

Calificación

KOF 21L	HR AAA
KOF 21-2L	HR AAA
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



HR AAA
Sep-21

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Luis Miranda
Director Ejecutivo Sr. de Deuda
Corporativa / ABS
Analista Responsable
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg
Director Asociado de Corporativos
heinz.cederborg@hrratings.com

Elizabeth Martínez
Analista de Corporativos
elizabeth.martinez@hrratings.com

Jocelyn Hernández
Analista de Corporativos
jocelyn.hernandez@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones KOF21L y KOF21-2L de Coca-Cola FEMSA

La calificación asignada para Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. (KOF y/o la Empresa) se basa en la sólida generación de FLE¹ (según se define más adelante), en su estructura de deuda y sus estrategias de refinanciamiento. Aunado a esto, durante los UDM al 2T21, la Empresa alcanzó un EBITDA² de P\$38,068m (+6.2% vs. P\$25,845m en los UDM al 2T20), y un margen EBITDA de 20.3% (+124pbs vs. 19.0% UDM al 2T20), dado que aún y con una caída marginal en ventas (principalmente por la depreciación de monedas en Sudamérica), el efecto fue compensando por recuperaciones en volumen y precios, mejoras en la mezcla de ventas, así como eficiencias operativas y estrategias favorables de coberturas en materias primas. El Flujo Libre de Efectivo¹ durante los UDM al 2T21 fue de P\$20,963m (-23% a/a vs. P\$27,152m UDM 2T20), lo que llevó a observar indicadores de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus siglas en inglés) de 1.4x. Para el periodo proyectado, estimamos un nivel de DSCR de 11.9x para 2024, lo cual se encuentra en los niveles más altos con base en nuestra metodología.

Las Emisiones, KOF 21L y KOF21-2L se llevarán a cabo en pesos hasta por un monto de P\$7,000 millones o su equivalente en UDIS a través de vasos comunicantes. Las Emisiones se realizará al amparo del Programa de Largo Plazo de Certificados Bursátiles con carácter revolvente, por un monto de hasta P\$40,000m, a un plazo de siete y cinco años respectivamente a partir de su colocación.

Características de las Emisiones de Certificados Bursátiles

	KOF 21L	KOF 21-2L
Emisor	Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V.	
Clave de Pizarra	KOF21L	KOF 21-2L
Monto del Programa	Hasta P\$40,000m	
Monto de las Emisiones	Hasta P\$7,000m en su conjunto bajo la modalidad de vasos comunicantes.	
Plazo de la Emisión	2,548 días equivalentes a aproximadamente 7 años.	1,820 días equivalentes a aproximadamente 5 años.
Denominación	Pesos, moneda nacional	
No. Emisión al amparo del Programa	Quinta	Sexta
Garantía	Los CEBURS son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica.	
Destino de los Fondos	Los recursos netos que obtenga el Emisor con motivo de la presente Emisión serán destinados para la amortización de pasivos.	
Periodicidad en el Pago de Intereses	Cada 182 días	Cada 28 días
Referencia	Int. M Bono 27-29	TIE 28d
Amortización del Principal	El Emisor tendrá derecho a amortizar de manera anticipada total o parcialmente los CEBURS, en cualquier fecha, antes de la fecha de vencimiento.	
Amortización Anticipada	La Emisora tendrá el derecho, más no la obligación de realizar una amortización total de manera anticipada de los CEBURS en cualquier fecha de pago.	
Intermediarios Colocadores	Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer y Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander México.	
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple	

Fuente: HR Ratings con base en la información proporcionada por la Empresa.

¹ FLE = EBITDA en los UDM + variaciones del capital de trabajo UDM – capex de mantenimiento UDM – amortizaciones e intereses de arrendamientos.

² EBITDA no considera el rubro de otros ingresos (gastos). De igual forma el dato de D&A es restado en su totalidad de Gastos Generales.

Dichos Certificados Bursátiles KOF21L y KOF21-2L son considerados Bonos Vinculados a la Sostenibilidad. Con la emisión de estos bonos vinculados a la sostenibilidad, KOF busca mantener su estrategia y sus metas de sostenibilidad principalmente en el uso eficiente y sostenible del agua. Al cierre del 2020, la Empresa alcanzó un KPI (*Key Performance Indicator* por sus siglas en inglés) de uso de agua de 1.49 litros de agua por litro de bebida producida (vs. 1.52 en 2019) y una variación de ~24.0% durante los últimos diez años. Con respecto a su estrategia de largo plazo, la Empresa busca mejorar dicha razón en un 16.0% para los próximos cinco años. La Empresa busca alcanzar 1.36 litros para el 2024, y 1.26 litros para 2026. Finalmente, KOF busca alcanzar estos KPI mediante la inversión en sistemas de recuperación de agua, una mejora en prácticas operativas y procesos internos, y la capacitación al personal operativo.

Desempeño Histórico

- **Crecimiento en volumen y precio.** Durante los UDM al 2T21, la Empresa reportó un crecimiento en el volumen consolidado de 1.7% a/a, cerrando en 3,362 Millones de Cajas Unidad (MCU's). Esto como resultado de un crecimiento en volumen de 6.8% a/a en Sudamérica, explicado por un crecimiento en Brasil y Colombia, así como por la reapertura económica y aumento en la movilidad en distintos países. Adicionalmente se han implementado iniciativas de incremento en precios para mantener la rentabilidad en cada país.
- **Eficiencias operativas.** La Empresa ha implementado programas de eficiencia operativa (i.e. manejo más eficiente de descuentos y promociones, reformulación de productos y eficiencias en sus procesos de producción y distribución), que han permitido una reducción de gastos, aunado a las estrategias de coberturas de materias primas.
- **Negocio resiliente.** A pesar del impacto por la pandemia de COVID-19, durante el 2020 el volumen consolidado cayó únicamente 2.5%, mientras que las ventas en términos comparables (excluyendo el impacto de tipo de cambio) cayeron 1.0%.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en Ingresos.** Estimamos una $TMAC_{20-24}$ (tasa media anual de crecimiento) para los ingresos consolidados de 5.0%. Esto impulsado por una recuperación en el volumen por la reapertura económica y normalización de los canales de distribución (sobre todo en *on premise*, definido más adelante), alcanzando 3,680 MCU en 2024. Estimamos que la incorporación de nuevas marcas de cerveza en Brasil ayude a compensar en el corto plazo la salida de la cerveza marca Heineken del portafolio de cerveza.
- **Emisión de Certificados Bursátiles.** Estimamos que la Empresa realice dos emisiones bursátiles por P\$7,000m durante el 3T21 bajo la modalidad de vasos comunicantes, y con amortización al vencimiento en 2026 y 2028, respectivamente. Los recursos serán utilizados para el refinanciamiento de pasivos.
- **Estructura de Deuda de Largo Plazo.** Como resultado de refinanciamientos durante los últimos periodos, KOF ha logrado aplazar sus vencimientos en el corto y mediano plazo. Con base en nuestra metodología, las métricas de cobertura de servicio de la deuda se encuentran en los niveles más altos hacia 2024, como resultado de esta disminución en el servicio de la deuda.

Factores adicionales considerados

- **Liderazgo en la industria.** KOF es el embotellador más grande de productos Coca-Cola a nivel mundial en términos de volumen. Esto le permite manejar un portafolio diversificado de 129 marcas reconocidas, con una sólida posición de mercado en prácticamente todos los países y categorías donde opera.
- **Gobierno Corporativo.** Con base en nuestra metodología, se le asignó la etiqueta superior³, dado el nivel de normatividad interna, calidad en el equipo directivo, Consejo de Administración y sus comités de apoyo, así como por la transparencia y consistencia en su información financiera.
- **Factores Ambientales.** HR Ratings asignó la etiqueta superior³ dadas sus políticas y el enfoque ambiental con el que realiza sus operaciones diarias. La estrategia de sostenibilidad de la Empresa tiene tres enfoques principales: la Gestión del Agua, Acción Climática y Economía Circular (reciclaje).

Factores que podrían bajar la calificación

- **Impacto Regulatorio.** En caso de que existan nuevas regulaciones en temas de salud para los productos con alto contenido calórico que impliquen mayores impuestos a los productos, y/o mayores restricciones, podría tener como consecuencia un impacto en el consumo. Lo anterior implicaría una disminución en la rentabilidad de la Empresa y en su generación de flujo, por lo que la calificación podría verse impactada.
- **Alta volatilidad en materias primas y tipo de cambio.** Si la Empresa enfrentara un escenario económico en el cual se conjuntarán un importante incremento en el precio de edulcorantes y petroquímicos (PET), aunado a una depreciación material de sus principales monedas (MXN, BRL, COP), los costos podrían mostrar un incremento y por consecuencia tendrían disminución los márgenes operativos.

³ Una etiqueta de Superior indica que el corporativo, ante otros participantes en su industria, muestra una exposición limitada ante un riesgo común, o que cuenta con los mecanismos para mitigar este riesgo o por arriba del estándar de mercado.



Credit
Rating
Agency

KOF 21L y KOF 21-2L

Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V.

HR AAA

A NRSRO Rating*

Corporativos
08 de septiembre de 2021

Anexo - Escenario Base

Coca-Cola FEMSA (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)									
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2T20	2T21
ACTIVOS TOTALES	263,787	257,841	263,066	266,118	272,273	276,654	287,027	271,900	265,085
Activo Circulante	57,491	56,797	72,440	72,179	76,523	78,708	86,975	70,459	75,046
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	23,727	20,491	43,497	38,900	41,344	40,557	47,951	41,473	46,786
Cuentas por Cobrar a Clientes	11,130	10,784	9,190	9,682	10,085	11,126	11,417	6,365	6,504
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3,717	4,693	2,333	3,166	3,279	3,459	3,573	2,820	2,394
Inventarios	10,051	10,538	9,727	12,089	13,173	14,490	14,653	9,967	11,580
Impuestos por Recuperar	6,038	7,567	5,471	6,333	6,558	6,919	7,146	5,141	5,301
Otros Activos Circulantes	2,828	2,724	2,222	2,010	2,083	2,158	2,235	4,693	2,481
Activos no Circulantes	206,297	201,043	190,627	193,939	195,749	197,946	200,053	201,441	190,039
Cuentas y Doctos. por Cobrar	226	195	174	198	205	216	223	196	152
Inversiones en Subsid. N.C.	10,518	9,751	7,623	7,512	7,363	7,234	7,125	8,491	7,607
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	61,942	61,188	59,460	61,591	64,358	67,366	70,389	61,275	58,424
Activos Intangibles	116,804	112,050	103,971	103,738	102,718	101,698	100,678	109,339	104,248
Crédito Mercantil	23,730	22,929	23,431	23,709	23,709	23,709	23,709	25,817	23,709
Otros Intangibles	93,075	89,121	80,540	80,030	79,010	77,990	76,970	83,521	80,540
Impuestos Diferidos	8,438	10,432	11,143	10,657	10,657	10,657	10,657	11,333	10,657
Otros Activos LP	8,369	7,427	8,254	10,243	10,448	10,774	10,980	10,807	8,951
Otros activos financieros no circulantes	1,897	9	2,524	3,079	3,079	3,079	3,079	4,947	3,079
Otros activos no financieros no circulantes	6,471	6,037	4,452	5,739	5,944	6,270	6,476	4,636	4,447
Activos por Derecho de Uso	0	1,381	1,278	1,425	1,425	1,425	1,425	1,225	1,425
PASIVOS TOTALES	132,037	128,154	140,609	142,551	142,866	140,334	143,085	146,017	145,500
Pasivo Circulante	45,523	51,010	42,844	47,403	54,117	49,963	52,783	58,082	47,979
Pasivo con Costo	0	11,485	5,017	2,787	7,533	18	1,730	17,246	3,148
Proveedores	18,376	18,978	16,741	18,994	20,107	22,106	22,355	15,388	18,664
Impuestos por Pagar	7,207	7,156	7,400	6,530	6,763	7,135	7,369	6,915	6,059
Otros sin Costo	19,940	13,391	13,686	19,092	19,714	20,704	21,329	18,533	20,108
Otras Cuentas por Pagar	7,456	11,667	11,484	17,414	18,036	19,026	19,651	16,936	18,431
Pasivo por Arrendamiento CP	0	483	560	554	554	554	554	493	554
Otros Créditos sin costo CP	12,484	1,241	1,642	1,124	1,124	1,124	1,124	1,104	1,124
Pasivos no Circulantes	86,514	77,145	97,765	95,148	88,750	90,370	90,302	87,935	97,520
Pasivo con Costo	70,201	58,492	82,461	78,576	71,895	73,220	72,845	74,039	81,213
Impuestos Diferidos	2,856	3,771	2,474	3,606	3,740	3,885	4,039	1,958	3,540
Otros Pasivos No Circulantes	13,457	14,882	12,829	12,966	13,115	13,265	13,418	11,938	12,767
Pasivo por Arrendamiento LP	0	900	746	891	891	891	891	817	891
Beneficios a Empleados	2,652	3,293	3,838	4,070	4,218	4,369	4,522	3,612	3,871
Provisiones	10,071	9,252	7,675	7,416	7,416	7,416	7,416	0	7,416
CAPITAL CONTABLE	131,750	129,686	122,457	123,567	129,406	136,320	143,942	125,883	119,585
Minoritario	6,807	6,752	5,583	6,513	7,233	8,015	8,843	5,829	6,131
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	5,649	6,223	5,522	5,829	6,513	7,233	8,015	6,085	5,829
Utilidad del Ejercicio	1,159	529	61	684	720	782	829	(256)	303
Mayoritario	124,943	122,934	116,874	117,054	122,173	128,305	135,099	120,054	113,454
Capital Contribuido	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620
Utilidades Acumuladas	63,412	63,213	58,947	53,758	58,137	62,853	68,576	67,776	59,362
Utilidad del Ejercicio	13,911	12,102	10,307	15,676	16,416	17,832	18,903	4,658	6,472
Deuda Total	70,201	69,976	87,478	81,363	79,428	73,238	74,575	91,285	84,361
Deuda Neta	46,474	49,486	43,981	42,463	38,084	32,681	26,624	49,812	37,575
Días Cuenta por Cobrar Clientes	18	16	15	14	14	14	14	15	14
Días Inventario	40	34	37	37	37	37	37	36	36
Días por Pagar Proveedores	59	55	58	58	57	57	57	58	58

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T21.



Credit
Rating
Agency

KOF 21L y KOF 21-2L

Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V.

HR AAA

Corporativos
08 de septiembre de 2021

A NRSRO Rating*

Coca-Cola FEMSA (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)									
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2T20	2T21
Ventas Netas	182,342	194,472	183,615	197,891	204,953	216,208	223,310	88,341	92,500
Costos de Operación	98,404	106,964	100,804	107,661	111,769	118,134	121,257	48,593	50,009
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	83,938	87,508	82,810	90,230	93,184	98,073	102,053	39,749	42,491
Gastos de Generales	47,896	49,895	46,413	50,541	52,302	54,372	56,497	23,058	24,130
UOPADA (EBITDA)	36,042	37,613	36,397	39,689	40,882	43,701	45,555	16,691	18,361
Depreciación y Amortización	10,028	10,642	10,031	10,185	11,169	11,604	12,015	5,074	4,861
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	26,014	26,971	26,366	29,504	29,712	32,096	33,540	11,617	13,500
Otros Ingresos y (gastos) netos	(1,881)	(2,490)	(3,611)	(640)	(663)	(687)	(711)	(1,512)	(285)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	24,133	24,481	22,756	28,864	29,049	31,409	32,829	10,105	13,216
Ingresos por Intereses	1,004	1,230	1,048	875	841	855	936	556	356
Otros Productos Financieros	212	221	376	291	0	0	0	176	291
Intereses Pagados	4,786	4,529	6,228	4,637	3,392	3,106	2,958	3,858	2,878
Otros Gastos Financieros	3,096	2,535	1,773	9	0	0	0	781	9
Intereses por Arrendamiento	0	129	105	114	110	110	110	53	59
Ingreso Financiero Neto	(6,666)	(5,742)	(6,682)	(3,480)	(2,552)	(2,251)	(2,023)	(3,907)	(2,239)
Resultado Cambiario	(277)	(330)	4	(759)	(852)	(1,343)	(1,355)	493	(156)
Resultado Integral de Financiamiento	(6,943)	(6,071)	(6,678)	(4,239)	(3,404)	(3,594)	(3,377)	(3,414)	(2,395)
Utilidad después del RIF	17,190	18,409	16,077	24,625	25,645	27,816	29,452	6,690	10,820
Participación en Subsid. no Consolidadas	(226)	(131)	(281)	(155)	(149)	(129)	(109)	(144)	(59)
Utilidad antes de Impuestos	16,964	18,278	15,796	24,356	25,386	27,577	29,232	6,494	10,702
Impuestos sobre la Utilidad	5,260	5,648	5,428	7,996	8,251	8,962	9,500	2,091	3,927
Impuestos Causados	4,764	6,011	7,367	7,109	8,117	8,817	9,347	5,222	3,106
Impuestos Diferidos	497	(363)	(1,939)	887	134	145	154	(3,131)	821
Resultado antes de operaciones discontinuadas	11,704	12,631	10,368	16,360	17,136	18,614	19,732	4,403	6,775
Operaciones Discontinuadas	3,366	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	15,070	12,631	10,368	16,360	17,136	18,614	19,732	4,403	6,775
Participación minoritaria en la utilidad	1,159	529	61	684	720	782	829	(256)	303
Participación mayoritaria en la utilidad	13,911	12,102	10,307	15,676	16,416	17,832	18,903	4,658	6,472
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	N/A	6.7%	-5.6%	7.8%	3.6%	5.5%	3.3%	7.6%	-0.3%
Margen Bruto	46.0%	45.0%	45.1%	45.6%	45.5%	45.4%	45.7%	44.7%	45.6%
Margen EBITDA	19.8%	19.3%	19.8%	20.1%	19.9%	20.2%	20.4%	19.0%	20.3%
Margen EBITDA Ajustado	19.8%	19.1%	19.5%	19.7%	19.6%	19.9%	20.1%	18.7%	20.0%
Tasa de Impuestos (%)	31.0%	30.9%	34.4%	32.8%	32.5%	32.5%	32.5%	32.8%	36.3%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.9	3.2	3.1	3.2	3.2	3.2	3.6	3.1	3.2
Retorno sobre Capital Empleado (%)	33.7%	42.8%	42.1%	48.4%	45.6%	47.1%	47.2%	40.5%	46.8%
Tasa Pasiva	8.0%	7.1%	7.2%	5.5%	4.2%	4.1%	4.0%	8.4%	5.8%
Tasa Activa	4.1%	3.7%	2.2%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	3.2%	1.6%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T21.

Anexo - Escenario de Estrés

Coca-Cola FEMSA (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)									
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2T20	2T21
ACTIVOS TOTALES	263,787	257,841	263,066	259,385	260,224	260,380	266,213	271,900	265,085
Activo Circulante	57,491	56,797	72,440	65,898	65,755	64,441	68,946	70,459	75,046
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	23,727	20,491	43,497	32,413	31,718	27,971	30,895	41,473	46,786
Cuentas por Cobrar a Clientes	11,130	10,784	9,190	9,913	9,963	10,845	11,680	6,365	6,504
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3,717	4,693	2,333	3,085	3,090	3,235	3,311	2,820	2,394
Inventarios	10,051	10,538	9,727	12,307	12,731	13,783	14,237	9,967	11,580
Impuestos por Recuperar	6,038	7,567	5,471	6,170	6,180	6,471	6,622	5,141	5,301
Otros Activos Circulantes	2,828	2,724	2,222	2,010	2,073	2,136	2,201	4,693	2,481
Activos no Circulantes	206,297	201,043	190,627	193,487	194,468	195,939	197,266	201,441	190,039
Cuentas y Doctos. por Cobrar	226	195	174	193	193	202	207	196	152
Inversiones en Subsid. N.C.	10,518	9,751	7,623	7,512	7,363	7,234	7,125	8,491	7,607
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	61,942	61,188	59,460	61,292	63,432	65,779	68,094	61,275	58,424
Activos Intangibles	116,804	112,050	103,971	103,738	102,718	101,698	100,678	109,339	104,248
Crédito Mercantil	23,730	22,929	23,431	23,709	23,709	23,709	23,709	25,817	23,709
Otros Intangibles	93,075	89,121	80,540	80,030	79,010	77,990	76,970	83,521	80,540
Impuestos Diferidos	8,438	10,432	11,143	10,657	10,657	10,657	10,657	11,333	10,657
Otros Activos LP	8,369	7,427	8,254	10,095	10,105	10,368	10,506	10,807	8,951
Otros activos financieros no circulantes	1,897	9	2,524	3,079	3,079	3,079	3,079	4,947	3,079
Otros activos no financieros no circulantes	6,471	6,037	4,452	5,591	5,601	5,864	6,002	4,636	4,447
Activos por Derecho de Uso	0	1,381	1,278	1,425	1,425	1,425	1,425	1,225	1,425
PASIVOS TOTALES	132,037	128,154	140,609	134,242	131,907	127,743	129,181	146,017	145,500
Pasivo Circulante	45,523	51,010	42,844	46,300	51,186	46,320	48,415	58,082	47,979
Pasivo con Costo	0	11,485	5,017	2,787	7,533	18	1,730	17,246	3,148
Proveedores	18,376	18,978	16,741	18,506	18,607	20,157	19,967	15,388	18,664
Impuestos por Pagar	7,207	7,156	7,400	6,363	6,373	6,673	6,829	6,915	6,059
Otros sin Costo	19,940	13,391	13,686	18,645	18,673	19,472	19,889	18,533	20,108
Otras Cuentas por Pagar	7,456	11,667	11,484	16,967	16,995	17,794	18,212	16,936	18,431
Pasivo por Arrendamiento CP	0	483	560	554	554	554	554	493	554
Otros Créditos sin costo CP	12,484	1,241	1,642	1,124	1,124	1,124	1,124	1,104	1,124
Pasivos no Circulantes	86,514	77,145	97,765	87,943	80,720	81,422	80,766	87,935	97,520
Pasivo con Costo	70,201	58,492	82,461	71,368	63,906	64,356	63,445	74,039	81,213
Impuestos Diferidos	2,856	3,771	2,474	3,617	3,729	3,853	3,980	1,958	3,540
Otros Pasivos No Circulantes	13,457	14,882	12,829	12,958	13,086	13,213	13,341	11,938	12,767
Pasivo por Arrendamiento LP	0	900	746	891	891	891	891	817	891
Beneficios a Empleados	2,652	3,293	3,838	4,062	4,190	4,317	4,445	3,612	3,871
Provisiones	10,071	9,252	7,675	7,416	7,416	7,416	7,416	0	7,416
CAPITAL CONTABLE	131,750	129,686	122,457	125,142	128,317	132,638	137,031	125,883	119,585
Minoritario	6,807	6,752	5,583	6,618	7,223	7,890	8,574	5,829	6,131
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	5,649	6,223	5,522	5,829	6,618	7,223	7,890	6,085	5,829
Utilidad del Ejercicio	1,159	529	61	789	605	667	684	(256)	303
Mayoritario	124,943	122,934	116,874	118,524	121,094	124,748	128,457	120,054	113,454
Capital Contribuido	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620
Utilidades Acumuladas	63,412	63,213	58,947	53,780	59,685	61,914	65,225	67,776	59,362
Utilidad del Ejercicio	13,911	12,102	10,307	17,125	13,790	15,214	15,613	4,658	6,472
Deuda Total	70,201	69,976	87,478	74,155	71,438	64,375	65,175	91,285	84,361
Deuda Neta	46,474	49,486	43,981	41,742	39,721	36,403	34,280	49,812	37,575
Días Cuenta por Cobrar Clientes	18	16	15	15	15	15	16	15	14
Días Inventario	40	34	37	38	38	38	38	36	36
Días por Pagar Proveedores	59	55	58	58	56	56	55	58	58

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T21.



A NRSRO Rating*

Coca-Cola FEMSA (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	2T20	2T21
Ventas Netas	182,342	194,472	183,615	192,809	193,128	202,208	206,949	88,341	92,500
Costos de Operación	98,404	106,964	100,804	107,288	106,661	111,481	113,822	48,593	50,009
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	83,938	87,508	82,810	85,521	86,467	90,728	93,127	39,749	42,491
Gastos de Generales	47,896	49,895	46,413	50,570	50,262	51,873	53,186	23,058	24,130
UOPADA (EBITDA)	36,042	37,613	36,397	34,950	36,205	38,855	39,941	16,691	18,361
Depreciación y Amortización	10,028	10,642	10,031	10,179	11,087	11,425	11,742	5,074	4,861
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	26,014	26,971	26,366	24,771	25,118	27,430	28,199	11,617	13,500
Otros Ingresos y (gastos) netos	(1,881)	(2,490)	(3,611)	(640)	(660)	(680)	(700)	(1,512)	(285)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	24,133	24,481	22,756	24,131	24,458	26,750	27,498	10,105	13,216
Ingresos por Intereses	1,004	1,230	1,048	650	540	512	530	556	356
Otros Productos Financieros	212	221	376	291	0	0	0	176	291
Intereses Pagados	4,786	4,529	6,228	4,674	3,344	3,026	2,847	3,858	2,878
Otros Gastos Financieros	3,096	2,535	1,773	9	0	0	0	781	9
Intereses por Arrendamiento	0	129	105	114	110	110	110	53	59
Ingreso Financiero Neto	(6,666)	(5,742)	(6,682)	(3,741)	(2,804)	(2,514)	(2,317)	(3,907)	(2,239)
Resultado Cambiario	(277)	(330)	4	6,449	(70)	(469)	(818)	493	(156)
Resultado Integral de Financiamiento	(6,943)	(6,071)	(6,678)	2,708	(2,874)	(2,983)	(3,135)	(3,414)	(2,395)
Utilidad después del RIF	17,190	18,409	16,077	26,838	21,584	23,767	24,363	6,690	10,820
Participación en Subsid. no Consolidadas	(226)	(131)	(281)	(155)	(149)	(129)	(109)	(144)	(59)
Utilidad antes de Impuestos	16,964	18,278	15,796	26,570	21,325	23,528	24,144	6,494	10,702
Impuestos sobre la Utilidad	5,260	5,648	5,428	8,656	6,931	7,647	7,847	2,091	3,927
Impuestos Causados	4,764	6,011	7,367	7,758	6,818	7,523	7,720	5,222	3,106
Impuestos Diferidos	497	(363)	(1,939)	898	112	124	127	(3,131)	821
Resultado antes de operaciones discontinuadas	11,704	12,631	10,368	17,914	14,394	15,881	16,297	4,403	6,775
Operaciones Discontinuadas	3,366	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	15,070	12,631	10,368	17,914	14,394	15,881	16,297	4,403	6,775
Participación minoritaria en la utilidad	1,159	529	61	789	605	667	684	(256)	303
Participación mayoritaria en la utilidad	13,911	12,102	10,307	17,125	13,790	15,214	15,613	4,658	6,472
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	N/A	6.7%	-5.6%	5.0%	0.2%	4.7%	2.3%	7.6%	-0.3%
Margen Bruto	46.0%	45.0%	45.1%	44.4%	44.8%	44.9%	45.0%	44.7%	45.6%
Margen EBITDA	19.8%	19.3%	19.8%	18.1%	18.7%	19.2%	19.3%	19.0%	20.3%
Margen EBITDA Ajustado	19.8%	19.1%	19.5%	17.8%	18.4%	18.9%	19.0%	18.7%	20.0%
Tasa de Impuestos (%)	31.0%	30.9%	34.4%	32.6%	32.5%	32.5%	32.5%	32.8%	36.3%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.9	3.2	3.1	3.1	3.0	3.1	3.4	3.1	3.2
Retorno sobre Capital Empleado (%)	33.7%	42.8%	42.1%	40.4%	38.4%	40.4%	39.7%	40.5%	46.8%
Tasa Pasiva	8.0%	7.1%	7.2%	5.6%	4.6%	4.5%	4.4%	8.4%	5.8%
Tasa Activa	4.1%	3.7%	2.2%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	3.2%	1.6%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T21.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@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:

Evaluación de Riesgo Crediticio de 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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18-2T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Anual Dictaminada por Ernst & Young, así como Información Trimestral 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 se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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

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

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

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