

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificaciones de FEMSA en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Tue 07 Dec, 2021 - 9:44 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 07 Dec 2021: Fitch Ratings ratificó las calificaciones de largo y corto plazo en escala nacional de Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V. (FEMSA) en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente. Al mismo tiempo, ratificó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en monedas local y extranjera, así como la de las notas sénior en 'A'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

Las calificaciones se fundamentan en el portafolio sólido de negocios de FEMSA en los sectores de bebidas y comercio minorista tanto en México como en Latinoamérica, y en la presencia creciente en el sector de distribución de productos sanitarios en Estados Unidos. La compañía mantiene un perfil financiero sólido a nivel del *holding*, caracterizado por una liquidez amplia, nivel manejable de deuda y un flujo estable de dividendos recibidos de su subsidiaria Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. (KOF), y de sus participaciones minoritarias en Heineken y Jetro Restaurant Depot (JRD).

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Portafolio de Negocios Sólido: Las calificaciones reflejan la solidez del portafolio de negocios de FEMSA en los sectores de bebidas, comercio minorista y distribución de productos sanitarios. En el segmento de bebidas no alcohólicas, FEMSA posee 47% de

participación accionaria económica y 56% de las acciones de control de KOF, quien es uno de los embotelladores de productos Coca-Cola más grande del mundo en términos de volúmenes de ventas. Además, posee 15% de participación accionaria en Heineken; uno de los productores de cervezas más grande del mundo.

En el sector de comercio minorista, FEMSA posee 100% de participación accionaria de FEMSA Comercio, la cadena más grande de tiendas de conveniencia y farmacias en Latinoamérica, que cuenta también con una presencia relevante de estaciones de gasolina en el norte de México. En el negocio de distribución de productos sanitarios, FEMSA tiene una posición de liderazgo regional en Estados Unidos donde atiende a clientes de diversos sectores con diferentes marcas a través de una red de 26 centros de distribución ubicados a lo largo del país.

Estrategia Activa de Inversiones: FEMSA continúa realizando inversiones o adquisiciones para fortalecer su portafolio de negocio. En 2021, la compañía a nivel del *holding* ha fondeado estas transacciones con una combinación de caja y generación interna de flujo de efectivo. Fitch prevé que la compañía continúe expandiendo su portafolio de negocio mediante inversiones y adquisiciones manejables, especialmente en Estados Unidos, en negocios relacionados a los que mantiene actualmente.

Negocio Fuerte de Comercio Minorista: FEMSA Comercio tiene una posición sólida de mercado en el segmento de tiendas de conveniencia en México con sus tiendas Oxxo. A septiembre de 2021, Oxxo tenía 19,719 tiendas en México, lo que la coloca como la segunda cadena más grande en México en términos de ventas dentro del sector de comercio minorista.

Sus divisiones de salud (farmacias) y combustibles (estaciones de gasolina Oxxo GAS) han incrementado su contribución en los resultados de FEMSA Comercio y representan aproximadamente 24% y 12% de sus ingresos totales, respectivamente. La compañía es el mayor operador de farmacias en Latinoamérica con 3,540 unidades en México y América del Sur (Chile, Colombia y Ecuador), además de operar 566 estaciones de gasolina en México al 30 de septiembre de 2021.

Recuperación de Resultados Operativos: Los resultados operativos de FEMSA mostraron una recuperación en 2021, apoyados por el año de consolidación de las adquisiciones realizadas en 2020, un mejor desempeño de las tiendas de FEMSA Comercio como resultado de un mayor tráfico en tiendas y la apertura de nuevas tiendas. Se espera que los ingresos de la compañía, excluyendo KOF, se incrementen en cerca de 16% en 2021 y 8% en 2022. Se espera que el margen EBITDA de FEMSA, excluyendo KOF, se sitúe en alrededor

de 8.5% (calculado por Fitch pre-NIIF 16) para 2021 y 2022, soportado en el fortalecimiento de sus operaciones.

Mejora en Métricas de Apalancamiento: Al 30 de septiembre de 2021, la deuda ajustada neta a EBITDAR y deuda neta a EBITDA de FEMSA, excluye las operaciones de KOF e incluye dividendos recibidos, fueron de 2.2x y 0.9x, respectivamente y Fitch espera que estos indicadores mejoren ligeramente en los próximos 18 a 24 meses. En términos brutos, se espera que la deuda ajustada por rentas a EBITDAR y deuda a EBITDA, sin KOF y con dividendos recibidos, se encuentren en niveles de alrededor las 3.2x y 2.3x, respectivamente en el corto plazo.

