

FECHA: 18/10/2022

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	FEMSA
RAZÓN SOCIAL	FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A.B. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings bajó calificaciones en escala global a 'BBB+' de 'A-' de Fomento Económico Mexicano por adquisición de Valora y por mayor apalancamiento; la perspectiva es estable

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la Acción de Calificación

- La empresa de comercio minorista líder en América Latina y con sede en México, Fomento Económico Mexicano S.A.B. de C.V. (FEMSA), completó la adquisición de la empresa de comercio minorista de servicios de alimentos y tiendas de conveniencia, Valora Holding AG (Valora: no calificada), por alrededor de US\$1,200 millones, con efectivo de su balance general.
- Ahora proyectamos que el apalancamiento proforma ajustado de FEMSA será de aproximadamente 2.3x (veces) para el cierre de 2022, antes de mejorar a menos de 2.0x en los próximos 24 meses considerando una integración rápida. Esto indica un distanciamiento de la política financiera de FEMSA de mantener un apalancamiento por debajo de 1.5x, el cual respaldaba la calificación de 'A-'.
- El 18 de octubre de 2022, S&P Global Ratings bajó las calificaciones crediticias de emisor y de emisión de largo plazo en escala global a 'BBB+' de 'A-' de FEMSA y las retiró del listado de Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas, donde las habíamos colocado el 6 de julio de 2022. La perspectiva es estable. Además, confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor en escala nacional -CaVal- de largo plazo de 'mxA-1+' y las calificaciones de deuda en escala nacional de 'mxA-1+' de la empresa y de sus certificados bursátiles, respectivamente. La perspectiva de la calificación crediticia de emisor en escala nacional se mantiene estable.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el crecimiento constante del EBITDA, los sólidos flujos de efectivo y una política financiera disciplinada respaldarán un apalancamiento de 1.5x a 2.0x para el cierre de 2024.

Fundamento de la Acción de Calificación

Luego de la adquisición de Valora, esperamos que FEMSA mantenga un apalancamiento proforma ajustado superior a 1.5x durante los próximos 24 meses. Proyectamos que la entidad combinada, junto con otras fusiones y adquisiciones recientes que FEMSA ha realizado en Estados Unidos, generará flujos de efectivo libres más fuertes, lo que permitirá a FEMSA reducir su apalancamiento. Sin embargo, en un inicio, la adquisición de Valora se traducirá en un apalancamiento ajustado que se mantendrá por encima de 1.5x durante más tiempo de lo previsto. FEMSA completó la adquisición de Valora por alrededor de US\$1,200 millones (considerando la deuda de Valora de alrededor de US\$360 millones al cierre de la transacción) y la financió con efectivo de su balance general. Al segundo trimestre de 2022, FEMSA tenía alrededor de US\$3,000 millones en efectivo en su balance general. Después del significativo consumo de efectivo para completar la transacción y teniendo en cuenta la deuda en circulación de Valora (incluidos los arrendamientos operativos), ahora proyectamos que el apalancamiento proforma ajustado aumente por encima de 2.0x al cierre del 2022, antes de mejorar a entre 1.5x y 2.0x en los próximos 24 meses gracias al historial de integración rápida posterior a la adquisición de la empresa. Esto indica un distanciamiento de la política financiera de la compañía de tener un apalancamiento por debajo de 1.5x que históricamente había respaldado su calificación de 'A-'. En el largo plazo y luego de integrar la adquisición de Valora, consideramos que FEMSA puede continuar buscando adquisiciones moderadas al tiempo que mantiene una política financiera disciplinada con un apalancamiento dentro de 1.5x a 2.0x. Si bien FEMSA ha consumido una cantidad significativa de su saldo de efectivo (alrededor de US\$1,200 millones) para financiar la transacción, consideramos que su posición de liquidez sigue siendo sólida gracias a sus vencimientos de deuda bien escalonados, con suficiente protección para cubrir sus obligaciones financieras, requerimientos de capital de trabajo, gastos de capital (capex) y dividendos. Esto se ve reforzado por la entrada constante de dividendos que FEMSA recibe de la subsidiaria

