

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Ratifica Calificaciones de Bepensa y Bepensa Bebidas en 'AA+(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Thu 29 May, 2025 - 5:05 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 29 May 2025: Fitch Ratings afirmó en 'AA+(mex)' las calificaciones nacionales de largo plazo de Bepensa, S.A. de C.V. (Bepensa) y Bepensa Bebidas, S.A. de C.V. (Bepensa Bebidas), así como las de sus emisiones locales BBPEN 21 y BBPEN 21-2. Al mismo tiempo, afirmó en 'BBB-' las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en monedas extranjera y local de Bepensa. La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable. Fitch también ratificó la calificación nacional de corto plazo de Bepensa Bebidas y su programa de bonos locales de corto plazo en 'F1+(mex)'.

Las calificaciones de Bepensa reflejan la posición sólida de negocios de su subsidiaria principal, Bepensa Bebidas, embotelladora de los productos de The Coca-Cola Company (Coca-Cola) en el sureste de México y República Dominicana. Además, las calificaciones incorporan las operaciones diversificadas de Bepensa de la empresa en la industria de bebidas alcohólicas, así como en los sectores industrial y de servicios financieros.

Fitch espera que Bepensa navegue positivamente en un entorno de negocios más desafiante en México, y que disminuya los avales de deuda que otorga a sus negocios de servicios financieros. La agencia anticipa que Bepensa refinanciará sus próximas amortizaciones de deuda de corto plazo y que mejorará gradualmente sus métricas de apalancamiento.

Las calificaciones de Bepensa Bebidas reflejan su vínculo directo con la calificación de Bepensa, de acuerdo con la "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria" de Fitch.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Crecimiento de Ingresos Moderado:** Fitch prevé que los ingresos consolidados de Bepensa aumentarán alrededor de 7% en 2025 y 2026. Las proyecciones incorporan un entorno de consumo más débil en 2025, con un crecimiento bajo en el volumen de ventas de sus operaciones de bebidas (Bebensa Bebidas y Bepensa Spirits) y un crecimiento más cauteloso en la cartera de crédito de su negocio financiero. Los ingresos en el sector de bebidas también se verán impulsados por precios de venta promedio más altos, mientras que el negocio financiero se beneficiará de una reducción más gradual de las tasas de interés.

**Recuperación de la Rentabilidad:** Fitch proyecta que el margen de EBITDA consolidado de Bepensa (pre-IFRS 16) mejore gradualmente hacia 14% en 2025 y 15% en 2026. El sector de bebidas incorpora un entorno de materias primas más estable que, combinado con precios de venta promedio más altos y estrategias de cobertura, debería contribuir a compensar las presiones de los costos laborales más altos. Además, la caída gradual de las tasas de interés debería permitir a la empresa mantener márgenes financieros saludables en sus negocios financieros.

**FFL Negativo:** Fitch anticipa un flujo de fondos libre (FFL) negativo para Bepensa en 2025, lo cual presionará la flexibilidad financiera. Las proyecciones de Fitch incorporan que el flujo de caja operativo (FCO) de Bepensa será de alrededor de MXN2,400 millones para 2025, lo que no será suficiente para cubrir el capex anual de alrededor de MXN2,300 millones y los dividendos de MXN280 millones. Para 2026 y en adelante, se espera que el FFL se vuelva neutral o positivo a medida que el FCO mejora hacia MXN2,600 millones y el capex y los dividendos permanecen relativamente estables.

**Desapalancamiento Esperado:** Fitch proyecta que el apalancamiento de EBITDA consolidado de Bepensa (deuda total sobre EBITDA) estará en cerca de 4.0 veces (x), mientras que su apalancamiento de EBITDA ajustado (excluyendo subsidiarias de servicios financieros e incluyendo deuda avalada) estará en alrededor de 2.5x entre 2025 y 2026. Las proyecciones incorporan que la deuda consolidada de la empresa para los próximos 12 a 18 meses será de alrededor de MXN23,000 millones, que la deuda avalada a sus negocios financieros disminuirá, y que la generación anual estimada de EBITDA estará entre MXN5,000 millones y MXN5,600 millones. Al 31 de marzo de 2025, el apalancamiento de EBITDA consolidado y ajustado de Bepensa era de alrededor de 4.9x y 3.4x, respectivamente.

**Exposición a Servicios Financieros:** La estrategia de crecimiento para servicios financieros aumentará la exposición a una industria más riesgosa y vulnerable a un ciclo económico a la baja. La subsidiaria Bepensa Capital, S.A. de C.V. [BBB- Perspectiva Estable] consolida las

operaciones de Financiera Bepensa, S.A. de C.V. Sofom, E.R. (FinBe) [AA+ Perspectiva Estable], AB&C Leasing de México, S.A.P.I. de C.V. (AB&C Leasing) y Finbe USA. El crecimiento de la cartera de préstamos asociada a estas operaciones demanda altos requisitos de capital de trabajo, lo que agrega presión a la generación de FFL consolidada.

