

FECHA: 25/03/2021

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	ACBE
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	AC BEBIDAS, S. DE R.L. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAAA' de Arca Continental y AC Bebidas, por sólidos indicadores crediticios y negocio altamente resiliente; la perspectiva es estable

**EVENTO RELEVANTE**

Resumen de la Acción de Calificación

\* El embotellador Arca Continental, S.A.B. de C.V. (AC) -que reportó ventas netas por MXN169,313 millones al cierre de 2020- mantuvo un sólido desempeño operativo y financiero, a pesar de la crisis provocada por COVID 19, principalmente, apoyado en la resiliencia de su portafolio de productos a los ciclos económicos, la fortaleza del canal de ventas tradicional y sus políticas financieras prudentes.

\* En los próximos dos años, esperamos que AC continúe con un sólido desempeño operativo y financiero, beneficiado por el esperado repunte económico en cada uno de sus mercados. Esto debería contribuir a generar un flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) robusto de alrededor de MXN12,900 millones en promedio para los próximos dos años, lo que contribuiría a mantener sus sólidos indicadores crediticios.

\* En nuestra opinión, la escala de negocio de AC, su diversificación geográfica en mercados atractivos, y sus sólidos niveles de rentabilidad, entre otros factores, nos llevan a considerar que el perfil de riesgo de negocio de la empresa se encuentra en el extremo más fuerte de la categoría, como satisfactorio.

\* Como resultado de lo anterior, el 25 de marzo de 2021, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor y de sus emisiones de deuda en escala nacional -CaVal- de largo plazo de 'mxAAA' de AC y de su subsidiaria, AC Bebidas, S. de R.L. de C.V. (ACBE).

\* La perspectiva estable de AC refleja nuestra expectativa de que la compañía continuará con un sólido desempeño operativo y financiero en los próximos dos años, y con una política financiera prudente en términos de adquisiciones, inversiones en gasto de capital (capex) y pago de dividendos. Estos factores deberían contribuir a mantener un índice de deuda neta ajustada a EBITDA por debajo de 1.5x (x) y flujo discrecional (DCF, por sus siglas en inglés) a deuda por encima 5%.

Fundamento de la Acción de Calificación

La confirmación de las calificaciones de AC y ACBE refleja su sólido desempeño operativo y financiero en 2020, el cual esperamos que mantenga en los próximos dos años. En medio de una crisis económica sin precedentes a causa de la pandemia COVID-19, AC, a través de su principal subsidiaria ACBE, con la cual conduce su negocio de bebidas, continuó reportando un sólido desempeño operativo y financiero. Sus ingresos crecieron en torno a un dígito en la parte media, incrementó su rentabilidad por encima de 19%, al tiempo que mantuvo una política financiera prudente. En nuestra opinión, el sólido desempeño operativo de la compañía refleja la resiliencia de su portafolio a los ciclos económicos y es el resultado de la combinación de un portafolio que integra marcas de alto prestigio, en conjunto con la fortaleza del canal de ventas tradicional (que representó más del 50% de su volumen de ventas en 2020), el cuál absorbió gran parte de la caída de ventas del canal 'on-premise' durante la fase más restrictiva de la pandemia.

Además, esperamos que la compañía continúe con un sólido desempeño operativo y financiero en los próximos dos años, beneficiado por el esperado repunte económico en cada uno de sus mercados y menores restricciones de movilidad en comparación con 2020. Nuestro escenario base actualizado considera una recuperación parcial del volumen de ventas de la compañía (principalmente por una lenta recuperación del canal 'on-premise' que representó alrededor del 6% de sus ingresos en 2020). Esperamos que los ingresos consolidados de AC crezcan en torno a un dígito en la parte media baja en cada uno de los próximos dos años, al tiempo que mantiene sólidos niveles de rentabilidad ligeramente por debajo de 19%. Esto debería contribuir a generar un FOCF robusto de alrededor de MXN12,900 millones en promedio para los próximos dos años (si

FECHA: 25/03/2021

consideramos un capex anual de 6% de sus ingresos), el cuál sería suficiente para cubrir la compensación a sus accionistas, lo que apoya a mantener sus sólidos indicadores crediticios con un índice de deuda neta ajustada a EBITDA por debajo de 1.0x y un índice de DCF ajustado a deuda por encima de 5% para los próximos dos años.

Consideramos que las decisiones que tomó el equipo directivo de la empresa fortalecen la posición de negocio. En los últimos cinco años, la administración tomó acciones claves para fortalecer su negocio a través de una diversificación geográfica de sus operaciones con la entrada a Perú en 2015 y a Estados Unidos en 2017. Consideramos que estos son mercados atractivos en términos de consumo de bebidas sin alcohol y cuentan con una alta calidad crediticia, lo que disminuye el riesgo de operación. La integración de estos negocios ha sido exitosa y AC ha logrado incrementar los márgenes de rentabilidad de manera consistente en estos mercados, en parte por las inversiones estratégicas en capex para las plantas de Pucusana en Perú y Northpoint en Estados Unidos. Estas adquisiciones contribuyeron significativamente a que la compañía haya logrado duplicar su base de ingresos en los últimos cinco años, lo que redujo su exposición a México (alrededor de 42% de sus ingresos en 2020 desde 64% en 2014; ahora Estados Unidos representa alrededor de 40% de sus ingresos), y le permitieron colocarse como uno de los cinco embotelladores más grandes a nivel mundial en el sistema Coca-Cola en términos de volumen de ventas. En nuestra opinión, su escala de negocio, su extensa red de producción y distribución, que actúa como barrera de entrada para la competencia, la diversificación de sus ingresos en distintos canales de venta, su extenso portafolio de marcas de prestigio, y sus sólidos niveles de rentabilidad, nos llevan a considerar que el perfil de riesgo de negocio de AC se encuentra en el extremo más fuerte de la categoría, como satisfactorio.

Las calificaciones de AC también consideran su largo historial de una política financiera prudente que esperamos se mantenga, incluso ante potenciales oportunidades de crecimiento inorgánico. La prudente política financiera de AC en términos de capex, pago de dividendos y adquisiciones es una de las fortalezas que respaldan el nivel de calificación actual. Incluso cuando la compañía ha participado en actividades de fusiones y adquisiciones (M&A), AC ha logrado integrar los negocios de manera exitosa, para alcanzar un desapalancamiento rápido con el objetivo claro de mantener niveles de apalancamiento neto menores a 2.0x en todo momento. Nuestro escenario base no considera adquisiciones en los próximos dos años. Sin embargo, incluso si la empresa explora nuevas oportunidades de crecimiento inorgánico, esperamos que mantenga indicadores crediticios consistentes con el nivel de calificación actual.

Esperamos que AC continúe con un enfoque de innovación de productos para satisfacer las nuevas tendencias de consumo. Consideramos que la compañía está bien posicionada para satisfacer tendencias de consumo más saludables, ya que alrededor del 60% de su portafolio cuenta con opción de bajo o cero contenido calórico. Este porcentaje incrementó significativamente en el último año (desde alrededor de 40%) y, en nuestra opinión, refleja la flexibilidad de AC para adaptarse a las nuevas tendencias de consumo.

Esta innovación recientemente se ha extendido al mercado de bebidas con alcohol a través de Topo Chico Hard Seltzer, el cual es una categoría de alto crecimiento y con un precio superior. Sin embargo, asumimos que, en los próximos dos años, las bebidas alcohólicas seguirán siendo una pequeña parte de la cartera.

Esperamos que ACBE continúe con un rol fundamental -core- para el grupo, al representar más del 90% de los ingresos y el EBITDA en los próximos años. La calificación de ACBE continúa reflejando la de AC. Esto debido a nuestra evaluación de ACBE como una subsidiaria fundamental (core) para AC, de acuerdo con nuestra metodología de calificaciones de grupo. En nuestra opinión, ACBE es parte de la estrategia de largo plazo de AC. Esto es evidente al ser el vínculo para la relación estratégica con The Coca-Cola Co. (TCCC; A+/Negativa/A-1), y que estimamos que esta subsidiaria continuará representando más de 90% de los ingresos y EBITDA del grupo en los próximos años.

### Perspectiva

La perspectiva estable de AC refleja nuestra expectativa de que la compañía continuará con un sólido desempeño operativo y financiero en los próximos dos años, beneficiado por la esperada recuperación económica en sus mercados. Esperamos que AC continúe implementando estrategias comerciales efectivas que le permitirán recuperar parte del volumen de ventas que tenía antes de la pandemia, al tiempo que conserva sólidos niveles de rentabilidad ligeramente por debajo de 19%. Además, esperamos que AC continuará con una política financiera prudente en términos de adquisiciones y que la sólida generación de FOCF será suficiente para cubrir pagos de dividendos. Estos factores deberían contribuir a mantener su índice de deuda neta ajustada a EBITDA por debajo de 1.5x y DCF a deuda por encima 5%.

### Escenario negativo

Aunque es poco probable en el corto a mediano plazo, podríamos tomar una acción de calificación negativa en los próximos dos años si el perfil crediticio de AC se debilita fuertemente con un índice de deuda neta ajustada a EBITDA acercándose a 3.0x. Esto probablemente ocurriría si AC:

\* Adopta una política financiera más agresiva, ya sea a través de adquisiciones, pago de dividendos, o inversiones en capital,

FECHA: 25/03/2021

los cuáles reducirían de manera importante su balance de efectivo y aumenten la deuda; o

\* La rentabilidad cae por debajo del 13% debido a un incremento sustancial en el precio de sus materias primas o por la volatilidad del tipo de cambio, sin un efecto compensatorio a través de la reducción de capex y/o dividendos.

Por otro lado, podríamos tomar una acción de calificación negativa sobre ACBE si tomáramos una acción similar sobre AC, o si cambiamos nuestra evaluación de la empresa como una subsidiaria fundamental -core- para el grupo.

Escenario positivo

Las calificaciones de AC y ACBE cuentan con las calificaciones más altas en escala nacional de México.

Descripción de la empresa

Fundada en 2011, tras la fusión de las embotelladoras Arca y Grupo Continental, Arca Continental (AC), es una empresa dedicada a la producción, distribución y venta de bebidas de las marcas propiedad de The Coca-Cola Company (TCCC), así como de botanas saladas bajo las marcas Bokados en México, Inalecsa en Ecuador y Wise y Deep River en los Estados Unidos.

Negocio de bebidas:

AC conduce las operaciones de su negocio de bebidas a través de su principal subsidiaria AC Bebidas, S. de R.L. de C.V. (ACBE). ACBE es el segundo embotellador más grande en América Latina y uno de los cinco más grandes a nivel mundial en el sistema Coca-Cola. ACBE opera en cinco países: México (norte y occidente), Estados Unidos (suroeste), Perú, Ecuador y Argentina (norte), en donde atiende a una población cercana a 123 millones de personas. ACBE integró los negocios de bebidas en 2017, cuando AC y TCCC firmaron un acuerdo en el que AC adquirió Coca-Cola Southwest Beverage (CCSWB), para ser el embotellador exclusivo de Coca-Cola en la región suroeste de Estados Unidos, en una transacción que no requirió efectivo, pero en el que TCCC tomó 20% del capital accionario de ACBE. En 2020, esta última representó más del 90% de los ingresos y EBITDA de AC.

Nuestro escenario base

S&P Global Ratings considera que aún existe un elevado grado de incertidumbre, aunque se está moderando, sobre la evolución de la pandemia del coronavirus y sus efectos en las economías. La producción de vacunas está aumentando y su distribución se está acelerando alrededor del mundo. La inmunización generalizada, que ayudará a preparar el camino para el regreso a niveles más normales de actividad social y económica, parece alcanzable para la mayoría de las economías más desarrolladas hacia el cierre del tercer trimestre. Sin embargo, es posible que algunos mercados emergentes solo puedan lograr una inmunización generalizada para fines de año o posteriormente. Usamos estos supuestos acerca de la llegada de la vacuna para evaluar las implicaciones económicas y crediticias relacionadas con la pandemia (vea nuestros análisis aquí: [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings)). Actualizaremos nuestros supuestos y estimaciones conforme la situación avance.

\* Opinamos que la recuperación en la mayoría de las principales economías de América Latina por la recesión provocada por COVID-19 sea una de las más lentas en los mercados emergentes, debido a la severidad del daño al mercado laboral y a la dinámica de inversión. No obstante, esperamos un repunte económico más rápido para la economía de Estados Unidos, en parte por el estímulo fiscal a su economía;

\* Esperamos un crecimiento del PIB de México, Estados Unidos, Perú, Ecuador y Argentina de 4.9%, 6.5%, 10.2%, 3%, 6.1%, respectivamente en 2021, y 2.7%, 3.1%, 4.9%, 2.0% y 2.5% respectivamente en 2022;

\* Índice de precios al consumidor (IPC) promedio de 3.9% en México, 2.7% en Estados Unidos, 2.4% en Perú, 0.5% en Ecuador y 47% en Argentina para 2021; y 3.5%, 2.1%, 2.3%, 1% y 42%, respectivamente, en 2022;

\* Tipo de cambio promedio de MXN20.75 por \$US1 en 2021 y MXN21 por \$US1 en 2022;

\* Crecimiento del volumen de un dígito a cero para México y Estados Unidos. Para Sudamérica, consideramos un crecimiento de volumen en torno a un dígito en la parte media-alta para ambos años;

\* El precio promedio de los productos de AC incrementando generalmente en línea con nuestras expectativas de inflación para cada país;

\* Un estricto control de gastos y una cobertura parcial de los precios de las materias primas;

\* Capex anual de alrededor del 6% de las ventas netas, desde alrededor del 4% en 2020, con flexibilidad para reducir si necesario. Esperamos que una parte importante del capex se destine a proyectos con impacto ecológico positivo en las categorías de energías renovables, administración del uso del agua, unidades de reparto eficientes, y prevención y control de contaminantes;

\* No esperamos adquisiciones;

\* En ausencia de adquisiciones, creemos que la distribución de dividendos se mantendrá por encima del 95% de la utilidad neta del año anterior para ambos años. Esto está sujeto a la generación de flujo de efectivo de la empresa y, por lo tanto, existe flexibilidad para reducir el pago de dividendos de ser necesario.

Con base en estos supuestos, llegamos a los siguientes indicadores crediticios para 2021 y 2022:

FECHA: 25/03/2021

- \* Margen ajustado de EBITDA ligeramente por debajo de 19%, desde 19.1% reportado en 2020;
- \* Deuda neta ajustada a EBITDA por debajo de 1.0x, en contraste con 0.8x reportado en 2020, y
- \* DCF ajustado a deuda entre 5%-10%, desde 33.1% reportado en 2020.

**Liquidez**

Evaluamos la liquidez de AC como fuerte debido a sus altos niveles de efectivo y equivalentes a efectivo en relación con sus vencimientos de deuda, así como por la sólida generación de FOCF que anticipamos. Esperamos que las fuentes de liquidez superen los usos en más de 1.5x en los próximos 12 meses y en más de 1.0x en el siguiente periodo de 12 meses, incluso si el EBITDA desciende 30%.

Además, consideramos que AC mantiene suficiente flexibilidad para absorber eventos de alto impacto y baja probabilidad, debido a sus altos niveles de efectivo y equivalentes, así como su flexibilidad para recortar capex y dividendos de ser necesario. Consideramos también que AC cuenta con relaciones sólidas y bien establecidas con los bancos y, en general, cuenta con una posición alta en los mercados de crédito, lo que respalda su posición de liquidez.

**Principales fuentes de liquidez:**

- \* Efectivo y equivalentes a efectivo por MXN27,335 millones al 31 de diciembre de 2020, y
- \* Fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) estimado de MXN23,000 millones para los próximos 12 meses.

**Principales usos de liquidez:**

- \* Vencimientos de deuda de corto plazo por MXN7,132 millones al 31 de diciembre de 2020.
- \* Salidas de capital de trabajo en torno a los MXN475 millones para los próximos 12 meses.
- \* Capex de aproximadamente MXN10,600 millones para los próximos 12 meses, y
- \* Distribución de dividendos por alrededor de MXN10,000 millones para los próximos 12 meses.

**Restricciones financieras (covenants)**

Al 31 de diciembre de 2020, las restricciones financieras (covenants) de AC consistían en un índice de deuda neta a EBITDA máxima de 3.0x y una cobertura de intereses con EBITDA mínima de 3.0x, con las cuales está en cumplimiento. Consideramos que AC mantiene suficiente margen de maniobra para cumplir con estas restricciones incluso si el EBITDA proyectado para los próximos 12 meses disminuye en un 30%.

**Calificación de emisión - Análisis de riesgo de subordinación****Estructura de capital**

Al 31 de diciembre de 2020, la estructura de capital de AC consistía principalmente en aproximadamente MXN10,700 millones en certificados bursátiles, aproximadamente MXN21,900 millones en notas senior no garantizadas y aproximadamente MXN17,900 millones en créditos bancarios.

**Conclusiones analíticas**

Con base en la estructura de capital actual, calificamos los certificados bursátiles de AC en 'mxAAA', al mismo nivel que la calificación crediticia de emisor. En nuestra opinión, la posibilidad de que algunos tenedores de deuda puedan estar en una desventaja significativa respecto a otros es baja, dado el bajo nivel de apalancamiento de AC y su perfil de riesgo financiero como modesto.

Además, nuestro análisis de riesgo de subordinación incorpora nuestra evaluación de ACBE como una subsidiaria fundamental para AC. El rol fundamental de ACBE, aunado al perfil de riesgo financiero como modesto de AC, nos permite confirmar las calificaciones en escala nacional de los certificados bursátiles emitidos a nivel de ACBE de 'mxAAA'.

**Síntesis de los factores de calificación**

Arca Continental, S.A.B. de C.V.

A De

**Calificación crediticia de emisor**

Escala Nacional mxAAA/Estable/-- mxAAA/Estable/--

Riesgo del negocio Satisfactorio Satisfactorio

Riesgo país Intermedio Intermedio

Riesgo de la industria Bajo Bajo

Posición competitiva Satisfactoria Satisfactoria

Riesgo financiero Modesto Modesto

Flujo de efectivo/apalancamiento Modesto Modesto

**Modificadores**

Efecto de diversificación/carera Neutral (sin impacto) Neutral (sin impacto)



FECHA: 25/03/2021

Estructura de capital Neutral (sin impacto) Neutral (sin impacto)  
 Liquidez Fuerte (sin impacto) Fuerte (sin impacto)  
 Política financiera Neutral (sin impacto) Neutral (sin impacto)  
 Administración y gobierno corporativo Satisfactorio (sin impacto) Satisfactorio (sin impacto)  
 Análisis comparativo de calificación Positivo (+1 nivel [notch]) Neutral (sin impacto)  
 ?

**Detalle de las calificaciones**

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL	ACTUAL
AC 13-2 mxAAA	mxAAA	N/A	N/A	
AC 11-2 mxAAA	mxAAA	N/A	N/A	
ACBE 17-2 mxAAA	mxAAA	N/A	N/A	
ACBE 17 mxAAA	mxAAA	N/A	N/A	

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL	ACTUAL
AC 13-2 mxAAA	mxAAA	N/A	N/A	
AC 11-2 mxAAA	mxAAA	N/A	N/A	
ACBE 17-2 mxAAA	mxAAA	N/A	N/A	
ACBE 17 mxAAA	mxAAA	N/A	N/A	

**Criterios y Artículos Relacionados****Criterios**

- \* Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas, 28 de marzo de 2018.
- \* Calificaciones por arriba del soberano - Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos, 19 de noviembre de 2013.
- \* Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- \* Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- \* Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
- \* Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas, 13 de noviembre de 2012.
- \* Metodología: Riesgo de la industria , 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.
- \* Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología para calificar empresas, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 1 de abril de 2019.

**Artículos Relacionados**

- \* Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- \* MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- \* Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.
- \* Análisis Económico: Desafíos de crecimiento de América Latina previos al COVID-19 no desaparecerán después de la pandemia, 24 de septiembre de 2020.
- \* Análisis Económico: Recuperación económica de América Latina de la pandemia será muy vulnerable a retrocesos, 1 de diciembre de 2020.
- \* Credit Conditions Emerging Markets: A Vaccine Won't Erase All Risks, 3 de diciembre de 2020.
- \* Fundamento: Arca Continental, S.A.B. de C.V. y su subsidiaria, AC Bebidas, S. de R.L. de C.V., 7 de abril de 2020.
- \* S&P Global Ratings toma varias acciones de calificación sobre 15 empresas mexicanas tras la baja de calificación del soberano, 27 de marzo de 2020.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

**INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL**

- 1) Información financiera al 31 de diciembre de 2020.
- 2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global 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:

FECHA: 25/03/2021

---

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 Global 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 Global 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.

### Contactos

Pablo Romero, Ciudad de México 52 (55) 5081-4505; [jpablo.romero@spglobal.com](mailto:jpablo.romero@spglobal.com)

Alexandre P Michel, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4520; [alexandre.michel@spglobal.com](mailto:alexandre.michel@spglobal.com)

Patricia Calvo, Ciudad de México 52 (55) 5081-4481; [patricia.calvo@spglobal.com](mailto:patricia.calvo@spglobal.com)

### MERCADO EXTERIOR