

KOF LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

KOF CP
HR+1

Corporativos
2 de diciembre de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR AAA
Perspectiva Estable

2023
HR AAA
Perspectiva Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable



Elizabeth Martínez

Subdirectora de Corporativos
Analista Responsable
elizabeth.martinez@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS
heinz.cederborg@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, S.A.B. de C.V. (KOF y/o la Empresa) se fundamenta en su bajo nivel de apalancamiento neto, una estructura de deuda a largo plazo que refleja un mínimo servicio de la deuda en el periodo proyectado, y una sostenida generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) de la Empresa. Lo anterior refleja una solidez tanto observada durante los Últimos Doce Meses (UDM) al tercer trimestre del 2024 (3T24) como esperada para 2024-2027, de las métricas de Años de Pago de Deuda Neta a FLE, con un promedio ponderado estimado de 1.5 años, Cobertura de Servicio de la Deuda (DSCR por sus iniciales en inglés) de 8.0 veces (x) y DSCR con Caja de 16.4x. Esperamos que los niveles de FLE alcancen P\$31,843 millones (m) para 2027. Esto sería principalmente 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 (~96.4% de la deuda total al 3T24). Finalmente, la calificación mantiene un ajuste positivo debido a su posicionamiento en la industria en las diferentes regiones donde opera, así como un ajuste por su fortaleza en aspectos ASG (ESG, por sus siglas en inglés).



Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Ejercicio Fiscal	Reportado		Escenario Base				Escenario de Estrés				Prom. Ponderado		Grado de Estrés
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027	Base	Estrés	
Ventas Totales	226,740	245,088	273,122	283,968	308,310	335,525	270,574	265,731	276,750	288,183	296,334	273,081	-7.8%
EBITDA	41,744	45,292	50,605	52,898	58,111	63,743	47,927	37,649	37,528	39,511	55,518	39,951	-28.0%
Margen EBITDA	18.4%	18.5%	18.5%	18.6%	18.8%	19.0%	17.7%	14.2%	13.6%	13.7%	18.7%	14.6%	(408.08)
Flujo Libre de Efectivo	23,719	27,318	29,931	26,801	29,400	31,843	27,960	16,517	15,112	22,898	28,879	19,530	-32.4%
Servicio de la Deuda	11,049	9,713	1,825	3,942	4,527	9,869	1,925	4,722	5,368	11,112	4,685	5,425	15.8%
Deuda Total	78,669	65,214	72,288	71,532	70,106	62,710	70,971	69,764	70,862	71,638	69,831	70,576	1.1%
Deuda Neta	38,392	34,154	41,527	43,118	42,829	40,878	42,065	52,071	59,952	58,987	42,355	53,120	25.4%
DSCR	2.1x	2.8x	16.4x	6.8x	6.5x	3.2x	14.5x	3.5x	2.8x	2.1x	8.0x	5.2x	-34.3%
DSCR con Caja	6.4x	7.0x	33.4x	14.6x	12.8x	6.0x	30.7x	9.6x	6.1x	3.0x	16.4x	11.8x	-28.0%
Deuda Neta a FLE	1.6	1.3	1.4	1.6	1.5	1.3	1.5	3.2	4.0	2.6	1.5	2.9	97.9%
ACP	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1	-6.8%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 4T24.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en Ingresos.** Durante los UDM al 3T24, la Empresa reportó ingresos totales por P\$267,585m, lo cual refleja un crecimiento anual del 10.5% y de 4.2% con respecto a nuestras estimaciones previas. Esto como resultado de un incremento anual del 5.4% en el volumen de venta, el cual alcanzó 4,202 millones de Caja Unidad (vs. 3,987 MCU en los UDM al 3T23), así como por un incremento en el precio promedio de venta tanto de México y Centroamérica (+6.0% a/a) como de Sudamérica (+4.0% a/a).
- **Mayor Generación de FLE.** KOF alcanzó un FLE por P\$33,097m, lo cual se ubicó 9.7% por encima de P\$30,182m observados en los UDM al 3T23 y +14.5% vs. P\$28,905m estimados en escenario base. Dicho incremento fue resultado de un mayor EBITDA, otro flujo de resultados y un impacto positivo por el efecto cambiario en el efectivo. Lo anterior pudo contrarrestar mayores requerimientos de capital de trabajo, impuestos, capex de mantenimiento y obligaciones por arrendamiento.
- **Métricas fortalecidas a pesar del incremento en deuda neta.** Al 3T24 KOF reportó una deuda total de P\$71,882m y deuda neta de P\$30,388m, lo cual se encontró 8.6% y 10.0% por encima del 3T23 (vs. P\$66,161m y P\$27,617m). Dicha variación anual se debe principalmente a la valuación por tipo de cambio con respecto a la deuda denominada en dólares, así como por mayores disposiciones de deuda con respecto a la operación en Argentina. No obstante, las métricas de DSCR, DSCR con Caja y Años de Pago se encontraron en los niveles máximos con base en la curva de cada una de las métricas.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido en ingresos.** Estimamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 8.2% para 2023-2027 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 2027, la Empresa alcance una deuda total de P\$62,710m (vs. P\$65,214m en 2023) y deuda neta por P\$40,878m (vs. P\$34,154m en 2024). Nuestros escenarios



