

FECHA: 07/04/2025

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	SIGMA
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	SIGMA ALIMENTOS, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&P Global Ratings subió calificaciones a 'BBB' y 'mxAAA' de Sigma Alimentos y las retiró de Revisión Especial Positiva tras una acción similar sobre su matriz; la perspectiva es estable

**EVENTO RELEVANTE**

Resumen de la Acción de Calificación

\* Subimos la calificación de la matriz de Sigma Alimentos S.A. de C.V., Alfa S.A.B. de C.V., a 'BBB' tras completar la escisión de su otra subsidiaria, Alpek S.A.B. de C.V. Como resultado, las operaciones de Alfa son ahora representadas por las de Sigma.

\* Considerando los sólidos resultados de Sigma en 2024, las expectativas favorables para su desempeño operativo en 2025 y el ajuste de sus indicadores crediticios para sus garantías ascendentes a la deuda restante de Alfa, ahora esperamos que el apalancamiento ajustado de Alfa y Sigma se mantenga cómodamente por debajo de 3.0x (veces), lo que está en línea con sus perfiles crediticios individuales (SACP, por sus siglas en inglés para stand-alone credit profile) de 'bbb'.

\* Como resultado, el 7 de abril de 2025, S&P Global Ratings subió su calificación crediticia de emisor a escala global de largo plazo y su calificación de emisión a 'BBB' de 'BBB-' de Sigma. Al mismo tiempo, subimos nuestra calificación crediticia de emisor en escala nacional -CaVal- de largo plazo a 'mxAAA' de 'mxAA+' de Sigma. Al mismo tiempo, retiramos todas las calificaciones del listado de Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones positivas, donde las colocamos el 25 de octubre de 2024.

\* La perspectiva estable de Sigma refleja nuestra expectativa de un desempeño operativo y financiero constante, así como la continuidad de su política financiera prudente, como resultado de lo cual el índice de deuda ajustado a EBITDA de S&P Global Ratings se mantendrá por debajo de 3.0x durante los próximos 24 meses.

Fundamento de la Acción de Calificación

La acción de calificación en Sigma refleja el alza de la calificación de Alfa. Recientemente, subimos la calificación de Alfa a 'BBB', con perspectiva estable tras la escisión de su subsidiaria Alpek (consulte "S&P Global Ratings subió calificación a 'BBB' de 'BBB-' de Alfa por mejora en su apalancamiento tras la escisión y simplificación de su estructura empresarial; la perspectiva es estable", publicado el 7 de abril de 2025). La escisión convierte ahora a Sigma en la única entidad relevante dentro de la estructura organizacional de Alfa. Consideramos que Sigma es fundamental -core- para el perfil crediticio de Alfa, ya que actualmente genera casi el 100% de los resultados consolidados de Alfa. Además, Sigma ahora garantiza toda la deuda de Alfa, que consiste principalmente en sus notas senior no garantizadas por US\$500 millones con vencimiento en 2044 y deuda bancaria por US\$200 millones, la cual está en igualdad de condiciones (pari passu) en cuanto a derechos y orden de pago con toda la deuda existente de Sigma. El alza de las calificaciones de Alfa y Sigma a 'BBB' refleja nuestra expectativa de que sus indicadores de apalancamiento ajustado se mantendrán cómodamente por debajo de 3.0x durante los próximos 24 meses. El perfil crediticio individual de Sigma se mantiene en 'bbb' gracias a su negocio resiliente y a su política financiera prudente, con una proyección del índice de deuda ajustada a EBITDA por debajo de 3x para los próximos años. Esperamos que Sigma reporte resultados sólidos en 2025, gracias a su resiliente oferta de productos, sus capacidades de asignación de precios, su amplia diversificación geográfica, su extensa cadena de suministro y red de distribución, su eficiente abastecimiento global y su política financiera prudente. Proyectamos ingresos para este año cercanos a \$179,900 millones de pesos mexicanos (MXN), un 11.8% más que en 2024, principalmente debido al crecimiento de volumen de un dígito en el área inferior y a los ajustes de precios al menos al nivel de inflación en todas las regiones, lo cual también incorpora nuestra expectativa de que el peso mexicano se debilite a alrededor de MXN20.75 por US\$1 para 2025, lo que aumentará los ingresos reportados en pesos mexicanos.

FECHA: 07/04/2025

También esperamos que Sigma genere un EBITDA ajustado cercano a los MXN20,800 millones en 2025, gracias a las acciones en curso para mitigar el efecto de las condiciones de negocio volátiles en sus márgenes, incluidas las iniciativas de administración de ingresos en todas las regiones y categorías de productos, la aceleración de las medidas de ahorro de costos y la cobertura de algunos costos de insumos. Con base en estas iniciativas operativas y las condiciones actuales del mercado (incluidas las fluctuaciones del tipo de cambio), esperamos que la empresa mantenga su margen de EBITDA cerca de 11.5% en 2025, 40 puntos base por debajo del nivel de 2024. Además, tenemos una proyección de flujo de efectivo operativo constante y una distribución de capital con prudencia hacia gastos de capital (capex), adquisiciones complementarias y reparto de dividendos, lo que debería permitir a Sigma mantener su apalancamiento ajustado por debajo de 3x.