Además, Bepensa ha apoyado estas operaciones cuando las condiciones del mercado han sido difíciles, proporcionando garantías a sus requerimientos de deuda. Los activos totales, la deuda y los ingresos asociados a las operaciones de servicios financieros representaron en 2024 alrededor de 39% (2020: 32%), 59% (2020: 50%) y 13% (2020: 7%), respectivamente, de las cifras consolidadas de Bepensa.

**Negocio Bebidas Fuerte:** Bepensa Bebidas cuenta con una trayectoria larga y exitosa como embotellador de productos de la marca Coca-Cola, con participaciones de liderazgo en el mercado. Su portafolio diversificado de marcas líderes y su red amplia de distribución le han permitido mantener participaciones de mercado fuertes, incluso en un entorno altamente competitivo en la industria de bebidas. Asimismo, Bepensa Bebidas ha ejecutado estrategias para mejorar su posición de negocios a través de diversas iniciativas, tales como el aumento de cobertura de refrigeradores y máquinas expendedoras (*vending*), así como la implementación de iniciativas de inteligencia de mercado para mejorar la ejecución en el punto de venta.

Fitch espera que estas acciones contribuyan a mantener la posición de liderazgo de la compañía en el largo plazo.

**Calificaciones Respaldadas por Subsidiaria de Bebidas:** Las calificaciones de Bepensa están soportadas por el perfil crediticio sólido de su subsidiaria, Bepensa Bebidas. Esta empresa es líder en el mercado de bebidas no alcohólicas en el sureste de México y aporta con alrededor de 66% de los ingresos y del EBITDA consolidados de Bepensa, respectivamente. Su posición financiera ha sido históricamente sólida, con una generación fuerte de flujo de efectivo e indicadores de apalancamiento bajos a lo largo del horizonte de calificación. Fitch proyecta para los próximos 12 a 24 meses que Bepensa Bebidas mantendrá indicadores de apalancamiento bruto y neto cercanos a 1.5x y 1.3x, respectivamente.

**Vinculación entre Bepensa y Bepensa Bebidas:** Fitch adopta un perfil crediticio consolidado a la calificación nacional de Bepensa Bebidas al aplicar su "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria". El perfil crediticio individual (PCI) de Bepensa Bebidas, el cual se considera más fuerte que el de su matriz Bepensa, se ve impactado por una delimitación legal "abierta", y por un acceso y control "abierto", dado que

Bepensa es el accionista principal de Bepensa Bebidas, cuya participación accionaria es de 100%, además que determina sus políticas de financiamiento y administración de efectivo.

## **ANÁLISIS DE PARES**

Las calificaciones de Bepensa reflejan la posición de negocio sólida de su negocio de bebidas no alcohólicas, Bepensa Bebidas, con una posición financiera estable, indicadores de apalancamiento bajos y liquidez adecuada a lo largo del ciclo de negocios. El perfil de negocio de Bepensa Bebidas compara con otros embotelladores de Coca-Cola en la región como Arca Continental, S.A.B. de C.V. (Arca Continental) [A Perspectiva Estable], Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. (KOF) [A Perspectiva Negativa] y Embotelladora Andina S.A. (Andina) [BBB+ Perspectiva Estable]. Las calificaciones de Bepensa son inferiores a las de sus pares comparables dado su tamaño y escala menores y su diversificación geográfica.

El perfil de negocio consolidado de Bepensa incorpora el riesgo de crédito asociado a su operación de servicios financieros, que representa un mayor nivel de riesgo que su negocio principal. Se espera que el margen EBITDA de Bepensa Bebidas se ubique entre 14% y 15%, que es menor que el de sus pares de la industria como Arca Continental, KOF y Andina, que se proyectan entre 17% y 20%. El apalancamiento neto consolidado (deuda neta a EBITDA) de Bepensa se proyecta en torno a 4x, mientras que el apalancamiento neto de Bepensa Bebidas es similar al de Andina en 1.5x, y mayor que los de Arca Continental y KOF, cercanos a 1x.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base incluyen:

--aumento en los ingresos consolidados en torno a 7% 2025 y 2026;

--margen EBITDA consolidado cercano a 14% en 2025 y 15% en 2026;

--crecimiento anual de la cartera de créditos del negocio de servicios financieros de alrededor de 10% anual;

