

KOF LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

KOF CP
HR+1

Corporativos
4 de diciembre de 2025
A NRSRO Rating**

2023
HR AAA
Perspectiva Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable

2025
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 debe a su continuo bajo nivel de apalancamiento neto y una estructura de deuda mayoritariamente a largo plazo. Este resultado se dio a pesar de la revisión a la baja en nuestras estimaciones de Flujo Libre de Efectivo (FLE) respecto a la revisión previa, resultado del FLE observado de manera acumulada al tercer trimestre del 2025 (3T25), así como del posible impacto por el incremento en el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) sobre bebidas azucaradas y la introducción de un nuevo impuesto especial a las bebidas endulzadas en México durante 2026. No obstante, a pesar de los recortes en nuestras estimaciones en flujo operativo, esperamos que la Empresa alcance un promedio ponderado estimado de 2.2 años en Años de Pago de Deuda Neta a FLE, Cobertura de Servicio de la Deuda (DSCR por sus iniciales en inglés) de 3.0 veces (x) y DSCR con Caja de 6.5x, por lo que dichas métricas se mantendrían en los niveles máximos de fortaleza de la curva.

Esperamos que los niveles de FLE alcancen P\$32,107 millones (m) para 2027, impulsados por un continuo enfoque en la estrategia omnicanal (Juntos+) y una sólida posición en el mercado que le permitiría a la Empresa ofrecer un portafolio robusto de productos y marcas que se adapten a diversas dinámicas del mercado y ocasiones de consumo. De igual forma, la calificación refleja la estructura de deuda de largo plazo de KOF (~95.3% de la deuda total al 3T25), donde esperamos refinanciamientos parciales de vencimientos de deuda bursátil durante el periodo proyectado debido a los niveles proyectados de caja. Finalmente, la calificación mantiene un ajuste positivo debido a su posicionamiento en la industria en las diferentes regiones donde opera, y se ratifican las tres etiquetas en Superior en aspectos ASG (ESG, por sus siglas en inglés), lo cual se considera como un factor positivo para la evaluación cualitativa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Ejercicio Fiscal	Reportado			Escenario Base			Escenario de Estrés			Prom. Ponderado		Grado de Estrés
	2023	2024	2025*	2026	2027	2028	2026	2027	2028	Base	Estrés	
Ventas Totales	245,088	279,793	291,511	293,342	307,642	328,629	267,348	275,505	288,960	304,989	274,310	-10.1%
EBITDA	45,292	52,762	54,414	51,263	56,224	62,030	36,014	46,205	50,194	54,987	41,965	-23.7%
Margen EBITDA	18.5%	18.9%	18.7%	17.5%	18.3%	18.9%	13.5%	16.8%	17.4%	18.0%	15.2%	(275)
Flujo Libre de Efectivo	27,318	33,345	21,916	21,220	28,841	32,107	12,161	21,874	25,042	25,730	17,697	-31.2%
Servicio de la Deuda	9,713	2,366	4,910	6,473	10,683	12,060	6,642	11,099	12,703	8,873	9,214	3.8%
Deuda Total	65,214	73,697	78,426	78,633	78,605	76,908	78,633	80,905	84,208	78,256	80,477	2.8%
Deuda Neta	34,154	40,918	46,732	53,854	54,229	52,344	61,110	63,885	64,416	53,638	62,611	16.7%
DSCR	2.8x	14.1x	4.5x	3.3x	2.7x	2.7x	1.8x	2.0x	2.0x	3.0x	1.9x	-36.2%
DSCR con Caja	7.0x	27.2x	11.1x	8.2x	5.0x	4.7x	6.3x	3.5x	3.3x	6.5x	4.9x	-25.0%
Deuda Neta a FLE	1.3	1.2	2.1	2.5	1.9	1.6	5.0	2.9	2.6	2.2	3.9	80.8%
ACP	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	-6.2%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa. Proyecciones a partir del 4T25.

