

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Sube la Calificación de Alfa a 'BBB'; Afirma las Calificaciones IDR de Sigma

Mexico Mon 10 Feb, 2025 - 4:13 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 10 Feb 2025: Fitch Ratings subió a 'BBB' desde 'BBB-' las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR) de largo plazo en monedas extranjera y local de Alfa, S.A.B. de C.V. (Alfa) y los bonos sénior con vencimiento en 2044, y retiró la Observación Positiva. Al mismo tiempo, afirmó las IDR de largo plazo en monedas extranjera y local de Sigma Alimentos, S.A. de C.V. (Sigma) en 'BBB', así como las calificaciones nacionales de largo plazo y las emisiones de bonos locales en 'AAA(mex)'. Fitch también afirmó los bonos sénior no garantizados de Sigma Finance Netherlands B.V. en 'BBB'. La Perspectiva de las calificaciones IDR y nacional de largo plazo es Estable.

El alza en las calificaciones de Alfa refleja la mejora en el perfil financiero consolidado tras reducir la deuda a nivel del *holding* y la vinculación con su principal subsidiaria, Sigma, cuya posición de negocio y financiera es sólida. Alfa pagó deuda por aproximadamente USD600 millones con los ingresos de una inyección de capital y dividendos de sus subsidiarias e incorporó a Sigma como garante de la deuda restante en el *holding*.

La afirmación de las calificaciones de Sigma incorpora el enfoque de calificación consolidada de Fitch, de acuerdo a la "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria". Fitch también considera que el apalancamiento neto proforma de Sigma se mantendrá en torno a 2.5 veces (x) durante el horizonte de calificación, incluyendo la deuda restante en el *holding* Alfa.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Prepago de Deuda:** Fitch considera que los prepagos de deuda realizados por Alfa mejoraron el perfil financiero consolidado y fortalecieron la flexibilidad financiera, ya que la compañía no tiene vencimientos significativos hasta 2027. Fitch estima que esto permitió a Sigma mantener su perfil crediticio, ya que prevé que la métrica de apalancamiento neto

proforma de Sigma, incluyendo la deuda de Alfa, será cercana a 2.5x. Fitch proyecta que el margen EBITDA de Sigma (pre-IFRS16) se mantendrá en torno a 11.5% durante los próximos dos años, al considerar un entorno más estable de materias primas. La compañía tiene la capacidad de mitigar la volatilidad de divisas y materias primas a través de estrategias de precios y cobertura, así como eficiencias operativas.

**Ejecución de Estrategia Corporativa:** La aprobación por parte de los accionistas de Alfa para escindir Alpek fue el último paso de la estrategia corporativa de la compañía para simplificar la estructura del conglomerado hacia un único negocio enfocado en alimentos envasados. Fitch considera positivo para el perfil crediticio de Alfa incorporar la garantía de Sigma dada su posición empresarial fuerte y sus consistentes sólidos flujos de caja operativos aunado a un perfil financiero conservador.

**Posición Empresarial Sólida:** Las calificaciones de Sigma reflejan su posición empresarial sólida como un actor líder en la industria de alimentos envasados refrigerados, como carnes cocidas, carnes secas, quesos, yogur y otros alimentos refrigerados y congelados. La compañía tiene operaciones en México, Europa, Estados Unidos y Latinoamérica. El portafolio diversificado de productos de Sigma consta de más de 100 marcas con una presencia fuerte que, en opinión de Fitch, le permiten mantener rentabilidad en muchas categorías de alimentos, particularmente en México, donde genera alrededor de 47% de sus ingresos totales.

**Desempeño Operativo Estable:** Fitch estima que los ingresos en pesos mexicanos de Sigma crecerán 6.5% (9% en dólares estadounidenses) en promedio para 2025 y 2026. La fortaleza crediticia de Sigma refleja su capacidad para trasladar los aumentos de costos a los precios, aprovechando sus marcas líderes y cuotas de mercado. Fitch estima que el flujo de caja libre será negativo a fines de 2024, al asumir un gasto de capital de MXN4,700 millones y dividendos de MXN4,000 millones. El flujo de caja libre podría volverse positivo hacia el final de 2026 debido a mayores flujos de efectivo operativos provenientes de eficiencias operativas.

**Diversificación Geográfica y de Productos:** Fitch cree que la presencia geográfica amplia de Sigma, su diversificación de productos, su cadena de suministro extendida y los canales de distribución mitigan los riesgos comerciales y proporcionan resistencia entre diferentes tendencias de crecimiento en economías emergentes y maduras. Fitch estima que Sigma generará aproximadamente 50% y 33% de sus ingresos totales y EBITDA de 2025, respectivamente, de operaciones fuera de México, mientras la generación de ingresos entre mercados emergentes y maduros será de alrededor de 50% cada uno.

**Flujo de Dividendos Estable:** Alfa en el *holding* se apoya principalmente en los dividendos de Sigma. Fitch espera que el *holding* reciba aproximadamente USD250 millones en dividendos por año, los que, combinados con la posición de efectivo de Alfa en el *holding*, deberían ser suficientes para cubrir sus gastos de intereses y corporativos, impuestos y pagos de dividendos a sus accionistas.

**Vínculo de Calificación entre Alfa y Sigma:** El perfil crediticio individual de Sigma es 'bbb'. Fitch adopta un enfoque de calificación consolidado para Sigma dada su vinculación con su empresa matriz Alfa. La calificación de Sigma refleja un "anillo de contención" legal abierto debido a la falta de restricciones formales para extraer efectivo de la subsidiaria, y acceso y control abiertos dado que Alfa posee 100% de las acciones de Sigma.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

Las calificaciones de Alfa reflejan su vinculación con Sigma. La calificación 'BBB' de Sigma considera la posición empresarial de la compañía como un productor líder de alimentos refrigerados de marca con operaciones geográficamente diversificadas y una posición financiera sólida. El perfil de la compañía es comparable con otros pares en la región como Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. (Bimbo) [BBB+ Perspectiva Estable], Gruma, S.A.B. de C.V. (Gruma) [BBB+ Perspectiva Estable], Flower Foods, Inc. (Flowers) [BBB Observación Negativa] y BRF S.A. (BRF) [BB+ Perspectiva Estable]. El perfil empresarial de Sigma es similar al de Bimbo, ya que ambos tienen operaciones geográficamente diversificadas y fuertes carteras de productos y marcas diversificadas, mientras los márgenes de beneficio para Bimbo son cercanos a 12% y para Sigma de alrededor de 11.5% en el horizonte de calificación.

Comparado con Gruma (margen EBITDA cercano a de 15%, apalancamiento neto ajustado de alrededor de 1x), la posición financiera más débil de Sigma se mitiga con una cartera más diversificada de marcas líderes y un tamaño y escala relativamente mayores. La calificación más baja de BRF respecto a Sigma refleja principalmente la mayor volatilidad de sus flujos de efectivo debido a la exposición a los precios de las materias primas y métricas crediticias más débiles.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos clave empleados por Fitch para el caso particular de Sigma y Alfa incluyen:

Sigma

--crecimiento de ingresos cercano a 6.5% en pesos mexicanos en promedio para 2025 y 2026;

--margen EBITDA de alrededor de 11.5% en promedio para 2025 y 2026;

--inversiones de capital (capex; *capital expenditure*) en torno a 3.5% de los ingresos en promedio para 2025 y 2026;

--dividendos de alrededor de MXN4,100 millones en promedio para 2025 y 2026;

--flujo de caja libre negativo para el final de 2024 y 2025, volviéndose positivo en 2026.

Alfa

--dividendos recibidos de alrededor de USD250 millones para 2024 y 2026.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja**

--margen EBITDA consolidado por debajo de 10% y margen de flujo de caja libre negativo de manera sostenida;

--grandes adquisiciones financiadas por deuda;

--deuda neta total consolidada/EBITDA por encima de 3x durante el horizonte de calificación.

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza**

--reducción de deuda en Alfa o Sigma que se traduzca en una deuda neta consolidada a EBITDA de 2x o menos durante el horizonte de calificación;

--mayor escala de EBITDA y mejoras en rentabilidad que lleven a un margen EBITDA consolidado cercano a 15% de manera sostenida;

--margen de flujo de caja libre consolidado positivo sostenido por encima de 3%.

## **LIQUIDEZ**

La liquidez sólida de Alfa refleja los pagos anticipados de deuda que permitieron mejorar su perfil de vencimiento de deuda. Además, la compañía complementa su liquidez con líneas de crédito comprometidas disponibles por USD100 millones. La liquidez de Sigma está respaldada por saldos altos de efectivo y facilidades de crédito comprometidas disponibles. Al tercer trimestre de 2024, Sigma tenía alrededor de USD598 millones en efectivo y equivalentes y facilidades de crédito comprometidas disponibles de aproximadamente MXN11,700 millones (USD600 millones) sin deuda a corto plazo significativa.

## **PERFIL DEL EMISOR**

Alfa es una empresa dedicada al negocio de alimentos a través de su subsidiaria Sigma. Las principales actividades de Sigma son la producción, distribución y venta de carnes procesadas, yogures, quesos y alimentos refrigerados. Es el mayor productor de carnes empacadas y quesos en México. Sigma también tiene operaciones en Estados Unidos, Europa y Latinoamérica.

## **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 10 de febrero de 2025 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://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 utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

## **SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y PROYECCIONES SECTORIALES**

Haga [clic aquí](#) para acceder al último archivo de datos trimestrales de Global Corporates Macro and Sector Forecasts de Fitch, que reúne los datos clave utilizados en el análisis crediticio de la agencia. Esta información incluye las estimaciones macroeconómicas de Fitch, las expectativas de precios de materias primas, las tasas de incumplimiento, los indicadores clave de desempeño de los diferentes sectores y las proyecciones de cada sector.

## CONSIDERACIONES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que 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. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite

<https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

## CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

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

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023).

## INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 11/septiembre/2024.

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, objetivos estratégicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: hasta 30/septiembre/2024.

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 ↕
Alfa S.A.B. de C.V.	LT IDR	BBB Rating Outlook Stable	Alza	BBB- Rating Watch Positive
	LC LT IDR	BBB Rating Outlook Stable		BBB- Rating Watch Positive
	Alza			
senior unsecured	LT	BBB	Alza	BBB- Rating Watch Positive
Sigma Alimentos, S.A. de C.V.	LT IDR	BBB Rating Outlook Stable		BBB Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	LC LT IDR	BBB Rating Outlook Stable		BBB Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	ENac LP			AAA(mex) Rating Outlook Stable
	AAA(mex) Rating Outlook Stable		Afirmada	

senior unsecured	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
SIGMA 24 MX91SI010069	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
SIGMA 24-2 MX91SI010077	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
SIGMA 24-3 MX91SI010085	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Diego Diaz

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7017

diego.diaz@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,  
Monterrey 64920

### Elena Enciso

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1624

elena.enciso@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

### Rogelio Gonzalez Gonzalez

Senior Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7034

rogelio.gonzalez@fitchratings.com

**Alberto Moreno Arnaiz**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 13 Jul 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\)](#)

**APPLICABLE MODELS**

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Alfa S.A.B. de C.V.	EU Endorsed, UK Endorsed
Sigma Alimentos, S.A. de C.V.	EU Endorsed, UK Endorsed
Sigma Finance Netherlands B.V.	EU Endorsed, UK Endorsed

## DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <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](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

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>. 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 o del(los) servicio(s) complementario(s) 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) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor

escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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”.

Derechos de autor © 2025 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. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

**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.