

FECHA: 18/03/2026

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	SP
RAZÓN SOCIAL	S&P GLOBAL RATINGS S.A. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P National Ratings asignó calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' a Bepensa Bebidas; la perspectiva es estable

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la acción de calificación

* Esperamos que el desempeño operativo y financiero de Bepensa Bebidas, S.A. de C.V. (Bepensa Bebidas) se mantenga resiliente en 2026, dada su fuerte generación de flujo de efectivo y bajos niveles de apalancamiento, que se reflejan en un índice de deuda neta a EBITDA por debajo de 2x (veces).

* Estimamos que sus ingresos se ubiquen cerca de \$22,700 millones de pesos mexicanos (MXN) en 2026, a pesar de las presiones en sus volúmenes, como resultado del incremento al Impuesto Especial de Productos y Servicios (IEPS) a bebidas saborizadas en México, y prevemos una recuperación gradual hacia 2027-2028.

* Consideramos que su posición dominante en el sureste de México, la fortaleza del portafolio del sistema de The Coca-Cola Co. y su capacidad de trasladar parcialmente los incrementos de costos a precios respaldan su operación.

* El 18 de marzo de 2026, S&P National Ratings asignó sus calificaciones crediticias de emisor en escala nacional de largo plazo de 'mxAAA' y de corto plazo de 'mxA-1+' a Bepensa Bebidas. La perspectiva es estable.

* La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Bepensa Bebidas conservará un desempeño operativo y financiero sólido, respaldado por la fuerte generación de flujo y los relativamente bajos niveles de apalancamiento, con un índice de deuda neta a EBITDA ajustado menor de 2x y una posición de liquidez suficiente, con fuentes sobre usos mayores a 1.1x.

Fundamento de la acción de calificación

Esperamos que el perfil crediticio de Bepensa Bebidas se mantenga estable en 2026, a pesar de la presión temporal en los volúmenes por el aumento del IEPS. Esperamos que el volumen de ventas de la compañía registre una moderada caída durante 2026, debido, principalmente, al incremento del IEPS aplicable a bebidas saborizadas en México. Si bien, estimamos una caída en el volumen en México, también, esperamos un crecimiento en el de República Dominicana, lo que se traduciría en una ligera contracción general en la cifra consolidada para 2026. No obstante, consideramos que este impacto será transitorio, con una normalización gradual de los volúmenes hacia 2027. Por otro lado, esperamos que la estrategia de precios de la compañía derive en un crecimiento modesto de los ingresos consolidados de cerca de 1.5% en 2026, condicionado por un entorno macroeconómico débil y menor confianza del consumidor. Para 2027, esperamos mayor crecimiento de sus ingresos, en torno a 6.1%.

En nuestra opinión, la operación de Bepensa Bebidas continuará mostrando resiliencia, sustentada por la demanda casi inelástica de las bebidas carbonatadas, su posición dominante en la Península de Yucatán y la fortaleza del portafolio de productos del sistema Coca-Cola. Además, esperamos que la compañía continúe implementando estrategias como el traslado del incremento del impuesto a los precios finales. Históricamente, esta política le ha permitido preservar la estabilidad de márgenes mediante ajustes de precios y optimización de su mezcla de productos.

Posición competitiva dominante y estabilidad estructural del sector respaldan un perfil de negocio 'Fuerte'. Consideramos que el perfil de riesgo de negocio de Bepensa Bebidas está respaldado por su posición competitiva predominante en su territorio de operación principal y por la estabilidad estructural del sector de bebidas. La compañía opera como embotellador autorizado por el sistema Coca-Cola en territorios exclusivos que incluyen los estados de Yucatán, Campeche y Quintana Roo en México, así como toda la República Dominicana. En el sureste de México, Bepensa Bebidas mantiene una participación de mercado dominante, reflejo de una penetración significativa del portafolio Coca-Cola y una red de distribución consolidada. Además, la compañía se beneficia del alto consumo en la Península de Yucatán, ya que es una de las zonas con mayor consumo per cápita del país. Adicionalmente, sus operaciones en el sureste de México cuentan con una ventaja relativa, en términos de

FECHA: 18/03/2026

disponibilidad de recursos hídricos, que es un insumo clave para la producción de bebidas.

