizó una comparación de dichas cifras contra los números del 2023 y 2T24, así como contra nuestras estimaciones para los mismos periodos en la revisión anual de Molymet realizada el 2 de diciembre de 2024. La Figura 1 señala las principales variables analizadas.

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

| Concepto                              | Observado en |       | Escenario 2024 vs. 2024 vs. |         |           | Acumulado a |       | Escenario 2T25 vs. 2T25 vs. |         |           |
|---------------------------------------|--------------|-------|-----------------------------|---------|-----------|-------------|-------|-----------------------------|---------|-----------|
|                                       | 2023         | 2024  | Base                        | 2023    | Esc. Base | 2T24        | 2T25  | Base                        | 2T24    | Esc. Base |
| Ingresos                              | 2,475        | 2,064 | 2,100                       | -16.6%  | -1.7%     | 1,052       | 1,149 | 1,032                       | 9.2%    | 11.4%     |
| EBITDA                                | 115          | 157   | 137                         | 36.3%   | 14.3%     | 78          | 79    | 77                          | 1.9%    | 3.5%      |
| Margen EBITDA                         | 4.6%         | 7.6%  | 6.5%                        | 295.1pp | 106.6pp   | 7.4%        | 6.9%  | 7.4%                        | -49.0pp | -52.5pp   |
| Flujo Libre de Efectivo               | 74           | 60    | 38                          | -19.7%  | 56.2%     | 98          | -18   | 85                          | -118.8% | -121.6%   |
| Deuda Bruta                           | 763          | 396   | 577                         | -48.0%  | -31.3%    | 517         | 433   | 569                         | -16.3%  | -23.9%    |
| Deuda Neta                            | 388          | 257   | 288                         | -33.9%  | -10.8%    | 238         | 364   | 222                         | 53.2%   | 64.1%     |
| Amortizaciones obligatorias de deuda  | 28           | 5     | 274                         | -83.3%  | -98.3%    | 177         | 190   | 190                         | 7.2%    | 0.0%      |
| Intereses netos                       | 31           | 19    | 18                          | -40.3%  | 2.8%      | 30          | 21    | 9                           | -28.6%  | 131.5%    |
| Servicio de la deuda obligatorio neto | 60           | 23    | 292                         | -60.6%  | -92.0%    | 207         | 211   | 199                         | 2.0%    | 6.1%      |
| Flujo Libre de Efectivo UDM           | 74           | 60    | 38                          | -19.7%  | 56.2%     | 313         | -57   | 26                          | -118.1% | -321.4%   |
| DSCR                                  | 1.2x         | 2.5x  | 0.1x                        | N/A     | N/A       | 1.5x        | -0.3x | 0.4x                        | N/A     | N/A       |
| DSCR con Caja inicial                 | 4.1x         | 18.5x | 1.4x                        | N/A     | N/A       | 3.2x        | 1.1x  | 1.8x                        | N/A     | N/A       |
| Años a Pago (Deuda Neta a FLE)        | 5.2          | 4.3   | 7.5                         | N/A     | N/A       | 0.8         | -6.4  | 2.6                         | N/A     | N/A       |

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa y sus propias proyecciones.

## Comportamiento del Precio del Molibdeno

Al cierre del 2T25, el precio internacional del molibdeno alcanzó un precio de US\$20.60 por libra, lo cual representa un decremento de 1.4% en comparación con el precio observado al cierre del 2T24. Cabe señalar que desde el pico observado en 2023, hemos observado una normalización de los precios volviendo a rangos de US\$20 por libra y manteniéndose estables en los últimos doce meses (UDM) al 2T25. La Figura 2 señala el comportamiento del precio del molibdeno desde el 1T19 hasta el 2T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS

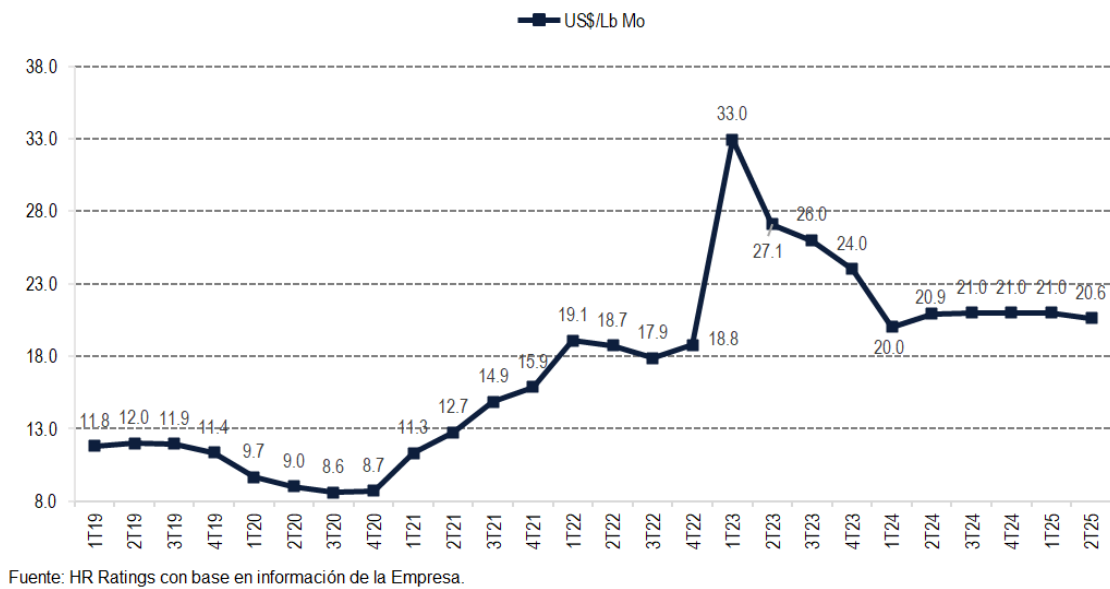


WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 2. Evolución del Precio del Molibdeno



Ingresos

Durante 2024, la Empresa alcanzó ingresos totales por US\$2,064m, que si bien representó un decremento de 16.6% contra 2023, el resultado aún se mantuvo en línea con nuestras estimaciones en el escenario base. El decremento de los ingresos es explicado tanto por un menor volumen de venta de ferromolibdeno, óxido puro de molibdeno en grado sandy y óxido técnico en polvo. A esto se suma una disminución en el precio promedio en el periodo de aproximadamente 9.3%. Aunque en nuestras proyecciones, habíamos considerado un mayor descenso del precio promedio del mineral que alcanzaría US\$21.7 por libra (v. US\$22.3 por libra). Este efecto fue contrarrestado por un menor volumen de venta de aproximadamente 4.8%.

En el mismo periodo, las ventas de maquila mostraron un decremento de 2.9% contra 2023, sin embargo, se mantuvieron 9.0% por arriba de nuestro escenario base como parte de una mayor demanda del servicio por parte de las minas en Chile. Finalmente, en la línea de subproductos, las ventas se observaron 14.7% por arriba del periodo anterior y en línea respecto de nuestras estimaciones. Esto fue apoyado por un mayor requerimiento de renio en la industria, así como de otros subproductos incluyendo ácido sulfúrico y cementos de cobre.

Figura 3. Indicadores Operativos (Cifras en millones de dólares americanos)

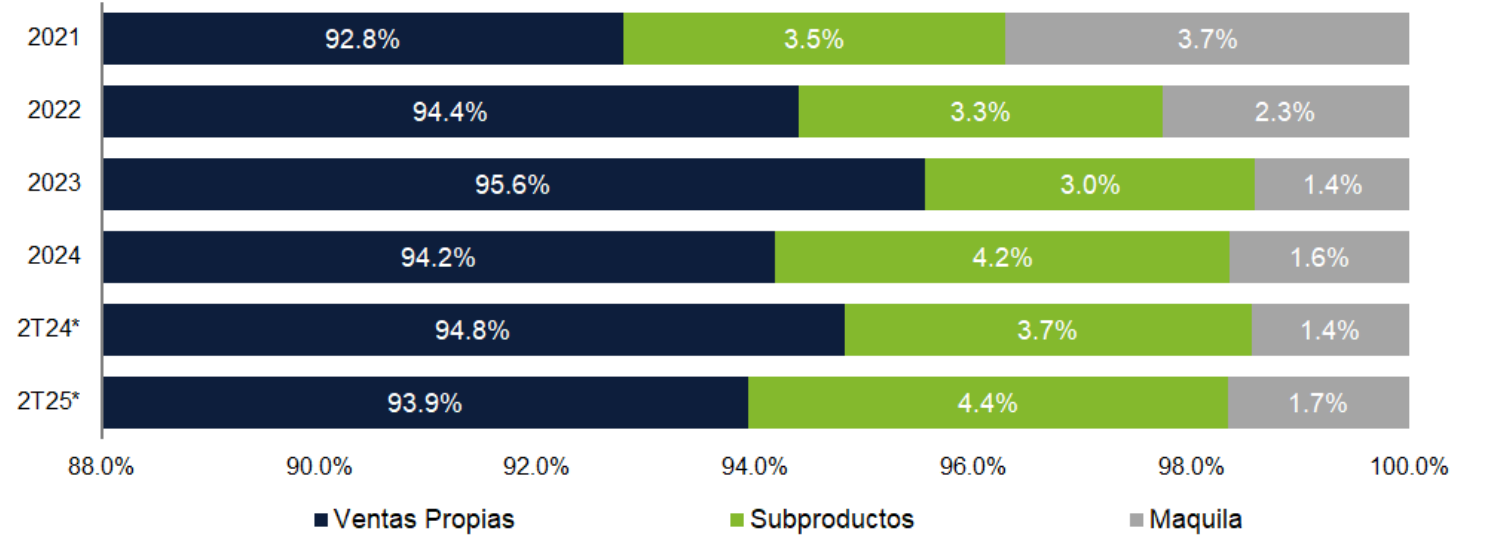
|                       | Observado en |       | Escenario | 2024 vs. | 2024 vs.  | Observado en |       | Escenario | 2T25 vs. | 2T25 vs.  |
|-----------------------|--------------|-------|-----------|----------|-----------|--------------|-------|-----------|----------|-----------|
| Concepto              | 2023         | 2024  | Base      | 2023     | Esc. Base | 2T24         | 2T25  | Base      | 2T24     | Esc. Base |
| Ingresos Totales      | 2,475        | 2,064 | 2,100     | -16.6%   | -1.7%     | 1,052        | 1,149 | 1,032     | 9.2%     | 11.4%     |
| Ventas Propias        |              |       |           |          |           |              |       |           |          |           |
| Ventas                | 2,365        | 1,944 | 1,984     | -17.8%   | -2.0%     | 996          | 1,082 | 974       | 8.6%     | 11.1%     |
| Volumen (m de Libras) | 96.0         | 87.0  | 91.4      | -9.4%    | -4.8%     | 45.0         | 49.0  | 46.2      | 8.9%     | 6.0%      |
| Precio (Promedio)     | 24.6         | 22.3  | 21.7      | -9.3%    | 2.9%      | 22.1         | 22.1  | 21.1      | -0.2%    | 4.8%      |
| Maquila               |              |       |           |          |           |              |       |           |          |           |
| Ventas                | 35           | 34    | 31        | -2.9%    | 9.0%      | 14           | 16    | 13        | 14.3%    | 26.2%     |
| Volumen (m de Libras) | 23           | 23    | 22        | 0.0%     | 5.8%      | 11           | 10    | 11        | -9.1%    | -9.1%     |
| Precio (Promedio)     | 1.5          | 1.5   | 1.4       | -2.9%    | 3.0%      | 1.3          | 1.6   | 1.2       | 25.7%    | 38.8%     |
| Subproductos          |              |       |           |          |           |              |       |           |          |           |
| Ventas                | 75           | 86    | 85        | 14.7%    | 1.4%      | 42           | 51    | 45        | 21.4%    | 13.3%     |
| Renio                 | 61           | 69    | 68        | 13.1%    | 1.8%      | 33           | 51    | 34        | 54.5%    | 50.5%     |
| Volumen (Libras)      | 112          | 120   | 121       | 7.3%     | -0.4%     | 59           | 58    | 59        | -2.8%    | -2.8%     |
| Precio (Promedio)     | 0.5          | 0.6   | 0.6       | 5.5%     | 2.2%      | 0.6          | 0.9   | 0.6       | 59.0%    | 54.9%     |
| Subproductos          | 14           | 17    | 17        | 21.4%    | 0.1%      | 9            | 0     | 11        | -100.0%  | -100.0%   |
| Volumen (Toneladas)   | 77           | 73    | 76        | -4.7%    | -4.3%     | 35           | 0     | 43        | -100.0%  | -100.0%   |
| Precio (Promedio)     | 0.2          | 0.2   | 0.2       | 27.4%    | 4.6%      | 0.3          | 0.0   | 0.3       | -100.0%  | -100.0%   |

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

Cabe señalar que a partir del 1T25, la Empresa ya no reporta la venta de subproductos en renio y otros subproductos, por lo cual la comparación de los resultados observado contra nuestras estimaciones y las cifras del periodo anterior no son directamente comparables.

Como se puede observar en la Figura 4, las ventas propias de molibdeno representaron 93.9% de los ingresos en los UDM al 2T25 (vs. 94.8% en el periodo anterior), manteniéndose como la línea más relevante dentro de la mezcla de ventas. El decremento de esta proporción es mayormente explicado por el decremento del precio promedio del molibdeno, el cual se puede observar en la Figura 2.

Figura 4. Participación en los Ingresos por División

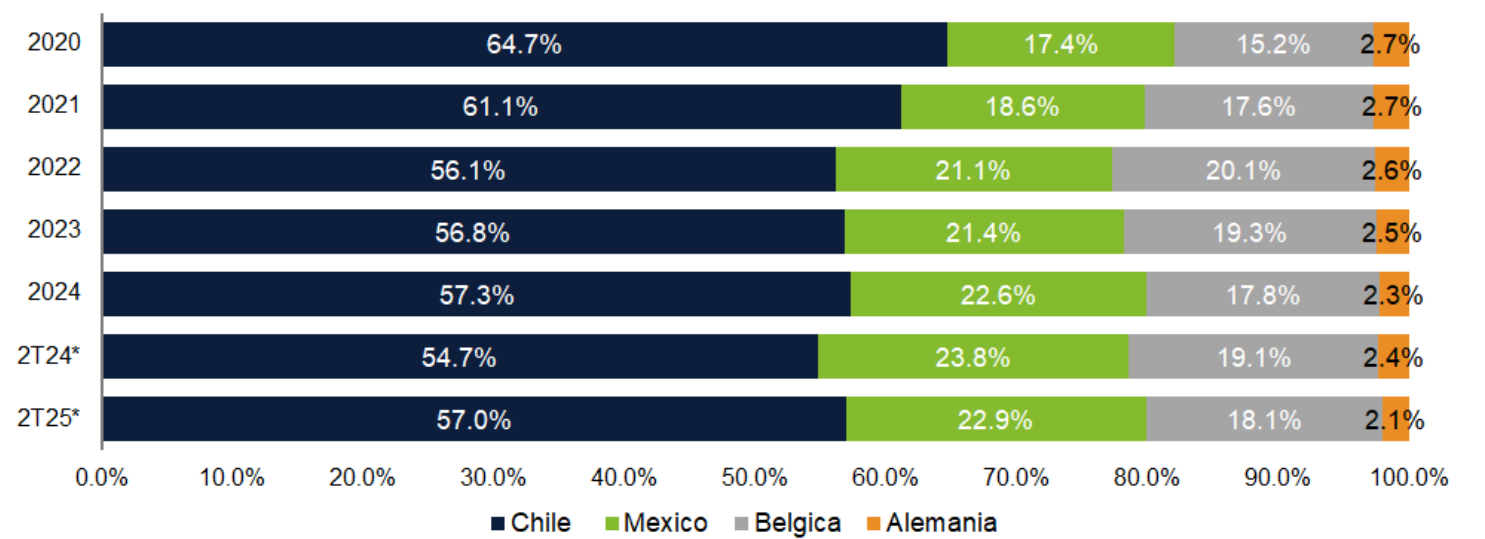


Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

\*Cifras Últimos Doce Meses (UDM).

Respecto a la generación de ingresos por país, al igual que en periodos anteriores, continuamos observado que Chile se mantiene como el país con mayor participación dentro de los ingresos de Molymet con una participación de 57.0% en los UDM al 2T25. La Figura 5 muestra la evolución del porcentaje de participación.

Figura 5. Participación en los Ingresos por País



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

\*Cifras Últimos Doce Meses (UDM).

A pesar de la caída en ventas mencionada anteriormente, este efecto se vio contrarrestado por un mayor decremento en los costos de venta los cuales también se encuentran relacionados al comportamiento del precio internacional del molibdeno y a los volúmenes de procesamiento. A lo anterior se suma una venta de productos con mayores márgenes de comercialización, así como mayores eficiencias en costos de distribución y otros gastos por función, lo cual resultó en un incremento de 36.3% en el EBITDA y el crecimiento del margen EBITDA de 4.6% en 2023 a 7.6% en 2024. De igual forma, en las cifras del 2T25, se observaron mejores niveles de rentabilidad en comparación con el periodo anterior y nuestras estimaciones, lo cual fue compensado el crecimiento de 57.0% en los gastos generales.

Figura 6. Ingresos y EBITDA (Cifras en millones de dólares americanos)

|                  | Observado en |       | Escenario | 2024 vs. |           | Acumulado a |       | Escenario | 2T25 vs. |           |
|------------------|--------------|-------|-----------|----------|-----------|-------------|-------|-----------|----------|-----------|
|                  | 2023         | 2024  | Base      | 2023     | Esc. Base | 2T24        | 2T25  | Base      | 2T24     | Esc. Base |
| Ingresos Totales | 2,475        | 2,064 | 2,100     | -16.6%   | -1.7%     | 1,052       | 1,149 | 1,032     | 9.2%     | 11.4%     |
| Costo de Ventas  | 2,316        | 1,861 | 1,922     | -19.6%   | -3.2%     | 957         | 1,042 | 939       | 8.9%     | 11.0%     |
| Utilidad Bruta   | 159          | 202   | 178       | 27.2%    | 13.6%     | 95          | 107   | 93        | 12.2%    | 15.3%     |
| Gastos Generales | 44           | 45    | 41        | 3.2%     | 11.1%     | 18          | 28    | 16        | 57.0%    | 70.9%     |
| EBITDA           | 115          | 157   | 137       | 36.3%    | 14.3%     | 78          | 79    | 77        | 1.9%     | 3.5%      |
| Margen Bruto*    | 6.4%         | 9.8%  | 8.5%      | 337      | 132       | 9.1%        | 9.3%  | 9.0%      | 25       | 32        |
| Margen EBITDA*   | 4.6%         | 7.6%  | 6.5%      | 295      | 107       | 7.4%        | 6.9%  | 7.4%      | (49)     | (52)      |

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, el crecimiento en los costos de distribución se relaciona con mayores gastos por fletes internacionales, seguros de venta y gastos de embarque. Asimismo, el gasto de administración mostró un incremento de 51.8% como parte de mayores gastos por servicios externos, impuestos y patentes comerciales. Finalmente, los otros gastos incrementaron a partir de mayores inversiones investigación y desarrollo y publicidad. Lo anterior resultó en un margen EBITDA de 6.9% (vs. 7.4% en el periodo anterior y nuestro escenario base).

Figura 7. Desglose de Gastos Generales (Cifras en millones de dólares americanos)

| Concepto                     | Reportado al |             |           |             |              |
|------------------------------|--------------|-------------|-----------|-------------|--------------|
|                              | 2T24         | Peso %      | 2T25      | Peso %      | Cambio       |
| Costos de Distribución       | 9            | 51.8%       | 12        | 41.9%       | 27.0%        |
| Gasto de Administración      | 8            | 47.0%       | 13        | 45.5%       | 51.8%        |
| Otros Gastos (Ingresos),neto | 0            | 1.2%        | 4         | 12.6%       | 1,620.6%     |
| <b>Total de Gastos</b>       | <b>18</b>    | <b>100%</b> | <b>28</b> | <b>100%</b> | <b>57.0%</b> |

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

Durante 2024, la Empresa generó un FLE de US\$60m (vs. US\$74m en el periodo anterior y vs. US\$38m en nuestro escenario base). A pesar del incremento del EBITDA mencionado anteriormente, esto fue contrarrestado por mayores requerimientos de capital de trabajo, principalmente por inventarios. Aunque la Empresa mostro un desempeño positivo en cuentas por cobrar y un mayor uso del financiamiento con proveedores, esto no fue suficiente para mitigar el requerimiento de los inventarios. Durante el mismo periodo, observamos que la Empresa mostró menores pagos de impuestos en comparación con el periodo anterior y nuestras estimaciones, así como una menor provisión de Capex de mantenimiento.

Cabe señalar que nuestra provisión del Capex de mantenimiento toma en consideración el 100.0% del gasto por depreciación de propiedad, planta y equipo reflejado dentro del Estado de Resultados, siendo este monto disminuido por los gastos de mantenimiento registrados dentro de los gastos generales (US\$1m en 2024y US\$1.3m en 2023). Con relación al pago de arrendamientos no observamos cambios relevantes en comparación contra el periodo anterior y nuestros estimados.

Figura 8. Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de dólares americanos)

| Concepto                       | Observado en |             | Escenario   | 2024 vs.     |             | Acumulado a |             | Escenario | 2T25 vs.     |              |
|--------------------------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-----------|--------------|--------------|
|                                | 2023         | 2024        |             | 2023         | Esc. Base   | 2T24        | 2T25        |           | 2T24         | Esc. Base    |
| <b>EBITDA</b>                  | <b>115</b>   | <b>157</b>  | <b>137</b>  | <b>42</b>    | <b>20</b>   | <b>78</b>   | <b>79</b>   | <b>77</b> | <b>2</b>     | <b>3</b>     |
| Otro Flujo de Resultados       | (0)          | 0           | (2)         | 0            | 2           | (2)         | 0           | 0         | 2            | 0            |
| Cuentas por cobrar             | (31)         | 41          | (7)         | 72           | 49          | 39          | (34)        | 17        | (73)         | (51)         |
| Inventarios                    | 318          | (113)       | (93)        | (431)        | (20)        | (79)        | (33)        | 26        | 46           | (60)         |
| Proveedores                    | (238)        | 27          | 79          | 265          | (52)        | 113         | 11          | (5)       | (102)        | 16           |
| Otros pasivos                  | (8)          | (18)        | (12)        | (9)          | (6)         | (13)        | (6)         | 1         | 7            | (7)          |
| <b>Capital de trabajo</b>      | <b>42</b>    | <b>(62)</b> | <b>(35)</b> | <b>(104)</b> | <b>(27)</b> | <b>60</b>   | <b>(62)</b> | <b>38</b> | <b>(122)</b> | <b>(100)</b> |
| Impuestos pagados              | (39)         | (17)        | (27)        | 22           | 10          | (20)        | (22)        | (12)      | (2)          | (10)         |
| Arrendamientos                 | (3)          | (2)         | (3)         | 1            | 0           | (1)         | (1)         | (1)       | 0            | 0            |
| Capex de mantenimiento         | (33)         | (22)        | (30)        | 11           | 8           | (15)        | (10)        | (16)      | 5            | 6            |
| <b>Flujo Libre de Efectivo</b> | <b>74</b>    | <b>60</b>   | <b>38</b>   | <b>(15)</b>  | <b>21</b>   | <b>98</b>   | <b>(18)</b> | <b>85</b> | <b>(116)</b> | <b>(104)</b> |

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estructura de Financiamiento

Al 2T25, la Empresa mostró una deuda total de US\$433m (vs. US\$517m al 2T23 y vs. US\$569m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta cerró en US\$364m (vs. US\$238m en el periodo anterior y vs. US\$222m en nuestras proyecciones). El decremento en la deuda se encuentra relacionado con la liquidación de la emisión MOLYMET 21-2 (US\$81m) y su reapertura (US\$52m), así como la liquidación de la emisión MOLYMET 23 por US\$186m, cuyos movimientos fueron parcialmente contrarrestados por la colocación de las emisiones MOYLMET 24 por US\$104m y MOLYMET 25 por US\$128m. Finalmente, la deuda mostró un incremento de US\$3m por variaciones en el tipo de cambio de las emisiones vigentes contra el dólar americano.

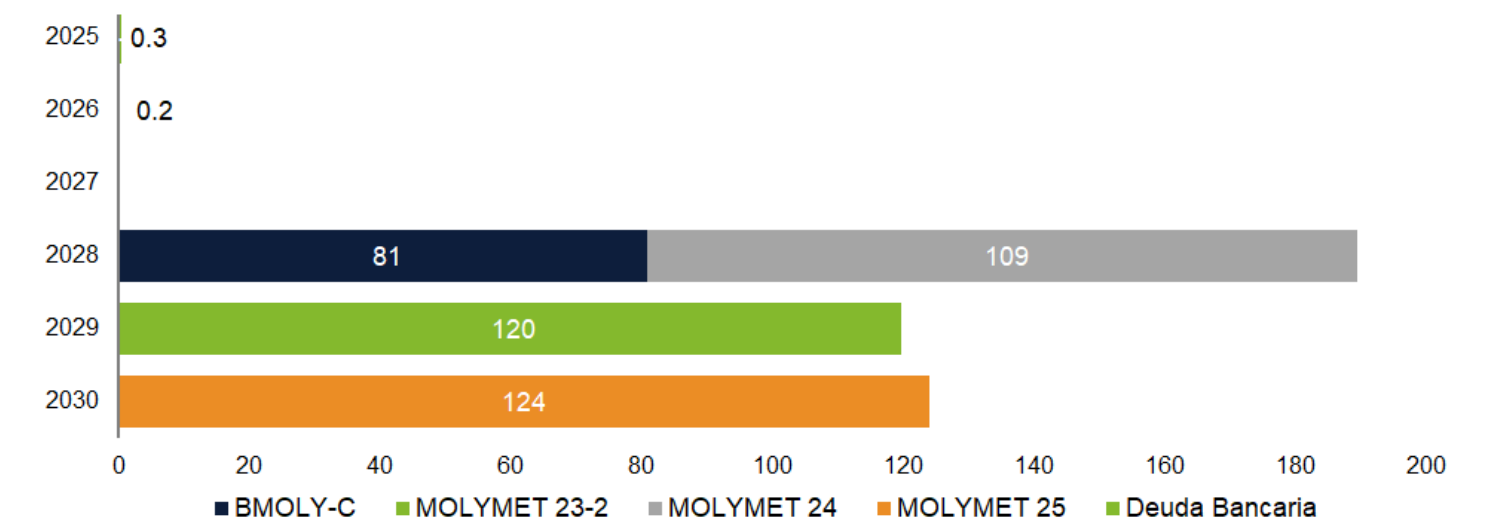
Figura 9. Detalle de la Deuda al 2T25 (Cifras en millones de dólares americanos)

| Emisión / Deuda                | Saldo      | Tasa de interés | Vencimiento | Moneda              |
|--------------------------------|------------|-----------------|-------------|---------------------|
| BMOLY-C                        | 83         | 4.2%            | 01-jun-28   | Unidades de Fomento |
| MOLYMET 23-2                   | 116        | 11.0%           | 20-abr-29   | Pesos Mexicanos     |
| MOLYMET 24                     | 104        | TIIE + 0.9%     | 21-jul-28   | Pesos Mexicanos     |
| MOLYMET 25                     | 128        | TIIE + 1.3%     | 22-mar-30   | Pesos Mexicanos     |
| Banco de Crédito e Inversiones | 0          | 3.3%            | 28-dic-25   | Pesos Chilenos      |
| Banco de Crédito e Inversiones | 0          | 3.6%            | 05-nov-26   | Dólares Americanos  |
| <b>Total</b>                   | <b>433</b> |                 |             |                     |

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

Con relación a la composición de la deuda, sin considerar coberturas, el 80.6% (vs. 84.6% al 2T24) de la deuda se encuentra denominada en pesos mexicanos, el 19.3% (vs. 15.2% anteriormente) se encuentra en unidades de fomento y el 0.1% (vs. 0.2%) en dólares americanos y pesos chilenos. Respecto a su tasa de interés, sin considerar coberturas, el 46.2% de la deuda mantiene tasa fija, mientras que el 53.8% restante es de tasa variable. Con relación al vencimiento de las emisiones, a partir de la colocación de la emisión MOLYMET 25 para el refinanciamiento de la emisión MOLYMET 21-2, observamos un perfil de vencimientos sin presiones hasta 2028, donde se tiene el vencimiento de la emisión BMOLY-C y la emisión MOLYMET 24.

Figura 10. Calendario de Pagos de la Deuda a partir del 2T25 (Cifras en millones de dólares americanos)



Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.  
Las cifras observadas representan montos a liquidar considerando las coberturas vigentes.

Para minimizar su exposición al riesgo cambiario y de tasa de interés y como parte de la política de gestión de riesgo financiero, la Empresa realiza coberturas para todos los pasivos de largo plazo en moneda distinta a la funcional. Por lo anterior, Molymet mantiene Cross Currency Swaps (CCS) para cubrir los pagos de cupones y la amortización de principal en la moneda de origen, y adicionalmente, utiliza Interest Rate Swaps (IRS) para convertir las tasas variables de los CCS a tasas fijas. El monto del nocional cubre el 100% del saldo de las emisiones. Es importante mencionar que en el momento en que se realizó cada una de las emisiones se cerraron los CCS, fijando de esta forma la cantidad a liquidar de acuerdo con el nocional señalado en la Figura 11.

Figura 11. Detalle de Instrumentos de Cobertura (Cifras en millones de dólares americanos)

| Contraparte                 | Emisiones    | Nocional | Tasa de Interés* | Tipo de Derviado | Vencimiento | Moneda Origen     |
|-----------------------------|--------------|----------|------------------|------------------|-------------|-------------------|
| Credit Suisse International | BMOLY-C      | 81       | 7.0%             | CCS              | 01-jun-28   | Unidad de Fomento |
| Bank of America             | MOLYMET 23-2 | 120      | 5.9%             | CCS / IRS        | 20-abr-29   | Pesos Mexicanos   |
| Scotiabank / Morgan Stanley | MOLYMET 24   | 109      | 5.1%             | CCS / IRS        | 21-jul-28   | Pesos Mexicanos   |
| Scotiabank / Morgan Stanley | MOLYMET 25   | 124      | 3.9%             | CCS / IRS        | 22-mar-30   | Pesos Mexicanos   |
| Total                       |              | 744      |                  |                  |             |                   |

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.  
CCS=Cross Currency Swap  
IRS= Interest Rate Swap  
\*Redondeado a un decimal

# Análisis de Escenarios

## Escenario Base

En este escenario, estimamos que la Empresa alcanzaría ingresos totales por US\$2,312m para 2027 (vs. US\$2,064m en 2024), este resultado se explica principalmente por un crecimiento medio de 3.5% en las ventas propias de molibdeno a partir de una mayor demanda de producto a nivel industrial. Lo anterior resultaría en el crecimiento anual de 2.9% en el volumen de ventas, sumado a una ligera tendencia de crecimiento en el precio promedio del molibdeno, cerrando en US\$22.8 por libra (vs. US\$22.3 por libra en promedio durante 2024).

Para las ventas de maquila asumimos que la Empresa mantendría los mismos niveles de procesamiento observados en los últimos dos años, y que a su vez esto se acompañe de un crecimiento promedio de 3.9% en el precio promedio por procesamiento. Finalmente, con relación a la venta de subproductos, asumimos un crecimiento medio de 10.8% dentro del segmento, donde los volúmenes de venta mantendrán una tendencia de crecimiento de 2025 a 2027 apoyados por la creación de Molymet Alloys resultando en la incorporación de nuevos clientes y el aumento de volúmenes de clientes actuales. De igual forma, el comportamiento esperado en el precio promedio mantiene un crecimiento constante por parte de la venta de productos de mayor especialización y valor agregado. Finalmente, cabe mencionar que a partir de 2025 homologamos nuestra forma de estimación y reporte de los volúmenes y precios del segmento de subproductos bajo el concepto de ventas de “renio”, por ello las ventas de “otros subproductos” dentro del periodo proyectado se consolidaron dentro de este último.

Figura 12. Indicadores Operativos Escenario Base (Cifras en millones de dólares americanos)

| Concepto              | Observado en |       | Escenario Base |       |       | Crecimiento |                       |
|-----------------------|--------------|-------|----------------|-------|-------|-------------|-----------------------|
|                       | 2023         | 2024  | 2025           | 2026  | 2027  | 2024-2027   | TMAC <sub>24-27</sub> |
| Ingresos Totales      | 2,475        | 2,064 | 2,228          | 2,277 | 2,312 | 12.1%       | 3.9%                  |
| Ventas Propias        |              |       |                |       |       |             |                       |
| Ventas                | 2,365        | 1,944 | 2,086          | 2,126 | 2,157 | 11.0%       | 3.5%                  |
| Volumen (m de Libras) | 96.0         | 87.0  | 94.3           | 94.7  | 94.7  | 8.9%        | 2.9%                  |
| Precio (Promedio)     | 24.6         | 22.3  | 22.1           | 22.5  | 22.8  | 1.9%        | 0.6%                  |
| Maquila               |              |       |                |       |       |             |                       |
| Ventas                | 35           | 34    | 37             | 38    | 38    | 12.1%       | 3.9%                  |
| Volumen (m de Libras) | 23           | 23    | 23             | 23    | 23    | 0.0%        | 0.0%                  |
| Precio (Promedio)     | 1.5          | 1.5   | 1.6            | 1.6   | 1.7   | 12.1%       | 3.9%                  |
| Subproductos          |              |       |                |       |       |             |                       |
| Ventas                | 75           | 86    | 106            | 113   | 117   | 36.1%       | 10.8%                 |
| Renio                 | 61           | 69    | 106            | 113   | 117   | 69.7%       | 19.3%                 |
| Volumen (Libras)      | 112          | 120   | 116            | 118   | 120   | 0.1%        | 0.0%                  |
| Precio (Promedio)     | 0.5          | 0.6   | 0.9            | 1.0   | 1.0   | 69.5%       | 19.2%                 |
| Otros Subproductos    | 14           | 17    | 0              | 0     | 0     | N/A         | N/A                   |
| Volumen (Toneladas)   | 77           | 73    | 0              | 0     | 0     | N/A         | N/A                   |
| Precio (Promedio)     | 0.2          | 0.2   | 0              | 0     | 0     | N/A         | N/A                   |

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa y sus propias proyecciones.

Asumimos que el EBITDA alcanzaría US\$174m en 2027 (vs. US\$157m en 2024). Nuestras estimaciones consideran un decremento en los niveles de margen bruto y margen EBITDA hacia 2025 como parte del desempeño observado en el primer semestre de 2025 caracterizado por mayores gastos de logística y de administración. Hacia adelante, consideramos que los gastos generales, los gastos de distribución mantendrían un comportamiento variable ligado a las ventas estimadas. Dentro de los gastos de administración y los otros gastos generales asumimos un crecimiento con base en la inflación estimada por

HR Ratings, con excepción de los gastos por remuneraciones variables. Asimismo, consideramos que la venta de productos de mayor valor agregado resultaría en una mejora gradual del margen EBITDA alcanzando 7.5% en 2027 (vs. 7.6% en 2024 y 6.9% en 2025).

Figura 13. Ingresos y EBITDA Escenario Base (Cifras en millones de dólares americanos)

|                    | Observado |       | Escenario Base |       |       | Cambio Anual Porcentual |       |       |
|--------------------|-----------|-------|----------------|-------|-------|-------------------------|-------|-------|
|                    | 2023      | 2024  | 2025           | 2026  | 2027  | 2025                    | 2026  | 2027  |
| Ventas Totales     | 2,475     | 2,064 | 2,228          | 2,277 | 2,312 | 8.0%                    | 2.2%  | 1.5%  |
| Costo del Servicio | 2,316     | 1,861 | 2,018          | 2,058 | 2,088 | 8.4%                    | 2.0%  | 1.5%  |
| Utilidad Bruta     | 159       | 202   | 211            | 220   | 224   | 4.2%                    | 4.3%  | 2.1%  |
| Gastos Generales   | 44        | 45    | 57             | 55    | 51    | 25.7%                   | -2.5% | -8.6% |
| EBITDA             | 115       | 157   | 154            | 164   | 174   | -2.0%                   | 6.9%  | 5.8%  |
| Margen Bruto*      | 6.4%      | 9.8%  | 9.4%           | 9.6%  | 9.7%  | (34)                    | 20    | 6     |
| Margen EBITDA*     | 4.6%      | 7.6%  | 6.9%           | 7.2%  | 7.5%  | (70)                    | 32    | 30    |

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa y sus propias proyecciones.

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

Para el Flujo Libre de Efectivo asumimos niveles de US\$89m en 2027 (vs. US\$60m en 2024). A lo largo del periodo proyectado, estimamos que la Empresa mostraría requerimientos de capital de trabajo como parte del crecimiento sus volúmenes de venta propia en conjunto con un precio de molibdeno estable. Los requerimientos anteriores se verían principalmente dentro de las cuentas por cobrar e inventarios, donde el uso del financiamiento con proveedores no sería suficiente para revertir los requerimientos anteriores. Asimismo, nuestra estimación del Capex de mantenimiento, equivale al 100% de la depreciación registrada dentro del estado de resultados menos el monto de gastos de mantenimiento registrado dentro de los gastos generales. Con relación al pago de impuestos y la amortización de arrendamientos, no consideramos variaciones materiales dentro del periodo proyectado.

Figura 14. Flujo Libre de Efectivo Escenario Base (Cifras en millones de dólares americanos)

|                          | Observado |       | Escenario Base |      |      | Cambio Anual |      |      |
|--------------------------|-----------|-------|----------------|------|------|--------------|------|------|
|                          | 2023      | 2024  | 2025           | 2026 | 2027 | 2025         | 2026 | 2027 |
| EBITDA                   | 115       | 157   | 154            | 164  | 174  | (3)          | 11   | 9    |
| Otro flujo de resultados | (0)       | 0     | 0              | 0    | (0)  | (0)          | (0)  | (0)  |
| Cuentas por Cobrar       | (31)      | 41    | (36)           | (11) | (25) | (78)         | 25   | (14) |
| Inventarios              | 318       | (113) | 17             | (68) | (6)  | 130          | (86) | 62   |
| Otros Activos            | 0         | 0     | (1)            | (1)  | (2)  | (1)          | (1)  | (0)  |
| Proveedores              | (238)     | 27    | (3)            | 19   | (4)  | (30)         | 22   | (22) |
| Otros Pasivos            | (8)       | (18)  | (5)            | 2    | 2    | 13           | 7    | 0    |
| Capital de Trabajo       | 42        | (62)  | (27)           | (60) | (34) | 35           | (32) | 26   |
| Impuestos                | (39)      | (17)  | (32)           | (24) | (25) | (15)         | 9    | (2)  |
| Arrendamientos           | (3)       | (2)   | (3)            | (3)  | (3)  | (0)          | (0)  | 0    |
| Capex de Mantenimiento   | (33)      | (22)  | (21)           | (22) | (22) | 2            | (1)  | (1)  |
| Diferencia en Cambios    | (7)       | 6     | (2)            | 0    | 0    | (8)          | 2    | 0    |
| Flujo Libre de Efectivo  | 74        | 60    | 68             | 56   | 89   | 9            | (12) | 33   |

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa y sus propias proyecciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Estructura de Financiamiento

Estimamos que la deuda total cierre en US\$446m en 2027 (vs. US\$396m en 2024). Para 2025, incorporamos la colocación de certificados bursátiles por P\$2,500m equivalente a aproximadamente US\$128m. Asimismo, se consideró que parte de estos recursos serían utilizados para refinanciar de manera anticipada la emisión BMOLY-C por ~US\$81m considerando el monto de su cobertura. Es importante mencionar que, como parte de los refinanciamientos realizados durante 2024 y el primer semestre de 2025, no observamos presiones en el servicio de deuda de 2025 a 2027.

Figura 15. Evolución de la Deuda Neta Escenario Base (Cifras en millones de dólares americanos)

|                                                    | Observado |       | Escenario Base |      |      | Cambio Anual |       |      |
|----------------------------------------------------|-----------|-------|----------------|------|------|--------------|-------|------|
|                                                    | 2023      | 2024  | 2025           | 2026 | 2027 | 2025         | 2026  | 2027 |
| Flujo Libre de Efectivo                            | 74        | 60    | 68             | 56   | 89   | 9            | (12)  | 33   |
| Inversion PPyE menos capex de mantenimiento        | (5)       | (17)  | (14)           | (13) | (13) | 3            | 1     | 1    |
| Adquisición de Negocios                            | 0         | 0     | (40)           | 0    | 0    | (40)         | 40    | 0    |
| Inversion Activos Intangibles                      | 0         | 0     | (0)            | (1)  | (1)  | (0)          | (0)   | 0    |
| Inversion en Acciones                              | 0         | 0     | 0              | 0    | 0    | 0            | 0     | 0    |
| Pago de Interés Neto                               | (31)      | (19)  | (21)           | (11) | (11) | (2)          | 9     | 1    |
| Financiamiento Propio                              | (28)      | (13)  | 78             | (33) | (35) | 91           | (111) | (2)  |
| Instrumentos Financieros Derivados                 | (3)       | 47    | (0)            | 0    | (15) | (48)         | 0     | (15) |
| Cambio en efectivo antes de financiamientos        | 6         | 58    | 71             | (2)  | 15   | 13           | (73)  | 17   |
| Nuevo financiamiento neto                          | 199       | (293) | (77)           | (0)  | 0    | 216          | 76    | 0    |
| Cambio en efectivo                                 | 205       | (235) | (6)            | (3)  | 15   | 229          | 3     | 17   |
| Nuevo financiamiento neto                          | 199       | (293) | (77)           | (0)  | 0    | 216          | 76    | 0    |
| Efecto cambiario sobre la deuda y otros movimiento | 97        | (74)  | 147            | (13) | (7)  | 220          | (159) | 5    |
| Cambio en deuda bruta                              | 296       | (367) | 70             | (13) | (7)  | 437          | (83)  | 5    |
| Cambio en deuda neta                               | 91        | (131) | 76             | (10) | (22) | 207          | (86)  | (12) |
| Deuda Bruta                                        | 763       | 396   | 467            | 454  | 446  | 70           | (13)  | (7)  |
| Deuda Neta                                         | 388       | 257   | 333            | 322  | 300  | 76           | (10)  | (22) |

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa y sus propias proyecciones.

Como resultado de la estructura de deuda, así como de los niveles de FLE, consideramos que la métrica de DSCR mostraría un promedio de 5.3x de 2025 a 2027. La métrica de DSCR con Caja alcanzaría 15.2x de 2025 a 2027. Finalmente, la métrica de Años de Pago alcanzaría un promedio de 4.7 años en el mismo periodo.

## Escenario de Estrés

El escenario de estrés esperado por HR Ratings toma en consideración un entorno desfavorable para la Empresa, en donde no sería 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.

- Los ingresos promedio ponderado se observarían 8.6% inferiores en comparación con nuestro escenario base como resultado de una menor demanda del mineral. Lo anterior también considera un decremento en el precio promedio por libra, con un promedio de US\$21.83 (vs. US\$22.45). Adicionalmente, asumimos que las ventas de renio y subproductos muestren menores niveles, por el retraso de la demanda del producto en la industria aeronáutica y aeroespacial.
- Estimamos que la Empresa alcanzaría un EBITDA de US\$122m para 2027 (vs. US\$174m en el escenario base), lo cual representa una tasa media de decremento de 8.1%. El margen bruto se vería afectado por una menor absorción de costos de producción, lo cual resultaría en un margen promedio de 9.1% de 2025 a 2027 (vs. 9.6% en el escenario



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

base). Por su parte, ante una mayor presión de los gastos generales, el margen EBITDA presentaría un promedio de 6.1% durante el periodo proyectado (vs. 7.2% en el escenario base).

- Considerando el decremento anterior, en conjunto con los continuos requerimientos de capital de trabajo para mantener sus operaciones, asumimos que el FLE muestre una diferencia promedio ponderada de -37.7% en comparación con el escenario base.
- Con relación a la deuda, al igual que en nuestro escenario base, asumimos que la Empresa realizaría la colocación de certificados bursátiles en 2025 para refinanciar de manera anticipada la emisión BMOLY-C. Asimismo, estimamos niveles de deuda por arriba de nuestro escenario base, como parte de un mayor uso de recursos para mantener los niveles de liquidez.
- Se estima un DSCR promedio de 3.3x para el periodo de 2025-2027 (vs. 5.3x en el escenario base).
- Asimismo, el DSCR con caja se vería afectado por el menor nivel de caja disponible durante el periodo proyectado, mostrando un nivel promedio de 12.4x (vs. 15.2x en el escenario base).
- La métrica de Años de Pago mantendría un promedio de 8.4 años para el periodo 2025-2027 (vs. 4.7 años en el escenario base).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Evaluación de Factores ASG

El propósito de esta evaluación es incorporar a 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.

### Factor Ambiental: Superior

Su política corporativa de cambio climático tiene como base 12 principios que establecen elementos de gestión para este tema. Incluyendo el compromiso de reducir, con base en el año 2020, en 20.0% las emisiones de alcance 1 y 2 de CO<sub>2</sub> equivalente para 2030, sin considerar compensación. Como parte de estos objetivos, durante 2024, las empresas MolymetNos (Chile), Molynor (México) cuentan con la certificación I-REC que acreditan que el 100% de la energía eléctrica consumida por la empresa proviene de energías renovables. Asimismo, en Molymet Belgium, se puso en marcha un molino de viento con potencia de 3.9MW, con lo cual se espera que el 80% de la energía eléctrica consumida por la filial provenga de fuentes renovables. La Empresa cuenta con compromisos alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Organización de las Naciones Unidas (ONU). Estos objetivos se encuentran especificados por filial de acuerdo con sus características locales.

Hasta 2021, la Empresa midió sus emisiones de alcance uno y dos. Sin embargo, a partir de 2022 Molymet logró la medición de su huella de carbono en sus tres alcances, alcanzando un total de 54 mil toneladas de CO<sub>2</sub> de alcance uno y dos; y un total de 308 mil toneladas de alcance uno, dos y tres. Durante 2023, la Empresa alcanzó 41 mil toneladas de CO<sub>2</sub> de alcance uno y dos, y 294 mil toneladas considerando las emisiones de alcance uno, dos y tres. Estas emisiones son 82.0% menores a lo que es exigido por su regulación ambiental y 60.0% menor comparado al promedio de la industria, de acuerdo con información de la International Molybdenum Association (IMOIA). Para 2024, la Empresa reportó 256 mil toneladas considerando los tres alcances. Con relación a su consumo de energía, el 72.0% de su energía consumida proviene de fuentes renovables, superando la meta de 60% al 2030 establecida en 2021. Con relación a la gestión del agua, durante 2024, la Empresa logró mantener una tasa de recirculación del 38% y un reciclaje del 21%. Además, Molymet implementa procesos de desalinización de agua de mar dentro de su planta Molynor. En México, la planta de Molymex, mantiene la certificación de Industria Limpia por parte de la Procuraduría Federal de protección al Ambiente (PROFEPA), manteniendo la misma por 23 años consecutivos.

Respecto a la participación en índices internacionales de sustentabilidad, la Empresa cuenta con un plan para mejorar progresivamente su puntaje dentro del Dow Jones Sustainability Index (DJSI) donde al cierre de 2024, se encuentra dentro del 2% de las mejores empresas del segmento de minería y metales.

### Factor Social: Promedio

Al cierre de 2023, la Empresa cuenta con un total de 1,162 colaboradores a nivel global (vs. 1, 276 colaborados en 2023) donde aproximadamente el 83.3% se encuentra formado por hombres (968) y el 16.7% restante por mujeres (194). Con relación a la participación de mujeres en posiciones directivas, se tiene una composición de 85.7% hombres y 14.3% mujeres, manteniendo como objetivo que este alcance 30.0% para 2030. La tasa de rotación en 2024 fue 3.1% (vs. 5.97% en 2023 y vs. 4.1% en 2022). Con relación a su equidad salarial, la Empresa cuenta con prácticas de compensaciones basadas en la



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Metodología HAY, asociando esta a los niveles de cargo, posicionamiento, banda y desempeño, indistintamente del género del ocupante para prevenir brechas salariales no justificadas.

Con relación a la política corporativa de seguridad y salud, durante 2024, 2023 y 2022, no se tuvieron accidentes ni enfermedades laborales consideradas de gravedad máxima, tanto por parte de colaboradores como por contratistas, el número total de accidentes alcanzó 19 entre todas sus filiales. Además, como parte de su compromiso social, la Empresa mantiene programas de inversión en comunidades, apoyo a fundaciones, huertos ecológicos, educación digital, conservación de especies, mejora de hospitales, y donaciones.

### **Factor de Gobernanza: Promedio**

Molymet mantiene un Consejo de Administración formado por diez miembros, de los cuales el 60% de los mismos son independientes. Los comités que apoyan al Consejo de Administración son: el Comité de Directores, el Comité de Compensaciones, el Comité de Finanzas y el Comité de Desarrollo y Sucesión Ejecutiva. Asimismo, el Presidente del Consejo de Administración tiene a su cargo los siguientes comités administrativos: Comité Ejecutivo, Comité de Proyectos, Comité de Digitalización e Innovación, Comité de Sustentabilidad, Comité de Operaciones, Comité Comercial Ampliado y Comité de Propiedad Intelectual. Cabe señalar que como parte de su compromiso con la transparencia la Empresa provee información financiera trimestral y auditada certificada por Deloitte, además de informes trimestrales de resultados, informes de sustentabilidad y reportes anuales sobre el desempeño de todas sus subsidiarias.

Durante 2024, la Empresa realizó un estudio de doble materialidad con el fin de no solo identificar los temas materiales, sino también profundizar en los impactos generados por su operación, así como los riesgos y oportunidades del entorno sobre la empresa que podrían influir en sus resultados. Asimismo, su reporte de sustentabilidad de 2024 se encuentra alineado con los estándares del Global Reporting Initiative (GRI).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de dólares americanos)

|                                          | Al Cierre    |              |              |              |              |              |              |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                          | 2023*        | 2024*        | 2025P        | 2026P        | 2027P        | 2T24         | 2T25         |
| <b>ACTIVOS TOTALES</b>                   | <b>1,969</b> | <b>1,693</b> | <b>1,781</b> | <b>1,871</b> | <b>1,930</b> | <b>1,853</b> | <b>1,714</b> |
| <b>Activo Circulante</b>                 | <b>1,329</b> | <b>1,167</b> | <b>1,194</b> | <b>1,271</b> | <b>1,317</b> | <b>1,300</b> | <b>1,177</b> |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo      | 375          | 140          | 134          | 131          | 146          | 279          | 69           |
| Cuentas por Cobrar a Clientes            | 244          | 203          | 239          | 250          | 275          | 205          | 237          |
| Otras Cuentas por Cobrar Neto            | 31           | 12           | 12           | 12           | 13           | 38           | 11           |
| Inventarios                              | 669          | 801          | 795          | 864          | 870          | 752          | 846          |
| Otros Activos Circulantes                | 10           | 12           | 14           | 14           | 14           | 26           | 14           |
| <b>Activos No Circulantes</b>            | <b>640</b>   | <b>526</b>   | <b>587</b>   | <b>600</b>   | <b>613</b>   | <b>553</b>   | <b>538</b>   |
| Cuentas por Cobrar No Circulantes        | 1            | 2            | 2            | 2            | 2            | 1            | 2            |
| Planta, Propiedad y Equipo               | 461          | 464          | 480          | 492          | 504          | 462          | 471          |
| Activos Intangibles                      | 4            | 3            | 43           | 43           | 43           | 3            | 3            |
| Impuestos Diferidos                      | 14           | 12           | 16           | 16           | 16           | 14           | 16           |
| Inventario LP                            | 53           | 34           | 22           | 22           | 23           | 48           | 21           |
| Instrumentos Financieros Derivados       | 97           | 3            | 17           | 17           | 17           | 16           | 17           |
| Activos por Derecho de Uso               | 10           | 9            | 8            | 8            | 8            | 9            | 8            |
| <b>PASIVOS TOTALES</b>                   | <b>1,105</b> | <b>803</b>   | <b>847</b>   | <b>883</b>   | <b>883</b>   | <b>978</b>   | <b>807</b>   |
| <b>Pasivo Circulante</b>                 | <b>255</b>   | <b>299</b>   | <b>290</b>   | <b>323</b>   | <b>483</b>   | <b>550</b>   | <b>293</b>   |
| Pasivo con Costo                         | 5            | 4            | 0            | 0            | 171          | 190          | 3            |
| Proveedores                              | 206          | 233          | 234          | 252          | 248          | 320          | 248          |
| Impuestos por Pagar                      | 12           | 10           | 5            | 5            | 5            | 5            | 5            |
| Provisiones                              | 30           | 47           | 36           | 37           | 39           | 32           | 35           |
| Pasivo por Arrendamiento CP              | 2            | 2            | 2            | 2            | 2            | 2            | 2            |
| Instrumentos Financieros Derivados       | 0            | 2            | 14           | 26           | 19           | 2            | 0            |
| <b>Pasivos no Circulantes</b>            | <b>850</b>   | <b>505</b>   | <b>557</b>   | <b>560</b>   | <b>400</b>   | <b>428</b>   | <b>513</b>   |
| Pasivo con Costo                         | 758          | 392          | 466          | 454          | 276          | 327          | 430          |
| Impuestos Diferidos                      | 62           | 57           | 60           | 75           | 91           | 70           | 53           |
| Pasivo por Arrendamiento LP              | 7            | 6            | 6            | 6            | 6            | 6            | 6            |
| Beneficios para los Empleados            | 22           | 18           | 19           | 20           | 21           | 20           | 19           |
| Instrumentos Financieros Derivados       | 0            | 31           | 6            | 6            | 6            | 0            | 6            |
| <b>CAPITAL CONTABLE</b>                  | <b>864</b>   | <b>890</b>   | <b>933</b>   | <b>988</b>   | <b>1,047</b> | <b>876</b>   | <b>907</b>   |
| <b>Minoritario</b>                       | <b>1</b>     | <b>1</b>     | <b>2</b>     | <b>2</b>     | <b>3</b>     | <b>2</b>     | <b>1</b>     |
| Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros | 0            | 0            | 1            | 1            | 1            | 1            | 1            |
| Utilidad del Ejercicio                   | 1            | 1            | 1            | 1            | 2            | 0            | 0            |
| <b>Mayoritario</b>                       | <b>863</b>   | <b>888</b>   | <b>932</b>   | <b>986</b>   | <b>1,044</b> | <b>874</b>   | <b>906</b>   |
| Capital Contribuido                      | 502          | 502          | 502          | 502          | 502          | 502          | 502          |
| Utilidades Acumuladas y Otros            | 337          | 321          | 348          | 397          | 449          | 336          | 360          |
| Utilidad del Ejercicio                   | 24           | 65           | 82           | 87           | 94           | 36           | 44           |
| <b>Deuda Total</b>                       | <b>763</b>   | <b>396</b>   | <b>467</b>   | <b>454</b>   | <b>446</b>   | <b>517</b>   | <b>433</b>   |
| <b>Deuda Neta</b>                        | <b>388</b>   | <b>257</b>   | <b>333</b>   | <b>322</b>   | <b>300</b>   | <b>238</b>   | <b>364</b>   |
| <b>Días Cuentas por Cobrar</b>           | <b>46</b>    | <b>36</b>    | <b>38</b>    | <b>40</b>    | <b>43</b>    | <b>37</b>    | <b>37</b>    |
| <b>Días Inventario</b>                   | <b>139</b>   | <b>143</b>   | <b>143</b>   | <b>143</b>   | <b>147</b>   | <b>131</b>   | <b>146</b>   |
| <b>Días Proveedores</b>                  | <b>47</b>    | <b>50</b>    | <b>42</b>    | <b>46</b>    | <b>44</b>    | <b>47</b>    | <b>43</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

## Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de dólares americanos)

|                                                 | Años Calendario |              |              |              |              | Acumulado    |              |
|-------------------------------------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                 | 2023*           | 2024*        | 2025P        | 2026P        | 2027P        | 2T24         | 2T25         |
| <b>Ventas Totales</b>                           | <b>2,475</b>    | <b>2,064</b> | <b>2,228</b> | <b>2,277</b> | <b>2,312</b> | <b>1,052</b> | <b>1,149</b> |
| Ventas Propias                                  | 2,365           | 1,944        | 2,086        | 2,126        | 2,157        | 996          | 1,082        |
| Maquila                                         | 35              | 34           | 37           | 38           | 38           | 14           | 16           |
| Subproductos                                    | 75              | 86           | 106          | 113          | 117          | 42           | 51           |
| Costo de Ventas                                 | 2,316           | 1,861        | 2,018        | 2,058        | 2,088        | 957          | 1,042        |
| <b>Utilidad Bruta</b>                           | <b>159</b>      | <b>202</b>   | <b>211</b>   | <b>220</b>   | <b>224</b>   | <b>95</b>    | <b>107</b>   |
| Gastos de Operación                             | 44              | 45           | 57           | 55           | 51           | 18           | 28           |
| <b>EBITDA</b>                                   | <b>115</b>      | <b>157</b>   | <b>154</b>   | <b>164</b>   | <b>174</b>   | <b>78</b>    | <b>79</b>    |
| Depreciación y Amortización                     | 39              | 28           | 25           | 27           | 27           | 18           | 12           |
| Depreciación                                    | 35              | 23           | 22           | 23           | 23           | 16           | 10           |
| Amortización de Intangibles                     | 2               | 2            | 1            | 1            | 1            | 2            | 0            |
| Amortización de Arrendamientos                  | 3               | 3            | 3            | 3            | 3            | 1            | 1            |
| <b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>        | <b>76</b>       | <b>129</b>   | <b>128</b>   | <b>138</b>   | <b>147</b>   | <b>59</b>    | <b>67</b>    |
| <b>Otros Ingresos y Gastos Netos</b>            | <b>(10)</b>     | <b>(15)</b>  | <b>0</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>     |
| <b>Utilidad Operativa después de Otros</b>      | <b>66</b>       | <b>114</b>   | <b>128</b>   | <b>138</b>   | <b>147</b>   | <b>59</b>    | <b>67</b>    |
| Ingresos por Intereses                          | 16              | 13           | 11           | 12           | 12           | 8            | 6            |
| Intereses Pagados por Pasivos Financieros       | 49              | 36           | 28           | 23           | 23           | 16           | 16           |
| Intereses Pagados por Arrendamiento             | 0               | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Otros Gastos Financieros                        | 4               | 6            | 0            | 0            | 0            | 7            | 0            |
| Ingreso Financiero Neto                         | (38)            | (18)         | (17)         | (12)         | (11)         | (8)          | (10)         |
| Resultado Cambiario                             | (2)             | 2            | 1            | 0            | 0            | (0)          | 1            |
| <b>Resultado Integral de Financiamiento</b>     | <b>(39)</b>     | <b>(17)</b>  | <b>(16)</b>  | <b>(12)</b>  | <b>(11)</b>  | <b>(9)</b>   | <b>(10)</b>  |
| <b>Utilidad antes de Impuestos</b>              | <b>27</b>       | <b>97</b>    | <b>112</b>   | <b>126</b>   | <b>136</b>   | <b>51</b>    | <b>57</b>    |
| <b>Impuestos sobre la Utilidad</b>              | <b>2</b>        | <b>31</b>    | <b>29</b>    | <b>39</b>    | <b>41</b>    | <b>15</b>    | <b>13</b>    |
| Impuestos Causados                              | 37              | 30           | 23           | 24           | 25           | 25           | 13           |
| Impuestos Diferidos                             | (35)            | 1            | 6            | 15           | 16           | (10)         | 0            |
| <b>Utilidad Neta Consolidada</b>                | <b>25</b>       | <b>66</b>    | <b>83</b>    | <b>88</b>    | <b>94</b>    | <b>36</b>    | <b>45</b>    |
| Participación minoritaria en la utilidad        | 1               | 1            | 1            | 1            | 1            | 0            | 0            |
| <b>Participación mayoritaria en la utilidad</b> | <b>24</b>       | <b>65</b>    | <b>82</b>    | <b>87</b>    | <b>94</b>    | <b>36</b>    | <b>44</b>    |
| Cambio en Ventas                                | 31.4%           | -16.6%       | 8.0%         | 2.2%         | 1.5%         | -3.9%        | -1.6%        |
| Margen Bruto                                    | 6.4%            | 9.8%         | 9.4%         | 9.6%         | 9.7%         | 7.5%         | 9.9%         |
| Margen EBITDA                                   | 4.6%            | 7.6%         | 6.9%         | 7.2%         | 7.5%         | 5.7%         | 7.3%         |
| Tasa de Impuestos                               | 6.6%            | 32.1%        | 26.2%        | 30.6%        | 30.6%        | 29.7%        | 28.2%        |
| Ventas Netas a PP&E                             | 5.4             | 4.5          | 4.6          | 4.6          | 4.6          | 4.8          | 4.6          |
| ROCE                                            | 5.7%            | 11.2%        | 10.1%        | 10.6%        | 10.7%        | 7.2%         | 11.2%        |
| Tasa Pasiva                                     | 6.5%            | 6.7%         | 6.5%         | 5.0%         | 5.0%         | 5.8%         | 8.2%         |
| Tasa Activa                                     | 2.9%            | 2.9%         | 3.0%         | 2.9%         | 2.9%         | 3.2%         | 3.0%         |

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 (Cifras en millones de dólares americanos)

|                                                                 | Años Calendario |              |              |             |             | Acumulado    |              |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------|--------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
|                                                                 | 2023*           | 2024*        | 2025P        | 2026P       | 2027P       | 2T24         | 2T25         |
| <b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>                                 |                 |              |              |             |             |              |              |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos                    | 27              | 97           | 112          | 126         | 136         | 51           | 57           |
| Depreciación                                                    | 39              | 28           | 25           | 27          | 27          | 16           | 12           |
| Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos       | 10              | 15           | 0            | 0           | 0           | 0            | 0            |
| Intereses a Favor                                               | (16)            | (13)         | (11)         | (12)        | (12)        | (8)          | (6)          |
| Fluctuación Cambiaria                                           | 2               | (2)          | (1)          | 0           | 0           | 0            | (1)          |
| <b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>       | <b>34</b>       | <b>17</b>    | <b>14</b>    | <b>15</b>   | <b>15</b>   | <b>1</b>     | <b>6</b>     |
| Intereses Devengados                                            | 49              | 36           | 28           | 23          | 23          | 16           | 16           |
| Fluctuación Cambiaria                                           | 4               | 6            | 0            | 0           | 0           | 7            | 0            |
| Intereses por Arrendamiento y Otros                             | 0               | 0            | 0            | 0           | 0           | 0            | 0            |
| <b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>                    | <b>54</b>       | <b>43</b>    | <b>28</b>    | <b>23</b>   | <b>23</b>   | <b>24</b>    | <b>16</b>    |
| <b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>       | <b>115</b>      | <b>157</b>   | <b>154</b>   | <b>164</b>  | <b>174</b>  | <b>76</b>    | <b>79</b>    |
| Decremento (Incremento) en Clientes                             | (31)            | 41           | (36)         | (11)        | (25)        | 39           | (34)         |
| Decremento (Incremento) en Inventarios                          | 318             | (113)        | 17           | (68)        | (6)         | (79)         | (33)         |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos       | 0               | 0            | (1)          | (1)         | (2)         | 0            | 0            |
| Incremento (Decremento) en Proveedores                          | (238)           | 27           | (3)          | 19          | (4)         | 113          | 11           |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos                        | (8)             | (18)         | (5)          | 2           | 2           | (13)         | (6)          |
| <b>Capital de trabajo</b>                                       | <b>42</b>       | <b>(62)</b>  | <b>(27)</b>  | <b>(60)</b> | <b>(34)</b> | <b>60</b>    | <b>(62)</b>  |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos                     | (39)            | (17)         | (32)         | (24)        | (25)        | (20)         | (22)         |
| <b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>            | <b>3</b>        | <b>(79)</b>  | <b>(60)</b>  | <b>(83)</b> | <b>(59)</b> | <b>41</b>    | <b>(84)</b>  |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>         | <b>118</b>      | <b>78</b>    | <b>94</b>    | <b>81</b>   | <b>114</b>  | <b>116</b>   | <b>(5)</b>   |
| <b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>                                 |                 |              |              |             |             |              |              |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo                             | (38)            | (40)         | (35)         | (35)        | (35)        | (20)         | (15)         |
| Inversión en Activos Intangibles                                | 0               | 0            | (0)          | (1)         | (1)         | 0            | 0            |
| Adquisición de Negocios                                         | 0               | 0            | (40)         | 0           | 0           | 0            | 0            |
| Intereses Cobrados                                              | 12              | 11           | 7            | 12          | 12          | 7            | 2            |
| Otros Activos                                                   | 0               | 0            | 0            | 0           | 0           | 0            | 0            |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>     | <b>(27)</b>     | <b>(29)</b>  | <b>(68)</b>  | <b>(24)</b> | <b>(24)</b> | <b>(13)</b>  | <b>(13)</b>  |
| <b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b> | <b>91</b>       | <b>50</b>    | <b>26</b>    | <b>57</b>   | <b>90</b>   | <b>103</b>   | <b>(17)</b>  |
| <b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>                            |                 |              |              |             |             |              |              |
| Financiamientos Bancarios                                       | 909             | 183          | 272          | 0           | 0           | 0            | 144          |
| Amortización de Financiamientos Bancarios                       | (711)           | (476)        | (349)        | (0)         | 0           | (210)        | (268)        |
| Amortización de Arrendamientos                                  | (2)             | (2)          | (3)          | (3)         | (3)         | (1)          | (1)          |
| Intereses Pagados                                               | (43)            | (30)         | (28)         | (23)        | (23)        | (18)         | (16)         |
| Intereses Pagados por Arrendamientos                            | (1)             | (0)          | (0)          | (0)         | (0)         | (0)          | 0            |
| Instrumentos Financieros Derivados                              | (3)             | 47           | (0)          | 0           | (15)        | 46           | (0)          |
| <b>Financiamiento "Ajeno"</b>                                   | <b>149</b>      | <b>(278)</b> | <b>(107)</b> | <b>(26)</b> | <b>(41)</b> | <b>(184)</b> | <b>(142)</b> |
| Dividendos Pagados                                              | (28)            | (13)         | (46)         | (33)        | (35)        | (13)         | (34)         |
| <b>Financiamiento "Propio"</b>                                  | <b>(28)</b>     | <b>(13)</b>  | <b>78</b>    | <b>(33)</b> | <b>(35)</b> | <b>(13)</b>  | <b>90</b>    |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>             | <b>121</b>      | <b>(291)</b> | <b>(29)</b>  | <b>(59)</b> | <b>(76)</b> | <b>(197)</b> | <b>(51)</b>  |
| <b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>                | <b>212</b>      | <b>(241)</b> | <b>(4)</b>   | <b>(3)</b>  | <b>15</b>   | <b>(94)</b>  | <b>(69)</b>  |
| Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.                       | (7)             | 6            | (2)          | 0           | 0           | (2)          | (2)          |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo                      | 170             | 375          | 140          | 134         | 131         | 375          | 140          |
| <b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>                   | <b>375</b>      | <b>140</b>   | <b>134</b>   | <b>131</b>  | <b>146</b>  | <b>279</b>   | <b>69</b>    |
| CAPEX de Mantenimiento                                          | (33)            | (22)         | (21)         | (22)        | (22)        | (32)         | (17)         |
| <b>Flujo Libre de Efectivo</b>                                  | <b>74</b>       | <b>60</b>    | <b>68</b>    | <b>56</b>   | <b>89</b>   | <b>313</b>   | <b>(57)</b>  |
| Amortización de Deuda                                           | 711             | 476          | 349          | 0           | 0           | 480          | 533          |
| Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias                   | (683)           | (471)        | (345)        | 0           | 0           | (303)        | (343)        |
| Amortización Neta                                               | 28              | 5            | 4            | 0           | 0           | 177          | 190          |
| Intereses Netos Pagados                                         | 31              | 19           | 21           | 11          | 11          | 30           | 21           |
| <b>Servicio de la Deuda</b>                                     | <b>60</b>       | <b>23</b>    | <b>25</b>    | <b>11</b>   | <b>11</b>   | <b>207</b>   | <b>211</b>   |
| <b>DSCR</b>                                                     | <b>1.2</b>      | <b>2.5</b>   | <b>2.7</b>   | <b>4.9</b>  | <b>8.4</b>  | <b>1.5</b>   | <b>(0.3)</b> |
| Caja Inicial Disponible                                         | 170             | 375          | 140          | 134         | 131         | 353          | 279          |
| <b>DSCR con Caja</b>                                            | <b>4.1</b>      | <b>18.5</b>  | <b>8.3</b>   | <b>16.6</b> | <b>20.8</b> | <b>3.2</b>   | <b>1.1</b>   |
| <b>Deuda Neta a FLE</b>                                         | <b>5.2</b>      | <b>4.3</b>   | <b>4.9</b>   | <b>5.8</b>  | <b>3.4</b>  | <b>0.8</b>   | <b>(6.4)</b> |
| <b>Deuda Neta a EBITDA</b>                                      | <b>3.4</b>      | <b>1.6</b>   | <b>2.2</b>   | <b>2.0</b>  | <b>1.7</b>  | <b>2.9</b>   | <b>2.3</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

## Escenario de Estrés: Balance General (Cifras en millones de dólares americanos)

|                                          | Al Cierre    |              |              |              |              |              |              |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                          | 2023*        | 2024*        | 2025P        | 2026P        | 2027P        | 2T24         | 2T25         |
| <b>ACTIVOS TOTALES</b>                   | <b>1,969</b> | <b>1,693</b> | <b>1,759</b> | <b>1,806</b> | <b>1,824</b> | <b>1,853</b> | <b>1,714</b> |
| <b>Activo Circulante</b>                 | <b>1,329</b> | <b>1,167</b> | <b>1,172</b> | <b>1,206</b> | <b>1,211</b> | <b>1,300</b> | <b>1,177</b> |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo      | 375          | 140          | 127          | 113          | 106          | 279          | 69           |
| Cuentas por Cobrar a Clientes            | 244          | 203          | 246          | 274          | 308          | 205          | 237          |
| Otras Cuentas por Cobrar Neto            | 31           | 12           | 12           | 12           | 13           | 38           | 11           |
| Inventarios                              | 669          | 801          | 774          | 793          | 771          | 752          | 846          |
| Otros Activos Circulantes                | 10           | 12           | 14           | 14           | 14           | 26           | 14           |
| <b>Activos No Circulantes</b>            | <b>640</b>   | <b>526</b>   | <b>587</b>   | <b>600</b>   | <b>613</b>   | <b>553</b>   | <b>538</b>   |
| Cuentas por Cobrar No Circulantes        | 1            | 2            | 2            | 2            | 2            | 1            | 2            |
| Planta, Propiedad y Equipo               | 461          | 464          | 480          | 492          | 504          | 462          | 471          |
| Activos Intangibles                      | 4            | 3            | 43           | 43           | 43           | 3            | 3            |
| Impuestos Diferidos                      | 14           | 12           | 16           | 16           | 16           | 14           | 16           |
| Inventario LP                            | 53           | 34           | 22           | 22           | 23           | 48           | 21           |
| Instrumentos Financieros Derivados       | 97           | 3            | 17           | 17           | 17           | 16           | 17           |
| Activos por Derecho de Uso               | 10           | 9            | 8            | 8            | 8            | 9            | 8            |
| <b>PASIVOS TOTALES</b>                   | <b>1,105</b> | <b>803</b>   | <b>845</b>   | <b>858</b>   | <b>841</b>   | <b>978</b>   | <b>807</b>   |
| <b>Pasivo Circulante</b>                 | <b>255</b>   | <b>299</b>   | <b>271</b>   | <b>285</b>   | <b>436</b>   | <b>550</b>   | <b>293</b>   |
| Pasivo con Costo                         | 5            | 4            | 0            | 0            | 171          | 190          | 3            |
| Proveedores                              | 206          | 233          | 214          | 215          | 201          | 320          | 248          |
| Impuestos por Pagar                      | 12           | 10           | 5            | 5            | 5            | 5            | 5            |
| Provisiones                              | 30           | 47           | 36           | 37           | 39           | 32           | 35           |
| Pasivo por Arrendamiento CP              | 2            | 2            | 2            | 2            | 2            | 2            | 2            |
| Instrumentos Financieros Derivados       | 0            | 2            | 14           | 26           | 19           | 2            | 0            |
| <b>Pasivos no Circulantes</b>            | <b>850</b>   | <b>505</b>   | <b>574</b>   | <b>572</b>   | <b>405</b>   | <b>428</b>   | <b>513</b>   |
| Pasivo con Costo                         | 758          | 392          | 486          | 474          | 296          | 327          | 430          |
| Impuestos Diferidos                      | 62           | 57           | 56           | 66           | 76           | 70           | 53           |
| Pasivo por Arrendamiento LP              | 7            | 6            | 6            | 6            | 6            | 6            | 6            |
| Beneficios para los Empleados            | 22           | 18           | 19           | 20           | 21           | 20           | 19           |
| Instrumentos Financieros Derivados       | 0            | 31           | 6            | 6            | 6            | 0            | 6            |
| <b>CAPITAL CONTABLE</b>                  | <b>864</b>   | <b>890</b>   | <b>914</b>   | <b>948</b>   | <b>982</b>   | <b>876</b>   | <b>907</b>   |
| <b>Minoritario</b>                       | <b>1</b>     | <b>1</b>     | <b>2</b>     | <b>2</b>     | <b>2</b>     | <b>2</b>     | <b>1</b>     |
| Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros | 0            | 0            | 1            | 1            | 1            | 1            | 1            |
| Utilidad del Ejercicio                   | 1            | 1            | 1            | 1            | 1            | 0            | 0            |
| <b>Mayoritario</b>                       | <b>863</b>   | <b>888</b>   | <b>913</b>   | <b>946</b>   | <b>980</b>   | <b>874</b>   | <b>906</b>   |
| Capital Contribuido                      | 502          | 502          | 502          | 502          | 502          | 502          | 502          |
| Utilidades Acumuladas y Otros            | 337          | 321          | 348          | 385          | 421          | 336          | 360          |
| Utilidad del Ejercicio                   | 24           | 65           | 63           | 59           | 58           | 36           | 44           |
| <b>Deuda Total</b>                       | <b>763</b>   | <b>396</b>   | <b>487</b>   | <b>474</b>   | <b>466</b>   | <b>517</b>   | <b>433</b>   |
| <b>Deuda Neta</b>                        | <b>388</b>   | <b>257</b>   | <b>359</b>   | <b>361</b>   | <b>361</b>   | <b>238</b>   | <b>364</b>   |
| <b>Días Cuentas por Cobrar</b>           | <b>46</b>    | <b>36</b>    | <b>41</b>    | <b>51</b>    | <b>59</b>    | <b>37</b>    | <b>37</b>    |
| <b>Días Inventario</b>                   | <b>139</b>   | <b>143</b>   | <b>146</b>   | <b>152</b>   | <b>157</b>   | <b>131</b>   | <b>146</b>   |
| <b>Días Proveedores</b>                  | <b>47</b>    | <b>50</b>    | <b>41</b>    | <b>46</b>    | <b>43</b>    | <b>47</b>    | <b>43</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

## Escenario de Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de dólares americanos)

|                                                 | Años Calendario |              |              |              |              | Acumulado    |              |
|-------------------------------------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                 | 2023*           | 2024*        | 2025P        | 2026P        | 2027P        | 2T24         | 2T25         |
| <b>Ventas Totales</b>                           | <b>2,475</b>    | <b>2,064</b> | <b>2,139</b> | <b>2,023</b> | <b>1,956</b> | <b>1,052</b> | <b>1,149</b> |
| Ventas Propias                                  | 2,365           | 1,944        | 1,999        | 1,881        | 1,815        | 996          | 1,082        |
| Maquila                                         | 35              | 34           | 35           | 33           | 31           | 14           | 16           |
| Subproductos                                    | 75              | 86           | 106          | 109          | 109          | 42           | 51           |
| Costo de Ventas                                 | 2,316           | 1,861        | 1,940        | 1,845        | 1,778        | 957          | 1,042        |
| <b>Utilidad Bruta</b>                           | <b>159</b>      | <b>202</b>   | <b>199</b>   | <b>178</b>   | <b>178</b>   | <b>95</b>    | <b>107</b>   |
| Gastos de Operación                             | 44              | 45           | 73           | 54           | 57           | 18           | 28           |
| <b>EBITDA</b>                                   | <b>115</b>      | <b>157</b>   | <b>126</b>   | <b>124</b>   | <b>122</b>   | <b>78</b>    | <b>79</b>    |
| Depreciación y Amortización                     | 39              | 28           | 25           | 27           | 27           | 18           | 12           |
| Depreciación                                    | 35              | 23           | 22           | 23           | 23           | 16           | 10           |
| Amortización de Intangibles                     | 2               | 2            | 1            | 1            | 1            | 2            | 0            |
| Amortización de Arrendamientos                  | 3               | 3            | 3            | 3            | 3            | 1            | 1            |
| <b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>        | <b>76</b>       | <b>129</b>   | <b>101</b>   | <b>97</b>    | <b>94</b>    | <b>59</b>    | <b>67</b>    |
| <b>Otros Ingresos y Gastos Netos</b>            | <b>(10)</b>     | <b>(15)</b>  | <b>0</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>     |
| <b>Utilidad Operativa después de Otros</b>      | <b>66</b>       | <b>114</b>   | <b>101</b>   | <b>97</b>    | <b>94</b>    | <b>59</b>    | <b>67</b>    |
| Ingresos por Intereses                          | 16              | 13           | 11           | 12           | 12           | 8            | 6            |
| Intereses Pagados por Pasivos Financieros       | 49              | 36           | 28           | 23           | 23           | 16           | 16           |
| Intereses Pagados por Arrendamiento             | 0               | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Otros Gastos Financieros                        | 4               | 6            | 0            | 0            | 0            | 7            | 0            |
| Ingreso Financiero Neto                         | (38)            | (18)         | (17)         | (12)         | (11)         | (8)          | (10)         |
| Resultado Cambiario                             | (2)             | 2            | 1            | 0            | 0            | (0)          | 1            |
| <b>Resultado Integral de Financiamiento</b>     | <b>(39)</b>     | <b>(17)</b>  | <b>(16)</b>  | <b>(12)</b>  | <b>(11)</b>  | <b>(9)</b>   | <b>(10)</b>  |
| <b>Utilidad antes de Impuestos</b>              | <b>27</b>       | <b>97</b>    | <b>84</b>    | <b>85</b>    | <b>83</b>    | <b>51</b>    | <b>57</b>    |
| <b>Impuestos sobre la Utilidad</b>              | <b>2</b>        | <b>31</b>    | <b>21</b>    | <b>26</b>    | <b>25</b>    | <b>15</b>    | <b>13</b>    |
| Impuestos Causados                              | 37              | 30           | 18           | 16           | 16           | 25           | 13           |
| Impuestos Diferidos                             | (35)            | 1            | 3            | 10           | 10           | (10)         | 0            |
| <b>Utilidad Neta Consolidada</b>                | <b>25</b>       | <b>66</b>    | <b>64</b>    | <b>59</b>    | <b>58</b>    | <b>36</b>    | <b>45</b>    |
| Participación minoritaria en la utilidad        | 1               | 1            | 1            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Participación mayoritaria en la utilidad</b> | <b>24</b>       | <b>65</b>    | <b>63</b>    | <b>59</b>    | <b>58</b>    | <b>36</b>    | <b>44</b>    |
| Cambio en Ventas                                | 31.4%           | -16.6%       | 3.7%         | -5.4%        | -3.3%        | -3.9%        | -1.6%        |
| Margen Bruto                                    | 6.4%            | 9.8%         | 9.3%         | 8.8%         | 9.1%         | 7.5%         | 9.9%         |
| Margen EBITDA                                   | 4.6%            | 7.6%         | 5.9%         | 6.1%         | 6.2%         | 5.7%         | 7.3%         |
| Tasa de Impuestos                               | 6.6%            | 32.1%        | 24.7%        | 30.6%        | 30.6%        | 29.7%        | 28.2%        |
| Ventas Netas a PP&E                             | 5.4             | 4.5          | 4.5          | 4.1          | 3.9          | 4.8          | 4.6          |
| ROCE                                            | 5.7%            | 11.2%        | 7.9%         | 7.4%         | 6.9%         | 7.2%         | 11.2%        |
| Tasa Pasiva                                     | 6.5%            | 6.7%         | 6.4%         | 4.8%         | 4.8%         | 5.8%         | 8.2%         |
| Tasa Activa                                     | 2.9%            | 2.9%         | 3.1%         | 2.9%         | 2.9%         | 3.2%         | 3.0%         |