FECHA: 18/10/2022

Jetro Restaurant Depot (no calificado); los dos últimos en moneda fuerte (euro y dólar estadounidense, respectivamente). Evaluamos el negocio de Valora como una buena opción estratégica para FEMSA. Las 2,724 tiendas de conveniencia y servicio de alimentos de Valora ("foodvenience") agregarán alrededor de US\$2,200 millones en ingresos y alrededor de US\$140 millones en EBITDA a FEMSA durante los próximos 12 meses. Además, ampliará la presencia geográfica de FEMSA en cinco países de Europa (Suiza, Alemania, Luxemburgo, Países Bajos y Austria), con ventas proforma para 2022 provenientes de México (65%), el resto de América Latina (15%), Estados Unidos (10%), y Europa (10%). Además, esperamos que Valora acelere el crecimiento de FEMSA en los próximos años aprovechando su conjunto de habilidades fundamentales en tiendas de conveniencia y sirviendo como una plataforma para un crecimiento adicional en el mercado europeo de tiendas de conveniencia y servicio de alimentos (foodvenience). Por ello, consideramos que podría volverse más representativo en términos de combinación geográfica e ingresos brutos. También consideramos que la transacción de Valora está en línea con la estrategia de FEMSA de mejorar su generación de flujo de efectivo en monedas fuertes, esta vez en euros.

Si bien esperamos que la adquisición de Valora, junto con las adquisiciones recientes realizadas en Estados Unidos, refuercen la posición competitiva y el perfil de negocio de FEMSA, aún se compara desfavorablemente en términos de tamaño y diversificación geográfica frente a pares como Starbucks Corp. (BBB+/Estable/A-2) que tiene un perfil de negocio más fuerte. Esperamos que los ingresos y EBITDA de FEMSA sigan creciendo a un ritmo constante, a pesar de las condiciones económicas desafiantes actuales a nivel mundial. Prevemos que FEMSA mantenga su resiliencia ante las difíciles condiciones económicas, incluyendo la desaceleración económica y la persistente alta inflación. Estimamos que sus ingresos seguirán creciendo por encima de 10% para los próximos 12 a 24 meses, dado el carácter de consumo básico de los productos que ofrece en sus diferentes cadenas de tiendas a través de la división de proximidad (tiendas OXXO y OXXO-Gasolineras) y su división de salud (farmacias). Además, sus recientes adquisiciones a través de su plataforma logística de distribución, junto con la adquisición de Valora, apoyarán el crecimiento de FEMSA.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el crecimiento constante del EBITDA, los sólidos flujos de efectivo y la política financiera disciplinada de la empresa respaldarán un apalancamiento de 1.5x a 2.0x para el cierre de 2024.

La perspectiva estable de la calificación en escala nacional también considera nuestra opinión de que la capacidad de FEMSA para cumplir con sus obligaciones financieras es extremadamente alta en comparación con otros emisores en el mercado local. Esto refleja el bajo apalancamiento de la empresa, una oferta de productos relativamente resiliente, y su liquidez fuerte.

Además, FEMSA tiene uno de los perfiles crediticios individuales (SACP, por sus siglas en inglés para stand-alone credit profile) más fuertes en comparación con otros emisores mexicanos.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de FEMSA en los próximos dos años si su apalancamiento ajustado es consistentemente mayor a 2.0x. Esto podría materializarse si ocurre uno o más de los siguientes eventos:

La empresa se embarca en una política financiera más agresiva de lo que proyectamos, lo que requiere deuda adicional, o si reduce sustancialmente su sólida reserva de efectivo, lo que deriva en indicadores crediticios consistentemente muy por encima de nuestras expectativas, y/o

La compañía sufre importantes contratiempos operativos, como problemas con la integración de Valora o bajo rendimiento operativo debido a obstáculos macroeconómicos que dificulten sus ingresos y su margen de EBITDA.

Escenario positivo

Si bien es poco probable en los próximos dos años, podríamos subir las calificaciones en escala global de FEMSA si:

Consideramos que la empresa mantendrá un apalancamiento ajustado de menos de 1.5x y un flujo de efectivo discrecional (DCF, por sus siglas en inglés) a deuda por encima de 25% de manera sostenida, y

La empresa mantiene políticas financieras de apoyo.