Sigma mantiene una amplia liquidez. Los próximos vencimientos de deuda importantes de la empresa son en 2027 (equivalente a US\$473 millones) y 2028 (US\$700 millones), principalmente relacionados con una mezcla de notas denominadas en dólares estadounidenses, euros y pesos mexicanos. Esperamos que Sigma siga siendo proactiva en términos de gestión de pasivos, aunque nuestra sólida evaluación de liquidez también incorpora el alto balance de efectivo de Sigma de aproximadamente US\$555 millones, el acceso a aproximadamente US\$577 millones en líneas de crédito comprometidas no utilizadas con vencimiento más allá de los próximos 12 meses, y nuestra expectativa de fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) con un promedio de MXN14,800 millones para los próximos dos años.

### Perspectiva

La perspectiva estable de Sigma refleja nuestra expectativa de un desempeño operativo y financiero constante, y la continuidad de su política financiera prudente, lo que resulta en un índice de deuda ajustada a EBITDA de S&P Global Ratings por debajo de 3.0x durante los próximos 24 meses.

### Escenario negativo

Podríamos tomar una acción de calificación negativa en los siguientes 12 a 24 meses si el desempeño operativo y financiero de Sigma se aleja de nuestras expectativas actuales, debido al financiamiento externo adicional para fundear los gastos de capital (capex) o para adquisiciones no planeadas, o por el debilitamiento de la rentabilidad de la empresa por una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en los precios de insumos. Lo anterior, daría como resultado un índice de apalancamiento consistentemente mayor a 3.0x. Una baja de Alfa también podría resultar en una acción de calificación negativa sobre Sigma.

### Escenario positivo

Una potencial alza de las calificaciones globales de Sigma en los siguientes dos años requeriría un apalancamiento e indicadores de flujo de efectivo más fuertes. La compañía tendría que mantener su índice de deuda ajustada a EBITDA y un flujo de efectivo discrecional (DCF, por sus siglas en inglés) a deuda consistentemente menor a 2.0x y mayor a 15%, respectivamente, así como una liquidez fuerte. Sigma también tendría que continuar fortaleciendo su posición de negocio a través de un aumento de su escala y una mejor rentabilidad, con márgenes ajustados de EBITDA en torno a 15%. Un alza de la calificación de Sigma también requeriría una acción similar sobre la calificación de Alfa.

### Descripción de la empresa

Con sede en Monterrey, México, Sigma es una empresa líder a nivel mundial en alimentos de marca que se concentra en desarrollar, producir, comercializar y distribuir alimentos de calidad con valor agregado, principalmente, carnes envasadas, queso, yogurt y otros alimentos refrigerados y congelados. Opera en México, Estados Unidos, la eurozona y otros países de América Latina. Sigma es una subsidiaria de propiedad total de Alfa. En 2024, Sigma reportó alrededor de MXN161,000 millones en ingresos y un margen de EBITDA ajustado de 11.9%.

### Nuestro escenario base

#### Supuestos

S&P Global Ratings considera que existe un alto grado de imprevisibilidad en torno a la implementación de políticas por parte del gobierno estadounidense y a las posibles respuestas, específicamente con respecto a los aranceles, y al efecto potencial sobre las economías, las cadenas de suministro y las condiciones crediticias en todo el mundo. Como resultado de lo anterior, nuestro escenario base proyectado incorpora un alto grado de incertidumbre. A medida que evolucionen los eventos, evaluaremos la importancia macroeconómica y crediticia de los cambios potenciales y reales en las políticas y reevaluaremos nuestras proyecciones en consecuencia.

\* Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México será de 0.2% en 2025 y 1.7% en 2026; crecimiento de Estados Unidos será de 1.9% en ambos años; crecimiento de la eurozona será de 0.9% y 1.4%; y crecimiento de América Latina será de 1.9% y 2.1%.

\* Tipo de cambio promedio de MXN20.75 por US\$1 en 2025 y MXN21.15 por US\$1 en 2026.

\* Los ingresos se aumentarán 11.8% en 2025 y 5.6% en 2026.

\* Para 2025 y 2026, los volúmenes en México crecerían entre 1% y 2%, 2 %-3 % en Estados Unidos, alrededor de 1.5% en la eurozona y 2% en otros países de América Latina. También esperamos que los precios de sus productos aumenten al menos al

FECHA: 07/04/2025

ritmo de la inflación en todos los mercados.

\* Requerimientos de capital de trabajo de MXN1,600 millones en 2025 y cerca de MXN1,300 millones en 2026.

\* Capex anual de MXN7,300 millones (equivalente a US\$350 millones) en promedio para 2025 y 2026.

\* Sin adquisiciones significativas proyectadas durante los próximos dos años.

\* Reparto de dividendos cercano a los MXN5,200 millones en 2025 y cercano a los MXN5,300 millones en 2026.

**Indicadores Principales**

Sigma Alimentos S.A. de C.V.--Proyecciones de los indicadores principales

Fin del periodo 31 de diciembre de 2021 31 de diciembre de 2022 31 de diciembre de 2023 31 de diciembre de 2024 31 de diciembre de 2025 31 de diciembre de 2026

Millones de MXN 2021r 2022r 2023r 2024r 2025e 2026p

Ingresos 138,314 149,311 150,838 160,938 179,912 190,063

EBITDA 15,063 13,169 15,922 19,184 20,768 22,880

Fondos de operaciones (FFO) 11,209 8,598 8,144 12,620 14,134 15,436

Gasto por intereses 2,308 2,311 2,464 3,899 3,926 3,982

Flujo de efectivo de operaciones (CFO) 10,170 6,187 6,796 12,502 9,730 12,074

Gasto de capital (capex) 5,057 5,163 4,093 4,788 7,263 7,403

Flujo de efectivo operativo libre (FOCF) 5,113 1,024 2,703 7,714 2,467 4,672

Dividendos 3,041 3,050 1,363 4,304 5,188 5,288

Recompra de acciones (montos reportados) -- -- -- -- --

Flujo de efectivo discrecional (DCF) 2,071 (2,026) 1,340 3,410 (2,720) (616)

Deuda (ajustada) 34,416 34,309 35,267 36,633 55,485 56,817

**Índices ajustados**

Deuda/EBITDA (x) 2.3 2.6 2.2 1.9 2.7 2.5

FFO/deuda (%) 32.6 25.1 23.1 34.4 25.5 27.2

Cobertura de intereses con EBITDA (x) 6.5 5.7 6.5 4.9 5.3 5.7

CFO/deuda (%) 29.5 18.0 19.3 34.1 17.5 21.3

FOCF/deuda (%) 14.9 3.0 7.7 21.1 4.4 8.2

DCF/deuda (%) 6.0 (5.9) 3.8 9.3 (4.9) (1.1)

Crecimiento anual de los ingresos (%) 1.7 8.0 1.0 6.7 11.8 5.6

Margen de EBITDA (%) 10.9 8.8 10.6 11.9 11.5 12.0

Todas las cifras ajustadas por S&P Global Ratings. R-Real. E-Estimación. P-Proyección. \*MXN: Pesos mexicanos. Las cifras de 2024r no están auditadas.

**Liquidez**

Mantenemos nuestra evaluación de la liquidez de Sigma como fuerte. Esperamos que las fuentes de liquidez superen los usos en torno a 1.5x en los próximos 12 meses, y que se mantenga por encima de 1.0x durante el siguiente periodo de 12 meses.

También consideramos que las fuentes de liquidez de la compañía menos sus usos seguirán siendo positivas incluso si su EBITDA cae 30%. Además, consideramos que tiene un amplio acceso a los mercados de capitales local e internacional, como lo demuestran sus diversas emisiones de bonos, sus sólidas relaciones con los bancos, la amplia disponibilidad de líneas de crédito comprometidas y su gestión prudente de riesgos, en general.

**Principales fuentes de liquidez**

\* Efectivo disponible por MXN11,200 millones (equivalente a aproximadamente US\$555 millones) al 31 de diciembre de 2024.

\* Disponibilidad de línea de crédito comprometida por el equivalente a unos MXN12,000 millones (US\$577 millones) con vencimientos mayores a 12 meses, y

\* FFO esperado de MXN11,300 millones durante los próximos 12 meses.

**Principales usos de liquidez**

\* Obligaciones financieras de corto plazo por MXN27.4 millones al 31 de diciembre de 2024;

\* Salidas de capital de trabajo (incluidas las necesidades dentro del año) de aproximadamente MXN3,000 millones para los próximos 12 meses;

\* Gasto de capital anual de aproximadamente MXN7,300 millones para los próximos 12 meses, y

\* Pagos de dividendos de aproximadamente MXN5,200 millones (equivalentes a alrededor de USD250 millones) durante los próximos 12 meses.

**Restricciones financieras (covenants)**

FECHA: 07/04/2025

Bajo el crédito a plazo pendiente de la compañía, Sigma está sujeta a una restricción financiera de apalancamiento máxima de 4.25x y un índice mínimo de cobertura de intereses de 2.0x. Además, las notas senior no garantizadas de Sigma no tienen covenants. Esperamos que la compañía mantenga una amplia reserva de más de 50% para ambos covenants.

Calificación de emisión - Análisis de riesgo de subordinación

Estructura de capital

Al 31 de diciembre de 2024, la estructura de capital de Sigma consistía principalmente en alrededor de US\$2,000 millones (equivalentes a MXN43,700 millones) de deuda, que incluye:

- \* Notas senior no garantizadas por US\$500 millones con vencimiento el 27 de marzo de 2028;
- \* Notas senior no garantizadas SIGMA 24 por MXN3,800 millones con vencimiento el 6 de marzo de 2028;
- \* Notas senior no garantizadas SIGMA 24-2 por MXN8,500 millones con vencimiento el 27 de febrero de 2034;
- \* Notas senior no garantizadas SIGMA 24-3 por MXN4,800 millones con vencimiento el 30 de abril de 2036; y
- \* Aproximadamente US\$337 millones, ?127.5 millones y MXN7.1 millones en créditos bancarios.

Conclusiones analíticas

Calificamos las notas senior no garantizadas de Sigma y Sigma Finance Netherlands B.V. al mismo nivel que la calificación crediticia de emisor en escala global en función de los siguientes factores:

- \* No hay pasivos de deuda prioritarios sobre las notas senior no garantizadas calificadas en la estructura de deuda de Sigma.
- \* Las notas están total e incondicionalmente garantizadas por Sigma y sus principales subsidiarias, que representan alrededor de 47% de los activos consolidados y 100% del EBITDA ajustado consolidado, lo que mitiga los posibles riesgos de subordinación estructural, y
- \* Todas las notas de Sigma clasifican en igualdad de condiciones (pari passu) en derecho de orden y pago entre sí en un hipotético evento de incumplimiento.

Síntesis de los factores de calificación

Entidad

Calificación crediticia de emisor en moneda extranjera BBB/Estable/--

Calificación crediticia de emisor en moneda local BBB/Estable/--

Calificación crediticia de emisor en escala nacional -CaVal- mxAAA/Estable/--

Riesgo del negocio 3- Satisfactorio

Riesgo país 3- Intermedio

Riesgo de la industria 2 - Bajo

Posición competitiva 3- Satisfactorio

Riesgo financiero 3- Intermedio

Flujo de efectivo/apalancamiento 3- Intermedio

Ancla Bbb

Modificadores

Efecto de diversificación/cartera 3 - Neutral/No diversificado

Estructura de capital Neutral

Política financiera Neutral

Liquidez Fuerte

Administración y gobierno corporativo Positiva

Análisis comparativo de calificación Neutral

Perfil crediticio individual (SACP) bbb

Criterios

- \* Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- \* Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.
- \* Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.
- \* Metodología: Riesgo de la industria , 19 de noviembre de 2013.
- \* Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- \* Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas, 7 de enero de 2024.
- \* Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
- \* Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 8 de junio de 2023.

FECHA: 07/04/2025

- \* Metodología para calificar empresas, específica por sector, 4 de abril de 2024.
- \* Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas, 28 de marzo de 2018.
- \* Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 1 de abril de 2019.
- \* Metodología para calificar empresas, 7 de enero de 2024.

### 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.
- \* S&P Global Ratings colocó calificaciones de 'BBB-' y 'mxAA+' de Sigma Alimentos en Revisión Especial Positiva tras tomar la misma acción sobre su matriz, 25 de octubre de 2024.
- \* Cómo los aranceles estadounidenses podrían afectar a las entidades mexicanas calificadas en todos los sectores, 27 de febrero de 2025.
- \* Arancel de 25% plantearía nuevos desafíos comerciales para las empresas mexicanas, 3 de febrero de 2025.
- \* Análisis Económico: ¿Qué sectores serían más vulnerables a la aplicación de aranceles de Estados Unidos a Canadá y México?, 30 de enero de 2025.

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. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/ratings-criteria>. Encontrará la descripción de cada una de las categorías de calificación de S&P Global Ratings en "Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings" en <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/article/-/view/sourceId/100003912>. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones a las que se hace referencia en este documento se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

?

### Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2024.

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 de las filiales de S&P Global Ratings con base en las siguientes

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 07/04/2025

---

jurisdicciones [Para leer más, visite [Endorsement of Credit Ratings \(en inglés\)](#)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido 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](http://spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.

### Contactos

Santiago Cajal, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4521; [santiago.cajal@spglobal.com](mailto:santiago.cajal@spglobal.com)

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

Humberto Patiño, Ciudad de México 52 (55) 5081 - 4485; [humberto.patino@spglobal.com](mailto:humberto.patino@spglobal.com)

## MERCADO EXTERIOR