Flujo de Efectivo Sólido: La posición de financiera de FEMSA a nivel del *holding* está apoyada principalmente por la generación de flujo de efectivo de FEMSA Comercio, el EBITDA del negocio de distribución de productos sanitarios en Estados Unidos y el flujo estable de dividendos que recibe de KOF, Heineken y JRD. Fitch estima que la generación anual de flujo libre de efectivo de FEMSA Comercio se encuentre por encima de los MXN5 mil millones anuales en 2021 y 2022. Además, se espera que los dividendos que FEMSA reciba de KOF, Heineken y JRD se encuentren entre MXN8 mil millones y MXN9 mil millones por año en 2021 y 2022.

Calificaciones no Limitadas por el Techo Soberano de México: Las calificaciones internacionales se benefician de la capacidad de FEMSA de generar suficiente flujo de efectivo fuera de México para cubrir el pago de intereses en monedas duras a través del horizonte de calificación. La calificación IDR en moneda extranjera de 'A' de la compañía está sustentada en su techo soberano aplicable el cual corresponde al de Holanda y Estados Unidos en 'AAA'. Este nivel resulta del flujo de dividendos que recibe de Heineken y JRD en moneda dura, así como de la generación de EBITDA en dólares estadounidenses del negocio de Estados Unidos, los cuales son más que suficientes para cubrir el pago de intereses en moneda dura de FEMSA a nivel *holding*.

Asimismo, la cobertura para hacer frente al servicio de deuda en moneda extranjera está también soportada por los niveles de caja que mantiene la compañía fuera de México y el EBITDA del negocio de farmacias en Chile y Colombia. No obstante, posibles bajas en las calificaciones internacionales soberanas y de techo país de México podrían presionar las calificaciones internacionales de la compañía.

Vínculo Matriz y Subsidiaria: El análisis de la agencia considera que existe una relación estratégica alta, una mediana relación operativa y un bajo vínculo legal entre FEMSA y KOF. El vínculo estratégico está basado en la importancia del flujo de dividendos de KOF dentro

del total de dividendos recibidos por el *holding*. El vínculo operativo se refiere al manejo separado de la tesorería entre ambas compañías y el bajo grado de integración operativa; mientras que el bajo vínculo legal se sustenta en la ausencia de cláusulas de vencimiento cruzado y ausencia de garantías entre ambas compañías.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El perfil crediticio de FEMSA es uno de los más fuertes de México como resultado de su portafolio de compañías líderes en el sector de bebidas y comercio minorista que genera un flujo de efectivo saludable y dividendos estables para mantener una posición financiera sólida a nivel del *holding*. El portafolio de la compañía es estable y está menos expuesto a industrias cíclicas, cuenta con una presencia geográfica diversificada con operaciones en México, América del Sur y Estados Unidos, así como una exposición global por su participación accionaria de 15% en Heineken.

Sus calificaciones 'AAA(mex)' comparan favorablemente en términos de escala, diversificación geográfica, apalancamiento y posición de liquidez con otras emisoras en México en la industria de bebidas, consumo y comercio minorista como Arca Continental, S.A.B. de C.V. (Arca Continental) [AAA(mex) Perspectiva Estable], Kimberly Clark de México, S.A.B. de C.V. (KCM) [AAA(mex) Perspectiva Estable] y El Puerto de Liverpool, S. A. B. de C. V. (Liverpool) [AAA(mex) Perspectiva Estable].

Al comparar el apalancamiento bruto ajustado de compañías calificadas en la categoría de A en escala internacional se espera que el nivel de FEMSA, excluyendo KOF y dividendos recibidos, se sitúe por debajo de 3.5x en el mediano plazo. Este indicador es mayor al de Arca Continental o KCM que se proyectan que estén por debajo de 2.0x. No obstante, esta diferencia se compensa por la posición fuerte de liquidez que FEMSA posee, así como la flexibilidad financiera que le proporciona el valor accionario de sus acciones en Heineken.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación para el emisor incluyen:

--crecimiento en ingresos, excluyendo KOF, de 16% en 2021 y de 8% en 2022;

--margen EBITDA, excluyendo KOF, de alrededor de 8.7% en 2021 y 8.4% en 2022;

--dividendos recibidos de KOF, Heineken y JRD de entre MXN8 mil millones y MXN9 mil millones por año en 2021 y 2022;

--pago de dividendos a accionistas de MXN7.6 mil millones en 2021 y MXN10.2 mil millones en 2022;

--deuda neta ajustada a EBITDAR y deuda neta a EBITDA, sin KOF y dividendos recibidos, en niveles cercanos a 2.0x y 0.8x, respectivamente, al cierre de 2022.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--acciones positivas de calificación no son posibles para FEMSA al situarse en el nivel más alto de la escala nacional.

