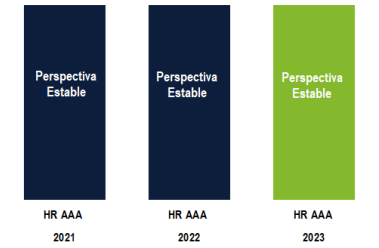
Calificación

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

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones KOF 21L y KOF 21-2L de Coca-Cola FEMSA

La ratificación de la calificación para las emisiones de Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. (KOF y/o la Empresa) refleja la calificación de Coca-Cola FEMSA, realizada el 29 de noviembre de 2023. A su vez la calificación corporativa se basa en la solidez, tanto observada como esperada, de las métricas de Cobertura de Servicio de la Deuda (DSCR por sus iniciales en inglés), DSCR con Caja y Años de Pago de Deuda Neta a Flujo Libre de Efectivo (FLE). Estimamos que estas métricas se mantendrían en los niveles más altos de la curva de calificación de cada una de ellas. A su vez, esperamos que los niveles de FLE alcancen P$30,422 millones (m) durante los Últimos Doce Meses (UDM) al tercer trimestre de 2026 (3T26). Esto sería impulsado por un crecimiento sostenido en el volumen de venta, especialmente a través de una estrategia omnicanal, y una sólida posición en el mercado, que le permite a la Empresa ofrecer un portafolio de productos y marcas que abarcan diversas ocasiones de consumo. Además, la calificación refleja la estructura de deuda de largo plazo de KOF (~100.0% de la deuda total al 3T23), con mínimas amortizaciones durante el periodo proyectado. Finalmente, la calificación mantiene un ajuste positivo debido a su posicionamiento en la industria en las diferentes regiones donde opera, así como por su fortaleza en aspectos ASG (ESG, por sus siglas en inglés).

Las emisiones KOF 21L y KOF21-2L se realizaron al amparo de un Programa de Largo Plazo de Certificados Bursátiles con carácter revolvente por un monto de hasta P$40,000m. A continuación, se presentan las principales características de dichas emisiones:

Características emisiones Coca-Cola FEMSA

Certificado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Saldo Insoluto*	Tasa	Días por vencer [1]
KOF 21L	Sep-21	Sep-28	6,962	7.36%	1,751
KOF 21-2L	Sep-21	Sep-26	2,425	TIIE + 0.05%	1,023

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

*Cifras en millones de pesos.

[1] Días por vencer al 29 de noviembre de 2023.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ingresos Totales.** Durante los UDM al 3T23, la Empresa reportó ingresos totales por P$242,847m, lo cual refleja un incremento anual del 11.0% y 5.3% con respecto a nuestros escenarios. Lo anterior fue resultado de un crecimiento (+7.4% a/a) en el volumen de venta al alcanzar 3,987 millones de Cajas Unidad (MCU), contrarrestado por el impacto negativo por conversión de monedas a pesos mexicanos.
- **Niveles de FLE.** Los niveles de FLE experimentaron un aumento del 51.7% a/a y 41.8% por encima de nuestras estimaciones, gracias a una mayor generación de EBITDA impulsada por el aumento de los ingresos y una menor presión en los precios de las materias primas. Este incremento se vio respaldado por estrategias efectivas de cobertura de costos de materias primas, aunque contrarrestado por el crecimiento de los gastos operativos relacionados con la expansión de la operación. De igual forma, durante los UDM, la Empresa reportó un capital de trabajo positivo.

*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.

@HRRATINGS

Expectativas para Periodos Futuros

- **Ingresos.** Bajo un escenario base estimamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 9.1% para 3T23-3T26 (cifras UDM) como resultado de un crecimiento sostenido en volumen y precio. Esperamos que la Empresa siga siendo capaz de cubrir diversas ocasiones de consumo a través de su portafolio de productos y marcas. De igual forma, consideramos que KOF llevaría a cabo erogaciones de CAPEX que soporten dicho crecimiento para el periodo proyectado.
- **Estructura de Deuda.** Bajo un escenario base estimamos que para 2026, la Empresa alcance una deuda total de P$67,814m (vs. P$78,669m en 2022) y deuda neta por P$35,802m (vs. P$38,292m en 2022). Esperamos que la Empresa amortice su deuda de acuerdo con el calendario de amortización que mantiene al 3T23 y no incurra en endeudamiento adicional durante el periodo proyectado.
- **Niveles sólidos de Métricas de Calificación.** Como resultado de un crecimiento sostenido en FLE hacia 3T26 UDM y mínimas presiones en el servicio de deuda, anticipamos que la Empresa reflejaría niveles de DSCR y DSCR con Caja en los niveles más altos de la curva de cada métrica. Asimismo, esperamos niveles estables en la métrica de Años de Pago de Deuda Neta a FLE, en donde estimamos que alcance 1.0 años al 3T26 UDM.

Factores adicionales considerados

- **Liderazgo en la industria.** KOF es el embotellador más grande de productos Coca-Cola a nivel mundial en términos de volumen (11.5% con cifras de 2022). Esto le permite manejar un portafolio diversificado de 134 marcas reconocidas, con una sólida posición de mercado en prácticamente todos los países y categorías donde opera. La calificación incorpora un ajuste positivo por dicho posicionamiento.
- **Gobierno Corporativo.** Con base en nuestra metodología, se le asignó la etiqueta Superior, 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 Superior 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, esto podría tener como consecuencia un impacto en el consumo. Al mismo tiempo, esto 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.

*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.

@HRRATINGS

Anexo - Escenario Base

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

	Al Cierre								Al Cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
ACTIVOS TOTALES	**257,841**	**263,066**	**271,567**	**277,995**	**278,948**	**294,051**	**309,863**	**326,328**	**271,556**	**274,616**
Activo Circulante	**56,797**	**72,440**	**80,363**	**79,211**	**70,055**	**74,727**	**78,888**	**82,525**	**76,194**	**72,756**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	20,491	43,497	47,248	40,277	31,182	32,178	32,389	32,012	39,206	38,544
Cuentas por Cobrar a Clientes	10,784	9,190	10,516	13,122	13,903	15,117	16,514	18,130	9,258	11,095
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4,693	2,333	2,498	3,196	2,943	3,156	3,494	3,869	4,984	3,196
Inventarios	10,538	9,727	11,960	11,888	12,130	13,808	14,932	15,720	13,146	11,591
Impuestos por Recuperar	7,567	5,471	5,293	5,912	5,232	5,611	6,213	6,880	5,533	4,110
Otros Activos Circulantes	2,724	2,222	2,849	4,816	4,666	4,857	5,346	5,914	4,068	4,219
Activos no Circulantes	**201,043**	**190,627**	**191,204**	**198,783**	**208,894**	**219,324**	**230,974**	**243,803**	**195,362**	**201,860**
Cuentas y Doctos. por Cobrar	195	174	154	139	245	290	328	365	127	366
Inversiones en Subsid. N.C.	9,751	7,623	7,494	8,452	8,759	8,895	9,035	9,178	8,346	8,664
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	61,188	59,460	62,183	71,205	80,927	90,783	101,630	113,586	66,248	73,986
Activos Intangibles	112,050	103,971	102,174	103,122	101,241	101,241	101,240	101,240	103,866	101,241
Crédito Mercantil	22,929	23,431	22,909	23,258	22,529	22,529	22,529	22,529	22,958	22,529
Otros Intangibles	89,121	80,540	79,265	79,864	78,713	78,712	78,712	78,711	80,908	78,713
Impuestos Diferidos	10,432	11,143	8,342	7,975	9,929	9,929	9,929	9,929	7,436	9,929
Otros Activos LP	7,427	8,254	10,857	7,890	7,792	8,186	8,812	9,506	9,339	7,674
Otros activos financieros no circulantes	9	2,524	4,983	591	231	231	231	231	3,321	231
Otros activos no financieros no circulantes	6,037	4,452	4,402	5,231	5,442	5,836	6,462	7,156	4,637	5,324
Activos por Derecho de Uso	1,381	1,278	1,472	2,069	2,119	2,119	2,119	2,119	1,381	2,119
PASIVOS TOTALES	**128,154**	**140,609**	**143,994**	**146,119**	**148,458**	**152,295**	**155,615**	**157,705**	**144,796**	**143,791**
Pasivo Circulante	**51,010**	**42,844**	**46,221**	**57,959**	**61,223**	**64,595**	**69,228**	**78,294**	**61,332**	**58,947**
Pasivo con Costo	11,485	5,017	2,453	8,524	96	1,819	2,925	8,494	8,673	38
Proveedores	18,978	16,741	21,365	25,584	24,785	26,091	29,273	32,422	23,463	22,651
Impuestos por Pagar	7,156	7,400	6,972	7,981	9,958	10,058	10,159	10,261	5,901	9,933
Otros sin Costo	13,391	13,686	15,431	15,871	26,385	26,627	26,871	27,118	23,296	26,325
Otras Cuentas por Pagar	11,667	11,484	13,750	13,964	24,099	24,341	24,586	24,832	21,580	24,039
Pasivo por Arrendamiento CP	483	560	614	472	609	609	609	609	509	609
Otros sin costo CP	1,241	1,642	1,067	1,435	1,676	1,676	1,676	1,676	1,207	1,676
Pasivos no Circulantes	**77,145**	**97,765**	**97,773**	**88,160**	**87,234**	**87,700**	**86,387**	**79,411**	**83,464**	**84,844**
Pasivo con Costo	58,492	82,461	83,329	70,146	67,995	68,168	66,574	59,321	65,934	66,123
Impuestos Diferidos	3,771	2,474	2,709	2,839	3,382	3,270	3,156	3,030	2,446	3,047
Otros Pasivos No Circulantes	14,882	12,829	11,735	15,176	15,856	16,262	16,657	17,060	15,084	15,674
Pasivo por Arrendamiento LP	900	746	891	1,663	1,615	1,615	1,615	1,615	941	1,615
Beneficios a Empleados	3,293	3,838	4,126	3,710	3,864	4,019	4,170	4,324	4,254	3,794
Provisiones	9,252	7,675	6,709	6,635	6,246	6,496	6,740	6,989	0	6,133
Otros sin costo LP	1,436	571	9	3,168	4,132	4,132	4,132	4,132	0	4,132
CAPITAL CONTABLE	**129,686**	**122,457**	**127,573**	**131,876**	**130,491**	**141,756**	**154,248**	**168,624**	**126,760**	**130,825**
Minoritario	**6,752**	**5,583**	**6,022**	**6,491**	**6,736**	**7,307**	**7,935**	**8,638**	**6,306**	**6,597**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	6,223	5,522	5,399	5,899	6,184	6,736	7,307	7,935	5,968	6,184
Utilidad del Ejercicio	529	61	623	592	552	571	627	703	339	414
Mayoritario	**122,934**	**116,874**	**121,550**	**125,384**	**123,754**	**134,448**	**146,314**	**159,986**	**120,454**	**124,228**
Capital Contribuido	47,620	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	58,730	56,303	63,701	73,295	83,887	60,903	62,395
Utilidad del Ejercicio	12,102	10,307	15,708	19,034	19,832	23,127	25,399	28,479	11,931	14,213
Deuda Total	**69,976**	**87,478**	**85,783**	**78,669**	**68,091**	**69,987**	**69,498**	**67,814**	**74,607**	**66,161**
Deuda Neta	**49,486**	**43,981**	**38,535**	**38,392**	**36,909**	**37,809**	**37,110**	**35,802**	**35,401**	**27,617**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	16	15	14	16	17	16	16	16	15	17
Días Inventario	34	37	40	38	33	33	33	33	39	33
Días por Pagar Proveedores	55	58	63	68	61	62	61	62	67	62

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 4T23.

*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.

@HRRATINGS

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

	Año Calendario								Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
Ventas Netas	**194,472**	**183,615**	**194,804**	**226,740**	**245,217**	**262,983**	**291,204**	**322,449**	**166,042**	**181,376**
Costos de Operación	**106,964**	**100,804**	**106,206**	**126,441**	**136,314**	**147,636**	**163,985**	**181,259**	**92,573**	**99,925**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**87,508**	**82,810**	**88,598**	**100,300**	**108,902**	**115,347**	**127,219**	**141,190**	**73,469**	**81,451**
Gastos de Generales	49,895	46,413	50,887	58,556	64,498	67,012	74,337	82,313	43,357	48,538
EBITDA	**37,613**	**36,397**	**37,711**	**41,744**	**44,404**	**48,335**	**52,882**	**58,877**	**30,112**	**32,913**
Depreciación y Amortización	10,642	10,031	9,834	10,425	10,719	12,501	13,838	15,306	7,933	7,962
Depreciación	9,025	8,415	8,284	8,997	9,254	11,040	12,377	13,846	6,862	6,862
Amortización de Intangibles	1,062	1,020	888	768	805	801	801	801	576	605
Amortización Arrendamientos	555	596	662	660	660	660	660	660	495	495
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**26,971**	**26,366**	**27,877**	**31,319**	**33,685**	**35,834**	**39,044**	**43,571**	**22,179**	**24,950**
Otros Ingresos y (gastos) netos	(2,490)	(3,611)	(807)	(983)	(983)	(315)	(314)	(313)	(794)	(904)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	**24,481**	**22,756**	**27,071**	**30,336**	**32,701**	**35,519**	**38,730**	**43,257**	**21,385**	**24,046**
Ingresos por Intereses	1,230	1,048	932	2,411	3,259	2,057	1,851	1,847	1,606	2,578
Otros Productos Financieros	221	376	814	536	214	0	0	0	434	214
Intereses Pagados	4,529	6,228	4,544	4,104	4,831	3,774	3,497	3,562	2,897	3,659
Otros Gastos Financieros	2,535	1,773	1,547	2,936	1,624	0	0	0	2,436	1,624
Intereses por Arrendamiento	129	105	101	132	132	133	133	133	99	99
Ingreso Financiero Neto	(5,742)	(6,682)	(4,446)	(4,225)	(3,115)	(1,851)	(1,778)	(1,848)	(3,293)	(2,491)
Resultado Cambiario	(330)	4	227	(324)	(739)	51	89	137	(46)	(739)
Resultado Integral de Financiamiento	**(6,071)**	**(6,678)**	**(4,219)**	**(4,549)**	**(3,854)**	**(1,800)**	**(1,689)**	**(1,711)**	**(3,339)**	**(3,230)**
Utilidad después del RIF	**18,409**	**16,077**	**22,852**	**25,787**	**28,847**	**33,719**	**37,041**	**41,546**	**18,046**	**20,816**
Participación en Subsid. no Consolidadas	(131)	(281)	88	386	132	136	140	143	294	37
Utilidad antes de Impuestos	**18,278**	**15,796**	**22,940**	**26,173**	**28,980**	**33,855**	**37,180**	**41,689**	**18,241**	**20,754**
Impuestos sobre la Utilidad	5,648	5,428	6,609	6,547	8,595	10,156	11,154	12,507	5,972	6,128
Impuestos Causados	6,011	7,367	4,259	5,659	9,808	10,269	11,268	12,633	4,848	7,676
Impuestos Diferidos	(363)	(1,939)	2,349	889	(1,213)	(112)	(114)	(126)	1,124	(1,548)
Utilidad Neta Consolidada	**12,631**	**10,368**	**16,331**	**19,626**	**20,384**	**23,698**	**26,026**	**29,182**	**12,269**	**14,627**
Participación minoritaria en la utilidad	529	61	623	592	552	571	627	703	339	414
Participación mayoritaria en la utilidad	**12,102**	**10,307**	**15,708**	**19,034**	**19,832**	**23,127**	**25,399**	**28,479**	**11,931**	**14,213**
Cifras UDM									*Cifras UDM*	
Cambio en Ventas (%)	6.7%	-5.6%	6.1%	16.4%	8.1%	7.2%	10.7%	10.7%	15.8%	10.2%
Margen Bruto	45.0%	45.1%	45.5%	44.2%	44.4%	43.9%	43.7%	43.8%	44.4%	44.7%
Margen EBITDA	19.3%	19.8%	19.4%	18.4%	18.1%	18.4%	18.2%	18.3%	18.5%	18.4%
Tasa de Impuestos (%)	30.9%	34.4%	28.8%	25.0%	29.7%	30.0%	30.0%	30.0%	27.5%	23.4%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.2	3.1	3.1	3.2	3.0	2.9	2.9	2.8	3.3	3.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	42.8%	42.1%	46.0%	47.6%	45.6%	41.6%	40.3%	40.3%	47.4%	48.4%
Tasa Pasiva	7.1%	7.2%	5.3%	5.1%	6.8%	5.5%	5.0%	5.2%	5.0%	6.7%
Tasa Activa	3.7%	2.2%	1.7%	4.4%	6.8%	4.4%	3.8%	3.7%	3.6%	6.9%

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 4T23.

*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.

@HRRATINGS

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

	Año Calendario								Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**18,278**	**15,796**	**22,940**	**26,173**	**28,980**	**33,855**	**37,180**	**41,689**	**18,241**	**20,754**
Otras Partidas	(1,215)	2,120	1,707	1,429	1,165	0	0	0	1,262	1,165
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**(1,215)**	**2,120**	**1,707**	**1,429**	**1,165**	**0**	**0**	**0**	**1,262**	**1,165**
Depreciación y Amortización	10,642	10,031	9,834	10,425	10,719	12,501	13,838	15,306	7,933	7,962
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(42)	(96)	(57)	(250)	(130)	0	0	0	(212)	(130)
Pérdida (Reversión) por Deterioro	318	664	202	177	117	0	0	0	46	117
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	131	281	(88)	(386)	(132)	(136)	(140)	(143)	(294)	(37)
Intereses a Favor	(1,228)	(1,047)	(931)	(2,410)	(3,259)	(2,057)	(1,851)	(1,847)	(1,606)	(2,578)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	1,940	1,992	1,330	1,241	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**9,821**	**9,833**	**8,959**	**7,556**	**9,255**	**12,300**	**13,177**	**14,557**	**5,867**	**5,334**
Intereses Devengados	6,775	7,789	6,091	6,368	6,455	3,774	3,497	3,562	4,590	5,283
Intereses por arrendamiento	129	105	101	132	132	133	133	133	99	99
Ingresos y gastos financieros, neto	390	(242)	(1,104)	411	582	0	0	0	386	582
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**7,294**	**7,652**	**5,088**	**6,911**	**7,170**	**3,908**	**3,630**	**3,695**	**5,075**	**5,964**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**34,178**	**35,401**	**38,695**	**42,070**	**46,568**	**50,062**	**53,988**	**59,941**	**30,446**	**33,216**
Decremento (Incremento) en Clientes	(612)	1,656	(2,002)	(3,420)	(1,095)	(1,214)	(1,397)	(1,616)	(302)	1,713
Decremento (Incremento) en Inventarios	(1,140)	190	(2,262)	(178)	(798)	(1,678)	(1,125)	(787)	(1,147)	(260)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(1,345)	3,700	1,391	(1,149)	(1,028)	(1,223)	(2,094)	(2,339)	(2,110)	284
Incremento (Decremento) en Proveedores	5,727	(1,037)	3,844	3,538	4,068	1,306	3,182	3,149	3,408	1,934
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(710)	227	(1,442)	(69)	(221)	748	740	752	(1,341)	(488)
Capital de trabajo	**1,920**	**4,736**	**(471)**	**(1,277)**	**926**	**(2,061)**	**(694)**	**(843)**	**(1,492)**	**3,183**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(4,805)	(4,991)	(6,104)	(5,298)	(5,720)	(10,269)	(11,268)	(12,633)	(4,389)	(3,587)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**(2,886)**	**(255)**	**(6,575)**	**(6,575)**	**(4,794)**	**(12,330)**	**(11,962)**	**(13,476)**	**(5,881)**	**(404)**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**31,292**	**35,147**	**32,119**	**35,495**	**41,774**	**37,732**	**42,026**	**46,465**	**24,565**	**32,812**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(10,324)	(9,654)	(9,345)	(16,756)	(20,643)	(20,896)	(23,224)	(25,802)	(10,663)	(11,310)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	330	274	862	323	161	0	0	0	261	161
Inversión en Activos Intangibles	(1,421)	(290)	(646)	(979)	(843)	(800)	(800)	(800)	(361)	(643)
Adquisición de Negocios	(571)	(1,558)	0	(2,897)	(935)	0	0	0	(2,121)	(935)
Disposición de Negocios	0	0	21	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	1,228	1,047	931	2,410	3,259	2,057	1,851	1,847	1,606	2,578
Otros Activos	14	(327)	(767)	(1,699)	(1,402)	0	0	0	(795)	(1,402)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**(10,744)**	**(10,508)**	**(8,944)**	**(19,598)**	**(20,402)**	**(19,639)**	**(22,173)**	**(24,755)**	**(12,073)**	**(11,550)**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**20,548**	**24,639**	**23,175**	**15,897**	**21,372**	**18,093**	**19,853**	**21,710**	**12,492**	**21,262**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos (Bancarios y Bursátiles)	4	25,999	0	6,385	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos (Bancarios y Bursátiles)	(9,729)	(8,889)	(2,998)	(8,729)	(8,373)	(96)	(1,819)	(2,925)	(8,729)	(8,363)
Amortización de Arrendamientos	(492)	(573)	(629)	(631)	(624)	(660)	(660)	(660)	(484)	(459)
Intereses Pagados y otras partidas	(4,682)	(6,102)	(4,646)	(4,731)	(4,831)	(3,774)	(3,497)	(3,562)	(3,247)	(3,659)
Intereses Pagados por arrendamientos	(129)	(105)	(101)	(132)	(33)	(133)	(133)	(133)	(99)	0
Financiamiento "Ajeno"	**(15,027)**	**10,330**	**(8,375)**	**(7,838)**	**(13,861)**	**(4,663)**	**(6,109)**	**(7,280)**	**(12,558)**	**(12,481)**
Otras Partidas	(327)	364	(1,240)	(1,547)	(1,420)	0	0	0	(1,026)	(1,420)
Dividendos Pagados	(7,441)	(10,279)	(10,650)	(11,467)	(12,191)	(12,433)	(13,534)	(14,807)	(5,764)	(6,099)
Financiamiento "Propio"	**(7,767)**	**(9,915)**	**(11,889)**	**(13,014)**	**(13,612)**	**(12,433)**	**(13,534)**	**(14,807)**	**(6,789)**	**(7,520)**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**(22,794)**	**416**	**(20,264)**	**(20,852)**	**(27,472)**	**(17,097)**	**(19,643)**	**(22,087)**	**(19,348)**	**(20,000)**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**(2,247)**	**25,055**	**2,911**	**(4,955)**	**(6,101)**	**997**	**210**	**(377)**	**(6,856)**	**1,261**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(989)	(2,049)	839	(2,015)	(2,995)	0	0	0	(1,186)	(2,995)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	23,727	20,491	43,497	47,248	40,277	31,182	32,178	32,389	47,248	40,277
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**20,491**	**43,497**	**47,248**	**40,277**	**31,182**	**32,178**	**32,389**	**32,012**	**39,206**	**38,544**
Cifras UDM									*Cifras UDM*	
Capex de Mantenimiento	(9,025)	(8,415)	(8,284)	(8,997)	(9,254)	(11,040)	(12,377)	(13,846)	(8,995)	(8,998)
Ajustes especiales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**21,278**	**24,006**	**23,945**	**23,719**	**28,868**	**25,899**	**28,855**	**31,826**	**19,966**	**30,281**
Amortización de Deuda	10,221	9,462	2,998	8,729	8,373	96	1,819	2,925	8,847	8,363
Revolvencia automática	(10,221)	0	0	0	0	0	0	0	(6,182)	0
Amortización de Deuda Final	0	9,462	2,998	8,729	8,373	96	1,819	2,925	2,665	8,363
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	3,454	5,055	3,715	2,321	1,572	1,717	1,645	1,715	2,501	1,760
Servicio de la Deuda	**3,454**	**14,517**	**6,713**	**11,049**	**9,945**	**1,813**	**3,464**	**4,639**	**5,165**	**10,123**
DSCR	**6.2**	**1.7**	**3.6**	**2.1**	**2.9**	**14.3**	**8.3**	**6.9**	**3.9**	**3.0**
Caja Inicial Disponible	23,727	20,491	43,497	47,248	40,277	31,182	32,178	32,389	50,088	39,206
DSCR con Caja Inicial	**13.0**	**3.1**	**10.0**	**6.4**	**7.0**	**31.5**	**17.6**	**13.8**	**13.6**	**6.9**
Deuda Neta a FLE	**2.3**	**1.8**	**1.6**	**1.6**	**1.3**	**1.5**	**1.3**	**1.1**	**1.8**	**0.9**
Deuda Neta a EBITDA	**1.3**	**1.2**	**1.0**	**0.9**	**0.8**	**0.8**	**0.7**	**0.6**	**0.9**	**0.6**

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 4T23.

*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.

@HRRATINGS

Anexo - Escenario de Estrés

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

	Al Cierre								Al Cierre	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
ACTIVOS TOTALES	**257,841**	**263,066**	**271,567**	**277,995**	**274,875**	**280,067**	**285,260**	**289,062**	**271,556**	**274,616**
Activo Circulante	**56,797**	**72,440**	**80,363**	**79,211**	**66,170**	**63,139**	**60,499**	**56,856**	**76,194**	**72,756**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	20,491	43,497	47,248	40,277	26,820	23,499	20,297	15,535	39,206	38,544
Cuentas por Cobrar a Clientes	10,784	9,190	10,516	13,122	13,523	13,865	14,055	14,317	9,258	11,095
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4,693	2,333	2,498	3,196	2,922	2,958	3,042	3,127	4,984	3,196
Inventarios	10,538	9,727	11,960	11,888	13,078	13,005	13,044	13,537	13,146	11,591
Impuestos por Recuperar	7,567	5,471	5,293	5,912	5,195	5,259	5,408	5,560	5,533	4,110
Otros Activos Circulantes	2,724	2,222	2,849	4,816	4,632	4,553	4,653	4,780	4,068	4,219
Activos no Circulantes	**201,043**	**190,627**	**191,204**	**198,783**	**208,705**	**216,928**	**224,761**	**232,206**	**195,362**	**201,860**
Cuentas y Doctos. por Cobrar	195	174	154	139	244	272	286	295	127	366
Inversiones en Subsid. N.C.	9,751	7,623	7,494	8,452	8,759	8,894	9,031	9,170	8,346	8,664
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	61,188	59,460	62,183	71,205	80,779	88,771	96,300	103,439	66,248	73,986
Activos Intangibles	112,050	103,971	102,174	103,122	101,241	101,241	101,240	101,240	103,866	101,241
Crédito Mercantil	22,929	23,431	22,909	23,258	22,529	22,529	22,529	22,529	22,958	22,529
Otros Intangibles	89,121	80,540	79,265	79,864	78,713	78,712	78,712	78,711	80,908	78,713
Impuestos Diferidos	10,432	11,143	8,342	7,975	9,929	9,929	9,929	9,929	7,436	9,929
Otros Activos LP	7,427	8,254	10,857	7,890	7,753	7,820	7,975	8,133	9,339	7,674
Otros activos financieros no circulantes	9	2,524	4,983	591	231	231	231	231	3,321	231
Otros activos no financieros no circulantes	6,037	4,452	4,402	5,231	5,403	5,470	5,625	5,783	4,637	5,324
Activos por Derecho de Uso	1,381	1,278	1,472	2,069	2,119	2,119	2,119	2,119	1,381	2,119
PASIVOS TOTALES	**128,154**	**140,609**	**143,994**	**146,119**	**145,993**	**147,062**	**147,328**	**146,153**	**144,796**	**143,791**
Pasivo Circulante	**51,010**	**42,844**	**46,221**	**57,959**	**61,181**	**63,077**	**65,525**	**72,150**	**61,332**	**58,947**
Pasivo con Costo	11,485	5,017	2,453	8,524	96	1,819	2,925	8,494	8,673	38
Proveedores	18,978	16,741	21,365	25,584	24,743	24,574	25,571	26,278	23,463	22,651
Impuestos por Pagar	7,156	7,400	6,972	7,981	9,958	10,058	10,159	10,261	5,901	9,933
Otros sin Costo	13,391	13,686	15,431	15,871	26,385	26,627	26,871	27,118	23,296	26,325
Otras Cuentas por Pagar	11,667	11,484	13,750	13,964	24,099	24,341	24,586	24,832	21,580	24,039
Pasivo por Arrendamiento CP	483	560	614	472	609	609	609	609	509	609
Otros sin costo CP	1,241	1,642	1,067	1,435	1,676	1,676	1,676	1,676	1,207	1,676
Pasivos no Circulantes	**77,145**	**97,765**	**97,773**	**88,160**	**84,812**	**83,985**	**81,803**	**74,002**	**83,464**	**84,844**
Pasivo con Costo	58,492	82,461	83,329	70,146	65,704	64,635	62,221	54,185	65,934	66,123
Impuestos Diferidos	3,771	2,474	2,709	2,839	3,289	3,215	3,149	3,083	2,446	3,047
Otros Pasivos No Circulantes	14,882	12,829	11,735	15,176	15,819	16,134	16,433	16,734	15,084	15,674
Pasivo por Arrendamiento LP	900	746	891	1,663	1,615	1,615	1,615	1,615	941	1,615
Beneficios a Empleados	3,293	3,838	4,126	3,710	3,850	3,970	4,084	4,200	4,254	3,794
Provisiones	9,252	7,675	6,709	6,635	6,222	6,417	6,601	6,788	0	6,133
Otros sin costo LP	1,436	571	9	3,168	4,132	4,132	4,132	4,132	0	4,132
CAPITAL CONTABLE	**129,686**	**122,457**	**127,573**	**131,876**	**128,882**	**133,005**	**137,932**	**142,910**	**126,760**	**130,825**
Minoritario	**6,752**	**5,583**	**6,022**	**6,491**	**6,697**	**7,082**	**7,456**	**7,836**	**6,306**	**6,597**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	6,223	5,522	5,399	5,899	6,184	6,697	7,082	7,456	5,968	6,184
Utilidad del Ejercicio	529	61	623	592	514	384	375	379	339	414
Mayoritario	**122,934**	**116,874**	**121,550**	**125,384**	**122,185**	**125,923**	**130,476**	**135,074**	**120,454**	**124,228**
Capital Contribuido	47,620	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	58,730	56,303	62,741	67,690	72,094	60,903	62,395
Utilidad del Ejercicio	12,102	10,307	15,708	19,034	18,262	15,562	15,166	15,361	11,931	14,213
Deuda Total	**69,976**	**87,478**	**85,783**	**78,669**	**65,800**	**66,455**	**65,146**	**62,678**	**74,607**	**66,161**
Deuda Neta	**49,486**	**43,981**	**38,535**	**38,392**	**38,980**	**42,956**	**44,848**	**47,143**	**35,401**	**27,617**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	16	15	14	16	17	16	16	16	15	17
Días Inventario	34	37	40	38	33	34	34	34	39	33
Días por Pagar Proveedores	55	58	63	68	61	62	61	61	67	62

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 4T23.

*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.

@HRRATINGS

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

	Año Calendario								Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
Ventas Netas	**194,472**	**183,615**	**194,804**	**226,740**	**243,473**	**246,501**	**253,465**	**260,595**	**166,042**	**181,376**
Costos de Operación	**106,964**	**100,804**	**106,206**	**126,441**	**136,252**	**142,086**	**146,521**	**150,383**	**92,573**	**99,925**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**87,508**	**82,810**	**88,598**	**100,300**	**107,221**	**104,416**	**106,945**	**110,212**	**73,469**	**81,451**
Gastos de Generales	49,895	46,413	50,887	58,556	64,994	66,511	68,509	70,435	43,357	48,538
EBITDA	**37,613**	**36,397**	**37,711**	**41,744**	**42,227**	**37,905**	**38,436**	**39,777**	**30,112**	**32,913**
Depreciación y Amortización	10,642	10,031	9,834	10,425	10,719	12,388	13,409	14,370	7,933	7,962
Depreciación	9,025	8,415	8,284	8,997	9,254	10,927	11,948	12,909	6,862	6,862
Amortización de Intangibles	1,062	1,020	888	768	805	801	801	801	576	605
Amortización Arrendamientos	555	596	662	660	660	660	660	660	495	495
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**26,971**	**26,366**	**27,877**	**31,319**	**31,508**	**25,517**	**25,027**	**25,408**	**22,179**	**24,950**
Otros Ingresos y (gastos) netos	(2,490)	(3,611)	(807)	(983)	(983)	(313)	(311)	(311)	(794)	(904)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	**24,481**	**22,756**	**27,071**	**30,336**	**30,525**	**25,204**	**24,716**	**25,097**	**21,385**	**24,046**
Ingresos por Intereses	1,230	1,048	932	2,411	3,104	1,178	787	712	1,606	2,578
Otros Productos Financieros	221	376	814	536	214	0	0	0	434	214
Intereses Pagados	4,529	6,228	4,544	4,104	4,797	3,622	3,340	3,379	2,897	3,659
Otros Gastos Financieros	2,535	1,773	1,547	2,936	1,624	0	0	0	2,436	1,624
Intereses por Arrendamiento	129	105	101	132	132	133	133	133	99	99
Ingreso Financiero Neto	(5,742)	(6,682)	(4,446)	(4,225)	(3,237)	(2,577)	(2,687)	(2,801)	(3,293)	(2,491)
Resultado Cambiario	(330)	4	227	(324)	(739)	19	34	50	(46)	(739)
Resultado Integral de Financiamiento	**(6,071)**	**(6,678)**	**(4,219)**	**(4,549)**	**(3,976)**	**(2,558)**	**(2,653)**	**(2,751)**	**(3,339)**	**(3,230)**
Utilidad después del RIF	**18,409**	**16,077**	**22,852**	**25,787**	**26,549**	**22,646**	**22,064**	**22,346**	**18,046**	**20,816**
Participación en Subsid. no Consolidadas	(131)	(281)	88	386	132	135	137	139	294	37
Utilidad antes de Impuestos	**18,278**	**15,796**	**22,940**	**26,173**	**26,682**	**22,780**	**22,201**	**22,486**	**18,241**	**20,754**
Impuestos sobre la Utilidad	5,648	5,428	6,609	6,547	7,906	6,834	6,660	6,746	5,972	6,128
Impuestos Causados	6,011	7,367	4,259	5,659	9,212	6,908	6,725	6,812	4,848	7,676
Impuestos Diferidos	(363)	(1,939)	2,349	889	(1,307)	(74)	(65)	(66)	1,124	(1,548)
Utilidad Neta Consolidada	**12,631**	**10,368**	**16,331**	**19,626**	**18,776**	**15,946**	**15,541**	**15,740**	**12,269**	**14,627**
Participación minoritaria en la utilidad	529	61	623	592	514	384	375	379	339	414
Participación mayoritaria en la utilidad	**12,102**	**10,307**	**15,708**	**19,034**	**18,262**	**15,562**	**15,166**	**15,361**	**11,931**	**14,213**
Cifras UDM									*Cifras UDM*	
Cambio en Ventas (%)	6.7%	-5.6%	6.1%	16.4%	7.4%	1.2%	2.8%	2.8%	15.8%	10.2%
Margen Bruto	45.0%	45.1%	45.5%	44.2%	44.0%	42.4%	42.2%	42.3%	44.4%	44.7%
Margen EBITDA	19.3%	19.8%	19.4%	18.4%	17.3%	15.4%	15.2%	15.3%	18.5%	18.4%
Tasa de Impuestos (%)	30.9%	34.4%	28.8%	25.0%	29.6%	30.0%	30.0%	30.0%	27.5%	23.4%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.2	3.1	3.1	3.2	3.0	2.8	2.6	2.5	3.3	3.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	42.8%	42.1%	46.0%	47.6%	42.6%	29.9%	26.8%	25.3%	47.4%	48.4%
Tasa Pasiva	7.1%	7.2%	5.3%	5.1%	6.8%	5.5%	5.1%	5.3%	5.0%	6.7%
Tasa Activa	3.7%	2.2%	1.7%	4.4%	6.6%	3.0%	2.2%	2.2%	3.6%	6.9%

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 4T23.

*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.

@HRRATINGS

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

	Año Calendario								Acumulado	
	2019*	2020*	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**18,278**	**15,796**	**22,940**	**26,173**	**26,682**	**22,780**	**22,201**	**22,486**	**18,241**	**20,754**
Otras Partidas	(1,215)	2,120	1,707	1,429	1,165	0	0	0	1,262	1,165
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**(1,215)**	**2,120**	**1,707**	**1,429**	**1,165**	**0**	**0**	**0**	**1,262**	**1,165**
Depreciación y Amortización	10,642	10,031	9,834	10,425	10,719	12,388	13,409	14,370	7,933	7,962
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(42)	(96)	(57)	(250)	(130)	0	0	0	(212)	(130)
Pérdida (Reversión) por Deterioro	318	664	202	177	117	0	0	0	46	117
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	131	281	(88)	(386)	(132)	(135)	(137)	(139)	(294)	(37)
Intereses a Favor	(1,228)	(1,047)	(931)	(2,410)	(3,104)	(1,178)	(787)	(712)	(1,606)	(2,578)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	(351)	750	510	458	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**9,821**	**9,833**	**8,959**	**7,556**	**7,119**	**11,825**	**12,995**	**13,976**	**5,867**	**5,334**
Intereses Devengados	6,775	7,789	6,091	6,368	6,421	3,622	3,340	3,379	4,590	5,283
Intereses por arrendamiento	129	105	101	132	132	133	133	133	99	99
Ingresos y gastos financieros, neto	390	(242)	(1,104)	411	582	0	0	0	386	582
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**7,294**	**7,652**	**5,088**	**6,911**	**7,136**	**3,755**	**3,473**	**3,513**	**5,075**	**5,964**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**34,178**	**35,401**	**38,695**	**42,070**	**42,101**	**38,361**	**38,670**	**39,975**	**30,446**	**33,216**
Decremento (Incremento) en Clientes	(612)	1,656	(2,002)	(3,420)	(715)	(342)	(190)	(262)	(302)	1,713
Decremento (Incremento) en Inventarios	(1,140)	190	(2,262)	(178)	(1,746)	73	(39)	(494)	(1,147)	(260)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(1,345)	3,700	1,391	(1,149)	(896)	(117)	(501)	(531)	(2,110)	284
Incremento (Decremento) en Proveedores	5,727	(1,037)	3,844	3,538	4,025	(169)	997	708	3,408	1,934
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(710)	227	(1,442)	(69)	(259)	658	643	650	(1,341)	(488)
Capital de trabajo	**1,920**	**4,736**	**(471)**	**(1,277)**	**409**	**103**	**911**	**71**	**(1,492)**	**3,183**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(4,805)	(4,991)	(6,104)	(5,298)	(5,124)	(6,908)	(6,725)	(6,812)	(4,389)	(3,587)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**(2,886)**	**(255)**	**(6,575)**	**(6,575)**	**(4,715)**	**(6,806)**	**(5,815)**	**(6,741)**	**(5,881)**	**(404)**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**31,292**	**35,147**	**32,119**	**35,495**	**37,386**	**31,555**	**32,855**	**33,233**	**24,565**	**32,812**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(10,324)	(9,654)	(9,345)	(16,756)	(20,495)	(18,920)	(19,477)	(20,048)	(10,663)	(11,310)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	330	274	862	323	161	0	0	0	261	161
Inversión en Activos Intangibles	(1,421)	(290)	(646)	(979)	(843)	(800)	(800)	(800)	(361)	(643)
Adquisición de Negocios	(571)	(1,558)	0	(2,897)	(935)	0	0	0	(2,121)	(935)
Disposición de Negocios	0	0	21	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	1,228	1,047	931	2,410	3,104	1,178	787	712	1,606	2,578
Otros Activos	14	(327)	(767)	(1,699)	(1,402)	0	0	0	(795)	(1,402)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**(10,744)**	**(10,508)**	**(8,944)**	**(19,598)**	**(20,409)**	**(18,542)**	**(19,491)**	**(20,136)**	**(12,073)**	**(11,550)**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**20,548**	**24,639**	**23,175**	**15,897**	**16,976**	**13,013**	**13,364**	**13,097**	**12,492**	**21,262**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Financiamientos (Bancarios y Bursátiles)	4	25,999	0	6,385	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos (Bancarios y Bursátiles)	(9,729)	(8,889)	(2,998)	(8,729)	(8,373)	(96)	(1,819)	(2,925)	(8,729)	(8,363)
Amortización de Arrendamientos	(492)	(573)	(629)	(631)	(624)	(660)	(660)	(660)	(484)	(459)
Intereses Pagados y otras partidas	(4,682)	(6,102)	(4,646)	(4,731)	(4,797)	(3,622)	(3,340)	(3,379)	(3,247)	(3,659)
Intereses Pagados por arrendamientos	(129)	(105)	(101)	(132)	(33)	(133)	(133)	(133)	(99)	0
Financiamiento "Ajeno"	**(15,027)**	**10,330**	**(8,375)**	**(7,838)**	**(13,827)**	**(4,511)**	**(5,953)**	**(7,097)**	**(12,558)**	**(12,481)**
Otras Partidas	(327)	364	(1,240)	(1,547)	(1,420)	0	0	0	(1,026)	(1,420)
Dividendos Pagados	(7,441)	(10,279)	(10,650)	(11,467)	(12,191)	(11,824)	(10,613)	(10,762)	(5,764)	(6,099)
Financiamiento "Propio"	**(7,767)**	**(9,915)**	**(11,889)**	**(13,014)**	**(13,612)**	**(11,824)**	**(10,613)**	**(10,762)**	(6,789)	(7,520)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**(22,794)**	**416**	**(20,264)**	**(20,852)**	**(27,439)**	**(16,335)**	**(16,566)**	**(17,859)**	**(19,348)**	**(20,000)**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**(2,247)**	**25,055**	**2,911**	**(4,955)**	**(10,462)**	**(3,321)**	**(3,202)**	**(4,762)**	**(6,856)**	**1,261**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(989)	(2,049)	839	(2,015)	(2,995)	0	0	0	(1,186)	(2,995)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	23,727	20,491	43,497	47,248	40,277	26,820	23,499	20,297	47,248	40,277
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**20,491**	**43,497**	**47,248**	**40,277**	**26,820**	**23,499**	**20,297**	**15,535**	**39,206**	**38,544**
Cifras UDM									*Cifras UDM*	
Capex de Mantenimiento	(9,025)	(8,415)	(8,284)	(8,997)	(9,254)	(10,927)	(11,948)	(12,909)	(8,995)	(8,998)
Ajustes especiales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**21,278**	**24,006**	**23,945**	**23,719**	**24,479**	**19,835**	**20,113**	**19,531**	**19,966**	**30,281**
Amortización de Deuda	10,221	9,462	2,998	8,729	8,373	96	1,819	2,925	8,847	8,363
Revolvencia automática	(10,221)	0	0	0	0	0	0	0	(6,182)	0
Amortización de Deuda Final	0	9,462	2,998	8,729	8,373	96	1,819	2,925	2,665	8,363
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	3,454	5,055	3,715	2,321	1,694	2,444	2,553	2,668	2,501	1,760
Servicio de la Deuda	**3,454**	**14,517**	**6,713**	**11,049**	**10,066**	**2,539**	**4,373**	**5,592**	**5,165**	**10,123**
DSCR	**6.2**	**1.7**	**3.6**	**2.1**	**2.4**	**7.8**	**4.6**	**3.5**	**3.9**	**3.0**
Caja Inicial Disponible	23,727	20,491	43,497	47,248	40,277	26,820	23,499	20,297	50,088	39,206
DSCR con Caja Inicial	**13.0**	**3.1**	**10.0**	**6.4**	**6.4**	**18.4**	**10.0**	**7.1**	**13.6**	**6.9**
Deuda Neta a FLE	**2.3**	**1.8**	**1.6**	**1.6**	**1.6**	**2.2**	**2.2**	**2.4**	**1.8**	**0.9**
Deuda Neta a EBITDA	**1.3**	**1.2**	**1.0**	**0.9**	**0.9**	**1.1**	**1.2**	**1.2**	**0.9**	**0.6**

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 4T23.

*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.

@HRRATINGS

Anexo - Escenario Base UDM

Coca-Cola FEMSA (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)					
	Al Cierre				
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
ACTIVOS TOTALES	**271,556**	**274,616**	**292,182**	**308,162**	**324,605**
Activo Circulante	**76,194**	**72,756**	**75,428**	**80,042**	**83,944**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	39,206	38,544	38,240	38,830	38,268
Cuentas por Cobrar a Clientes	9,258	11,095	11,626	12,862	13,867
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4,984	3,196	3,080	3,402	3,767
Inventarios	13,146	11,591	12,317	13,699	15,586
Impuestos por Recuperar	5,533	4,110	5,477	6,049	6,698
Otros Activos Circulantes	4,068	4,219	4,688	5,200	5,758
Activos no Circulantes	**195,362**	**201,860**	**216,754**	**228,120**	**240,661**
Cuentas y Doctos. por Cobrar	127	366	304	323	356
Inversiones en Subsid. N.C.	8,346	8,664	8,798	8,935	9,076
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	66,248	73,986	88,435	99,050	110,744
Activos Intangibles	103,866	101,241	101,241	101,240	101,240
Crédito Mercantil	22,958	22,529	22,529	22,529	22,529
Otros Intangibles	80,908	78,713	78,712	78,712	78,711
Impuestos Diferidos	7,436	9,929	9,929	9,929	9,929
Otros Activos LP	9,339	7,674	8,046	8,642	9,317
Otros activos financieros no circulantes	3,321	231	231	231	231
Otros activos no financieros no circulantes	4,637	5,324	5,697	6,292	6,967
Activos por Derecho de Uso	1,381	2,119	2,119	2,119	2,119
PASIVOS TOTALES	**144,796**	**143,791**	**150,708**	**153,998**	**156,408**
Pasivo Circulante	**61,332**	**58,947**	**63,492**	**67,413**	**77,251**
Pasivo con Costo	8,673	38	1,887	2,427	8,991
Proveedores	23,463	22,651	25,006	28,043	30,969
Impuestos por Pagar	5,901	9,933	10,033	10,133	10,235
Otros sin Costo	23,296	26,325	26,566	26,810	27,056
Otras Cuentas por Pagar	21,580	24,039	24,281	24,524	24,770
Pasivo por Arrendamiento CP	509	609	609	609	609
Otros sin costo CP	1,207	1,676	1,676	1,676	1,676
Pasivos no Circulantes	**83,464**	**84,844**	**87,216**	**86,585**	**79,156**
Pasivo con Costo	65,934	66,123	67,661	66,735	59,007
Impuestos Diferidos	2,446	3,047	3,449	3,345	3,246
Otros Pasivos No Circulantes	15,084	15,674	16,106	16,505	16,903
Pasivo por Arrendamiento LP	941	1,615	1,615	1,615	1,615
Beneficios a Empleados	4,254	3,794	3,959	4,112	4,264
Provisiones	7,012	6,133	6,399	6,646	6,892
Otros sin costo LP	2,878	4,132	4,132	4,132	4,132
CAPITAL CONTABLE	**126,760**	**130,825**	**141,474**	**154,163**	**168,198**
Minoritario	**6,306**	**6,597**	**7,151**	**7,770**	**8,450**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	5,968	6,184	6,736	7,307	7,935
Utilidad del Ejercicio	339	414	415	462	515
Mayoritario	**120,454**	**124,228**	**134,323**	**146,394**	**159,748**
Capital Contribuido	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620
Utilidades Acumuladas	60,903	62,395	69,918	80,062	91,290
Utilidad del Ejercicio	11,931	14,213	16,786	18,712	20,838
Deuda Total	**74,607**	**66,161**	**69,548**	**69,162**	**67,999**
Deuda Neta	**35,401**	**27,617**	**31,307**	**30,332**	**29,730**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	15	17	16	16	16
Días Inventario	39	33	33	33	33
Días por Pagar Proveedores	67	62	63	61	62

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

** Proyecciones a partir del 4T23.

*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.

@HRRATINGS

Coca-Cola FEMSA (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)					
	UDM al:				
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
Ventas Netas	**219,755**	**242,074**	**256,695**	**283,519**	**313,928**
Costos de Operación	**122,111**	**133,793**	**144,823**	**158,833**	**176,489**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**97,644**	**108,281**	**111,871**	**124,686**	**137,439**
Gastos de Generales	56,922	63,736	65,159	72,386	80,149
EBITDA	**40,722**	**44,545**	**46,712**	**52,301**	**57,291**
Depreciación y Amortización	10,453	10,455	12,016	13,488	14,924
Depreciación	8,995	8,998	10,556	12,027	13,464
Amortización de Intangibles	798	797	801	801	801
Amortización Arrendamientos	661	660	660	660	660
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**30,269**	**34,090**	**34,696**	**38,813**	**42,366**
Otros Ingresos y (gastos) netos	(1,152)	(1,093)	(316)	(314)	(313)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**29,117**	**32,997**	**34,380**	**38,499**	**42,053**
Ingresos por Intereses	1,975	3,383	2,290	1,835	1,847
Otros Productos Financieros	815	315	0	0	0
Intereses Pagados	4,107	4,865	3,903	3,745	3,740
Otros Gastos Financieros	2,771	2,124	0	0	0
Intereses por Arrendamiento	124	132	133	133	133
Ingreso Financiero Neto	(4,213)	(3,423)	(1,747)	(2,043)	(2,026)
Resultado Cambiario	33	(1,017)	30	82	125
Resultado Integral de Financiamiento	**(4,179)**	**(4,440)**	**(1,717)**	**(1,961)**	**(1,901)**
Utilidad después del RIF	**24,938**	**28,557**	**32,663**	**36,538**	**40,152**
Participación en Subsid. no Consolidadas	368	130	134	137	141
Utilidad antes de Impuestos	**25,305**	**28,687**	**32,797**	**36,675**	**40,292**
Impuestos sobre la Utilidad	6,954	6,703	9,839	11,003	12,088
Impuestos Causados	3,918	8,487	9,437	11,107	12,187
Impuestos Diferidos	3,036	(1,783)	402	(104)	(99)
Utilidad Neta Consolidada	**18,351**	**21,983**	**22,958**	**25,673**	**28,205**
Participación minoritaria en la utilidad	606	666	553	619	680
Participación mayoritaria en la utilidad	**17,745**	**21,317**	**22,404**	**25,054**	**27,525**
Cifras UDM					
Cambio en Ventas (%)	15.8%	10.2%	6.0%	10.4%	10.7%
Margen Bruto	44.4%	44.7%	43.6%	44.0%	43.8%
Margen EBITDA	18.5%	18.4%	18.2%	18.4%	18.2%
Tasa de Impuestos (%)	27.5%	23.4%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.1	3.0	2.8	2.8	2.8
Retorno sobre Capital Empleado (%)	47.4%	48.4%	42.2%	41.4%	40.5%
Tasa Pasiva	5.0%	6.7%	5.7%	5.4%	5.4%
Tasa Activa	3.6%	6.9%	4.8%	3.7%	3.7%

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

** Proyecciones a partir del 4T23.

*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.

@HRRATINGS

Coca-Cola FEMSA (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	UDM al:				
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**25,305**	**28,687**	**32,797**	**36,675**	**40,292**
Otras Partidas	3,126	1,331	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**3,126**	**1,331**	**0**	**0**	**0**
Depreciación y Amortización	10,453	10,455	12,016	13,488	14,924
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(239)	(168)	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	110	248	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(368)	(130)	(134)	(137)	(141)
Intereses a Favor	(1,975)	(3,383)	(2,290)	(1,835)	(1,847)
Fluctuación Cambiaria	0	0	3,424	1,501	1,264
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**7,982**	**7,023**	**13,017**	**13,016**	**14,200**
Intereses Devengados	6,187	7,061	3,903	3,745	3,740
Intereses por arrendamiento	124	132	133	133	133
Ingresos y gastos financieros, neto	(346)	608	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**5,966**	**7,800**	**4,037**	**3,878**	**3,874**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**42,379**	**44,841**	**49,851**	**53,570**	**58,366**
Decremento (Incremento) en Clientes	(4,516)	(1,405)	(531)	(1,236)	(1,005)
Decremento (Incremento) en Inventarios	747	710	(725)	(1,382)	(1,888)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(3,235)	1,245	(2,030)	(2,020)	(2,279)
Incremento (Decremento) en Proveedores	2,056	2,064	2,355	3,037	2,926
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(453)	784	772	744	746
Capital de trabajo	**(5,401)**	**3,398**	**(159)**	**(857)**	**(1,500)**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(5,965)	(4,496)	(9,437)	(11,107)	(12,187)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**(11,367)**	**(1,099)**	**(9,596)**	**(11,964)**	**(13,687)**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**31,012**	**43,742**	**40,254**	**41,606**	**44,679**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(12,237)	(17,403)	(25,005)	(22,642)	(25,158)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	323	224	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(586)	(1,261)	(800)	(800)	(800)
Adquisición de Negocios	(2,121)	(1,711)	0	0	0
Disposición de Negocios	(1)	0	0	0	0
Intereses Cobrados	1,975	3,383	2,290	1,835	1,847
Otros Activos	(1,250)	(2,306)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**(13,897)**	**(19,075)**	**(23,516)**	**(21,607)**	**(24,110)**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**17,116**	**24,667**	**16,739**	**19,999**	**20,569**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos (Bancarios y Bursátiles)	0	6,385	0	0	0
Amortización de Financiamientos (Bancarios y Bursátiles)	(8,847)	(8,363)	(37)	(1,887)	(2,427)
Amortización de Arrendamientos	(650)	(606)	(660)	(660)	(660)
Intereses Pagados y otras partidas	(4,476)	(5,143)	(3,903)	(3,745)	(3,740)
Intereses Pagados por arrendamientos	(124)	(33)	(133)	(133)	(133)
Financiamiento "Ajeno"	**(14,097)**	**(7,760)**	**(4,734)**	**(6,425)**	**(6,961)**
Otras Partidas	(1,567)	(1,941)	0	0	0
Dividendos Pagados	(11,058)	(11,803)	(12,309)	(12,983)	(14,170)
Financiamiento "Propio"	**(12,624)**	**(13,744)**	**(12,309)**	**(12,983)**	**(14,170)**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**(26,721)**	**(21,505)**	**(17,042)**	**(19,409)**	**(21,131)**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**(9,606)**	**3,162**	**(303)**	**590**	**(562)**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(1,277)	(3,824)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	50,088	39,206	38,544	38,240	38,830
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**39,206**	**38,544**	**38,240**	**38,830**	**38,268**
Cifras UDM					
Capex de Mantenimiento	(8,995)	(8,998)	(10,556)	(12,027)	(13,464)
Flujo Libre de Efectivo	**19,966**	**30,281**	**28,905**	**28,785**	**30,422**
Amortización de Deuda	8,847	8,673	37	1,887	2,427
Revolvencia automática	(6,182)	0	0	0	0
Amortización de Deuda Final	2,665	8,673	37	1,887	2,427
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	2,501	1,760	1,614	1,910	1,893
Servicio de la Deuda	**5,165**	**10,433**	**1,651**	**3,797**	**4,320**
DSCR	**3.9**	**2.9**	**17.5**	**7.6**	**7.0**
Caja Inicial Disponible	50,088	39,206	38,544	38,240	38,830
DSCR con Caja Inicial	**13.6**	**6.7**	**40.9**	**17.7**	**16.0**
Deuda Neta a FLE	**1.8**	**0.9**	**1.1**	**1.1**	**1.0**
Deuda Neta a EBITDA	**0.8**	**0.6**	**0.6**	**1.0**	**0.9**

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

** Proyecciones a partir del 4T23.

*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.

@HRRATINGS

Anexo - Escenario Estrés UDM

Coca-Cola FEMSA (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)					
	Al Cierre				
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
ACTIVOS TOTALES	**271,556**	**274,616**	**280,817**	**285,516**	**289,646**
Activo Circulante	**76,194**	**72,756**	**65,922**	**62,685**	**59,282**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	39,206	38,544	29,313	24,201	19,754
Cuentas por Cobrar a Clientes	9,258	11,095	11,334	11,647	11,968
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4,984	3,196	2,931	3,019	3,104
Inventarios	13,146	11,591	12,672	13,838	14,194
Impuestos por Recuperar	5,533	4,110	5,212	5,367	5,519
Otros Activos Circulantes	4,068	4,219	4,461	4,614	4,744
Activos no Circulantes	**195,362**	**201,860**	**214,895**	**222,831**	**230,364**
Cuentas y Doctos. por Cobrar	127	366	290	287	293
Inversiones en Subsid. N.C.	8,346	8,664	8,797	8,933	9,071
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	66,248	73,986	86,867	94,510	101,742
Activos Intangibles	103,866	101,241	101,241	101,240	101,240
Crédito Mercantil	22,958	22,529	22,529	22,529	22,529
Otros Intangibles	80,908	78,713	78,712	78,712	78,711
Impuestos Diferidos	7,436	9,929	9,929	9,929	9,929
Otros Activos LP	9,339	7,674	7,771	7,932	8,090
Otros activos financieros no circulantes	3,321	231	231	231	231
Otros activos no financieros no circulantes	4,637	5,324	5,421	5,583	5,740
Activos por Derecho de Uso	1,381	2,119	2,119	2,119	2,119
PASIVOS TOTALES	**144,796**	**143,791**	**146,169**	**146,204**	**145,470**
Pasivo Circulante	**61,332**	**58,947**	**62,381**	**64,054**	**71,602**
Pasivo con Costo	8,673	38	1,887	2,427	8,991
Proveedores	23,463	22,651	23,895	24,684	25,320
Impuestos por Pagar	5,901	9,933	10,033	10,133	10,235
Otros sin Costo	23,296	26,325	26,566	26,810	27,056
Otras Cuentas por Pagar	21,580	24,039	24,281	24,524	24,770
Pasivo por Arrendamiento CP	509	609	609	609	609
Otros sin costo CP	1,207	1,676	1,676	1,676	1,676
Pasivos no Circulantes	**83,464**	**84,844**	**83,788**	**82,151**	**73,868**
Pasivo con Costo	65,934	66,123	64,446	62,591	54,070
Impuestos Diferidos	2,446	3,047	3,332	3,258	3,197
Otros Pasivos No Circulantes	15,084	15,674	16,010	16,302	16,602
Pasivo por Arrendamiento LP	941	1,615	1,615	1,615	1,615
Beneficios a Empleados	4,254	3,794	3,923	4,034	4,149
Provisiones	7,012	6,133	6,340	6,521	6,706
Otros sin costo LP	2,878	4,132	4,132	4,132	4,132
CAPITAL CONTABLE	**126,760**	**130,825**	**134,648**	**139,312**	**144,176**
Minoritario	**6,306**	**6,597**	**6,979**	**7,362**	**7,737**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	5,968	6,184	6,697	7,082	7,456
Utilidad del Ejercicio	339	414	281	280	280
Mayoritario	**120,454**	**124,228**	**127,669**	**131,950**	**136,440**
Capital Contribuido	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620
Utilidades Acumuladas	60,903	62,395	68,653	72,996	77,475
Utilidad del Ejercicio	11,931	14,213	11,396	11,334	11,345
Deuda Total	**74,607**	**66,161**	**66,334**	**65,017**	**63,061**
Deuda Neta	**35,401**	**27,617**	**37,021**	**40,817**	**43,307**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	15	17	16	16	16
Días Inventario	39	33	34	34	34
Días por Pagar Proveedores	67	62	62	61	61

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

** Proyecciones a partir del 4T23.

*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.

@HRRATINGS

Coca-Cola FEMSA (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)					
			UDM al:		
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
Ventas Netas	**219,755**	**242,074**	**244,275**	**251,561**	**258,646**
Costos de Operación	**122,111**	**133,793**	**141,491**	**144,699**	**149,311**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**97,644**	**108,281**	**102,784**	**106,862**	**109,335**
Gastos de Generales	56,922	63,736	65,664	67,996	69,911
EBITDA	**40,722**	**44,545**	**37,120**	**38,866**	**39,424**
Depreciación y Amortización	10,453	10,455	11,954	13,156	14,133
Depreciación	8,995	8,998	10,494	11,695	12,673
Amortización de Intangibles	798	797	801	801	801
Amortización Arrendamientos	661	660	660	660	660
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**30,269**	**34,090**	**25,166**	**25,710**	**25,291**
Otros Ingresos y (gastos) netos	(1,152)	(1,093)	(314)	(311)	(311)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**29,117**	**32,997**	**24,852**	**25,399**	**24,980**
Ingresos por Intereses	1,975	3,383	1,505	826	723
Otros Productos Financieros	815	315	0	0	0
Intereses Pagados	4,107	4,865	3,760	3,568	3,537
Otros Gastos Financieros	2,771	2,124	0	0	0
Intereses por Arrendamiento	124	132	133	133	133
Ingreso Financiero Neto	(4,213)	(3,423)	(2,388)	(2,876)	(2,948)
Resultado Cambiario	33	(1,017)	11	31	46
Resultado Integral de Financiamiento	**(4,179)**	**(4,440)**	**(2,376)**	**(2,845)**	**(2,901)**
Utilidad después del RIF	**24,938**	**28,557**	**22,476**	**22,554**	**22,079**
Participación en Subsid. no Consolidadas	368	130	133	136	138
Utilidad antes de Impuestos	**25,305**	**28,687**	**22,609**	**22,690**	**22,217**
Impuestos sobre la Utilidad	6,954	6,703	6,783	6,807	6,665
Impuestos Causados	3,918	8,487	6,498	6,882	6,726
Impuestos Diferidos	3,036	(1,783)	285	(75)	(61)
Utilidad Neta Consolidada	**18,351**	**21,983**	**15,826**	**15,883**	**15,552**
Participación minoritaria en la utilidad	606	666	382	383	375
Participación mayoritaria en la utilidad	**17,745**	**21,317**	**15,445**	**15,500**	**15,177**
Cifras UDM					
Cambio en Ventas (%)	15.8%	10.2%	0.9%	3.0%	2.8%
Margen Bruto	44.4%	44.7%	42.1%	42.5%	42.3%
Margen EBITDA	18.5%	18.4%	15.2%	15.4%	15.2%
Tasa de Impuestos (%)	27.5%	23.4%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.1	3.0	2.8	2.6	2.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	47.4%	48.4%	30.8%	28.2%	25.7%
Tasa Pasiva	5.0%	6.7%	5.7%	5.4%	5.5%
Tasa Activa	3.6%	6.9%	3.6%	2.2%	2.1%

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

** Proyecciones a partir del 4T23.

*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.

@HRRATINGS

Coca-Cola FEMSA (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	UDM al:				
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**25,305**	**28,687**	**22,609**	**22,690**	**22,217**
Otras Partidas	3,126	1,331	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**3,126**	**1,331**	**0**	**0**	**0**
Depreciación y Amortización	10,453	10,455	11,954	13,156	14,133
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(239)	(168)	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	110	248	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(368)	(130)	(133)	(136)	(138)
Intereses a Favor	(1,975)	(3,383)	(1,505)	(826)	(723)
Fluctuación Cambiaria	0	0	210	571	471
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**7,982**	**7,023**	**10,526**	**12,766**	**13,743**
Intereses Devengados	6,187	7,061	3,760	3,568	3,537
Intereses por arrendamiento	124	132	133	133	133
Ingresos y gastos financieros, neto	(346)	608	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**5,966**	**7,800**	**3,893**	**3,701**	**3,671**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**42,379**	**44,841**	**37,028**	**39,157**	**39,631**
Decremento (Incremento) en Clientes	(4,516)	(1,405)	(238)	(313)	(321)
Decremento (Incremento) en Inventarios	747	710	(1,080)	(1,166)	(357)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(3,235)	1,245	(1,099)	(554)	(530)
Incremento (Decremento) en Proveedores	2,056	2,064	1,244	789	636
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(453)	784	676	637	647
Capital de trabajo	**(5,401)**	**3,398**	**(497)**	**(608)**	**75**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(5,965)	(4,496)	(6,498)	(6,882)	(6,726)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**(11,367)**	**(1,099)**	**(6,995)**	**(7,490)**	**(6,651)**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**31,012**	**43,742**	**30,033**	**31,667**	**32,980**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(12,237)	(17,403)	(23,375)	(19,338)	(19,905)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	323	224	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(586)	(1,261)	(800)	(800)	(800)
Adquisición de Negocios	(2,121)	(1,711)	0	0	0
Disposición de Negocios	(1)	0	0	0	0
Intereses Cobrados	1,975	3,383	1,505	826	723
Otros Activos	(1,250)	(2,306)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**(13,897)**	**(19,075)**	**(22,670)**	**(19,312)**	**(19,982)**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**17,116**	**24,667**	**7,363**	**12,355**	**12,998**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	0	6,385	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(8,847)	(8,363)	(37)	(1,887)	(2,427)
Amortización de Arrendamientos	(650)	(606)	(660)	(660)	(660)
Intereses Pagados y otras partidas	(4,476)	(5,143)	(3,760)	(3,568)	(3,537)
Intereses Pagados por arrendamientos	(124)	(33)	(133)	(133)	(133)
Financiamiento "Ajeno"	**(14,097)**	**(7,760)**	**(4,590)**	**(6,249)**	**(6,758)**
Otras Partidas	(1,567)	(1,941)	0	0	0
Dividendos Pagados	(11,058)	(11,803)	(12,004)	(11,218)	(10,688)
Financiamiento "Propio"	**(12,624)**	**(13,744)**	**(12,004)**	**(11,218)**	**(10,688)**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**(26,721)**	**(21,505)**	**(16,594)**	**(17,467)**	**(17,445)**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**(9,606)**	**3,162**	**(9,231)**	**(5,112)**	**(4,447)**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(1,277)	(3,824)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	50,088	39,206	38,544	29,313	24,201
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**39,206**	**38,544**	**29,313**	**24,201**	**19,754**
Cifras UDM					
Capex de Mantenimiento	(8,995)	(8,998)	(10,494)	(11,695)	(12,673)
Flujo Libre de Efectivo	**19,966**	**30,281**	**18,746**	**19,178**	**19,514**
Amortización de Deuda	8,847	8,673	37	1,887	2,427
Revolvencia automática	(6,182)	0	0	0	0
Amortización de Deuda Final	2,665	8,673	37	1,887	2,427
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	2,501	1,760	2,254	2,742	2,814
Servicio de la Deuda	**5,165**	**10,433**	**2,291**	**4,630**	**5,241**
DSCR	**3.9**	**2.9**	**8.2**	**4.1**	**3.7**
Caja Inicial Disponible	50,088	39,206	38,544	29,313	24,201
DSCR con Caja Inicial	**13.6**	**6.7**	**25.0**	**10.5**	**8.3**
Deuda Neta a FLE	**1.8**	**0.9**	**2.0**	**2.1**	**2.2**
Deuda Neta a EBITDA	**0.8**	**0.7**	**1.0**	**1.4**	**1.3**

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

** Proyecciones a partir del 4T23.

*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.

@HRRATINGS

Glosario

El **Flujo de Libre de Efectivo (FLE)** se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa.). La medida se basa en los cuatro trimestres anteriores o en los últimos doce meses (UDM).

El **Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda** (DSCR, por sus siglas en inglés) se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen los pagos anticipados, así como los pagos derivados de *Excess Cash Flow Sweep* (ECFS por sus siglas en inglés). Algunas refinanciaciones de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base UDM.

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

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

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

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

Ponderación de Métricas	
DSCR	30%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	30%
ACP	20%

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

Ponderación de Periodos	
t_{-1}	13%
t_0	17%
t_1	35%
t_2	20%

*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.

@HRRATINGS

t_3	15%

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

*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.

@HRRATINGS

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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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 Cumplimiento

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

José González — +52 55 8647 3810 — jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas — +52 55 1500 0769 — odette.rivas@hrratings.com

*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.

@HRRATINGS

*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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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/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 21L: HR AAA | Perspectiva Estable KOF 21-2L: HR AAA | Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	KOF 21L: 21 de octubre de 2022 KOF 21-2L: 21 de octubre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18-3T23
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 calificadora 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.**

@HRRATINGS