únicamente reflejan que la Empresa cumpla con los vencimientos de deuda con base en el calendario que mantiene al 3T24 y no incurra en endeudamiento adicional durante el periodo proyectado. Lo anterior derivado del crecimiento que se espera en el flujo operativo de la Empresa durante el periodo proyectado.

- **Métricas de Calificación en Niveles Máximos de Fortaleza durante periodo proyectado.** Derivado de un crecimiento sostenido en FLE hacia 2027 y mínimas presiones en el servicio de deuda, estimamos que la Empresa reflejaría niveles de DSCR y DSCR con Caja en los niveles más altos de la curva de cada métrica (2.3x y 4.2x respectivamente). Asimismo, esperamos niveles estables en la métrica de Años de Pago de Deuda Neta a FLE, en donde estimamos que alcance 1.3 años para 2027.

Factores Adicionales Considerados

- **Liderazgo en la industria y portafolio de marcas.** KOF es el embotellador más grande de productos Coca-Cola a nivel mundial en términos de volumen (12.2% con cifras de 2023). Esto le permite manejar un portafolio diversificado de marcas reconocidas, con una sólida posición de mercado en prácticamente todos los países y categorías donde opera. La calificación mantiene un ajuste positivo por dicho posicionamiento.
- **Factores ASG.** Se realizó la ratificación de la etiqueta Superior en los tres factores ASG: Ambiental, Social y de Gobernanza. Con respecto al factor Ambiental, dicho etiquetado se debe a 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). En cuanto al enfoque Social, se evaluaron las políticas de KOF respecto a las prestaciones que otorga a sus empleados, así como sus planes de carrera, su capacidad para retener talento y la inclusión en todos los niveles. Finalmente, en Gobernanza, esto se debe al nivel de normatividad interna, calidad en el equipo directivo, Consejo de Administración y sus comités de apoyo, así como por la transparencia y consistencia presentada en su información financiera. La calificación mantiene un ajuste por la fortaleza en los tres factores.

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 si los niveles de Años de Pago reflejan un promedio ponderado por encima de 6.3 años.
- **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. Si los niveles ponderados de DSCR se encuentran por debajo de 1.7x, la calificación podría revisarse a la baja.



Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	2022*	2023*	Al Cierre				Al Cierre	
			2024P	2025P	2026P	2027P	3T23	3T24
ACTIVOS TOTALES	277,995	273,520	305,363	316,863	331,070	341,177	274,616	307,924
Activo Circulante	79,211	67,738	73,124	73,763	76,574	75,246	72,756	80,740
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	40,277	31,060	30,762	28,414	27,277	21,831	38,544	41,493
Cuentas por Cobrar a Clientes	13,122	14,508	16,466	18,163	19,810	21,358	11,095	13,059
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3,196	3,241	3,614	3,758	4,080	4,440	3,196	3,541
Inventarios	11,888	11,880	13,429	14,223	15,413	16,740	11,591	13,973
Otros Activos Circulantes	10,729	7,048	8,854	9,205	9,994	10,877	8,329	8,674
Activos No Circulantes	198,783	205,782	232,238	243,101	254,496	265,930	201,860	227,184
Cuentas por Cobrar No Circulantes	139	696	1,602	1,666	1,808	1,968	366	1,937
Inversiones en Asociadas	8,452	9,246	10,201	10,595	11,004	11,428	8,664	10,105
Planta, Propiedad y Equipo	71,205	78,730	96,571	106,408	116,407	126,355	73,986	91,478
Activos Intangibles	103,122	101,162	103,990	104,329	104,664	104,996	101,241	103,904
Crédito Mercantil	23,258	22,340	22,949	22,949	22,949	22,949	22,529	22,949
Otros Intangibles	79,864	78,823	81,041	81,379	81,715	82,047	78,713	80,955
Impuestos Diferidos	7,975	7,772	8,300	8,300	8,300	8,300	9,929	8,300
Otros Activos No Circulantes	7,890	8,175	11,576	11,803	12,314	12,885	7,674	11,460
Otros Activos	5,821	5,788	8,761	8,989	9,499	10,070	5,556	8,645
Activos por Derecho de Uso	2,069	2,387	2,815	2,815	2,815	2,815	2,119	2,815
PASIVOS TOTALES	146,119	139,815	158,082	159,452	161,369	157,177	143,791	160,076
Pasivo Circulante	57,959	54,916	68,616	70,062	77,754	81,086	58,947	70,873
Pasivo con Costo	8,524	140	2,486	2,930	8,495	9,961	38	2,557
Proveedores	25,584	26,062	29,460	32,509	35,230	38,262	22,651	29,357
Impuestos por Pagar	7,981	10,280	10,109	10,210	10,313	10,416	9,933	10,084
Otros sin Costo	15,871	18,433	26,561	24,413	23,716	22,447	26,325	28,875
Otras Cuentas por Pagar	13,964	16,127	24,581	22,433	21,736	20,467	24,039	26,896
Pasivo por Arrendamiento	472	752	818	818	818	818	609	818
Otros sin Costo	1,435	1,554	1,162	1,162	1,162	1,162	1,676	1,162
Pasivos no Circulantes	88,160	84,899	89,466	89,390	83,616	76,091	84,844	89,203
Pasivo con Costo	70,146	65,074	69,802	68,602	61,610	52,749	66,123	69,325
Impuestos Diferidos	2,839	3,321	4,902	5,631	6,444	7,361	3,047	4,721
Otros Pasivos No Circulantes	15,176	16,504	14,762	15,157	15,561	15,981	15,674	15,157
Pasivo por Arrendamiento	1,663	1,769	2,205	2,205	2,205	2,205	1,615	2,205
Beneficios a Empleados y Provisiones	10,345	10,067	10,530	10,925	11,329	11,749	9,927	10,925
Otros Pasivos	3,168	4,668	2,027	2,027	2,027	2,027	0	2,027
CAPITAL CONTABLE	131,876	133,705	147,281	157,411	169,701	184,000	130,825	147,848
Minoritario	6,491	6,680	7,726	8,455	9,268	10,185	6,597	7,545
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	5,899	5,989	6,938	7,726	8,455	9,268	6,184	6,938
Utilidad del Ejercicio	592	690	787	729	813	917	414	607
Mayoritario	125,384	127,025	139,556	148,957	160,433	173,815	124,228	140,303
Capital Contribuido	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620
Utilidades Acumuladas y Otros	58,730	59,869	69,658	77,766	86,525	96,543	62,395	76,238
Utilidad del Ejercicio	19,034	19,536	22,278	23,571	26,288	29,653	14,213	16,445
Deuda Total	78,669	65,214	72,288	71,532	70,106	62,710	66,161	71,882
Deuda Neta	38,392	34,154	41,527	43,118	42,829	40,878	27,617	30,388
Días Cuentas por Cobrar	16	17	18	18	18	18	17	18
Días Inventario	38	33	31	31	31	31	33	31
Días Proveedores	68	62	64	64	65	65	62	64