Descripción de la empresa

Fundada en 1890 y con sede en México, FEMSA participa en la industria de comercio minorista a través de FEMSA Comercio, la cual tiene tres divisiones de negocio:

La división de tiendas de proximidad que opera los OXXO, una cadena de tiendas de formato pequeño de amplio y rápido crecimiento en América Latina, con 20,668 tiendas a junio de 2022;

La división de salud que opera farmacias y operaciones relacionadas con 3,862 farmacias en Chile, Colombia, Ecuador y México, y

La división de combustibles que opera 569 gasolineras en 17 estados en México.

Además, luego de varias adquisiciones en Estados Unidos a través de su plataforma de distribución y logística (ENVOY), FEMSA también participa en la distribución de suministros para instalaciones, soluciones de empaque, desechables para servicios de alimentos y productos especiales. Además, luego de la adquisición de Valora, FEMSA ahora opera tiendas de

FECHA: 18/10/2022

conveniencia y servicio de alimentos en cinco países en Europa.

Nuestro escenario base

Supuestos

Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México de 2.1%, Estados Unidos de 1.6%, Europa de 3.1%, Chile de 2.4%, Colombia de 6.5% y Ecuador de 2.7% en 2022. Para 2023, esperamos que el PIB crezca 0.8%, 0.2%, 0.3%, 0.3%, 1.9% y 2.6%, respectivamente, para los mismos países.

Inflación promedio en México de 8.1%, Estados Unidos de 8.3%, Europa de 8.2%, Chile de 12.5%, Colombia de 11.5% y Ecuador de 4.0% en 2022, y 4.5%, 3.7%, 5.2%, 5.5%, 4.5% y 3.5% para 2023, respectivamente. Consideramos que los productos no discretivos de FEMSA recuperarán crecimiento y tracción en los próximos 12 meses mientras la movilización de personas se mantenga constante. Esto debería respaldar los ingresos y EBITDA de FEMSA.

Tipos de cambio de \$20.5 pesos mexicanos (MXN) por US\$1 al cierre de 2022 y de MXN21.0 por US\$1 en 2023. Esto generaría cierta volatilidad a la deuda reportada de la empresa al convertirla a pesos mexicanos, pero la cobertura que tiene sobre su deuda denominada en dólares y la cobertura natural de su deuda denominada en euros mitigarán en cierta medida este efecto.

Apertura de cerca de 2,729 y 1,733 nuevas tiendas OXXO en México en 2022 y 2023, respectivamente, tras la desaceleración en aperturas y cierres de tiendas en 2020.

Alrededor de 514 farmacias nuevas en 2022 y aproximadamente 434 en 2023.

Alrededor de 10 nuevas gasolineras en 2022 y 30 en 2023.

Entrada de dividendos de KOF, Heineken y JRD por un total de MXN10,200 millones en 2022 y MXN11,100 millones en 2023. Ingresos proforma cercanos a MXN485,000 millones en 2022 y MXN545,000 millones en 2023.

Márgenes de EBITDA proforma de 13.5% a 14.5% en 2022 y 2023.

Capex proforma en torno a MXN18,800 millones en 2022 y MXN26,800 millones en 2023 para fundear la apertura de nuevas tiendas (alrededor de 60% del capex total) y capex para mantenimiento (aproximadamente 40%). Esto también considera un mayor gasto de capex debido al gasto de capital anual de Valora de alrededor de MXN8,000 millones.

Distribución de dividendos anual de alrededor de MXN11,400 millones en 2022 y MXN12,100 millones en 2023.

No se prevén grandes adquisiciones específicas en los próximos dos años (aparte de Valora). Sin embargo, consideramos que la compañía podría seguir desplegando capital para posibles adquisiciones en el rango de US\$200 millones a US\$400 millones (alrededor de MXN4,200 millones a MXN8,400 millones).

Niveles de deuda neta ajustada ampliamente estables para 2022 y 2023 porque no esperamos ningún aumento significativo en la deuda, solo pequeñas amortizaciones relacionadas con préstamos bancarios.

Indicadores clave

Apalancamiento ajustado proforma de aproximadamente 2.3x en 2022 y aproximadamente 2.0x en 2023, y

DCF proforma a deuda de alrededor de 14.2% para 2022 y alrededor de 15.7% para 2023.

Liquidez

Revisamos nuestra evaluación de liquidez de FEMSA a fuerte porque consideramos que las fuentes de efectivo de la compañía cubrirán sus usos en al menos 1.5x durante los próximos 12 meses y 1.0x para el período subsecuente de 12 meses. En los próximos dos años, también esperamos que las fuentes superen los usos, incluso si el EBITDA disminuye 30%. Nuestro análisis de liquidez también incorpora los vencimientos de deuda manejables de la empresa para los siguientes dos años, sus relaciones bien establecidas con bancos, así como su excelente posición en los mercados de crédito, como lo demuestra el frecuente acceso a los mercados de deuda y capital internacionales. También consideramos la administración de riesgos generalmente prudente de FEMSA y el historial de administración proactiva de pasivos.

Principales fuentes de liquidez

Efectivo e inversiones líquidas por unos MXN59,100 millones al 30 de junio de 2022, y

Los fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) y las regalías que sus subsidiarias pagan a la controladora (holding) FEMSA por alrededor de MXN48,400 millones para los próximos 12 meses.

Principales usos de liquidez

Vencimientos de deuda de corto plazo por MXN1,700 millones al 30 de junio de 2022.

Salidas de flujo de capital de trabajo por MXN2,700 millones para los siguientes 12 meses.

Capex por MXN22,800 millones para los próximos 12 meses.

Pago neto de dividendos por alrededor de MXN1,300 millones para los siguientes 12 meses.

Salidas de efectivo por adquisiciones de alrededor de MXN24,000 millones al cierre de 2022, y

Gastos corporativos por aproximadamente MXN4,800 millones en los siguientes 12 meses.

Restricciones financieras (covenants)

FECHA: 18/10/2022

Al 30 de junio de 2022, FEMSA no tenía ninguna restricción financiera (covenant) de mantenimiento o incurrencia.

Calificaciones por arriba del soberano

La calificación en moneda extranjera de largo plazo de 'BBB+' de FEMSA actualmente se encuentra al mismo nivel que su SACP, y está un nivel (notch) por arriba de la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de México (escala global, moneda extranjera, BBB/Estable/A-2), donde la empresa tiene una exposición significativa. FEMSA pasa nuestras pruebas de estrés de liquidez de calificaciones por encima del soberano debido a su resiliencia operativa a los ciclos económicos y de negocio, dada la naturaleza de consumo básico de sus productos y sus políticas financieras prudentes y administración de tesorería, como lo indica su compromiso de mantener un apalancamiento bajo, el perfil de vencimiento de deuda extendido, el alto balance de efectivo y la cobertura de su principal de la deuda denominada en dólares, euros y francos suizos a través de swaps de divisas y su posición de efectivo en monedas fuertes.

Nuestro escenario de prueba de estrés contempla una recesión profunda. En ese escenario, el PIB de México se contrae alrededor del 10%, el desempleo aumenta un 20%, el valor del peso mexicano cae 50%, la inflación y las tasas de interés nominales locales se duplican y aplicamos un recorte del 10% a los depósitos bancarios en el país. En este escenario, la liquidez de la empresa (calculada como la relación entre fuentes y usos en un escenario de estrés de un año) continuaría siendo muy superior a 1.0x. Además, FEMSA podría reducir significativamente las distribuciones de dividendos y capex, en caso de ser necesario. Aplicamos el juicio analítico al tomar la determinación sobre el diferencial de la calificación por encima de la calificación soberana ponderada en moneda extranjera de México con base en el perfil de riesgo del país, así como la sensibilidad de FEMSA a la volatilidad económica.

Indicadores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Indicadores crediticios ESG: E-2, S-2, G-1

Los factores de gobierno corporativo representan una consideración positiva en nuestro análisis de calificación crediticia de la FEMSA. El equipo directivo de la empresa tiene mucha experiencia y, junto con su consejo de administración, mantiene un enfoque prudente y conservador hacia los planes de inversión y la liquidez. Luego de la adquisición de Valora, esperamos que FEMSA mantenga una política financiera disciplinada, con un apalancamiento ajustado que se ubique entre 1.5x a 2.0x en los próximos 24 meses. Desde nuestro punto de vista, FEMSA ha mostrado un sólido y largo historial de implementación de estrategias consistentes a través de diferentes inversiones en los últimos años, al mismo tiempo que ha mejorado su ya sólido flujo de efectivo. A través del crecimiento externo, FEMSA ha fortalecido su modelo de negocio, lo que ha aumentado la diversificación dentro del sector minorista y capitalizando la experiencia de su gerencia en el sector minorista, al tiempo que se enfoca en mantener la rentabilidad.

Calificación de emisión - Análisis de riesgo de subordinación

Estructura de capital

Al 30 de junio de 2022, la estructura de capital proforma de FEMSA, considerando la adquisición de Valora, consistía principalmente en alrededor de US\$5,100 millones de deuda, que incluye lo siguiente:

Notas senior internacionales por US\$4,500 millones a nivel de la compañía controladora, con vencimientos en 2023, 2028, 2033, 2043 y 2050.

Deuda bancaria por US\$29 millones a nivel de la controladora.

Préstamos bancarios por US\$238 millones a nivel de las subsidiarias, y

Préstamos bancarios por US\$360 millones a nivel de Valora.

Conclusiones analíticas

Consideramos que es poco probable que alguno de los acreedores afronte una desventaja significativa con respecto a otros debido al bajo apalancamiento de FEMSA. Esperamos que el índice de apalancamiento ajustado de FEMSA se ubique por debajo de 2.0x al cierre de 2023.

Por lo tanto, con base en la estructura de deuda existente, la calificación de las notas senior no garantizadas es de 'BBB+', y la calificación de las notas senior (certificados bursátiles) no garantizadas propuestas es de 'mxAAA', al mismo nivel que la calificación crediticia de emisor de FEMSA.

Síntesis de los factores de calificación

Calificación crediticia de emisor BBB+/Estable/--

Riesgo del negocio: Satisfactorio

Riesgo país Moderadamente elevado

Riesgo de la industria Riesgo intermedio

Posición competitiva Satisfactorio

Riesgo financiero: Modesto

Flujo de efectivo/apalancamiento Modesto

FECHA: 18/10/2022

Ancla bbb+
Modificadores
Efecto de diversificación/carera Neutral (sin impacto)
Estructura de capital Neutral (sin impacto)
Política financiera Neutral (sin impacto)
Liquidez Fuerte (sin impacto)
Administración y gobierno corporativo Fuerte (sin impacto)
Análisis comparativo de calificación: Neutral (sin impacto)
Perfil crediticio individual: bbb+
Calificación por arriba del soberano bbb+

Detalle de las calificaciones

Clave de pizarra	Calificación actual	Calificación anterior	Perspectiva/Rev. Especial actual	Perspectiva/Rev. Especial anterior
FEMSA 22-2L	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
FEMSA 22L	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.
Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 1 de abril de 2019.
Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas, 28 de marzo de 2018.
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: Riesgo de la industria, 19 de noviembre de 2013.
Metodología para calificar empresas, 19 de noviembre de 2013.
Calificaciones por arriba del soberano - Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos, 19 de noviembre de 2013.
Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas, 13 de noviembre de 2012.
Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

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.
Panorama general de los indicadores crediticios ESG para el sector corporativo y de infraestructura de América Latina, 18 de marzo de 2022.
Análisis Económico: Panorama económico para América Latina en el segundo trimestre de 2022: Conflicto en el extranjero amplifica los riesgos internos, 28 de marzo de 2022.
Entidades de América Latina sortearán en gran medida las consecuencias de las sanciones a Rusia, 5 de abril de 2022.
Panorama económico para América Latina en el cuarto trimestre de 2022: Se avecina un período de crecimiento por debajo de la tendencia, 26 de septiembre de 2022.
S&P Global Ratings asignó calificación de 'mxAAA' a la emisión propuesta de certificados bursátiles por hasta MXN10,000 millones de FEMSA, 26 de septiembre de 2022.
S&P Global Ratings colocó calificaciones de 'A-' de Fomento Económico Mexicano en Revisión Especial negativa por plan de adquisición de Valora Holding AG, 6 de julio de 2022.
Análisis Detallado: Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V., 16 de abril de 2021.

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 para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P

FECHA: 18/10/2022

Global Ratings en 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 30 de junio de 2022.

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: 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. 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 es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global 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.

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web spglobal.com/ratings y vaya a la página de la entidad calificada.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Rodolfo Fernández
Ciudad de México
52 (55) 5081-4483
rodolfo.fernandez
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Alexandre P. Michel
Ciudad de México
52-55-5081-4520
alexandre.michel
@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR