

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 23/09/2022

### BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	BWMX
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	BETTERWARE DE MÉXICO, S.A.P.I. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA+ a HR AA, manteniendo la Perspectiva Estable para las emisiones de Betterware

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (23 de septiembre de 2022) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA+ a HR AA, manteniendo la Perspectiva Estable para las emisiones de Betterware

La revisión a la baja de las calificaciones para las emisiones BWMX 21X y BWMX 21-2X (y/o las Emisiones) responde a la calificación corporativa de Betterware de México, S.A.P.I. de C.V., publicada el 23 de septiembre de 2022. Dicha calificación se basó en el incremento en los niveles de deuda neta observados, los cuales alcanzaron P\$6,010 millones (m), en comparación con los -P\$275m esperados en la última revisión. Este incremento en el apalancamiento se debe principalmente a la adquisición de Jafra, la cual fue fondeada con un crédito sindicado por P\$4,498m y el resto con recursos propios. El incremento en los niveles de apalancamiento, resultaron en años de pago de 6.5 años y activos comercializables a pasivos (ACP) de 0.7x (vs. 1.0x al 2T21). Para los siguientes años, esperamos que tras la incorporación de Jafra, se alcancen eficiencias operativas de manera progresiva, lo que resultará en una mejora en márgenes en comparación con los observados al 2T22 y una estabilización en el capital de trabajo. Estimamos que esto resultará en una generación de FLE con un crecimiento constante, hasta alcanzar niveles de P\$3,069m hacia 2025 (vs. P\$1,376m en 2021) y un desapalancamiento paulatino, con lo que proyectamos un DSCR y DSCR con caja de 3.0x y 5.9x, respectivamente en 2025, años de pago de 0.6 años y una métrica de ACP de 0.9x.

Las emisiones BWMX 21X y BWMX 21-2X, se realizaron a vasos comunicantes por un monto de hasta P\$1,500m. Las Emisiones se realizaron al amparo del Programa de Largo Plazo de Certificados Bursátiles con carácter revolvente, por un monto de hasta P\$10,000m o su equivalente en UDIS a un plazo de 5 años a partir de su fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 30 de agosto de 2021.

### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Perfil de Deuda. Betterware presentó una deuda total de P\$6,586m en comparación con P\$576m que tenían el año anterior y P\$1,200m esperados en el escenario base debido a la contratación de deuda sindicada por P\$4,498m, la emisión de CEBURS BWMX 21X y BWMX 21-2X por el monto de P\$1500m y un saldo de P\$650m de líneas de crédito. Cabe destacar que el crédito sindicado se usó para la adquisición de Jafra.

Nivel de ingresos. En los UDM al 2T22, Betterware presentó ingresos de P\$9,656m (-6.9% vs UDM 2T21 y -18.6% vs escenario base) debido a cambios de hábitos de consumo con el retorno a actividades posteriores a la pandemia. Esto fue ligeramente compensado con la adquisición de Jafra en abril 2022, ya que las ventas de Jafra representaron el 50.6% de los ingresos en el 2T22.

Generación de Flujo. En los UDM al 2T22 se presentó una generación de flujo de P\$922m vs P\$1,874m el año anterior y P\$2,791m esperados en nuestro escenario base. Lo anterior es consecuencia a un mayor requerimiento de capital de trabajo de manera extemporánea por la adquisición de Jafra.

FECHA: 23/09/2022

---

### Expectativas para Periodos Futuros

Expansión de Márgenes. Para 2025 esperamos un margen bruto de 67.6% en comparación con 56.2% en 2021 debido a una mejor absorción de costos con la integración de Jafra y una recuperación en margen EBITDA a 26.6% en 2025 en comparación con 20.3% esperado en 2022 debido a ahorros en investigación y desarrollo y oficinas de Jafra

Generación de FLE. Para 2025 esperamos que Betterware alcance niveles de FLE de P\$3,069m como resultado de una estabilización de necesidades de requerimiento de capital de trabajo y repartición de dividendos anuales de P\$800m.

Niveles de Apalancamiento. A medida que la Empresa consolide la adquisición de Jafra y la generación de flujo alcance los niveles esperados, esperamos que los niveles de años de pago disminuyan de 6.5 años UDM 2T22 a 0.6 años de pago a finales de 2025. Cabe destacar que no esperamos emisiones de deuda adicionales. Asimismo, dado el perfil de deuda de largo plazo de la Empresa, la amortización más cercana de la Empresa es de la emisión BWMX 21-2X por P\$500m en 2025.

### Factores que podrían subir la calificación

Generación de FLE. Si la Empresa presenta mayores resultados operativos de los esperados y menores requerimientos de capital de trabajo que beneficie la generación de FLE y resulte en una disminución de Años de Pago promedio menor o igual a 2 años, la calificación podría subir.

### Factores que podrían bajar la calificación

Retraso en la consolidación de Jafra. Si la Empresa no es capaz de llevar a cabo la integración de las operaciones de Jafra, y esto resulta en una menor generación de FLE, y con los niveles de DSCR y años de pago por debajo de 2.1x y 1.3 años, respectivamente, esto podría modificar a la baja la calificación de Betterware.

Mayores niveles de apalancamiento. Si la Empresa dispone de deuda adicional y/o presenta presiones en el pago de su servicio de deuda, y esto resulta en un promedio de 8 Años de Pago, podría verse afectada.

### Anexos incluidos en el documento adjunto

#### Contactos

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

Guillermo Oreamuno  
Asociado de Corporativos  
guillermo.oreamuno@hrratings.com

Lorena Ramírez  
Analista de Corporativos  
lorena.ramirez@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

FECHA: 23/09/2022

---

Metodología de Calificación para Deuda Corporativa, agosto 2021

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

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

Calificación anterior BWMX 21X: HR AA+ | Perspectiva Estable

BWMX 21-2x: HR1

Fecha de última acción de calificación BWMX 21X: 17 de agosto de 2021

BWMX 21-2X: 17 de agosto de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 4T17 - 2T22

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información Financiera Anual Dictaminada por Deloitte, así como información financiera interna.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](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, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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

FECHA: 23/09/2022

---

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

### **MERCADO EXTERIOR**