--capex consolidado en torno a MXN2,300 millones en 2025 y MXN2,300 millones en 2026;

--refinanciamiento de deuda de corto plazo;

--FFL negativo en 2025 y neutral en 2026.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

- deterioro de los resultados operativos y del perfil crediticio en los negocios de bebidas;
- deterioro sostenido de los negocios de servicios financieros (Bepensa Capital y filiales) que requieran inyecciones de capital de Bepensa financiadas con deuda adicional;
- distribuciones altas de capital a los accionistas de Bepensa que den como resultado un FFL negativo sustancial de manera sostenida;
- apalancamiento ajustado por encima de 3x de manera sostenida, al excluir las filiales de servicios financieros e incluir la deuda que está garantizada por Bepensa y otras filiales de servicios no financieros;
- apalancamiento consolidado superior a 4.5x de manera sostenida;
- derivado del vínculo con su empresa matriz, una baja en las calificaciones de Bepensa llevará a una baja en las calificaciones de Bepensa Bebidas.

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

- apalancamiento ajustado por debajo de 2x de manera sostenida al excluir las filiales de servicios financieros e incluir la deuda que está garantizada por Bepensa y otras filiales de servicios no financieros;
- apalancamiento consolidado inferior a 3.5x de manera sostenida;
- reducción de la deuda por encima de las expectativas de Fitch;
- generación positiva de FFL de manera consolidada y que el perfil financiero de sus negocios de servicios financieros se mantenga sólido sin requerir el apoyo frecuente de Bepensa;
- derivado del vínculo con su empresa matriz, un alza en las calificaciones de Bepensa llevará a un alza en las calificaciones de Bepensa Bebidas.

## **LIQUIDEZ**

Al 31 de marzo de 2025, Bepensa tenía disponible efectivo por MXN1,800 millones y deuda a corto plazo por MXN11,400 millones. La empresa tiene un historial comprobado de refinanciar sus vencimientos de deuda a corto plazo de manera oportuna y Fitch incorpora que Bepensa está evaluando algunas transacciones que le permitirían renovar sus próximas amortizaciones de deuda. Aproximadamente, MXN7,700 millones de la deuda a corto plazo están asociados a sus negocios financieros, MXN1,900 millones a las operaciones de bebidas e industriales, y MXN1,800 millones en Bepensa *holding*.

La liquidez de Bepensa Bebidas es manejable al 31 de marzo de 2025, con MXN549 millones de efectivo disponible y deuda a corto plazo por MXN1,100 millones. La empresa tiene suficiente flexibilidad financiera para abordar sus vencimientos de deuda en el corto y largo plazo, dada su posición de efectivo, FCO fuerte y buen acceso a facilidades de crédito.

## **PERFIL DEL EMISOR**

Bepensa es una subsidiaria de Fomento Corporativo Peninsular, S.A. de C.V. y consolida las operaciones de bebidas no alcohólicas, bebidas alcohólicas listas para beber y licores, manufactura industrial y servicios financieros con una presencia fuerte en el sureste de 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 29 de mayo 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 [click](#) 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**

Bepensa tiene un puntaje de relevancia de '4' en su Estructura de Grupo, ya que la compañía presenta una complejidad por arriba del promedio en su estructura corporativa y transacciones con partes relacionadas en comparación con otros pares calificados. Este aspecto tiene un impacto negativo en el perfil crediticio y es relevante para las calificaciones en conjunto con otros factores.

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 Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023);

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

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 3/junio/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: corresponde a 31/marzo/2025.

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 ◆
Bepensa, S.A. de C.V.	LT IDR    BBB- Rating Outlook Stable Afirmada	BBB- Rating Outlook Stable
	LC LT IDR    BBB- Rating Outlook Stable Afirmada	BBB- Rating Outlook Stable

	ENac LP			AA+(mex) Rating Outlook Stable
		AA+(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	AA+(mex) Rating Outlook Stable
Bepensa Bebidas, S.A. de C.V.	ENac LP			AA+(mex) Rating Outlook Stable
		AA+(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	AA+(mex) Rating Outlook Stable
	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
senior unsecured	ENac LP	AA+(mex)	Afirmada	AA+(mex)
BBPEN 21-2 MX91BB1R0014	ENac LP	AA+(mex)	Afirmada	AA+(mex)
BBPEN 21 MX91BB1R0006	ENac LP	AA+(mex)	Afirmada	AA+(mex)
senior unsecured	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
Programa CBs Corto Plazo	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Rogelio Gonzalez Gonzalez**

Senior Director

Analista Líder

+52 81 4161 7034

rogelio.gonzalez@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 Secundario

+52 55 5955 1624

elena.enciso@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**

Bepensa, S.A. de C.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.