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



Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario						Acumulado	
	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	3T23	3T24
Ventas Totales	226,740	245,088	273,122	283,968	308,310	335,525	181,376	203,873
Costo de Ventas	126,441	134,228	148,756	154,361	167,285	181,715	99,925	110,987
Utilidad Bruta	100,300	110,860	124,366	129,607	141,026	153,809	81,451	92,886
Gastos de Operación	58,556	65,567	73,761	76,709	82,915	90,066	48,538	55,251
EBITDA	41,744	45,292	50,605	52,898	58,111	63,743	32,913	37,635
Depreciación y Amortización	10,425	10,531	12,218	14,737	16,032	17,338	7,962	8,825
Depreciación	8,997	8,919	10,601	13,099	14,392	15,694	6,753	7,616
Amortización de Intangibles	768	836	842	861	865	868	627	627
Amortización de Arrendamientos	660	776	776	776	776	776	582	582
Utilidad Operativa antes de Otros	31,319	34,761	38,387	38,161	42,078	46,405	24,950	28,810
Otros Ingresos y Gastos Netos	-983	-1,272	-1,097	-373	-386	-401	-904	-1,006
Utilidad Operativa después de Otros	30,336	33,490	37,290	37,789	41,692	46,004	24,046	27,803
Ingresos por Intereses	2,411	3,188	2,757	2,377	1,963	1,709	2,578	2,165
Otros Productos Financieros	536	263	248	0	0	0	214	248
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	4,104	4,215	4,715	3,832	3,561	3,083	3,659	3,684
Intereses Pagados por Arrendamiento	132	278	279	284	284	284	209	209
Otros Gastos Financieros	2,936	2,609	1,688	0	0	0	1,515	1,688
Ingreso Financiero Neto	-4,225	-3,652	-3,678	-1,739	-1,882	-1,658	-2,590	-3,167
Resultado Cambiario	-324	-1,046	-233	-1,730	-1,503	-1,099	-739	249
Resultado Integral de Financiamiento	-4,549	-4,697	-3,911	-3,469	-3,385	-2,757	-3,329	-2,918
Utilidad Después del RIF	25,787	28,792	33,380	34,319	38,307	43,247	20,717	24,886
Participación en Asociadas	386	215	337	394	409	424	37	241
Utilidad antes de Impuestos	26,173	29,007	33,716	34,714	38,716	43,671	20,754	25,127
Impuestos sobre la Utilidad	6,547	8,781	10,651	10,414	11,615	13,101	6,128	8,074
Impuestos Causados	5,659	7,841	10,519	9,685	10,802	12,184	7,676	8,123
Impuestos Diferidos	889	941	132	729	813	917	-1,548	-48
Utilidad Neta Consolidada	19,626	20,226	23,065	24,300	27,101	30,570	14,627	17,052
Participación minoritaria en la utilidad	592	690	787	729	813	917	414	607
Participación mayoritaria en la utilidad	19,034	19,536	22,278	23,571	26,288	29,653	14,213	16,445
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas	16.4%	8.1%	11.4%	4.0%	8.6%	8.8%	10.2%	10.5%
Margen Bruto	44.2%	45.2%	45.5%	45.6%	45.7%	45.8%	44.7%	45.7%
Margen EBITDA	18.4%	18.5%	18.5%	18.6%	18.8%	19.0%	18.4%	18.7%
Tasa de Impuestos	25.0%	30.3%	31.6%	30.0%	30.0%	30.0%	23.4%	32.1%
Tasa Pasiva	5.1%	6.0%	6.9%	5.3%	5.0%	4.7%	6.7%	6.3%
Tasa Activa	4.4%	6.6%	5.6%	4.8%	3.8%	3.3%	6.9%	5.6%