*Cuando existe tres trimestres de información reportada en el año fiscal actual se considera ese año como un año histórico, proyectando el último trimestre.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ingresos Totales.** De manera acumulada al 3T25, la Empresa reportó ingresos totales por P\$213,984m, lo cual refleja un crecimiento anual del 5.0% a/a y +2.2% con respecto a nuestras estimaciones. Esto como resultado de un incremento anual del precio promedio¹ de 6.9% en México y Centroamérica, así como de 12.8% en Sudamérica, lo cual contrarrestó la caída de 5.4% presentada en el volumen de venta en México y Centroamérica que alcanzó 1,802 Cajas Unidad (MCU)² (vs. 1,905 MCU acumulados al 3T24) y Sudamérica con un crecimiento en el volumen de venta del 1.1%.
- **Caída en FLE.** KOF alcanzó un FLE por P\$12,070m acumulado al 3T25, mostrando una caída significativa de 57.4% en comparación al 3T24 acumulado y 56.4% en nuestro escenario base. La desviación negativa se debe a mayores requerimientos de flujo de capital de trabajo, pagos de impuestos elevados por una mayor operación, incremento en la provisión de CAPEX de mantenimiento, presión en Otro Flujo de Resultados, así como por un impacto negativo por efectos cambiarios en el efectivo, los cuales no pudieron ser compensados por mayor EBITDA.
- **Métricas sólidas a pesar del incremento en deuda y reducción en FLE.** La Empresa reportó una deuda total de P\$77,652m, lo que representa un incremento de 5.4% frente a los P\$73,697m al 4T24 y +9.2% frente a nuestras estimaciones para el 3T25. Este aumento se explica principalmente por la emisión de unas Senior Notes por US\$500m durante el 2T25 con vencimiento en 2035, amortización *bullet* y con una tasa de interés fija del 5.1%. Adicionalmente, la Empresa incurrió en endeudamiento de corto plazo en Argentina y Colombia, lo cual no se encontraba dentro de nuestras proyecciones. 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.

¹ Promedio para 1T25-3T25.

² Comprende 5,678.12 mililitros (ml) de producto terminado (24 porciones de 237 ml) y, aplicado a fuentes de soda se refiere al volumen de polvos, jarabe y concentrado que se necesita para producir 5,678.12 ml de producto terminado.



Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento moderado en ingresos.** Estimamos una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 4.1% para 2025-2028 como resultado de un crecimiento en volumen y precio, a pesar de un retroceso moderado en 2026 por el desempeño esperado de México. Estimamos 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 2028, la Empresa alcance una deuda total de P\$76,908m (vs. P\$78,426m en 2025) y deuda neta por P\$52,344m (vs. P\$46,732m en 2025). Nuestros escenarios incorporan refinanciamientos parciales de vencimientos de deuda bursátil en el mercado mexicano, resultado de un incremento en el flujo de operación hacia 2028.
- **Métricas de Calificación en Niveles Máximos de Fortaleza durante periodo proyectado.** Derivado de un crecimiento en FLE hacia 2028, y a pesar de vencimientos de deuda significativos para 2027-2028, 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 1.6 años para 2028.

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 de ventas (12.5% del total del volumen de ventas del sistema Coca-Cola en el mundo, con cifras de 2024). 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 ratificó 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.

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. 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al Cierre						Al Cierre	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
ACTIVOS TOTALES	273,520	307,986	320,825	329,528	341,787	355,207	307,924	315,274
Activo Circulante	67,738	75,132	77,563	78,511	81,461	84,756	80,740	77,127
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	31,060	32,779	31,694	24,779	24,377	24,564	41,493	34,893
Cuentas por Cobrar a Clientes	14,508	15,144	17,487	21,108	22,520	24,039	13,059	13,798
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3,241	3,476	3,501	4,258	4,615	4,601	3,541	3,532
Inventarios	11,880	14,059	14,249	17,559	18,594	19,417	13,973	13,909
Otros Activos Circulantes	7,048	9,675	10,632	10,807	11,356	12,135	8,674	10,995
Activos No Circulantes	205,782	232,854	243,262	251,017	260,326	270,451	227,184	238,147
Cuentas por Cobrar No Circulantes	696	2,000	1,758	1,761	1,783	1,816	1,937	2,100
Inversiones en Asociadas	9,246	10,233	10,923	11,378	11,850	12,340	10,105	10,812
Planta, Propiedad y Equipo	78,730	99,381	110,032	116,802	124,683	133,217	91,478	105,685
Activos Intangibles	101,162	101,876	103,393	103,880	104,516	105,143	103,904	103,231
Crédito Mercantil	22,340	22,012	22,437	22,437	22,437	22,437	22,949	22,437
Otros Intangibles	78,823	79,864	80,956	81,444	82,079	82,706	80,955	80,794
Impuestos Diferidos	7,772	6,209	6,923	6,923	6,923	6,923	8,300	6,923
Otros Activos No Circulantes	8,175	13,155	10,234	10,272	10,572	11,013	11,460	9,396
Otros Activos	5,788	10,165	7,664	7,703	8,003	8,443	8,645	6,826
Activos por Derecho de Uso	2,387	2,989	2,569	2,569	2,569	2,569	2,815	2,569
PASIVOS TOTALES	139,815	157,445	172,429	175,551	179,244	181,133	160,076	165,861
Pasivo Circulante	54,916	67,171	76,238	82,000	85,672	83,122	70,873	70,339
Pasivo con Costo	140	3,314	4,290	8,497	9,958	5,493	2,557	3,630
Proveedores	26,062	33,114	33,898	35,118	36,746	38,107	29,357	30,881
Impuestos por Pagar	10,280	10,566	10,466	10,409	10,594	10,744	10,084	8,461
Otros sin Costo	18,433	20,176	27,584	27,976	28,374	28,778	28,875	27,367
Otras Cuentas por Pagar	16,127	18,042	24,319	24,711	25,108	25,513	26,896	24,102
Pasivo por Arrendamiento	752	889	857	857	857	857	818	857
Otros sin Costo	1,554	1,245	2,408	2,408	2,408	2,408	1,162	2,408
Pasivos no Circulantes	84,899	90,274	96,191	93,552	93,572	98,010	89,203	95,521
Pasivo con Costo	65,074	70,383	74,136	70,136	68,647	71,415	69,325	74,022
Impuestos Diferidos	3,321	4,317	5,677	6,596	7,659	8,867	4,721	5,397
Otros Pasivos No Circulantes	16,504	15,573	16,377	16,820	17,266	17,729	15,157	16,101
Pasivo por Arrendamiento	1,769	2,295	2,007	2,007	2,007	2,007	2,205	2,007
Beneficios a Empleados y Provisiones	10,067	11,178	11,626	12,068	12,515	12,978	10,925	11,350
Otros Pasivos	4,668	2,100	2,745	2,745	2,745	2,745	0	2,745
CAPITAL CONTABLE	133,705	150,542	148,396	153,976	162,543	174,075	147,848	149,413
Minoritario	6,680	7,113	8,316	9,207	10,239	11,411	7,545	8,045
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	5,989	6,293	7,263	8,316	9,207	10,239	6,938	7,263
Utilidad del Ejercicio	690	820	1,054	891	1,032	1,172	607	782
Mayoritario	127,025	143,428	140,079	144,769	152,304	162,664	140,303	141,368
Capital Contribuido	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620
Utilidades Acumuladas y Otros	59,869	72,080	69,862	76,611	80,904	88,033	76,238	77,405
Utilidad del Ejercicio	19,536	23,729	22,598	20,538	23,780	27,011	16,445	16,343
Deuda Total	65,214	73,697	78,426	78,633	78,605	76,908	71,882	77,653
Deuda Neta	34,154	40,918	46,732	53,854	54,229	52,344	30,388	42,760
Días Cuentas por Cobrar	17	17	18	20	19	19	18	17
Días Inventario	33	31	33	36	34	34	31	33
Días Proveedores	62	66	70	68	69	68	64	70

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información pública de la Empresa y cierres anuales dictaminados por EY. Proyecciones inician en 4T25.

*Cierres anuales dictaminados por EY.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
Ventas Totales	245,088	279,793	291,511	293,342	307,642	328,629	203,873	213,984
Costo de Ventas	134,228	151,057	157,975	162,458	167,915	177,400	110,987	117,134
Utilidad Bruta	110,860	128,736	133,536	130,885	139,727	151,229	92,886	96,850
Gastos de Operación	65,567	75,974	79,122	79,622	83,503	89,200	55,251	57,962
EBITDA	45,292	52,762	54,414	51,263	56,224	62,030	37,635	38,888
Depreciación y Amortización	10,531	12,127	14,809	16,103	17,017	18,049	8,825	10,210
Depreciación	8,919	10,221	12,902	14,192	15,099	16,124	7,395	8,781
Amortización de Intangibles	836	985	985	990	997	1,004	739	739
Amortización de Arrendamientos	776	921	921	921	921	921	691	691
Utilidad Operativa antes de Otros	34,761	40,635	39,605	35,159	39,207	43,980	28,810	28,678
Otros Ingresos y Gastos Netos	-1,272	-719	-146	-413	-433	-463	-1,006	-37
Utilidad Operativa después de Otros	33,490	39,916	39,459	34,746	38,774	43,518	27,803	28,642
Ingresos por Intereses	3,188	3,039	2,599	1,734	1,701	1,771	2,165	1,830
Otros Productos Financieros	263	283	524	0	0	0	248	524
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	4,215	4,361	6,686	3,917	3,887	3,873	3,684	5,617
Intereses Pagados por Arrendamiento	278	349	347	342	342	342	262	262
Otros Gastos Financieros	2,609	2,822	0	0	0	0	1,635	0
Ingreso Financiero Neto	-3,652	-4,209	-3,910	-2,525	-2,528	-2,445	-3,167	-3,525
Resultado Cambiario	-1,046	304	-1,283	-2,063	-1,272	-1,303	249	-62
Resultado Integral de Financiamiento	-4,697	-3,906	-5,193	-4,588	-3,801	-3,747	-2,918	-3,588
Utilidad Después del RIF	28,792	36,011	34,266	30,158	34,973	39,770	24,886	25,054
Participación en Asociadas	215	306	541	455	472	490	241	430
Utilidad antes de Impuestos	29,007	36,316	34,807	30,613	35,445	40,260	25,127	25,484
Impuestos sobre la Utilidad	8,781	11,768	11,155	9,184	10,633	12,078	8,074	8,359
Impuestos Causados	7,841	9,569	9,754	8,266	9,570	10,870	8,123	7,237
Impuestos Diferidos	941	2,199	1,401	918	1,063	1,208	-48	1,121
Utilidad Neta Consolidada	20,226	24,549	23,652	21,429	24,811	28,182	17,052	17,126
Participación minoritaria en la utilidad	690	820	1,054	891	1,032	1,172	607	782
Participación mayoritaria en la utilidad	19,536	23,729	22,598	20,538	23,780	27,011	16,445	16,343
							Cifras UDM	
Cambio en Ventas	8.1%	14.2%	4.2%	0.6%	4.9%	6.8%	10.2%	8.3%
Margen Bruto	45.2%	46.0%	45.8%	44.6%	45.4%	46.0%	45.7%	45.8%
Margen EBITDA	18.5%	18.9%	18.7%	17.5%	18.3%	18.9%	18.7%	18.6%
Tasa de Impuestos	30.3%	32.4%	32.0%	30.0%	30.0%	30.0%	32.1%	32.9%
Tasa Pasiva	6.0%	6.3%	8.7%	5.0%	5.0%	5.0%	6.3%	8.3%
Tasa Activa	6.6%	6.2%	5.4%	3.9%	3.8%	3.8%	5.6%	5.5%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información pública de la Empresa y cierres anuales dictaminados por EY. Proyecciones inician en 4T25.

*Cierres anuales dictaminados por EY.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	29,007	36,316	34,807	30,613	35,445	40,260	25,127	25,484
Provisiones del Periodo	758	-587	-462	0	0	0	-497	-462
Otras Partidas	1,474	3,323	1,366	0	0	0	2,799	1,366
Partidas sin Impacto en el Efectivo	2,233	2,736	904	0	0	0	2,302	904
Depreciación	8,919	10,221	12,902	14,192	15,099	16,124	7,395	8,781
Amortización de Intangibles	836	985	985	990	997	1,004	739	739
Amortización de Arrendamientos	776	921	921	921	921	921	691	691
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	-94	-137	-160	0	0	0	-75	-160
Pérdida (Reversión) por Deterioro	330	532	309	0	0	0	315	309
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-215	-306	-541	-455	-472	-490	-241	-430
Intereses a Favor	-3,188	-3,039	-2,599	-1,734	-1,701	-1,771	-2,165	-1,830
Fluctuación Cambiaria	0	0	1,221	2,063	1,272	1,303	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	7,364	9,178	13,038	15,978	16,117	17,091	6,658	8,099
Intereses Devengados	6,824	7,183	6,685	3,917	3,887	3,873	5,319	5,617
Intereses por Arrendamiento y Otros	278	349	347	342	342	342	262	262
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	7,102	7,532	7,032	4,259	4,229	4,216	5,580	5,878
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	45,706	55,762	55,782	50,850	55,791	61,567	39,667	40,366
Decremento (Incremento) en Clientes	-1,605	-2,300	-2,262	-3,621	-1,412	-1,520	915	1,426
Decremento (Incremento) en Inventarios	-779	-2,215	-446	-3,310	-1,035	-823	-1,682	-106
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-616	-3,172	-1,971	-973	-1,228	-1,238	-1,484	-1,869
Incremento (Decremento) en Proveedores	3,742	5,146	-1,539	1,220	1,627	1,362	5,788	-4,556
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1,140	-1,091	775	776	1,030	1,017	-1,969	-1,724
Capital de trabajo	1,883	-3,632	-5,443	-5,908	-1,017	-1,202	1,569	-6,828
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-5,300	-9,672	-12,153	-8,266	-9,570	-10,870	-7,387	-9,636
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,417	-13,303	-17,597	-14,174	-10,587	-12,073	-5,818	-16,464
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	42,289	42,459	38,185	36,676	45,203	49,494	33,849	23,901
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-19,613	-23,944	-23,147	-20,963	-22,980	-24,659	-14,837	-14,678
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	178	476	240	0	0	0	146	240
Inversión en Activos Intangibles	-1,019	-1,848	-1,632	-1,478	-1,632	-1,632	-1,026	-1,224
Adquisición de Negocios	-1,202	-733	-527	0	0	0	-557	-527
Intereses Cobrados	3,188	3,039	2,599	1,734	1,701	1,771	2,165	1,830
Otros Activos	-1,603	-383	202	0	0	0	129	202
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-20,070	-23,392	-22,265	-20,707	-22,911	-24,519	-13,980	-14,158
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	22,219	19,066	15,920	15,969	22,292	24,975	19,870	9,744
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	113	2,095	11,040	2,434	7,197	6,958	745	11,040
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	-8,363	-745	-2,891	-4,290	-8,497	-9,958	-221	-2,443
Amortización de Arrendamientos	-690	-856	-861	-921	-921	-921	-582	-631
Intereses Pagados	-4,537	-4,660	-4,618	-3,917	-3,887	-3,873	-3,422	-3,550
Intereses Pagados por Arrendamientos	-278	-349	-347	-342	-342	-342	-262	-262
Financiamiento "Ajeno"	-13,755	-4,515	2,322	-7,035	-6,450	-8,137	-3,741	4,154
Otras Partidas	-321	-2,274	-1,707	0	0	0	-1,942	-1,707
Dividendos Pagados	-12,275	-12,870	-15,462	-15,849	-16,245	-16,651	-6,484	-7,919
Financiamiento "Propio"	-12,597	-15,144	-17,169	-15,849	-16,245	-16,651	-8,427	-9,626
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-26,352	-19,659	-14,847	-22,884	-22,695	-24,788	-12,168	-5,472
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-4,133	-593	1,073	-6,915	-402	187	7,701	4,272
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-5,085	2,312	-2,158	0	0	0	2,732	-2,158
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	40,277	31,060	32,779	31,694	24,779	24,377	31,060	32,779
Efectivo y equiv. al final del Periodo	31,060	32,779	31,694	24,779	24,377	24,564	41,493	34,893
Cifras UDM							Cifras UDM	
CAPEX de Mantenimiento	-8,919	-10,221	-12,902	-14,192	-15,099	-16,124	-9,561	-11,607
Flujo Libre de Efectivo	27,318	33,345	21,916	21,220	28,841	32,107	33,264	17,072
Amortización de Deuda	8,363	745	2,891	4,290	8,497	9,958	221	2,968
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización Neta	8,363	745	2,891	4,290	8,497	9,958	38	2,557
Intereses Netos Pagados	1,350	1,620	2,019	2,183	2,186	2,102	1,734	2,084
Servicio de la Deuda	9,713	2,366	4,910	6,473	10,683	12,060	1,772	4,640
DSCR	2.8	14.1	4.5	3.3	2.7	2.7	18.8	3.7
Caja Inicial Disponible	40,277	31,060	32,779	31,694	24,779	24,377	38,544	41,493
DSCR con Caja	7.0	27.2	11.1	8.2	5.0	4.7	40.5	12.6
Deuda Neta a FLE	1.3	1.2	2.1	2.5	1.9	1.6	0.9	2.5
Deuda Neta a EBITDA	0.8	0.8	0.9	1.1	1.0	0.8	0.6	0.8

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información pública de la Empresa y cierres anuales dictaminados por EY. Proyecciones inician en 4T25.

*Cierres anuales dictaminados por EY.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al Cierre						Al Cierre	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
ACTIVOS TOTALES	273,520	307,986	319,111	314,336	319,983	329,680	307,924	315,274
Activo Circulante	67,738	75,132	76,003	67,577	68,717	73,264	80,740	77,127
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	31,060	32,779	29,961	17,523	17,020	19,792	41,493	34,893
Cuentas por Cobrar a Clientes	14,508	15,144	17,501	19,368	20,376	21,352	13,059	13,798
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3,241	3,476	3,484	3,880	4,133	4,045	3,541	3,532
Inventarios	11,880	14,059	14,478	16,956	17,018	17,405	13,973	13,909
Otros Activos Circulantes	7,048	9,675	10,580	9,850	10,170	10,670	8,674	10,995
Activos No Circulantes	205,782	232,854	243,108	246,759	251,267	256,415	227,184	238,147
Cuentas por Cobrar No Circulantes	696	2,000	1,756	1,720	1,733	1,754	1,937	2,100
Inversiones en Asociadas	9,246	10,233	10,923	11,378	11,850	12,340	10,105	10,812
Planta, Propiedad y Equipo	78,730	99,381	109,910	113,369	116,582	120,308	91,478	105,685
Activos Intangibles	101,162	101,876	103,393	103,642	104,280	104,911	103,904	103,231
Crédito Mercantil	22,340	22,012	22,437	22,437	22,437	22,437	22,949	22,437
Otros Intangibles	78,823	79,864	80,956	81,205	81,843	82,474	80,955	80,794
Impuestos Diferidos	7,772	6,209	6,923	6,923	6,923	6,923	8,300	6,923
Otros Activos No Circulantes	8,175	13,155	10,204	9,727	9,898	10,180	11,460	9,396
Otros Activos	5,788	10,165	7,634	7,158	7,329	7,611	8,645	6,826
Activos por Derecho de Uso	2,387	2,989	2,569	2,569	2,569	2,569	2,815	2,569
PASIVOS TOTALES	139,815	157,445	171,980	172,113	175,687	181,186	160,076	165,861
Pasivo Circulante	54,916	67,171	75,867	79,142	80,738	77,188	70,873	70,339
Pasivo con Costo	140	3,314	4,290	8,497	9,958	5,493	2,557	3,630
Proveedores	26,062	33,114	33,720	33,276	33,014	33,566	29,357	30,881
Impuestos por Pagar	10,280	10,566	10,272	9,394	9,393	9,351	10,084	8,461
Otros sin Costo	18,433	20,176	27,584	27,976	28,374	28,778	28,875	27,367
Otras Cuentas por Pagar	16,127	18,042	24,319	24,711	25,108	25,513	26,896	24,102
Pasivo por Arrendamiento	752	889	857	857	857	857	818	857
Otros sin Costo	1,554	1,245	2,408	2,408	2,408	2,408	1,162	2,408
Pasivos no Circulantes	84,899	90,274	96,114	92,971	94,949	103,998	89,203	95,521
Pasivo con Costo	65,074	70,383	74,136	70,136	70,947	78,715	69,325	74,022
Impuestos Diferidos	3,321	4,317	5,623	6,085	6,857	7,730	4,721	5,397
Otros Pasivos No Circulantes	16,504	15,573	16,354	16,749	17,145	17,554	15,157	16,101
Pasivo por Arrendamiento	1,769	2,295	2,007	2,007	2,007	2,007	2,205	2,007
Beneficios a Empleados y Provisiones	10,067	11,178	11,603	11,997	12,393	12,802	10,925	11,350
Otros Pasivos	4,668	2,100	2,745	2,745	2,745	2,745	0	2,745
CAPITAL CONTABLE	133,705	150,542	147,131	142,223	144,296	148,494	147,848	149,413
Minoritario	6,680	7,113	8,264	8,712	9,461	10,308	7,545	8,045
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	5,989	6,293	7,263	8,264	8,712	9,461	6,938	7,263
Utilidad del Ejercicio	690	820	1,001	448	748	847	607	782
Mayoritario	127,025	143,428	138,867	133,511	134,835	138,187	140,303	141,368
Capital Contribuido	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620	47,620
Utilidades Acumuladas y Otros	59,869	72,080	69,862	75,553	69,962	71,047	76,238	77,405
Utilidad del Ejercicio	19,536	23,729	21,385	10,338	17,254	19,519	16,445	16,343
Deuda Total	65,214	73,697	78,426	78,633	80,905	84,208	71,882	77,653
Deuda Neta	34,154	40,918	48,465	61,110	63,885	64,416	30,388	42,760
Días Cuentas por Cobrar	17	17	18	20	19	19	18	17
Días Inventario	33	31	33	37	35	34	31	33
Días Proveedores	62	66	70	68	68	67	64	70

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información pública de la Empresa y cierres anuales dictaminados por EY. Proyecciones inician en 4T25.

*Cierres anuales dictaminados por EY.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
Ventas Totales	245,088	279,793	290,076	267,348	275,505	288,960	203,873	213,984
Costo de Ventas	134,228	151,057	157,980	156,096	153,145	158,892	110,987	117,134
Utilidad Bruta	110,860	128,736	132,096	111,251	122,361	130,069	92,886	96,850
Gastos de Operación	65,567	75,974	79,491	75,237	76,155	79,874	55,251	57,962
EBITDA	45,292	52,762	52,604	36,014	46,205	50,194	37,635	38,888
Depreciación y Amortización	10,531	12,127	14,809	15,926	16,355	16,793	8,825	10,210
Depreciación	8,919	10,221	12,902	14,016	14,440	14,870	7,395	8,781
Amortización de Intangibles	836	985	985	989	994	1,002	739	739
Amortización de Arrendamientos	776	921	921	921	921	921	691	691
Utilidad Operativa antes de Otros	34,761	40,635	37,796	20,088	29,850	33,401	28,810	28,678
Otros Ingresos y Gastos Netos	-1,272	-719	-144	-376	-388	-407	-1,006	-37
Utilidad Operativa después de Otros	33,490	39,916	37,652	19,712	29,462	32,995	27,803	28,642
Ingresos por Intereses	3,188	3,039	2,599	1,564	1,375	1,475	2,165	1,830
Otros Productos Financieros	263	283	524	0	0	0	248	524
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	4,215	4,361	6,686	3,917	3,977	4,220	3,684	5,617
Intereses Pagados por Arrendamiento	278	349	347	342	342	342	262	262
Otros Gastos Financieros	2,609	2,822	0	0	0	0	1,635	0
Ingreso Financiero Neto	-3,652	-4,209	-3,910	-2,695	-2,944	-3,088	-3,167	-3,525
Resultado Cambiario	-1,046	304	-1,283	-2,063	-1,272	-1,303	249	-62
Resultado Integral de Financiamiento	-4,697	-3,906	-5,193	-4,758	-4,217	-4,390	-2,918	-3,588
Utilidad Después del RIF	28,792	36,011	32,459	14,954	25,246	28,605	24,886	25,054
Participación en Asociadas	215	306	541	455	472	490	241	430
Utilidad antes de Impuestos	29,007	36,316	33,000	15,409	25,718	29,095	25,127	25,484
Impuestos sobre la Utilidad	8,781	11,768	10,613	4,623	7,715	8,728	8,074	8,359
Impuestos Causados	7,841	9,569	9,266	4,160	6,944	7,856	8,123	7,237
Impuestos Diferidos	941	2,199	1,347	462	772	873	-48	1,121
Utilidad Neta Consolidada	20,226	24,549	22,387	10,786	18,003	20,366	17,052	17,126
Participación minoritaria en la utilidad	690	820	1,001	448	748	847	607	782
Participación mayoritaria en la utilidad	19,536	23,729	21,385	10,338	17,254	19,519	16,445	16,343
							Cifras UDM	
Cambio en Ventas	8.1%	14.2%	3.7%	-7.8%	3.1%	4.9%	10.2%	8.3%
Margen Bruto	45.2%	46.0%	45.5%	41.6%	44.4%	45.0%	45.7%	45.8%
Margen EBITDA	18.5%	18.9%	18.1%	13.5%	16.8%	17.4%	18.7%	18.6%
Tasa de Impuestos	30.3%	32.4%	32.2%	30.0%	30.0%	30.0%	32.1%	32.9%
Tasa Pasiva	6.0%	6.3%	8.7%	5.0%	5.0%	5.1%	6.3%	8.3%
Tasa Activa	6.6%	6.2%	5.5%	4.0%	3.8%	3.8%	5.6%	5.5%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información pública de la Empresa y cierres anuales dictaminados por EY. Proyecciones inician en 4T25.

*Cierres anuales dictaminados por EY.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	29,007	36,316	33,000	15,409	25,718	29,095	25,127	25,484
Provisiones del Periodo	758	-587	-462	0	0	0	-497	-462
Otras Partidas	1,474	3,323	1,366	0	0	0	2,799	1,366
Partidas sin Impacto en el Efectivo	2,233	2,736	904	0	0	0	2,302	904
Depreciación	8,919	10,221	12,902	14,016	14,440	14,870	7,395	8,781
Amortización de Intangibles	836	985	985	989	994	1,002	739	739
Amortización de Arrendamientos	776	921	921	921	921	921	691	691
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-94	-137	-160	0	0	0	-75	-160
Pérdida (Reversión) por Deterioro	330	532	309	0	0	0	315	309
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-215	-306	-541	-455	-472	-490	-241	-430
Intereses a Favor	-3,188	-3,039	-2,599	-1,564	-1,375	-1,475	-2,165	-1,830
Fluctuación Cambiaria	0	0	1,221	2,063	1,272	1,303	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	7,364	9,178	13,038	15,970	15,780	16,131	6,658	8,099
Intereses Devengados	6,824	7,183	6,685	3,917	3,977	4,220	5,319	5,617
Intereses por Arrendamiento y Otros	278	349	347	342	342	342	262	262
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	7,102	7,532	7,032	4,259	4,319	4,562	5,580	5,878
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	45,706	55,762	53,974	35,638	45,818	49,787	39,667	40,366
Decremento (Incremento) en Clientes	-1,605	-2,300	-2,277	-1,867	-1,008	-976	915	1,426
Decremento (Incremento) en Inventarios	-779	-2,215	-674	-2,478	-62	-387	-1,682	-106
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-616	-3,172	-1,869	846	-756	-716	-1,484	-1,869
Incremento (Decremento) en Proveedores	3,742	5,146	-1,716	-444	-263	553	5,788	-4,556
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1,140	-1,091	558	-93	793	770	-1,969	-1,724
Capital de trabajo	1,883	-3,632	-5,979	-4,036	-1,296	-756	1,569	-6,828
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-5,300	-9,672	-11,665	-4,160	-6,944	-7,856	-7,387	-9,636
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,417	-13,303	-17,644	-8,197	-8,240	-8,612	-5,818	-16,464
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	42,289	42,459	36,330	27,441	37,578	41,176	33,849	23,901
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-19,613	-23,944	-23,025	-17,476	-17,654	-18,595	-14,837	-14,678
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	178	476	240	0	0	0	146	240
Inversión en Activos Intangibles	-1,019	-1,848	-1,632	-1,239	-1,632	-1,632	-1,026	-1,224
Adquisición de Negocios	-1,202	-733	-527	0	0	0	-557	-527
Intereses Cobrados	3,188	3,039	2,599	1,564	1,375	1,475	2,165	1,830
Otros Activos	-1,603	-383	202	0	0	0	129	202
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-20,070	-23,392	-22,143	-17,150	-17,910	-18,753	-13,980	-14,158
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	22,219	19,066	14,187	10,291	19,667	22,423	19,870	9,744
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	113	2,095	11,040	2,434	9,497	11,958	745	11,040
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	-8,363	-745	-2,891	-4,290	-8,497	-9,958	-221	-2,443
Amortización de Arrendamientos	-690	-856	-861	-921	-921	-921	-582	-631
Intereses Pagados	-4,537	-4,660	-4,618	-3,917	-3,977	-4,220	-3,422	-3,550
Intereses Pagados por Arrendamientos	-278	-349	-347	-342	-342	-342	-262	-262
Financiamiento "Ajeno"	-13,755	-4,515	2,322	-7,035	-4,240	-3,483	-3,741	4,154
Otras Partidas	-321	-2,274	-1,707	0	0	0	-1,942	-1,707
Dividendos Pagados	-12,275	-12,870	-15,462	-15,694	-15,929	-16,168	-6,484	-7,919
Financiamiento "Propio"	-12,597	-15,144	-17,169	-15,694	-15,929	-16,168	-8,427	-9,626
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-26,352	-19,659	-14,847	-22,729	-20,170	-19,651	-12,168	-5,472
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-4,133	-593	-659	-12,438	-502	2,772	7,701	4,272
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-5,085	2,312	-2,158	0	0	0	2,732	-2,158
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	40,277	31,060	32,779	29,961	17,523	17,020	31,060	32,779
Efectivo y equiv. al final del Periodo	31,060	32,779	29,961	17,523	17,020	19,792	41,493	34,893
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
CAPEX de Mantenimiento	-8,919	-10,221	-12,902	-14,016	-14,440	-14,870	-9,561	-11,607
Flujo Libre de Efectivo	27,318	33,345	20,061	12,161	21,874	25,042	33,264	17,072
Amortización de Deuda	8,363	745	2,891	4,290	8,497	9,958	221	2,968
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización Neta	8,363	745	2,891	4,290	8,497	9,958	38	2,557
Intereses Netos Pagados	1,350	1,620	2,019	2,353	2,602	2,745	1,734	2,084
Servicio de la Deuda	9,713	2,366	4,910	6,642	11,099	12,703	1,772	4,640
DSCR	2.8	14.1	4.1	1.8	2.0	2.0	18.8	3.7
Caja Inicial Disponible	40,277	31,060	32,779	29,961	17,523	17,020	38,544	41,493
DSCR con Caja	7.0	27.2	10.8	6.3	3.5	3.3	40.5	12.6
Deuda Neta a FLE	1.3	1.2	2.4	5.0	2.9	2.6	0.9	2.5
Deuda Neta a EBITDA	0.8	0.8	0.9	1.7	1.4	1.3	0.6	0.8

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información pública de la Empresa y cierres anuales dictaminados por EY. Proyecciones inician en 4T25.

*Cierres anuales dictaminados por EY.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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.

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	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.

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	2 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22-3T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna e información auditada por EY para 2022-2024
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 de 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