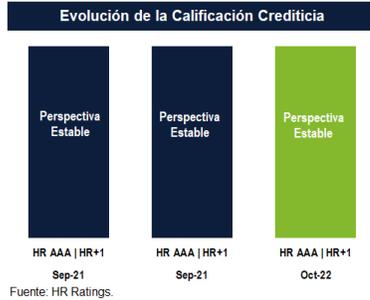


Calificación

KOF LP HR AAA
KOF CP HR+1
Perspectiva Estable



Contactos

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

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

Mariana Méndez
Analista de Corporativos
mariana.mendez@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y HR+1 para Coca-Cola FEMSA

La ratificación de las calificaciones para Coca-Cola FEMSA (y/o la Empresa), se basa principalmente en los niveles esperados de Flujo Libre de Efectivo (FLE) para 2022-2025 (P\$28,614m estimado en 2025). Lo anterior, aunado a una estructura de deuda de largo plazo (89.4% al 2T22), se ve reflejado en niveles promedio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 6.0 veces (x) para 2022-2025. A su vez, esperamos que los resultados de la Empresa se vean impulsados durante el periodo proyectado por una continua ampliación y adecuación del portafolio a las preferencias de los consumidores, así como por la implementación de plataformas digitales a través de una estrategia omnicanal. De igual forma, nuestros escenarios incorporan tanto la emisión KOF 22S (P\$5,500m a siete años con tasa fija de 9.95%) como la emisión KOF 22X (P\$500m a cuatro años con tasa variable de TIIE + 0.05%) durante el 4T22, ambas con un único pago al vencimiento (*bullet*). Los principales supuestos y resultados son:

	UDM al		Escenario Base UDM al			Escenario Estrés UDM al			TMAC 21-25*		Estrés vs. Base*
	2T21	2T22	2T23	2T24	2T25	2T23	2T24	2T25	Base	Estrés	
Ingresos	187,774	210,938	224,791	244,043	259,811	214,222	223,188	231,852	7.2%	3.2%	-8.1%
EBITDA**	38,068	39,243	38,395	47,401	50,989	31,444	38,909	41,814	9.1%	2.1%	-18.0%
Margen EBITDA**	20.3%	18.6%	17.1%	19.4%	19.6%	14.7%	17.4%	18.0%	102pbs	-57pbs	-159pbs
Flujo Libre de Efectivo ¹	20,992	23,432	20,062	25,420	26,865	7,864	20,129	20,142	4.7%	-4.9%	-33.5%
Servicio de la Deuda	15,426	5,722	11,346	2,900	2,469	12,389	3,610	3,345	-24.4%	-16.4%	15.7%
Deuda Total	84,361	81,229	74,127	74,570	75,676	74,400	74,748	75,691	-2.3%	-2.3%	0.2%
Deuda Neta	37,575	35,657	44,741	44,600	41,913	56,209	59,679	61,954	5.5%	20.2%	35.5%
Años de Pago (DN/FLE)	1.8	1.5	2.2	1.8	1.6	7.1	3.0	3.1	n.a.	n.a.	n.a.
DSCR ²	1.4x	4.1x	1.8x	8.8x	10.9x	0.6x	5.6x	6.0x	n.a.	n.a.	n.a.
DSCR con Caja ²	4.0x	12.3x	5.8x	18.9x	23.0x	4.3x	10.6x	10.5x	n.a.	n.a.	n.a.
ACP ³	1.1x	1.1x	1.1x	1.2x	1.2x	1.1x	1.1x	1.1x	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa a la BMV. Cifras monetarias en millones de pesos
 1. Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados - Intereses y Amortizaciones de contratos de arrendamiento.
 2. Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos Pagados + Amortizaciones de Principal). En la métrica de DSCR con Caja Inicial se agrega al FLE el efectivo disponible al cierre del ejercicio anterior.
 3. Activos comercializables a pasivos totales.
 *Los movimientos en el margen EBITDA se expresan en puntos porcentuales, los de las métricas de calificación en puntos base. Estrés vs. Base compara el acumulado de los dos escenarios.
 **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.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento en Volúmenes.** Durante los UDM al 2T22, la Empresa reportó un crecimiento en sus ingresos, alcanzando P\$210,095m (+11.6% a/a vs. P\$188,326m UDM al 2T21 y +4.9% contra nuestro escenario base). A su vez, dicho crecimiento obedece a la recuperación del volumen de venta especialmente por el canal *on-premise* y moderno en México, así como por el canal *on-premise* y tradicional en Brasil.
- **Contracción Márgenes Operativos.** KOF reportó un margen bruto de 44.6% (vs. 45.6% UDM al 2T21 y en escenario base), lo cual reflejó presiones en los precios de sus principales materias primas, como PET y los edulcorantes. No obstante, el impacto ante un entorno inflacionario logró ser mitigado por iniciativas de precios, así como por estrategias de cobertura de materias primas.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento Sostenido en Ingresos.** Bajo un escenario base estimamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 8.3% para 2021-2025, impulsado principalmente por el despliegue de la plataforma digital omnicanal, así como por el desarrollo de un portafolio orientado al consumidor, centrado en la innovación y asequibilidad.
- **Emisión de Certificados Bursátiles.** Nuestros escenarios incorporan la emisión de Certificados Bursátiles por P\$6,000m, en formato de vasos comunicantes, que se completó el 6 de octubre de 2022 con clave de pizarra KOF 22S y KOF 22X. La emisión KOF 22S fue por un monto de P\$5,500m a un plazo de siete años y tasa fija (9.95%), y los recursos se destinarán a financiar proyectos sociales. La emisión KOF 22X fue por P\$500m a tasa variable (TIIE + 0.05%) a cuatro años y dichos recursos financiarán proyectos sostenibles.

Factores adicionales considerados

- **Liderazgo en la industria.** KOF es el embotellador más grande de productos Coca-Cola a nivel mundial en términos de volumen (11% con cifras de 2021). Esto le permite manejar un portafolio diversificado de 131 marcas reconocidas, con una sólida posición de mercado en prácticamente todos los países y categorías donde opera. La calificación incorpora dicho posicionamiento.
- **Factores ESG.** Se incorporó dentro de la calificación, la fortaleza que mantiene KOF con relación a sus factores ambientales, sociales y de gobernanza. A su vez, esto se ve reforzado por la colocación de certificados bursátiles sociales y sostenibles en el mercado mexicano por P\$6,000m durante octubre 2022. Es importante mencionar que dicho análisis se realiza con base en empresas de la misma industria.
- **Recompra Parcial Notas Denominadas en Dólares.** Nuestros escenarios incorporan la recompra parcial de valores de deuda por un monto total de US\$320m (~P\$6,400m) de las notas denominados en dólares (US\$1,250m con vencimiento en 2030 y US\$600m con vencimiento en 2043), la cual se completó durante el 3T22.

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.



Credit
Rating
Agency

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

HR AAA
HR+1

Corporativos
21 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base

Coca-Cola FEMSA (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Al Cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVOS TOTALES	257,841	263,066	271,567	277,036	278,997	291,781	304,293	265,085	276,280
Activo Circulante	56,797	72,440	80,363	73,666	63,715	67,861	71,622	75,046	80,139
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	20,491	43,497	47,248	37,472	26,063	29,636	33,120	46,786	45,572
Cuentas por Cobrar a Clientes	10,784	9,190	10,516	10,979	11,515	11,993	12,727	6,504	9,004
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4,693	2,333	2,498	3,460	3,305	3,026	2,810	2,394	3,700
Inventarios	10,538	9,727	11,960	12,891	13,861	14,633	15,071	11,580	14,271
Impuestos por Recuperar	7,567	5,471	5,293	6,054	6,138	5,799	5,218	5,301	4,583
Otros Activos Circulantes	2,724	2,222	2,849	2,811	2,833	2,773	2,676	2,481	3,009
Activos no Circulantes	201,043	190,627	191,204	203,370	215,282	223,920	232,671	190,039	196,141
Cuentas y Doctos. por Cobrar	195	174	154	159	171	182	194	152	139
Inversiones en Subsid. N.C.	9,751	7,623	7,494	8,107	8,398	8,702	9,018	7,607	7,965
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	61,188	59,460	62,183	72,023	84,059	92,861	101,752	58,424	65,046
Activos Intangibles	112,050	103,971	102,174	104,095	103,242	102,406	101,587	104,248	104,530
Crédito Mercantil	22,929	23,431	22,909	23,192	23,192	23,192	23,192	23,709	23,192
Otros Intangibles	89,121	80,540	79,265	80,903	80,050	79,215	78,396	80,540	81,338
Impuestos Diferidos	10,432	11,143	8,342	9,125	9,125	9,125	9,125	10,657	9,125
Otros Activos LP	7,427	8,254	10,857	9,861	10,286	10,643	10,995	8,951	9,336
Otros activos financieros no circulantes	9	2,524	4,983	3,412	3,412	3,412	3,412	3,079	3,412
Otros activos no financieros no circulantes	6,037	4,452	4,402	4,985	5,410	5,767	6,119	4,447	4,460
Activos por Derecho de Uso	1,381	1,278	1,472	1,464	1,464	1,464	1,464	1,425	1,464
PASIVOS TOTALES	128,154	140,609	143,994	152,017	146,023	148,110	148,806	145,500	152,445
Pasivo Circulante	51,010	42,844	46,221	61,562	55,091	58,246	60,963	47,979	62,752
Pasivo con Costo	11,485	5,017	2,453	8,560	40	1,730	2,925	3,148	8,626
Proveedores	18,978	16,741	21,365	22,329	24,087	25,261	26,486	18,664	23,598
Impuestos por Pagar	7,156	7,400	6,972	7,091	7,162	7,234	7,307	6,059	7,056
Otros sin Costo	13,391	13,686	15,431	23,582	23,801	24,022	24,245	20,108	23,473
Otras Cuentas por Pagar	11,667	11,484	13,750	21,808	22,027	22,248	22,471	18,431	21,699
Pasivo por Arrendamiento CP	483	560	614	536	536	536	536	554	536
Otros Créditos sin costo CP	1,241	1,642	1,067	1,238	1,238	1,238	1,238	1,124	1,238
Pasivos no Circulantes	77,145	97,765	97,773	90,455	90,932	89,864	87,843	97,520	89,693
Pasivo con Costo	58,492	82,461	83,329	73,340	74,061	73,318	71,663	81,213	72,603
Impuestos Diferidos	3,771	2,474	2,709	2,677	2,234	1,717	1,163	3,540	2,816
Otros Pasivos No Circulantes	14,882	12,829	11,735	14,437	14,637	14,829	15,018	12,767	14,274
Pasivo por Arrendamiento LP	900	746	891	972	972	972	972	891	972
Beneficios a Empleados	3,293	3,838	4,126	4,346	4,546	4,738	4,927	3,871	4,183
Provisiones	9,252	7,675	6,709	7,080	7,080	7,080	7,080	0	7,080
Otros Créditos sin costo LP	1,436	571	9	2,039	2,039	2,039	2,039	0	2,039
CAPITAL CONTABLE	129,686	122,457	127,573	125,019	132,974	143,671	155,487	119,585	123,834
Minoritario	6,752	5,583	6,022	6,590	7,218	7,952	8,737	6,131	6,373
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	6,223	5,522	5,399	6,166	6,590	7,218	7,952	5,829	6,166
Utilidad del Ejercicio	529	61	623	424	629	733	785	303	208
Mayoritario	122,934	116,874	121,550	118,429	125,756	135,719	146,750	113,454	117,461
Capital Contribuido	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620
Utilidades Acumuladas	63,213	58,947	58,223	56,860	59,480	66,329	75,822	59,362	62,309
Utilidad del Ejercicio	12,102	10,307	15,708	13,950	18,656	21,771	23,309	6,472	7,532
Deuda Total	69,976	87,478	85,783	81,900	74,101	75,048	74,588	84,361	81,229
Deuda Neta	49,486	43,981	38,535	44,429	48,038	45,412	41,468	37,575	35,657
Días Cuenta por Cobrar Clientes	16	15	14	15	15	15	15	14	15
Días Inventario	34	37	40	39	39	39	39	36	41
Días por Pagar Proveedores	55	58	63	65	65	65	65	58	66

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.



Credit
Rating
Agency

KOF

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

HR AAA

HR+1

Corporativos
21 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

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

	Año Calendario							Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
Ventas Netas	194,472	183,615	194,804	216,223	236,068	252,131	267,605	92,500	108,635
Costos de Operación	106,964	100,804	106,206	122,441	133,298	138,574	146,543	50,009	60,702
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	87,508	82,810	88,598	93,782	102,771	113,558	121,062	42,491	47,933
Gastos de Generales	49,895	46,413	50,887	56,375	59,533	64,371	68,322	24,130	28,040
UOPADA (EBITDA)	37,613	36,397	37,711	37,407	43,238	49,187	52,741	18,361	19,894
Depreciación y Amortización	10,642	10,031	9,834	10,185	11,481	12,866	13,998	4,861	5,209
Depreciación	9,025	8,415	8,284	8,653	9,966	11,369	12,517	4,086	4,443
Amortización (Intangibles)	1,062	1,020	888	870	853	836	819	444	435
Amortización (IFRS 16)	555	596	662	662	662	662	662	331	331
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	26,971	26,366	27,877	27,222	31,757	36,320	38,742	13,500	14,684
Otros Ingresos y (gastos) netos	(2,490)	(3,611)	(807)	(671)	(272)	(269)	(269)	(285)	(531)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	24,481	22,756	27,071	26,551	31,486	36,051	38,474	13,216	14,153
Ingresos por Intereses	1,230	1,048	932	1,554	1,305	1,284	1,410	356	948
Otros Productos Financieros	221	376	814	292	0	0	0	291	292
Intereses Pagados	4,529	6,228	6,091	5,222	4,052	3,683	3,641	2,886	3,287
Otros Gastos Financieros	2,535	1,773	0	581	0	0	0	9	581
Intereses por Arrendamiento	129	105	101	109	115	115	115	51	52
Ingreso Financiero Neto	(5,742)	(6,682)	(4,345)	(3,957)	(2,747)	(2,399)	(2,231)	(2,247)	(2,628)
Resultado Cambiario	(330)	4	227	(1,825)	(761)	(987)	(1,270)	(156)	(85)
Resultado Integral de Financiamiento	(6,071)	(6,678)	(4,118)	(5,782)	(3,508)	(3,386)	(3,501)	(2,403)	(2,713)
Utilidad después del RIF	18,409	16,077	22,953	20,769	27,977	32,664	34,973	10,812	11,440
Participación en Subsid. no Consolidadas	(131)	(281)	88	280	291	304	316	(59)	138
Utilidad antes de Impuestos	18,278	15,796	22,940	20,940	28,153	32,853	35,174	10,702	11,526
Impuestos sobre la Utilidad	5,648	5,428	6,609	6,566	8,868	10,349	11,080	3,927	3,787
Impuestos Causados	6,011	7,367	4,259	7,209	9,312	10,866	11,634	3,106	4,290
Impuestos Diferidos	(363)	(1,939)	2,349	(643)	(443)	(517)	(554)	821	(504)
Utilidad Neta Consolidada	12,631	10,368	16,331	14,374	19,285	22,504	24,094	6,775	7,740
Participación minoritaria en la utilidad	529	61	623	424	629	733	785	303	208
Participación mayoritaria en la utilidad	12,102	10,307	15,708	13,950	18,656	21,771	23,309	6,472	7,532
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	6.7%	-5.6%	6.1%	11.0%	9.2%	6.8%	6.1%	-0.3%	12.3%
Margen Bruto	45.0%	45.1%	45.5%	43.4%	43.5%	45.0%	45.2%	45.6%	50.1%
Margen EBITDA	19.3%	19.8%	19.4%	17.3%	18.3%	19.5%	19.7%	20.3%	20.9%
Tasa de Impuestos (%)	30.9%	34.4%	28.8%	31.4%	31.5%	31.5%	31.5%	36.3%	27.2%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.2	3.1	3.1	3.0	2.8	2.7	2.6	3.2	3.2
Retorno sobre Capital Empleado (%)	42.8%	42.1%	46.0%	40.7%	40.5%	40.8%	39.4%	46.8%	46.6%
Tasa Pasiva	7.1%	7.2%	7.1%	6.4%	5.3%	4.9%	4.9%	5.8%	7.7%
Tasa Activa	3.7%	2.2%	1.7%	2.9%	3.0%	3.2%	3.1%	1.6%	2.7%

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 31/22.

A NRSRO Rating*

Coca-Cola FEMSA (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Al Cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	18,278	15,796	22,940	20,940	28,153	32,853	35,174	10,702	11,526
Otras Partidas	(1,215)	2,120	1,707	776	0	0	0	(498)	776
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(1,215)	2,120	1,707	776	0	0	0	(498)	776
Depreciación y Amortización	10,642	10,031	9,834	10,185	11,481	12,866	13,998	4,861	5,209
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(42)	(96)	(57)	(111)	0	0	0	(1)	(111)
Pérdida (Reversión) por Deterioro	318	664	202	31	0	0	0	98	31
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	131	281	(88)	(280)	(291)	(304)	(316)	59	(138)
Intereses a Favor	(1,228)	(1,047)	(931)	(1,553)	(1,305)	(1,284)	(1,410)	(356)	(948)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	1,740	761	987	1,270	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	9,821	9,833	8,959	10,011	10,646	12,266	13,543	4,661	4,044
Intereses Devengados	6,904	7,894	6,192	5,274	4,052	3,683	3,641	2,936	3,340
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	0	57	115	115	115	0	0
Ingresos y gastos financieros, neto	390	(242)	(1,104)	482	0	0	0	(79)	482
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	7,294	7,652	5,088	5,813	4,167	3,798	3,755	2,857	3,822
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	34,178	35,401	38,695	37,541	42,966	48,917	52,472	17,722	20,167
Decremento (Incremento) en Clientes	(612)	1,656	(2,002)	(1,376)	(536)	(479)	(734)	2,405	598
Decremento (Incremento) en Inventarios	(1,140)	190	(2,262)	(721)	(971)	(772)	(438)	(1,953)	(2,101)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(1,345)	3,700	1,391	(2,095)	(389)	309	531	2,819	(517)
Incremento (Decremento) en Proveedores	5,727	(1,037)	3,844	2,821	1,758	1,173	1,226	3,648	4,090
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(710)	227	(1,442)	(317)	490	485	484	(2,844)	(624)
Capital de trabajo	1,920	4,736	(471)	(1,688)	354	717	1,070	4,075	1,446
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(4,805)	(4,991)	(6,104)	(5,706)	(9,312)	(10,866)	(11,634)	(3,720)	(2,787)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(2,886)	(255)	(6,575)	(7,393)	(8,958)	(10,149)	(10,564)	356	(1,341)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	31,292	35,147	32,119	30,147	34,008	38,768	41,908	18,077	18,827
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(10,324)	(9,654)	(9,345)	(17,832)	(22,003)	(20,171)	(21,408)	(4,203)	(6,646)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	330	274	862	153	0	0	0	695	153
Inversión en Activos Intangibles	(1,421)	(290)	(646)	(253)	0	0	0	(97)	(253)
Adquisición de Negocios	(571)	(1,558)	0	(1,873)	0	0	0	0	(1,873)
Disposición de Negocios	0	0	21	0	0	0	0	17	0
Intereses Cobrados	1,228	1,047	931	1,553	1,305	1,284	1,410	356	948
Otros Activos	14	(327)	(767)	(284)	0	0	0	(227)	(284)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(10,744)	(10,508)	(8,944)	(18,536)	(20,698)	(18,887)	(19,999)	(3,458)	(7,956)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	20,548	24,639	23,175	11,611	13,310	19,881	21,909	14,619	10,870
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos (Bancarios y Bursátiles)	4	25,999	0	6,000	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos (Bancarios y Bursátiles)	(9,729)	(8,889)	(2,998)	(9,157)	(8,560)	(40)	(1,730)	(2,575)	(2,088)
Amortización de Arrendamientos	(492)	(573)	(629)	(663)	(662)	(662)	(662)	(310)	(332)
Intereses Pagados y otras partidas	(4,682)	(6,102)	(4,646)	(4,338)	(4,052)	(3,683)	(3,641)	(2,317)	(2,404)
Intereses Pagados por arrendamientos	(129)	(105)	(101)	(109)	(115)	(115)	(115)	(51)	(52)
Financiamiento "Ajeno"	(15,027)	10,330	(8,375)	(8,267)	(13,389)	(4,500)	(6,147)	(5,252)	(4,876)
Otras Partidas	(327)	364	(1,240)	(751)	0	0	0	(482)	(751)
Dividendos Pagados	(7,441)	(10,279)	(10,650)	(11,185)	(11,330)	(11,808)	(12,278)	(5,295)	(5,735)
Financiamiento "Propio"	(7,767)	(9,915)	(11,889)	(11,936)	(11,330)	(11,808)	(12,278)	(5,777)	(6,487)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(22,794)	416	(20,264)	(20,203)	(24,718)	(16,308)	(18,425)	(11,029)	(11,362)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(2,247)	25,055	2,911	(8,592)	(11,408)	3,573	3,484	3,590	(492)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(989)	(2,049)	839	(1,184)	0	0	0	(302)	(1,184)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	23,727	20,491	43,497	47,248	37,472	26,063	29,636	43,497	47,248
Efectivo y equiv. al final del Periodo	20,491	43,497	47,248	37,472	26,063	29,636	33,120	46,786	45,572
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	(9,025)	(8,415)	(8,284)	(8,653)	(9,966)	(11,369)	(12,517)	(8,235)	(8,640)
Ajustes especiales	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	21,278	24,006	23,945	19,539	23,265	26,622	28,614	20,992	23,432
Amortización de Deuda	10,221	9,462	2,998	9,157	8,560	40	1,730	11,464	2,512
Revolencia automática	(10,221)	0	0	(6,704)	0.0	0.0	0.0	0	0
Amortización de Deuda Final	0	9,462	2,998	2,453	8,560	40	1,730	11,464	2,512
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	3,454	5,055	3,715	2,785	2,747	2,399	2,231	3,962	3,210
Servicio de la Deuda	3,454	14,517	6,713	5,238	11,307	2,440	3,961	15,426	5,722
DSCR	6.2	1.7	3.6	3.7	2.1	10.9	7.2	1.4	4.1
Caja Inicial Disponible	23,727	20,491	43,497	47,248	37,472	26,063	29,636	41,473	46,786
DSCR con Caja Inicial	13.0	3.1	10.0	12.8	5.4	21.6	14.7	4.0	12.3
Deuda Neta a FLE	2.3	1.8	1.6	2.3	2.1	1.7	1.4	1.8	1.5
Deuda Neta a EBITDA	1.3	1.2	1.0	1.2	1.1	0.9	0.8	1.0	0.9

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 3T22.



Credit
Rating
Agency

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

HR AAA
HR+1

Corporativos
21 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario de Estrés

Coca-Cola FEMSA (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Al Cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVOS TOTALES	257,841	263,066	271,567	273,396	268,683	274,765	280,231	265,085	276,280
Activo Circulante	56,797	72,440	80,363	69,164	54,327	53,515	52,321	75,046	80,139
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	20,491	43,497	47,248	26,073	11,527	10,528	9,634	46,786	45,572
Cuentas por Cobrar a Clientes	10,784	9,190	10,516	11,447	11,611	12,086	12,525	6,504	9,004
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4,693	2,333	2,498	5,522	5,248	5,008	4,838	2,394	3,700
Inventarios	10,538	9,727	11,960	13,167	13,260	13,598	13,642	11,580	14,271
Impuestos por Recuperar	7,567	5,471	5,293	8,070	7,872	7,513	6,962	5,301	4,583
Otros Activos Circulantes	2,724	2,222	2,849	4,885	4,810	4,781	4,720	2,481	3,009
Activos no Circulantes	201,043	190,627	191,204	204,232	214,355	221,251	227,910	190,039	196,141
Cuentas y Doctos. por Cobrar	195	174	154	793	814	848	879	152	139
Inversiones en Subsid. N.C.	9,751	7,623	7,494	8,099	8,390	8,702	9,025	7,607	7,965
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	61,188	59,460	62,183	71,710	82,240	89,403	96,313	58,424	65,046
Activos Intangibles	112,050	103,971	102,174	104,095	103,242	102,406	101,587	104,248	104,530
Crédito Mercantil	22,929	23,431	22,909	23,192	23,192	23,192	23,192	23,709	23,192
Otros Intangibles	89,121	80,540	79,265	80,903	80,050	79,215	78,396	80,540	81,338
Impuestos Diferidos	10,432	11,143	8,342	9,125	9,125	9,125	9,125	10,657	9,125
Otros Activos LP	7,427	8,254	10,857	10,409	10,543	10,766	10,980	8,951	9,336
Otros activos financieros no circulantes	9	2,524	4,983	3,412	3,412	3,412	3,412	3,079	3,412
Otros activos no financieros no circulantes	6,037	4,452	4,402	5,533	5,667	5,890	6,104	4,447	4,460
Activos por Derecho de Uso	1,381	1,278	1,472	1,464	1,464	1,464	1,464	1,425	1,464
PASIVOS TOTALES	128,154	140,609	143,994	150,986	143,662	144,836	144,588	145,500	152,445
Pasivo Circulante	51,010	42,844	46,221	60,768	52,845	55,196	57,175	47,979	62,752
Pasivo con Costo	11,485	5,017	2,453	8,560	40	1,730	2,925	3,148	8,626
Proveedores	18,978	16,741	21,365	21,536	21,842	22,211	22,698	18,664	23,598
Impuestos por Pagar	7,156	7,400	6,972	7,091	7,162	7,234	7,307	6,059	7,056
Otros sin Costo	13,391	13,686	15,431	23,582	23,801	24,022	24,245	20,108	23,473
Otras Cuentas por Pagar	11,667	11,484	13,750	21,808	22,027	22,248	22,471	18,431	21,699
Pasivo por Arrendamiento CP	483	560	614	536	536	536	536	554	536
Otros Créditos sin costo CP	1,241	1,642	1,067	1,238	1,238	1,238	1,238	1,124	1,238
Pasivos no Circulantes	77,145	97,765	97,773	90,218	90,817	89,639	87,413	97,520	89,693
Pasivo con Costo	58,492	82,461	83,329	73,067	73,813	72,852	70,876	81,213	72,603
Impuestos Diferidos	3,771	2,474	2,709	2,732	2,412	2,029	1,618	3,540	2,816
Otros Pasivos No Circulantes	14,882	12,829	11,735	14,419	14,592	14,758	14,919	12,767	14,274
Pasivo por Arrendamiento LP	900	746	891	972	972	972	972	891	972
Beneficios a Empleados	3,293	3,838	4,126	4,328	4,501	4,667	4,828	3,871	4,183
Provisiones	9,252	7,675	6,709	7,080	7,080	7,080	7,080	0	7,080
Otros créditos sin costo LP	1,436	571	9	2,039	2,039	2,039	2,039	0	2,039
CAPITAL CONTABLE	129,686	122,457	127,573	122,409	125,020	129,929	135,642	119,585	123,834
Minoritario	6,752	5,583	6,022	6,498	6,930	7,445	7,999	6,131	6,373
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	6,223	5,522	5,399	6,166	6,498	6,930	7,445	5,829	6,166
Utilidad del Ejercicio	529	61	623	332	432	516	553	303	208
Mayoritario	122,934	116,874	121,550	115,911	118,091	122,484	127,644	113,454	117,461
Capital Contribuido	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620
Utilidades Acumuladas	63,213	58,947	58,223	56,860	56,962	58,723	62,713	59,362	62,309
Utilidad del Ejercicio	12,102	10,307	15,708	11,432	13,509	16,141	17,311	6,472	7,532
Deuda Total	69,976	87,478	85,783	81,627	73,854	74,582	73,802	84,361	81,229
Deuda Neta	49,486	43,981	38,535	55,554	62,327	64,054	64,168	37,575	35,657
Días Cuenta por Cobrar Clientes	16	15	14	15	16	16	17	14	15
Días Inventario	34	37	40	40	41	40	41	36	41
Días por Pagar Proveedores	55	58	63	64	64	64	64	58	66

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.



Credit
Rating
Agency

KOF

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

HR AAA

HR+1

Corporativos
21 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

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

	Año Calendario							Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
Ventas Netas	194,472	183,615	194,804	212,377	218,653	227,657	235,991	92,500	108,635
Costos de Operación	106,964	100,804	106,206	121,375	125,439	126,693	130,386	50,009	60,702
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	87,508	82,810	88,598	91,001	93,214	100,964	105,604	42,491	47,933
Gastos de Generales	49,895	46,413	50,887	56,918	57,993	60,629	62,377	24,130	28,040
UOPADA (EBITDA)	37,613	36,397	37,711	34,083	35,221	40,335	43,227	18,361	19,894
Depreciación y Amortización	10,642	10,031	9,834	10,180	11,365	12,548	13,450	4,861	5,209
Depreciación	9,025	8,415	8,284	8,648	9,850	11,050	11,969	4,086	4,443
Amortización (Intangibles)	1,062	1,020	888	870	853	836	819	444	435
Amortización (IFRS 16)	555	596	662	662	662	662	662	331	331
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	26,971	26,366	27,877	23,903	23,857	27,787	29,778	13,500	14,684
Otros Ingresos y (gastos) netos	(2,490)	(3,611)	(807)	(671)	(270)	(268)	(267)	(285)	(531)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	24,481	22,756	27,071	23,233	23,586	27,519	29,511	13,216	14,153
Ingresos por Intereses	1,230	1,048	932	863	556	432	422	356	948
Otros Productos Financieros	221	376	814	292	0	0	0	291	292
Intereses Pagados	4,529	6,228	6,091	5,201	3,994	3,625	3,588	2,886	3,287
Otros Gastos Financieros	2,535	1,773	0	581	0	0	0	9	581
Intereses por Arrendamiento	129	105	101	109	115	115	115	51	52
Ingreso Financiero Neto	(5,742)	(6,682)	(4,345)	(4,626)	(3,437)	(3,193)	(3,165)	(2,247)	(2,628)
Resultado Cambiario	(330)	4	227	(1,533)	26	(206)	(474)	(156)	(85)
Resultado Integral de Financiamiento	(6,071)	(6,678)	(4,118)	(6,159)	(3,411)	(3,400)	(3,640)	(2,403)	(2,713)
Utilidad después del RIF	18,409	16,077	22,953	17,074	20,175	24,119	25,871	10,812	11,440
Participación en Subsidi. no Consolidadas	(131)	(281)	88	272	291	312	323	(59)	138
Utilidad antes de Impuestos	18,278	15,796	22,940	17,237	20,351	24,316	26,079	10,702	11,526
Impuestos sobre la Utilidad	5,648	5,428	6,609	5,473	6,411	7,660	8,215	3,927	3,787
Impuestos Causados	6,011	7,367	4,259	6,061	6,731	8,043	8,626	3,106	4,290
Impuestos Diferidos	(363)	(1,939)	2,349	(588)	(321)	(383)	(411)	821	(504)
Utilidad Neta Consolidada	12,631	10,368	16,331	11,764	13,940	16,657	17,864	6,775	7,740
Participación minoritaria en la utilidad	529	61	623	332	432	516	553	303	208
Participación mayoritaria en la utilidad	12,102	10,307	15,708	11,432	13,509	16,141	17,311	6,472	7,532
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	6.7%	-5.6%	6.1%	9.0%	3.0%	4.1%	3.7%	-0.3%	12.3%
Margen Bruto	45.0%	45.1%	45.5%	42.8%	42.6%	44.3%	44.7%	45.6%	50.1%
Margen EBITDA	19.3%	19.8%	19.4%	16.0%	16.1%	17.7%	18.3%	20.3%	20.9%
Tasa de Impuestos (%)	30.9%	34.4%	28.8%	31.8%	31.5%	31.5%	31.5%	36.3%	27.2%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.2	3.1	3.1	3.0	2.7	2.5	2.5	3.2	3.2
Retorno sobre Capital Empleado (%)	42.8%	42.1%	46.0%	35.5%	30.3%	31.6%	31.2%	46.8%	46.6%
Tasa Pasiva	7.1%	7.2%	7.1%	6.4%	5.2%	4.9%	4.8%	5.8%	7.7%
Tasa Activa	3.7%	2.2%	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%	1.7%	1.6%	2.7%

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 3T22.

*A NRSRO Rating**
Coca-Cola FEMSA (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Año Calendario							Al Cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	18,278	15,796	22,940	17,237	20,351	24,316	26,079	10,702	11,526
Otras Partidas	(1,215)	2,120	1,707	776	0	0	0	(498)	776
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(1,215)	2,120	1,707	776	0	0	0	(498)	776
Depreciación y Amortización	10,642	10,031	9,834	10,180	11,365	12,548	13,450	4,861	5,209
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(42)	(96)	(57)	(111)	0	0	0	(1)	(111)
Pérdida (Reversión) por Deterioro	318	664	202	31	0	0	0	98	31
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	131	281	(88)	(272)	(291)	(312)	(323)	59	(138)
Intereses a Favor	(1,228)	(1,047)	(931)	(863)	(556)	(432)	(422)	(356)	(948)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	1,448	(26)	206	474	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	9,821	9,833	8,959	10,412	10,492	12,010	13,178	4,661	4,044
Intereses Devengados	6,904	7,894	6,192	5,253	3,994	3,625	3,588	2,936	3,340
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	0	57	115	115	115	0	0
Ingresos y gastos financieros, neto	390	(242)	(1,104)	482	0	0	0	(79)	482
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	7,294	7,652	5,088	5,793	4,108	3,740	3,703	2,857	3,822
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	34,178	35,401	38,695	34,218	34,951	40,067	42,960	17,722	20,167
Decremento (Incremento) en Clientes	(612)	1,656	(2,002)	(1,844)	(164)	(475)	(439)	2,405	598
Decremento (Incremento) en Inventarios	(1,140)	190	(2,262)	(997)	(93)	(339)	(44)	(1,953)	(2,101)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(1,345)	3,700	1,391	(9,430)	392	371	538	2,819	(517)
Incremento (Decremento) en Proveedores	5,727	(1,037)	3,844	2,028	306	369	488	3,648	4,090
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(710)	227	(1,442)	(335)	463	459	456	(2,844)	(624)
Capital de trabajo	1,920	4,736	(471)	(10,578)	904	386	999	4,075	1,446
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(4,805)	(4,991)	(6,104)	(4,557)	(6,731)	(8,043)	(8,626)	(3,720)	(2,787)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(2,886)	(255)	(6,575)	(15,136)	(5,827)	(7,657)	(7,627)	356	(1,341)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	31,292	35,147	32,119	19,082	29,124	32,410	35,333	18,077	18,827
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(10,324)	(9,654)	(9,345)	(17,515)	(20,380)	(18,213)	(18,879)	(4,203)	(6,646)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	330	274	862	153	0	0	0	695	153
Inversión en Activos Intangibles	(1,421)	(290)	(646)	(253)	0	0	0	(97)	(253)
Adquisición de Negocios	(571)	(1,558)	0	(1,873)	0	0	0	0	(1,873)
Disposición de Negocios	0	0	21	0	0	0	0	17	0
Intereses Cobrados	1,228	1,047	931	863	556	432	422	356	948
Otros Activos	14	(327)	(767)	(284)	0	0	0	(227)	(284)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(10,744)	(10,508)	(8,944)	(18,909)	(19,823)	(17,781)	(18,457)	(3,458)	(7,956)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	20,548	24,639	23,175	173	9,301	14,629	16,876	14,619	10,870
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos (Bancarios y Bursátiles)	4	25,999	0	6,000	1,000	1,000	1,200	0	0
Amortización de Financiamientos (Bancarios y Bursátiles)	(9,729)	(8,889)	(2,998)	(9,138)	(8,747)	(478)	(2,455)	(2,575)	(2,088)
Amortización de Arrendamientos	(492)	(573)	(629)	(663)	(662)	(662)	(662)	(310)	(332)
Intereses Pagados y otras partidas	(4,682)	(6,102)	(4,646)	(4,317)	(3,994)	(3,625)	(3,588)	(2,317)	(2,404)
Intereses Pagados por arrendamientos	(129)	(105)	(101)	(109)	(115)	(115)	(115)	(51)	(52)
Financiamiento "Ajeno"	(15,027)	10,330	(8,375)	(8,227)	(12,518)	(3,880)	(5,619)	(5,252)	(4,876)
Otras Partidas	(327)	364	(1,240)	(751)	0	0	0	(482)	(751)
Dividendos Pagados	(7,441)	(10,279)	(10,650)	(11,185)	(11,330)	(11,748)	(12,151)	(5,295)	(5,735)
Financiamiento "Propio"	(7,767)	(9,915)	(11,889)	(11,936)	(11,330)	(11,748)	(12,151)	(5,777)	(6,487)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(22,794)	416	(20,264)	(20,163)	(23,847)	(15,627)	(17,771)	(11,029)	(11,362)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(2,247)	25,055	2,911	(19,991)	(14,546)	(999)	(894)	3,590	(492)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(989)	(2,049)	839	(1,184)	0	0	0	(302)	(1,184)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	23,727	20,491	43,497	47,248	26,073	11,527	10,528	43,497	47,248
Efectivo y equiv. al final del Periodo	20,491	43,497	47,248	26,073	11,527	10,528	9,634	46,786	45,572
<i>Cifras UDM</i>								<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	(9,025)	(8,415)	(8,284)	(8,648)	(9,850)	(11,050)	(11,969)	(8,235)	(8,640)
Ajustes especiales	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	21,278	24,006	23,945	8,479	18,498	20,583	22,588	20,992	23,432
Amortización de Deuda	10,221	9,462	2,998	9,138	8,747	478	2,455	11,464	2,512
Revolencia automática	(10,221)	0	0	(6,684)	0.0	0.0	0.0	0	0
Amortización de Deuda Final	0	9,462	2,998	2,453	8,747	478	2,455	11,464	2,512
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	3,454	5,055	3,715	3,454	3,437	3,193	3,165	3,962	3,210
Servicio de la Deuda	3,454	14,517	6,713	5,907	12,185	3,671	5,620	15,426	5,722
DSCR	6.2	1.7	3.6	1.4	1.5	5.6	4.0	1.4	4.1
Caja Inicial Disponible	23,727	20,491	43,497	47,248	26,073	11,527	10,528	41,473	46,786
DSCR con Caja Inicial	13.0	3.1	10.0	9.4	3.7	8.7	5.9	4.0	12.3
Deuda Neta a FLE	2.3	1.8	1.6	6.6	3.4	3.1	2.8	1.8	1.5
Deuda Neta a EBITDA	1.3	1.2	1.0	1.6	1.8	1.6	1.5	1.0	0.9

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 3T22.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

KOF

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

HR AAA

HR+1

Corporativos
21 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

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:

Metodología de Evaluación de Riesgo Corporativo, 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	KOF LP: HR AAA / Perspectiva Estable KOF CP: HR+1 / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	KOF LP: 09 de septiembre de 2021 KOF CP: 09 de septiembre de 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 Financiera Anual Dictaminada por Ernst & Young, así como Información Trimestral Interna y reportada por la Empresa.
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.