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 de Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de dólares americanos)

|                                                                 | Años Calendario |              |             |             |             | Acumulado    |              |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
|                                                                 | 2023*           | 2024*        | 2025P       | 2026P       | 2027P       | 2T24         | 2T25         |
| <b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>                                 |                 |              |             |             |             |              |              |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos                    | 27              | 97           | 84          | 85          | 83          | 51           | 57           |
| Depreciación                                                    | 39              | 28           | 25          | 27          | 27          | 16           | 12           |
| Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos       | 10              | 15           | 0           | 0           | 0           | 0            | 0            |
| Intereses a Favor                                               | (16)            | (13)         | (11)        | (12)        | (12)        | (8)          | (6)          |
| Fluctuación Cambiaria                                           | 2               | (2)          | (1)         | 0           | 0           | 0            | (1)          |
| <b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>       | <b>34</b>       | <b>17</b>    | <b>14</b>   | <b>15</b>   | <b>15</b>   | <b>1</b>     | <b>6</b>     |
| Intereses Devengados                                            | 49              | 36           | 28          | 23          | 23          | 16           | 16           |
| Fluctuación Cambiaria                                           | 4               | 6            | 0           | 0           | 0           | 7            | 0            |
| Intereses por Arrendamiento y Otros                             | 0               | 0            | 0           | 0           | 0           | 0            | 0            |
| <b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>                    | <b>54</b>       | <b>43</b>    | <b>28</b>   | <b>23</b>   | <b>23</b>   | <b>24</b>    | <b>16</b>    |
| <b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>       | <b>115</b>      | <b>157</b>   | <b>126</b>  | <b>124</b>  | <b>122</b>  | <b>76</b>    | <b>79</b>    |
| Decremento (Incremento) en Clientes                             | (31)            | 41           | (43)        | (29)        | (34)        | 39           | (34)         |
| Decremento (Incremento) en Inventarios                          | 318             | (113)        | 39          | (19)        | 22          | (79)         | (33)         |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos       | 0               | 0            | (1)         | (1)         | (2)         | 0            | 0            |
| Incremento (Decremento) en Proveedores                          | (238)           | 27           | (22)        | 0           | (13)        | 113          | 11           |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos                        | (8)             | (18)         | (5)         | 2           | 2           | (13)         | (6)          |
| <b>Capital de trabajo</b>                                       | <b>42</b>       | <b>(62)</b>  | <b>(32)</b> | <b>(47)</b> | <b>(24)</b> | <b>60</b>    | <b>(62)</b>  |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos                     | (39)            | (17)         | (27)        | (16)        | (16)        | (20)         | (22)         |
| <b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>            | <b>3</b>        | <b>(79)</b>  | <b>(59)</b> | <b>(62)</b> | <b>(40)</b> | <b>41</b>    | <b>(84)</b>  |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>         | <b>118</b>      | <b>78</b>    | <b>67</b>   | <b>61</b>   | <b>82</b>   | <b>116</b>   | <b>(5)</b>   |
| <b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>                                 |                 |              |             |             |             |              |              |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo                             | (38)            | (40)         | (35)        | (35)        | (35)        | (20)         | (15)         |
| Inversión en Activos Intangibles                                | 0               | 0            | (0)         | (1)         | (1)         | 0            | 0            |
| Adquisición de Negocios                                         | 0               | 0            | (40)        | 0           | 0           | 0            | 0            |
| Intereses Cobrados                                              | 12              | 11           | 7           | 12          | 12          | 7            | 2            |
| Otros Activos                                                   | 0               | 0            | 0           | 0           | 0           | 0            | 0            |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>     | <b>(27)</b>     | <b>(29)</b>  | <b>(68)</b> | <b>(24)</b> | <b>(24)</b> | <b>(13)</b>  | <b>(13)</b>  |
| <b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b> | <b>91</b>       | <b>50</b>    | <b>(1)</b>  | <b>37</b>   | <b>58</b>   | <b>103</b>   | <b>(17)</b>  |
| <b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>                            |                 |              |             |             |             |              |              |
| Financiamientos Bancarios                                       | 909             | 183          | 292         | 0           | 0           | 0            | 144          |
| Amortización de Financiamientos Bancarios                       | (711)           | (476)        | (349)       | (0)         | 0           | (210)        | (268)        |
| Amortización de Arrendamientos                                  | (2)             | (2)          | (3)         | (3)         | (3)         | (1)          | (1)          |
| Intereses Pagados                                               | (43)            | (30)         | (28)        | (23)        | (23)        | (18)         | (16)         |
| Intereses Pagados por Arrendamientos                            | (1)             | (0)          | (0)         | (0)         | (0)         | (0)          | 0            |
| Instrumentos Financieros Derivados                              | (3)             | 47           | (0)         | 0           | (15)        | 46           | (0)          |
| <b>Financiamiento "Ajeno"</b>                                   | <b>149</b>      | <b>(278)</b> | <b>(87)</b> | <b>(26)</b> | <b>(41)</b> | <b>(184)</b> | <b>(142)</b> |
| Dividendos Pagados                                              | (28)            | (13)         | (46)        | (25)        | (24)        | (13)         | (34)         |
| <b>Financiamiento "Propio"</b>                                  | <b>(28)</b>     | <b>(13)</b>  | <b>78</b>   | <b>(25)</b> | <b>(24)</b> | <b>(13)</b>  | <b>90</b>    |
| <b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>             | <b>121</b>      | <b>(291)</b> | <b>(9)</b>  | <b>(52)</b> | <b>(64)</b> | <b>(197)</b> | <b>(51)</b>  |
| <b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>                | <b>212</b>      | <b>(241)</b> | <b>(10)</b> | <b>(15)</b> | <b>(7)</b>  | <b>(94)</b>  | <b>(69)</b>  |
| Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.                       | (7)             | 6            | (2)         | 0           | 0           | (2)          | (2)          |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo                      | 170             | 375          | 140         | 127         | 113         | 375          | 140          |
| <b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>                   | <b>375</b>      | <b>140</b>   | <b>127</b>  | <b>113</b>  | <b>106</b>  | <b>279</b>   | <b>69</b>    |
| CAPEX de Mantenimiento                                          | (33)            | (22)         | (21)        | (22)        | (22)        | (32)         | (17)         |
| <b>Flujo Libre de Efectivo</b>                                  | <b>74</b>       | <b>60</b>    | <b>41</b>   | <b>36</b>   | <b>56</b>   | <b>313</b>   | <b>(57)</b>  |
| Amortización de Deuda                                           | 711             | 476          | 349         | 0           | 0           | 480          | 533          |
| Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias                   | (683)           | (471)        | (345)       | 0           | 0           | (303)        | (343)        |
| Amortización Neta                                               | 28              | 5            | 4           | 0           | 0           | 177          | 190          |
| Intereses Netos Pagados                                         | 31              | 19           | 20          | 12          | 11          | 30           | 21           |
| <b>Servicio de la Deuda</b>                                     | <b>60</b>       | <b>23</b>    | <b>25</b>   | <b>12</b>   | <b>11</b>   | <b>207</b>   | <b>211</b>   |
| <b>DSCR</b>                                                     | <b>1.2</b>      | <b>2.5</b>   | <b>1.7</b>  | <b>3.1</b>  | <b>5.2</b>  | <b>1.5</b>   | <b>(0.3)</b> |
| Caja Inicial Disponible                                         | 170             | 375          | 140         | 127         | 113         | 353          | 279          |
| <b>DSCR con Caja</b>                                            | <b>4.1</b>      | <b>18.5</b>  | <b>7.3</b>  | <b>14.0</b> | <b>15.8</b> | <b>3.2</b>   | <b>1.1</b>   |
| <b>Deuda Neta a FLE</b>                                         | <b>5.2</b>      | <b>4.3</b>   | <b>8.7</b>  | <b>10.0</b> | <b>6.5</b>  | <b>0.8</b>   | <b>(6.4)</b> |
| <b>Deuda Neta a EBITDA</b>                                      | <b>3.4</b>      | <b>1.6</b>   | <b>2.8</b>  | <b>2.9</b>  | <b>3.0</b>  | <b>2.9</b>   | <b>2.3</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 anual.

**DSCR con Caja.** Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

**Los Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

**Coeficiente entre Activos Comercializables y Pasivos (ACP).** Mide la estimación de HR Ratings del valor de mercado de los activos de la entidad calificada con respecto al valor contable de sus pasivos.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

Ponderación de Métricas

|               |     |
|---------------|-----|
| DSCR          | 20% |
| DSCR con Caja | 20% |
| Años de Pago  | 40% |
| ACP           | 20% |

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos calendario, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y tres periodos proyectados. El periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.

**Ponderación de Periodos**

|     |     |
|-----|-----|
| t-1 | 13% |
| t0  | 17% |
| t1  | 35% |
| t2  | 20% |
| t3  | 15% |

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

|                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Metodologías utilizadas para el análisis*                                                                                                                                                                                           | Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024<br>Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024                                                                                                  |
| Calificación anterior                                                                                                                                                                                                               | *Molymet LP: HR AAA   Perspectiva Estable<br>*Molymet CP: HR+1<br>*MOLYMET 23-2: HR AAA   Perspectiva Estable<br>*MOLYMET 24: HR AAA   Perspectiva Estable<br>**MOLYMET 25: HR AAA   Perspectiva Estable |
| Fecha de última acción de calificación                                                                                                                                                                                              | *2 de diciembre de 2024<br>**20 de marzo de 2025                                                                                                                                                         |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación                                                                                                              | 1T18-2T25                                                                                                                                                                                                |
| 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.                                                                                                                                                                                                     |
| 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 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, 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 calificadora [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)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS