

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 19/10/2022

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	BBPEN
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	BEPENSA BEBIDAS S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones BBPEN 21 y BBPEN 21-2 de Bepensa Bebidas

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (19 de octubre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones BBPEN 21 y BBPEN 21-2 de Bepensa Bebidas

La ratificación de la calificación para las emisiones BBPEN 21 y BBPEN21-2 de Bepensa Bebidas (la Empresa o BB) refleja la calificación de la Empresa, realizada el 19 de octubre de 2022, y que se fundamenta en los niveles reportados y esperados de las métricas de DSCR (Cobertura del Servicio de la Deuda) y DSCR con Caja, las cuales a partir de 2023 se encontrarán en los niveles más sólidos de la curva de cada métrica. Lo anterior es resultado de una creciente generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) debido a mejores resultados operativos y un eficiente manejo de capital de trabajo, con lo cual la Empresa generaría un FLE de P\$1,626 millones (m) en los Últimos Doce Meses (UDM) al 2T25. Esto, aunado a una estructura de deuda de largo plazo y sólidos niveles de liquidez, se vería reflejado en niveles promedio de Deuda Neta a FLE para 2022-2025 de 1.5 años. Finalmente, la calificación incorpora un ajuste cualitativo positivo el cual se basa en la posición de liderazgo en el mercado que Bepensa Bebidas tiene en México y República Dominicana, así como en la fortaleza que Grupo Bepensa S.A., mantiene en el mercado mexicano, su portafolio con más de 35 marcas bajo la propiedad de Coca Cola Company y el liderazgo que la Empresa tiene en las categorías de productos que comercializa.

Las Emisiones BBPEN 21 y BBPEN 21-2, se realizaron al amparo del Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente, por un monto de hasta P\$10,000m, a un plazo de cinco y siete años, respectivamente. A continuación, se presentan las principales características de dichas emisiones:

#### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

**Crecimiento sostenido de Ingresos.** Durante los UDM al 2T22, la Empresa mostró un crecimiento en sus ingresos, alcanzando P\$16,647m (+ 19.3% superior a los UDM al 2T21 y +9.0% superior a lo estimado en nuestros escenarios). Esta evolución de los ingresos obedece a la recuperación del volumen de venta en México y República Dominicana, principalmente a través del canal de consumo inmediato, como resultado de una recuperación en la actividad económica de ambas regiones. Lo anterior, reflejo un volumen de venta consolidado de 424 millones de caja unidad (MCU) (+7.4% vs. las 395MCU de los UDM2T21 y -4.5% vs. 444MCU estimadas en nuestro escenario).

**Presiones en Margen Bruto y Margen EBITDA.** Durante los UDM la Empresa reportó un Margen Bruto de 49.2% (-58pbs vs. 49.7% reportando en los UDM al 2T21 y 309 pbs superior a lo estimado en nuestros escenarios). Esta ligera contracción respecto a lo reportado el año anterior, obedeció a presiones en cuanto a los precios de sus principales materias primas, como la resina y la fructuosa. Esto logró ser parcialmente contrarrestado por la estrategia precio-empaque, implementada por la Empresa, haciendo una mezcla en las ventas, optando por productos más rentables, como los de empaques personales y no retornables. Como resultado, el Margen EBITDA mostró una expansión de 32pbs cerrando en los UDM al 2T22 en 15.9% (vs. 15.5% en UDM al 2T21 y +565pbs vs 10.2% esperados en nuestro escenario base).

#### Expectativas para Periodos Futuros

FECHA: 19/10/2022

---

**Evolución de los Ingresos.** Dentro de nuestro escenario base, estimamos que la Empresa alcance P\$19,543m de ingresos totales en 2025. Lo anterior, como resultado del crecimiento del volumen de venta, bajo una TMAC 21-25 del 6.7%. Este crecimiento en volumen se espera como resultado de diversas estrategias que la Empresa tiene contempladas dentro de su plan de crecimiento 2022-2026.

**Generación de FLE.** Consideramos que la Empresa tenga un crecimiento del FLE, bajo una TMAC 22-25 del 14.5%. Esto, como resultado de un comportamiento creciente del EBITDA, el cual proyectamos para 2025 de P\$3,127m (vs. P\$2,451m en 2021), beneficiado por mejoras operativas durante el proceso de producción, en cuanto al uso de distintos edulcorantes y el uso de telemetría en las rutas de distribución. Asimismo, consideramos requerimientos constantes de capital de trabajo, como resultado del crecimiento en ventas. Adicionalmente, estimamos un cobro de dividendos en promedio de P\$16m y un Capex de mantenimiento, en línea con la depreciación esperada de propiedad, planta y equipo. Todo lo anterior, calculamos que resultará en un FLE de P\$1,625m al cierre de 2025 (vs. P\$2,043m en 2021).

### Factores adicionales considerados

**Liderazgo en el mercado de bebidas.** La Empresa cuenta con un portafolio diversificado con más de 35 marcas reconocidas, propiedad de The Coca Cola Company, lo cual le permite tener un posicionamiento importante en las regiones que opera: México y República Dominicana al cierre de 2021.

### Factores que podrían bajar la calificación

**Presión en DSCR y métrica de DN/FLE.** En un escenario de estrés, si existiera una menor generación de FLE (niveles de P\$600m promedio), o se incurriera a un nuevo financiamiento al previsto por HR Ratings (P\$1,000.0m) en el que el perfil de vencimiento fuera menor a 5 años, las métricas de DN/FLE podrían verse presionadas en promedio para el periodo 2022-2025 (1.5x y 3.3 años respectivamente), lo que podría modificar la calificación a la baja.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

### Contactos

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

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

Dulce López  
Analista de Corporativos  
dulce.lopez@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: 19/10/2022

---

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, agosto de 2021.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor <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 BBPEN 21: HR AAA| Perspectiva Estable

BBPEN 21-2: HR AAA| Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación BBPEN 21: 24 de noviembre 2021

BBPEN 21-2: 24 de noviembre 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T18-2T22

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información trimestral interna e información anual dictaminada (E&Y)

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: 19/10/2022

---

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**