Fitch no anticipa acciones positivas de calificación en la escala internacional en el mediano plazo; sin embargo, factores que se consideran positivos para el perfil crediticio de la compañía son:

--una mejora en la diversificación geográfica y de producto;

--menor riesgo de los entornos operativos donde están sus operaciones;

--mantenimiento del apalancamiento bajo y liquidez robusta.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--deterioro sostenido en el desempeño operativo y rentabilidad;

--disminución significativa en el flujo de dividendos recibidos de KOF, Heineken y JRD;

--estrategia agresiva de adquisiciones financiadas con deuda;

--deuda neta a EBITDA, excluyendo KOF, por arriba de 1.5x de manera sostenida y la ausencia de fuentes adicionales de liquidez;

--una disminución en la calificación soberana de México.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Corporativas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

LIQUIDEZ

Liquidez Amplia: Al 30 de septiembre de 2021, FEMSA sin KOF contaba con un saldo de caja de MXN64.6 mil millones y una deuda de corto plazo de MXN2.5 mil millones. La deuda total de la compañía sin KOF y con el ajuste por coberturas ascendía a MXN97.2 mil millones al 30 de septiembre de 2021. Las siguientes amortizaciones de deuda de FEMSA, excluye KOF, son MXN1.5 mil millones en 2021, MXN1.0 mil millones en 2022, MXN0.8 mil millones en 2023, MXN2.5 mil millones en 2024 y MXN91.5 mil millones a partir de 2025.

Fitch cree que FEMSA tiene flexibilidad financiera adicional para cubrir sus requerimientos de liquidez y pago de deuda, si se considera el valor de mercado de 15% de su participación accionaria en Heineken, que a noviembre de 2021 fue de alrededor EUR8 mil millones.

PERFIL DEL EMISOR

FEMSA es una de las compañías más grandes de México y Latinoamérica, con operaciones en la industria de bebidas a través de su 47.2% de participación en Coca-Cola FEMSA S.A. de C.V. (KOF). La compañía posee el 100% de la propiedad de Femsacomercio, quien opera la cadena más grande de tiendas de conveniencia en América bajo la marca Oxxo. Adicionalmente, FEMSA mantiene un 15% de participación en Heineken, una de las cerveceras más grandes del mundo.

Con Femsacomercio, la compañía ha expandido sus operaciones en los negocios de salud y estaciones de gasolina. La división de salud opera farmacias en México y Sudamérica, mientras que la división de estaciones de gasolina opera en México.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 7 de diciembre de 2021 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 13, 2021);

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 29, 2020);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 2/diciembre/2020.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados, presentaciones del emisor, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Corresponde a 30/septiembre/2020.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ◆	RATING ◆	PRIOR ◆
Fomento Economico Mexicano, S.A.B. de C.V. (FEMSA)	LT IDR A Rating Outlook Stable Afirmada	A Rating Outlook Stable
	LC LT IDR A Rating Outlook Stable Afirmada	A Rating Outlook Stable

	ENac LP				AAA(mex) Rating Outlook Stable
		AAA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada		
	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada		F1+(mex)
senior unsecured	LT	A	Afirmada		A

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Maria Pia Medrano Contreras

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1615

mariapia.medrano@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bld. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,
Mexico City 11950

Johnny da Silva

Director

Analista Secundario

+1 212 908 0367

johnny.dasilva@fitchratings.com

Daniel Kastholm

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 312 368 2070

daniel.kastholm@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating Criteria \(pub. 08 Jan 2021\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 15 Oct 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 01 Dec 2021\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Fomento Economico Mexicano, S.A.B. de C.V. (FEMSA)

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR, LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE FITCH PARA CADA ESCALA DE CALIFICACIÓN Y CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN, INCLUIDAS LAS DEFINICIONES RELACIONADAS CON INCUMPLIMIENTO, ESTÁN DISPONIBLES EN WWW.FITCHRATINGS.COM BAJO EL APARTADO DE DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA, LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE FITCH ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. LOS INTERESES RELEVANTES DE LOS DIRECTORES Y ACCIONISTAS ESTÁN DISPONIBLES EN [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE O COMPLEMENTARIO A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DEL(LOS) SERVICIO(S) ADMISIBLE(S) DE CALIFICACIÓN PARA EL(LOS) CUAL(ES) EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) O DEL(LOS) SERVICIO(S) COMPLEMENTARIO(S) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se

encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser

modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Corporate Finance Retail and Consumer Latin America Mexico