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



Escenario Base: Estado de Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario						Acumulado	
	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	3T23	3T24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	26,173	29,007	33,716	34,714	38,716	43,671	20,754	25,127
Provisiones del Periodo	411	758	-497	0	0	0	582	-497
Otras Partidas	1,429	1,474	2,799	0	0	0	1,165	2,799
Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,840	2,233	2,302	0	0	0	1,747	2,302
Depreciación	8,997	8,919	11,810	13,099	14,392	15,694	6,753	7,616
Amortización de Intangibles	768	836	215	861	865	868	627	627
Amortización de Arrendamientos	660	776	194	776	776	776	582	582
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	-250	-94	-75	0	0	0	-130	-75
Pérdida (Reversión) por Deterioro	177	330	315	0	0	0	117	315
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-386	-215	-337	-394	-409	-424	-37	-241
Intereses a Favor	-2,410	-3,188	-2,757	-2,377	-1,963	-1,709	-2,578	-2,165
Fluctuación Cambiaria	0	0	482	1,730	1,503	1,099	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	7,556	7,364	9,846	13,696	15,164	16,304	5,334	6,658
Intereses Devengados	6,368	6,824	6,403	3,832	3,561	3,083	5,173	5,372
Intereses por Arrendamiento y Otros	132	278	279	284	284	284	209	209
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	6,500	7,102	6,683	4,116	3,845	3,367	5,382	5,580
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	42,070	45,706	52,548	52,525	57,724	63,343	33,216	39,667
Decremento (Incremento) en Clientes	-3,420	-1,605	-2,492	-1,697	-1,647	-1,549	1,713	915
Decremento (Incremento) en Inventarios	-178	-779	-1,137	-794	-1,191	-1,327	-260	-1,682
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-1,149	-616	-1,517	-786	-1,765	-1,973	284	-1,484
Incremento (Decremento) en Proveedores	3,538	3,742	5,891	3,049	2,721	3,032	1,934	5,788
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-69	1,140	-4,653	-1,652	-190	-746	-488	-1,969
Capital de trabajo	-1,277	1,883	-3,909	-1,880	-2,071	-2,562	3,183	1,569
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-5,298	-5,300	-9,783	-9,685	-10,802	-12,184	-3,587	-7,387
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-6,575	-3,417	-13,692	-11,565	-12,873	-14,746	-404	-5,818
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	35,495	42,289	38,856	40,960	44,852	48,597	32,812	33,849
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-16,756	-19,613	-22,915	-22,937	-24,390	-25,642	-11,310	-14,837
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	323	178	146	0	0	0	161	146
Inversión en Activos Intangibles	-979	-1,019	-1,326	-1,200	-1,200	-1,200	-643	-1,026
Adquisición de Negocios	-2,897	-1,202	-557	0	0	0	-935	-557
Intereses Cobrados	2,410	3,188	2,757	2,377	1,963	1,709	2,578	2,165
Otros Activos	-1,699	-1,603	129	0	0	0	-1,402	129
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-19,598	-20,070	-21,767	-21,760	-23,627	-25,133	-11,550	-13,980
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	15,897	22,219	17,089	19,200	21,225	23,464	21,262	19,870
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	6,385	113	524	0	0	0	0	524
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	-8,729	-8,363	-75	-2,486	-2,930	-8,495	-8,363	0
Amortización de Arrendamientos	-631	-690	-776	-776	-776	-776	-459	-582
Intereses Pagados	-4,731	-4,537	-4,506	-3,832	-3,561	-3,083	-3,450	-3,475
Intereses Pagados por Arrendamientos	-132	-278	-279	-284	-284	-284	-209	-209
Financiamiento "Ajeno"	-7,838	-13,755	-5,113	-7,378	-7,550	-12,638	-12,481	-3,741
Otras Partidas	-1,547	-321	-1,942	0	0	0	-1,420	-1,942
Dividendos Pagados	-11,467	-12,275	-13,064	-14,170	-14,811	-16,271	-6,099	-6,484
Financiamiento "Propio"	-13,014	-12,597	-15,007	-14,170	-14,811	-16,271	-7,520	-8,427
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-20,852	-26,352	-20,119	-21,548	-22,362	-28,909	-20,000	-12,168
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-4,955	-4,133	-3,030	-2,348	-1,137	-5,445	1,261	7,701
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-2,015	-5,085	2,732	0	0	0	-2,995	2,732
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	47,248	40,277	31,060	30,762	28,414	27,277	40,277	31,060
Efectivo y equiv. al final del Periodo	40,277	31,060	30,762	28,414	27,277	21,831	38,544	41,493
							<i>Cifras UDM</i>	
CAPEX de Mantenimiento	-8,997	-8,919	-10,601	-13,099	-14,392	-15,694	-8,889	-9,781
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	23,719	27,318	29,931	26,801	29,400	31,843	30,182	33,097
Amortización de Deuda	8,729	8,363	75	2,486	2,930	8,495	8,363	0
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización Neta	8,729	8,363	75	2,486	2,930	8,495	8,363	38
Intereses Netos Pagados	2,321	1,350	1,750	1,455	1,598	1,374	1,552	1,787
Servicio de la Deuda	11,049	9,713	1,825	3,942	4,527	9,869	9,915	1,825
DSCR	2.1	2.8	16.4	6.8	6.5	3.2	3.0	18.1
Caja Inicial Disponible	47,248	40,277	31,060	30,762	28,414	27,277	39,206	38,544
DSCR con Caja	6.4	7.0	33.4	14.6	12.8	6.0	7.0	39.2
Deuda Neta a FLE	1.6	1.3	1.4	1.6	1.5	1.3	0.9	0.9
Deuda Neta a EBITDA	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6

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



Escenario Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	Al Cierre						Al Cierre	
	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	3T23	3T24
ACTIVOS TOTALES	277,995	273,520	302,314	301,614	305,401	310,211	274,616	307,924
Activo Circulante	79,211	67,738	70,361	60,671	55,711	52,630	72,756	80,740
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	40,277	31,060	28,906	17,693	10,910	12,651	38,544	41,493
Cuentas por Cobrar a Clientes	13,122	14,508	15,860	16,838	17,609	16,495	11,095	13,059
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3,196	3,241	3,581	3,517	3,662	2,882	3,196	3,541
Inventarios	11,888	11,880	13,243	14,009	14,558	13,398	11,591	13,973
Otros Activos Circulantes	10,729	7,048	8,771	8,614	8,971	7,205	8,329	8,674
Activos No Circulantes	198,783	205,782	231,953	240,943	249,690	257,580	201,860	227,184
Cuentas por Cobrar No Circulantes	139	696	1,587	1,559	1,623	1,690	366	1,937
Inversiones en Asociadas	8,452	9,246	10,201	10,593	10,998	11,416	8,664	10,105
Planta, Propiedad y Equipo	71,205	78,730	96,354	104,743	112,454	119,287	73,986	91,478
Activos Intangibles	103,122	101,162	103,990	104,329	104,664	104,996	101,241	103,904
Crédito Mercantil	23,258	22,340	22,949	22,949	22,949	22,949	22,529	22,949
Otros Intangibles	79,864	78,823	81,041	81,379	81,715	82,047	78,713	80,955
Impuestos Diferidos	7,975	7,772	8,300	8,300	8,300	8,300	9,929	8,300
Otros Activos No Circulantes	7,890	8,175	11,522	11,421	11,652	11,892	7,674	11,460
Otros Activos	5,821	5,788	8,707	8,606	8,837	9,077	5,556	8,645
Activos por Derecho de Uso	2,069	2,387	2,815	2,815	2,815	2,815	2,119	2,815
PASIVOS TOTALES	146,119	139,815	156,056	155,310	157,021	158,904	143,791	160,076
Pasivo Circulante	57,959	54,916	67,979	68,133	73,574	75,375	58,947	70,873
Pasivo con Costo	8,524	140	2,486	2,930	8,495	9,961	38	2,557
Proveedores	25,584	26,062	29,052	32,020	33,276	35,439	22,651	29,357
Impuestos por Pagar	7,981	10,280	10,109	10,210	10,313	10,416	9,933	10,084
Otros sin Costo	15,871	18,433	26,331	22,973	21,491	19,559	26,325	28,875
Otras Cuentas por Pagar	13,964	16,127	24,352	20,993	19,511	17,579	24,039	26,896
Pasivo por Arrendamiento	472	752	818	818	818	818	609	818
Otros sin Costo	1,435	1,554	1,162	1,162	1,162	1,162	1,676	1,162
Pasivos no Circulantes	88,160	84,899	88,078	87,177	83,446	83,529	84,844	89,203
Pasivo con Costo	70,146	65,074	68,485	66,835	62,367	61,677	66,123	69,325
Impuestos Diferidos	2,839	3,321	4,871	5,275	5,654	6,057	3,047	4,721
Otros Pasivos No Circulantes	15,176	16,504	14,722	15,068	15,426	15,795	15,674	15,157
Pasivo por Arrendamiento	1,663	1,769	2,205	2,205	2,205	2,205	1,615	2,205
Beneficios a Empleados y Provisiones	10,345	10,067	10,490	10,836	11,194	11,563	9,927	10,925
Otros Pasivos	3,168	4,668	2,027	2,027	2,027	2,027	0	2,027
CAPITAL CONTABLE	131,876	133,705	146,258	146,304	148,381	151,307	130,825	147,848
Minoritario	6,491	6,680	7,695	8,099	8,477	8,880	6,597	7,545
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	5,899	5,989	6,938	7,695	8,099	8,477	6,184	6,938
Utilidad del Ejercicio	592	690	757	404	379	403	414	607
Mayoritario	125,384	127,025	138,563	138,205	139,903	142,426	124,228	140,303
Capital Contribuido	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620
Utilidades Acumuladas y Otros	58,730	59,869	69,658	77,524	80,043	81,775	62,395	76,238
Utilidad del Ejercicio	19,034	19,536	21,285	13,061	12,240	13,031	14,213	16,445
Deuda Total	78,669	65,214	70,971	69,764	70,862	71,638	66,161	71,882
Deuda Neta	38,392	34,154	42,065	52,071	59,952	58,987	27,617	30,388
Días Cuentas por Cobrar	16	17	18	18	18	18	17	18
Días Inventario	38	33	31	31	31	30	33	31
Días Proveedores	68	62	64	64	65	66	62	64

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



Escenario Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario						Acumulado	
	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	3T23	3T24
Ventas Totales	226,740	245,088	270,574	265,731	276,750	288,183	181,376	203,873
Costo de Ventas	126,441	134,228	148,233	150,927	156,907	163,100	99,925	110,987
Utilidad Bruta	100,300	110,860	122,341	114,805	119,843	125,082	81,451	92,886
Gastos de Operación	58,556	65,567	74,414	77,156	82,315	85,571	48,538	55,251
EBITDA	41,744	45,292	47,927	37,649	37,528	39,511	32,913	37,635
Depreciación y Amortización	10,425	10,531	12,218	14,635	15,700	16,666	7,962	8,825
Depreciación	8,997	8,919	10,601	12,998	14,059	15,021	6,753	7,616
Amortización de Intangibles	768	836	842	861	865	868	627	627
Amortización de Arrendamientos	660	776	776	776	776	776	582	582
Utilidad Operativa antes de Otros	31,319	34,761	35,709	23,014	21,828	22,845	24,950	28,810
Otros Ingresos y Gastos Netos	-983	-1,272	-1,097	-371	-383	-396	-904	-1,006
Utilidad Operativa después de Otros	30,336	33,490	34,612	22,643	21,445	22,450	24,046	27,803
Ingresos por Intereses	2,411	3,188	2,654	1,594	1,122	837	2,578	2,165
Otros Productos Financieros	536	263	248	0	0	0	214	248
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	4,104	4,215	4,715	3,832	3,561	3,453	3,659	3,684
Intereses Pagados por Arrendamiento	132	278	279	284	284	284	209	209
Otros Gastos Financieros	2,936	2,609	1,688	0	0	0	1,515	1,688
Ingreso Financiero Neto	-4,225	-3,652	-3,780	-2,522	-2,722	-2,900	-2,590	-3,167
Resultado Cambiario	-324	-1,046	1,087	-1,276	-1,101	-776	-739	249
Resultado Integral de Financiamiento	-4,549	-4,697	-2,694	-3,799	-3,823	-3,676	-3,329	-2,918
Utilidad Después del RIF	25,787	28,792	31,918	18,844	17,621	18,773	20,717	24,886
Participación en Asociadas	386	215	337	392	405	418	37	241
Utilidad antes de Impuestos	26,173	29,007	32,255	19,236	18,026	19,192	20,754	25,127
Impuestos sobre la Utilidad	6,547	8,781	10,213	5,771	5,408	5,757	6,128	8,074
Impuestos Causados	5,659	7,841	10,112	5,367	5,029	5,354	7,676	8,123
Impuestos Diferidos	889	941	101	404	379	403	-1,548	-48
Utilidad Neta Consolidada	19,626	20,226	22,042	13,465	12,618	13,434	14,627	17,052
Participación minoritaria en la utilidad	592	690	757	404	379	403	414	607
Participación mayoritaria en la utilidad	19,034	19,536	21,285	13,061	12,240	13,031	14,213	16,445
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas	16.4%	8.1%	10.4%	-1.8%	4.1%	4.1%	10.2%	10.5%
Margen Bruto	44.2%	45.2%	45.2%	43.2%	43.3%	43.4%	44.7%	45.7%
Margen EBITDA	18.4%	18.5%	17.7%	14.2%	13.6%	13.7%	18.4%	18.7%
Tasa de Impuestos	25.0%	30.3%	31.7%	30.0%	30.0%	30.0%	23.4%	32.1%
Tasa Pasiva	5.1%	6.0%	6.9%	5.4%	5.1%	4.8%	6.7%	6.3%
Tasa Activa	4.4%	6.6%	5.4%	3.7%	3.1%	2.5%	6.9%	5.6%

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



Escenario Estrés: Estado de Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario						Acumulado	
	2022*	2023*	2024P	2025P	2026P	2027P	3T23	3T24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	26,173	29,007	32,255	19,236	18,026	19,192	20,754	25,127
Provisiones del Periodo	411	758	-497	0	0	0	582	-497
Otras Partidas	1,429	1,474	2,799	0	0	0	1,165	2,799
Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,840	2,233	2,302	0	0	0	1,747	2,302
Depreciación	8,997	8,919	11,810	12,998	14,059	15,021	6,753	7,616
Amortización de Intangibles	768	836	215	861	865	868	627	627
Amortización de Arrendamientos	660	776	194	776	776	776	582	582
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-250	-94	-75	0	0	0	-130	-75
Pérdida (Reversión) por Deterioro	177	330	315	0	0	0	117	315
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-386	-215	-337	-392	-405	-418	-37	-241
Intereses a Favor	-2,410	-3,188	-2,654	-1,594	-1,122	-837	-2,578	-2,165
Fluctuación Cambiaria	0	0	-837	1,276	1,101	776	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	7,556	7,364	8,630	13,926	15,274	16,186	5,334	6,658
Intereses Devengados	6,368	6,824	6,403	3,832	3,561	3,453	5,173	5,372
Intereses por Arrendamiento y Otros	132	278	279	284	284	284	209	209
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	6,500	7,102	6,683	4,116	3,845	3,737	5,382	5,580
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	42,070	45,706	49,869	37,278	37,145	39,115	33,216	39,667
Decremento (Incremento) en Clientes	-3,420	-1,605	-1,886	-979	-771	1,114	1,713	915
Decremento (Incremento) en Inventarios	-178	-779	-951	-766	-549	1,161	-260	-1,682
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-1,149	-616	-1,332	351	-799	2,240	284	-1,484
Incremento (Decremento) en Proveedores	3,538	3,742	5,483	2,968	1,256	2,163	1,934	5,788
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-69	1,140	-4,923	-2,911	-1,021	-1,459	-488	-1,969
Capital de trabajo	-1,277	1,883	-3,610	-1,336	-1,885	5,219	3,183	1,569
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-5,298	-5,300	-9,376	-5,367	-5,029	-5,354	-3,587	-7,387
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-6,575	-3,417	-12,985	-6,703	-6,914	-135	-404	-5,818
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	35,495	42,289	36,884	30,575	30,231	38,980	32,812	33,849
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-16,756	-19,613	-22,699	-21,387	-21,770	-21,855	-11,310	-14,837
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	323	178	146	0	0	0	161	146
Inversión en Activos Intangibles	-979	-1,019	-1,326	-1,200	-1,200	-1,200	-643	-1,026
Adquisición de Negocios	-2,897	-1,202	-557	0	0	0	-935	-557
Intereses Cobrados	2,410	3,188	2,654	1,594	1,122	837	2,578	2,165
Otros Activos	-1,699	-1,603	129	0	0	0	-1,402	129
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-19,598	-20,070	-21,652	-20,994	-21,848	-22,218	-11,550	-13,980
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	15,897	22,219	15,232	9,581	8,383	16,762	21,262	19,870
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	6,385	113	524	0	2,927	8,495	0	524
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	-8,729	-8,363	-73	-2,483	-2,930	-8,495	-8,363	0
Amortización de Arrendamientos	-631	-690	-776	-776	-776	-776	-459	-582
Intereses Pagados	-4,731	-4,537	-4,506	-3,832	-3,561	-3,453	-3,450	-3,475
Intereses Pagados por Arrendamientos	-132	-278	-279	-284	-284	-284	-209	-209
Financiamiento "Ajeno"	-7,838	-13,755	-5,111	-7,375	-4,624	-4,513	-12,481	-3,741
Otras Partidas	-1,547	-321	-1,942	0	0	0	-1,420	-1,942
Dividendos Pagados	-11,467	-12,275	-13,064	-13,420	-10,542	-10,508	-6,099	-6,484
Financiamiento "Propio"	-13,014	-12,597	-15,007	-13,420	-10,542	-10,508	-7,520	-8,427
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-20,852	-26,352	-20,117	-20,795	-15,166	-15,021	-20,000	-12,168
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-4,955	-4,133	-4,886	-11,214	-6,783	1,741	1,261	7,701
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-2,015	-5,085	2,732	0	0	0	-2,995	2,732
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	47,248	40,277	31,060	28,906	17,693	10,910	40,277	31,060
Efectivo y equiv. al final del Periodo	40,277	31,060	28,906	17,693	10,910	12,651	38,544	41,493
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
CAPEX de Mantenimiento	-8,997	-8,919	-10,601	-12,998	-14,059	-15,021	-8,889	-9,781
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	23,719	27,318	27,960	16,517	15,112	22,898	30,182	33,097
Amortización de Deuda	8,729	8,363	73	2,483	2,930	8,495	8,363	0
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización Neta	8,729	8,363	73	2,483	2,930	8,495	8,363	38
Intereses Netos Pagados	2,321	1,350	1,852	2,238	2,438	2,616	1,552	1,787
Servicio de la Deuda	11,049	9,713	1,925	4,722	5,368	11,112	9,915	1,825
DSCR	2.1	2.8	14.5	3.5	2.8	2.1	3.0	18.1
Caja Inicial Disponible	47,248	40,277	31,060	28,906	17,693	10,910	39,206	38,544
DSCR con Caja	6.4	7.0	30.7	9.6	6.1	3.0	7.0	39.2
Deuda Neta a FLE	1.6	1.3	1.5	3.2	4.0	2.6	0.9	0.9
Deuda Neta a EBITDA	0.9	0.8	0.9	1.4	1.6	1.5	0.6	0.6

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



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 años calendario.

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 de años calendario.

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.

Coefficiente 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	20%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	40%
ACP	20%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Ponderación de Periodos

t-1	13%
t0	17%
t1	35%
t2	20%
t3	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%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero 2024
Calificación anterior	KOF LP: HR AAA Perspectiva Estable KOF CP: HR+1
Fecha de última acción de calificación	29 de noviembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22-3T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna e información auditada por EY para 2022-2023
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS