

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificación de Sigma Alimentos en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Thu 09 Mar, 2023 - 3:14 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 09 Mar 2023: Fitch Ratings ratificó en 'AAA(mex)' la calificación nacional de largo plazo de Sigma Alimentos, S.A. de C.V. (Sigma). Al mismo tiempo ratificó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) en monedas extranjera y local y las notas sénior en 'BBB'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

Las calificaciones reflejan la posición sólida de negocio de Sigma como productor de alimentos refrigerados que maneja un portafolio de marcas líderes con presencia importante en los mercados donde participa. Además, las operaciones de Sigma están diversificadas geográficamente en países y regiones como México y Estados Unidos, Europa y Latinoamérica. La compañía se beneficia de una red extensa de distribución, lo que le brinda una ventaja competitiva y sirve como barrera de entrada.

Fitch espera que para 2023 y 2024 los ingresos de Sigma se incrementen en promedio 6.6% por año con un margen EBITDA aproximado de 9% y que el indicador de deuda neta a EBITDA se ubique cercano a 2.6 veces (x).

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición de Negocio Sólida: Las calificaciones se fundamentan en la posición sólida de negocio de Sigma como líder productor de alimentos refrigerados, tales como carnes frías, carnes maduradas, queso, yogurt y otros alimentos refrigerados y congelados en México, Estados Unidos, Europa y Latinoamérica. El portafolio diversificado de la compañía consta de más de 100 marcas con un reconocimiento importante que, en opinión de Fitch, le permiten mantener márgenes de rentabilidad en varias de sus categorías, particularmente en México.

Sigma cuenta con una red de distribución extensa que brinda ventajas competitivas en sus mercados. Además, Fitch considera que estos factores y su enfoque en la innovación de productos contribuye a fortalecer la posición de negocio de la compañía a largo plazo.

Presiones en Rentabilidad: El margen EBITDA 2022 de Sigma se afectó por presiones inflacionarias sin precedentes. Los altos precios de la energía y las materias primas, especialmente en Europa, fueron los principales impulsores de la caída del margen de EBITDA. La compañía implementó ajustes de precios e iniciativas de optimización de costos para compensar gradualmente estas presiones. El EBITDA de Sigma en México, Estados Unidos y Latinoamérica compensó la disminución del EBITDA en Europa.

El crecimiento de los ingresos de Sigma en 2022 estuvo ligeramente por encima de las expectativas de Fitch debido a precios de venta promedio más altos y crecimiento de volumen de un dígito en México, Estados Unidos y Latinoamérica.

Fitch estima que el entorno desafiante continuará en 2023 en la medida que persistan las presiones inflacionarias sobre los costos de Sigma. Se espera que el crecimiento de los ingresos en 2023 sea cercano a 8.7% en pesos mexicanos. Fitch también proyecta que el margen de EBITDA (pre-IFRS16) de Sigma permanecerá cercano a 9% en promedio entre 2023 y 2024 como resultado de precios más altos en materias primas o la volatilidad de las divisas. Estos se mitigarán mediante estrategias de fijación de precios y cobertura, así como de eficiencias operacionales.

Mayor Apalancamiento Neto Esperado: Al 31 de diciembre de 2022, las métricas de deuda total a EBITDA de Sigma y deuda neta a EBITDA (pre-IFRS16), según los cálculos de Fitch, se ubicaron en 3.7x y 2.6x, respectivamente, por encima de las 3.4x y 2.2x del año anterior. El aumento en el apalancamiento neto fue impulsado principalmente por niveles menores de EBITDA y saldo de caja de MXN11.9 mil millones y MXN13.2 mil millones, respectivamente, frente a MXN14.1 mil millones y MXN16.8 mil millones al cierre de 2021.

Fitch estima que la deuda bruta de la compañía de MXN45 mil millones se mantendrá estable en 2023, ya que su próximo vencimiento significativo es en 2024. Fitch proyecta que la deuda total de Sigma a EBITDA y la deuda neta a EBITDA será de alrededor de 3.5x y 2.8x, respectivamente, al cierre de 2023 y podría disminuir gradualmente a cerca de 3.0x y 2.5x al cierre de 2024. La agencia estima que el flujo de fondos libre (FFL) será negativo en 2023, considerando un gasto de capital de MXN5,600 millones y dividendos de MXN3,200 millones. Fitch estima que el FFL podría volverse positivo en 2025 como consecuencia de una generación de flujo de caja operativo (FCO) mayor producto de eficiencias operativas.

Diversificación Geográfica y de Productos: Fitch cree que la fuerte presencia geográfica, la diversificación de productos y la cadena de suministro y canales de distribución extendidos mitiga los riesgos comerciales de la compañía y le proporciona resiliencia entre diferentes tendencias de crecimiento en economías emergentes y maduras. La agencia estima que Sigma generará aproximadamente 55% y 40% de sus ingresos y EBITDA totales de 2023, respectivamente, de operaciones fuera de México, mientras que la generación de ingresos entre los mercados emergentes y maduros será de alrededor de 50% cada uno. En 2022, carnes cocidas, lácteos, carnes secas y otros productos representaron aproximadamente 57%, 21%, 15% y 7%, respectivamente, de los ingresos totales de Sigma.

Vínculo con Alfa: El perfil crediticio individual de Sigma es de 'bbb'. De acuerdo con la "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria" de Fitch, se considera un enfoque de calificación consolidado de un escalón más para Sigma debido a su perfil crediticio más fuerte que su matriz Alfa, S.A.B. de C.V. (Alfa) [BBB- Perspectiva Estable]. Esto en función de un cercamiento legal "abierto" debido a la falta de restricciones formales para extraer efectivo de la subsidiaria, e implica un acceso "poroso" al control dada la mezcla de fondeo de Sigma.

Fitch estima que las métricas de apalancamiento actuales de Sigma no tienen suficiente margen para asumir la deuda de Alfa. La administración ha expresado su compromiso de mantener la calificación de Sigma en este nivel. Si al momento en que Alfa ejecute la desinversión y/o escisión de otros negocios, Sigma no cuenta con la suficiente flexibilidad financiera para asumir la deuda individual de Alfa, la calidad crediticia individual de Sigma podría verse impactada negativamente.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Sigma consideran su posición de negocio como líder productor de alimentos de marca refrigerados con operaciones geográficamente diversificadas y perfil financiero sólido. La compañía es comparable con otros emisores en México en el sector de

alimentos como Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. (Bimbo) [BBB Perspectiva Estable], Gruma, S.A.B. de C.V. (Gruma) [BBB+ Perspectiva Estable] o BRF S.A. (BRF) [BB Perspectiva Estable].

El perfil financiero de Sigma es similar al de Bimbo, ya que ambas compañías tienen operaciones geográficamente diversificadas y un portafolio amplio de productos y marcas. Sin embargo, los niveles de rentabilidad de Bimbo de 10% están por arriba de los de Sigma de 9% en el horizonte de calificación, y el apalancamiento neto de Bimbo es cercano a 2.0x, mientras que el de Sigma está por debajo de 3.0x. Al compararla con Gruma (margen EBITDA 14% y apalancamiento neto 1.5x), la posición financiera más débil de Sigma se mitiga por una cartera más diversificada de marcas líderes y con un tamaño y escala relativamente mayores. En comparación con otros emisores como BRF, la calificación más baja de esta en relación con Sigma refleja principalmente la volatilidad mayor de sus flujos de efectivo debido a la exposición a los precios de las materias primas y métricas crediticias más débiles.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación para Sigma incluyen:

--crecimiento de ingresos de alrededor de 6% en pesos mexicanos en promedio para el período 2023 a 2025;

--margen EBITDA cercano a 9% en promedio entre 2023 y 2025;

--capex den torno a MXN5.7 mil millones en promedio para el período 2023 a 2025;

--dividendos alrededor de MXN4.6 mil millones en promedio entre 2023 y 2025;

--FFL negativo en 2023 y 2024, y FFL positivo de MXN700 millones en 2025.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--margen EBITDA por debajo de 10% y margen FFL negativo de manera sostenida;

--grandes adquisiciones financiadas con deuda;

--falta de flexibilidad financiera para asumir la deuda de Alfa a nivel *holding* cuando concluya la estrategia corporativa de largo plazo, o la calificación de Alfa sea rebajada.

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

--reducción de deuda que se traduce en una deuda neta total a EBITDA igual o menor que 2.0x durante el horizonte de calificación;

--mayor escala de EBITDA debido a mejoras en la rentabilidad que conducen a un margen de EBITDA cercano a 15% de manera sostenida;

--margen FFL positivo por encima de 3% de manera sostenida.

LIQUIDEZ

Liquidez Fuerte: La posición de liquidez de Sigma está respaldada por sus niveles altos de efectivo y líneas de crédito comprometidas disponibles. Al 31 de diciembre de 2022, la compañía tenía MXN13.2 mil millones y líneas de crédito comprometidas disponibles por MXN26 mil millones (USD1.3 mil millones millones).

Al cierre de diciembre de 2022, la deuda total de Sigma era de MXN44.6 mil millones (USD2.3 mil millones) y sus siguientes vencimientos significativos de deuda son por MXN14 mil millones (EUR600 millones) en 2024, MXN19.9 mil millones (USD1 mil millones) en 2026 y MXN10.5 mil millones (USD500 millones) en 2028.

PERFIL DEL EMISOR

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 procesadas y uno de los productores más importantes de queso 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 9 de marzo de 2023 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 utilizadas en el análisis se describen 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 (Diciembre 29, 2022);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 14/marzo/2022.

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: Hasta 31/diciembre/2022.

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 ↕
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	LT	BBB	Afirmada
			BBB

Sigma Finance
Netherlands B.V.

senior unsecured

LT BBB Afirmada

BBB

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Elena Enciso

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1624

elena.enciso@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Rogelio Gonzalez Gonzalez

Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7034

rogelio.gonzalez@fitchratings.com

Ricardo Hinojosa

Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7080

ricardo.hinojosa@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

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

[Corporate Rating Criteria \(pub. 28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

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 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.

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 © 2023 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.

[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 Europe Mexico Netherlands