Desde el punto de vista de rentabilidad, estimamos que la operación mexicana mantendrá márgenes EBITDA cercanos a 15%-16%, comparables con los de otros embotelladores en mercados con perfiles similares. En contraste, la rentabilidad de sus operaciones en República Dominicana es menor, aunque dentro de rangos consistentes con la industria. Esto debido a la mayor competencia con marcas locales y un menor arraigo del portafolio Coca-Cola.

Indicadores crediticios sólidos y apalancamiento estable sustentan un perfil de riesgo financiero 'Mínimo'. Esperamos que Bepensa Bebidas reporte indicadores financieros sólidos, respaldados por una generación consistente de flujo operativo y niveles de apalancamiento relativamente bajos, lo que sustenta nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero en la categoría de 'Mínimo'. Proyectamos que el índice de deuda ajustada a EBITDA se ubique entre 1.5x y 1.8x durante el periodo 2025-2027. Preveamos un flujo de efectivo operativo (CFO, por sus siglas en inglés) anual, en promedio de alrededor de \$2,200 millones de pesos mexicanos (MXN) en 2026 y 2027, lo que proporciona flexibilidad para cubrir inversiones de capital. Esperamos que las necesidades de financiamiento de la compañía se mantengan moderadas, orientadas principalmente a inversiones de mantenimiento, expansión operativa y refinanciamiento de deuda existente. Finalmente, estimamos que la distribución de dividendos de la compañía dependerá del exceso de flujo de efectivo, lo que se traducirá en niveles de endeudamiento estables.

Perspectiva

La perspectiva estable de la calificación de largo plazo refleja nuestra expectativa de que Bepensa Bebidas mantendrá un desempeño operativo y financiero sólido durante los próximos 12 meses, respaldado por su cartera de productos y la participación de mercado preponderante que mantiene en su principal territorio. Esto debería mantener su índice ajustado de deuda a EBITDA por debajo de 2.0x en los próximos dos años, incluso considerando inversiones recurrentes en capital de trabajo, mantenimiento de infraestructura y un nivel prudente de distribución de dividendos.

Escenario negativo

Podríamos considerar una acción de calificación negativa si el EBITDA y el flujo de caja de Bepensa Bebidas caen drásticamente, y se traduce en un índice ajustado de deuda a EBITDA de manera sostenida por encima de 2x, o si observamos un debilitamiento de la liquidez. En tal escenario, esperaríamos que el perfil crediticio del grupo se vería debilitado también.

Consideramos que dichos escenarios podrían materializarse en caso de que se presente alguno de los siguientes escenarios:

- * La caída esperada en los volúmenes de operación en México sea más severa y de mayor duración que lo estimado, sin un ajuste consecuente en las principales salidas de flujo de efectivo de la compañía, como gasto de capital y pago de dividendos.
- * La compañía sea más agresiva con el uso de deuda, como adquisiciones financiadas con deuda, incrementos significativos en los dividendos o inversiones de capital, que excedan la generación interna de flujo de efectivo, o
- * Si la compañía no realiza refinanciamientos de vencimientos de deuda, y acumula pasivos financieros en el corto plazo, y esto deteriora su posición de liquidez, con fuentes sobre usos por debajo de 1.1x.

Finalmente, un deterioro del perfil crediticio del grupo, Bepensa, S.A. de C.V. (no calificado), podría llevarnos a bajar la calificación de Bepensa Bebidas. Esto podría darse por un detrimento significativo de otras divisiones del grupo.

Escenario positivo

La empresa ya cuenta con las calificaciones más altas en nuestra escala nacional, por lo que no existe un escenario al alza.

Descripción de la empresa

Bepensa Bebidas es una empresa mexicana subsidiaria de Bepensa, S.A. de C.V., dedicada principalmente a la producción, comercialización, distribución y venta de bebidas refrescantes no alcohólicas (carbonatadas, no carbonatadas, agua purificada, jugos y lácteos) y la comercialización de bebidas alcohólicas de baja graduación listas para beber (ready-to-drink) de las marcas propiedad de, o licenciadas por The Coca-Cola Co. (TCCC). Bepensa Bebidas opera la franquicia de TCCC en el sureste de México, en los Estados de Yucatán, Campeche y Quintana Roo. De igual manera, la compañía opera en todo el territorio de República Dominicana, en donde es el único embotellador del sistema Coca-Cola. Bepensa Bebidas distribuye sus productos directamente a sus clientes a través de sus diversos centros de distribución (CEDIs) y atiende a una población de más de 5.5 millones de personas en la Península y más de 11.4 millones en República Dominicana.

Bepensa Bebidas cuenta con 12 plantas embotelladoras (tres de refrescos y nueve de agua purificada), 37 líneas de producción, 38 centros de distribución, 1,399 rutas de distribución y casi 11,000 empleados en México y República Dominicana.

Nuestro escenario base

Supuestos

* Crecimiento del PIB real en México de 1.4% en 2026 y de 2.1% en 2027, e inflación promedio de 3.5% en 2026 y de 3.1% en 2027.

* Crecimiento del PIB real en República Dominicana de 6.0% en 2026 y de 5.0% en 2027, e inflación promedio de 4.0% en 2026 y 2027.

FECHA: 18/03/2026

- * Tipo de cambio promedio de MXN19.2 por US\$1 en 2026 y de MXN 19.5 por US\$1 en 2027, aunque no se descarta una mayor volatilidad en los mercados cambiarios.
- * Ligera disminución del volumen consolidado en 2026, principalmente, como resultado de las débiles condiciones macroeconómicas, la débil confianza del consumidor y el aumento del IEPS a las bebidas con azúcares añadidos en México en 2026.
- * Aumentos en los precios promedio de los productos de la compañía, generalmente en línea o por encima de las tasas de inflación que pronosticamos para los países donde opera.
- * Crecimiento de los ingresos de alrededor de 1.5% en 2026 y de aproximadamente un 6.1% en 2027.
- * Un margen EBITDA estable en torno al 14.1% en 2026 y 14.2% en 2027, gracias a la gestión controlada de los gastos operativos y a un plan de cobertura para los precios de las materias primas.
- * Inversión en capital equivalente a 9.0% de los ingresos totales en 2026 y a 6.0% en 2027.
- * No se realizarán adquisiciones en los próximos dos años. Distribución de dividendos por aproximadamente MXN482 millones en 2026 y MXN497 millones en 2027 (aunque los montos finales dependerán en gran medida del flujo de caja y la estrategia de distribución de efectivo de la compañía). Al ser una compañía privada, la distribución de dividendos es más flexible.

?

Indicadores Principales

Bepensa Bebidas S.A. de C.V.- Proyecciones de los indicadores principales

Fin del periodo 31 de diciembre de 2023 31 de diciembre de 2024 31 de diciembre de 2025 31 de diciembre de 2026 31 de diciembre de 2027

Millones de MXN 2023r 2024r 2025r 2026p 2027p

Ingresos 19,535 21,687 22,411 22,753 24,142

EBITDA 3,008 3,014 3,136 3,212 3,429

Fondos de operaciones (FFO) 1,783 1,950 2,137 2,052 2,216

Gasto por intereses 495 616 683 690 690

Flujo de efectivo de operaciones (CFO) 2,213 1,918 1,959 2,378 2,148

Gasto de capital (capex) 1,876 2,481 1,964 2,048 1,400

Flujo de efectivo operativo libre (FOCF) 337 (563) (6) 330 748

Dividendos 977 815 769 482 497

Flujo de efectivo discrecional (DCF) (640) (1,378) (775) (153) 250

Deuda 3,402 4,354 5,589 5,585 5,378

Índices ajustados

Deuda/EBITDA (x) 1.1 1.4 1.8 1.7 1.6

FFO/deuda (%) 52.4 44.8 38.2 36.7 41.2

Cobertura de intereses con EBITDA (x) 6.1 4.9 4.6 4.7 5.0

CFO/deuda (%) 65.1 44.1 35.0 42.6 39.9

FOCF/deuda (%) 9.9 (12.9) (0.1) 5.9 13.9

DCF/deuda (%) (18.8) (31.7) (13.9) (2.7) 4.7

Crecimiento anual de los ingresos (%) 12.0 11.0 3.3 1.5 6.1

Margen de EBITDA (%) 15.4 13.9 14.0 14.1 14.2

Todas las cifras ajustadas por S&P National Ratings. R-Real. E-Estimación. P-Proyección. *MXN: Pesos mexicanos.

Liquidez

Evalúamos la liquidez de Bepensa como 'Suficiente', ya que prevemos que sus fuentes de efectivo serán al menos 1.1x superiores a sus usos de efectivo en los próximos 12 meses. Además, prevemos que su índice de fuentes menos usos se mantendrá positivo, incluso si el EBITDA previsto disminuye un 15 %. Además, consideramos que, si bien Bepensa no tiene una posición particularmente sólida en los mercados crediticios, o un amplio historial de relaciones sólidas con los bancos en comparación con otras compañías similares que calificamos, la estructura de la compañía ha permitido un enfoque en la mejora de la solvencia y el aumento del margen de liquidez.

Principales fuentes de liquidez:

* Efectivo y equivalentes por MXN369.8 millones al 31 de diciembre de 2025, y

* Fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) por MXN2,482.5 millones para los próximos 12 meses.

?

Principales usos de la liquidez:

FECHA: 18/03/2026

* Vencimientos de deuda de corto plazo por MXN1,735.8 millones al 31 de diciembre de 2025.

* Salidas de flujo de capital de trabajo por MXN148.3 millones para los siguientes 12 meses.

* Capex por MXN549.3 millones para los próximos 12 meses

Restricciones financieras (covenants)

Bepensa no tiene restricciones financieras (covenants) en ninguno de sus certificados bursátiles senior no garantizados. Sin embargo, la compañía está sujeta a algunos covenants sobre los créditos bancarios que incluyen índices de apalancamiento menor de 2x y un índice de cobertura de intereses mayor a 2x.

Clasificaciones de los componentes de las calificaciones

Calificación crediticia de emisor en escala nacional de México mxAAA/Estable/mxA-1+

Riesgo del negocio Fuerte

Riesgo de la industria Bajo

Posición Competitiva Fuerte

Riesgo financiero Mínimo

Flujo de efectivo/apalancamiento Mínimo

Ancla mxaaa

Modificadores

Estructura de capital Neutral

Liquidez Suficiente

Administración y gobierno corporativo Neutral

Ajuste holístico Neutral

Perfil crediticio individual mxaaa

Criterios

* Metodología para calificar empresas en escala nacional en México, 1 de septiembre de 2025.

* Metodología: Consideraciones complementarias para calificaciones en escala nacional en México, 1 de septiembre de 2025.

Artículos Relacionados

* Descripción General del Proceso de Calificación Crediticia

* Definiciones de Calificaciones en Escala Nacional para México

?

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2025.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P National Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P National Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P National Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 18/03/2026

es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P National Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Contactos

David Mancera, Ciudad de México, +52 (55) 5081-4502; david.mancera@spglobal.com

Santiago Cajal, Ciudad de México, +52 (55) 5081-4521; santiago.cajal@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR