

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Baja Calificaciones del Fideicomiso Emisor 2400 y Mantiene Perspectiva Negativa

Mon 06 Dec, 2021 - 6:42 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 06 Dec 2021: Fitch Ratings bajó las calificaciones en escala nacional e internacional de las notas emitidas por el Fideicomiso Irrevocable y Traslato de Dominio Número 2400 (fideicomiso emisor 2400). La agencia mantiene la Perspectiva Negativa para todas las calificaciones.

La cobranza y las tasas de ocupación han estado por debajo de las expectativas de recuperación de Fitch. Las propiedades en período de estabilización están tardando más de lo previsto en alcanzar los niveles de estabilización esperados inicialmente y la exposición a sectores de entretenimiento, moda y oficinas crean presiones adicionales para la recuperación.

El flujo de caja neto estabilizado de Fitch (FNCF; Fitch *net cash flow*) se actualizó para incorporar un efecto permanente de la pandemia en la tasa de ocupación y en los niveles de cobranza. FNCF considera el ingreso por rentas y otros ingresos, el valor neto de gastos operativos y gastos de capital, antes de servicio de deuda. La razón de crédito a valor del activo (LTV; *loan-to-value*) resultante para las notas refleja un apalancamiento mayor, lo que soporta la baja en las calificaciones.

La Perspectiva Negativa refleja volatilidad en la cobranza y los descuentos activos por la pandemia. Fitch no descarta que haya un deterioro mayor al terminar los apoyos. Las

presiones de liquidez de Grupo GICSA, S.A.B. DE C.V. (GICSA; patrocinador y controlador de Desarrolladora 2054, S.A.P.I. de C.V. administrador primario, no calificado por Fitch) y el proceso actual de reestructura de deuda representan una exposición a riesgo de continuidad del administrador. Si bien este riesgo podría estar mitigado por la disponibilidad de un administrador sustituto, las presiones de liquidez de GICSA podrían perjudicar su capacidad de administración y adicionalmente los niveles ya bajos de cobranza y ocupación.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
Trust 2400 (Sponsored by GICSA)		
A-1 MXN XS2094574584	LT BB+sf Rating Outlook Negative	Baja BBB-sf Rating Outlook Negative
A-1 MXN XS2094574584	ENac LP AA(mex)vra Rating Outlook Negative	Baja AAA(mex)vra Rating Outlook Negative
A-1 USD 89835RAA2	LT BB+sf Rating Outlook Negative	Baja BBB-sf Rating Outlook Negative
A-1 USD 89835RAA2	ENac LP AA(mex)vra Rating Outlook Negative	Baja AAA(mex)vra Rating Outlook Negative
A-2 MXN XS2094576282	LT BBsf Rating Outlook Negative	Baja BB+sf Rating Outlook Negative

A-2 MXN
XS2094576282

ENac LP

AA(mex)vra Rati
Outlook
Negative

A+(mex)vra Rating Outlook Negative Baja

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Flujo de Caja Deteriorado: La generación de flujo de caja continúa presionada por la pandemia y el entorno macroeconómico incierto. La entidad mantiene activos los descuentos por la pandemia y la cobranza sigue volátil. Esta última cayó hasta 62.7% durante la pandemia al compararse con el promedio registrado durante el primer trimestre de emisión (1T20) mientras que el promedio observado de los últimos tres meses se mantiene 21.7% inferior a este, nivel que continúa por debajo de las expectativas de recuperación iniciales de Fitch.

A pesar de que las restricciones han disminuido, la exposición a sectores vulnerables (moda, entretenimiento y oficinas) presiona la recuperación del flujo de caja. Por ello, se revisaron los supuestos del FNCF para incorporar un efecto permanente sobre la tasa de ocupación y cobranza. Resultó en un FNCF de MXN 1,211.6 millones (última revisión; MXN1,422.7 millones).

Tasa de Vacancia Alta: El 27 de octubre de 2021, en su llamada de resultados, GICSA anunció una tasa de ocupación ajustada que refleja la ocupación con inquilinos que ya abandonaron los inmuebles y/o no pagan renta al 3T21. La ocupación ajustada es alrededor de 8% más baja que la reportada a la fecha de emisión; cifra inferior a lo estimado por Fitch inicialmente. Fitch redujo la tasa de ocupación de largo plazo a 82% (inicial: 87%). Los supuestos iniciales de Fitch consideraban que las propiedades en período de estabilización se estabilizarían después de tres años. Sin embargo, las propiedades siguen bajo presión y los supuestos revisados consideran tanto un período de estabilización como un tiempo de recuperación más largo.

Características Estructurales Mitigan Riesgos de Corto Plazo: La transacción se beneficia de mecanismos estructurales que protegen los bonos en caso de deterioro y que están ligados a la cobertura de servicio de deuda (DSCR; *debt service coverage ratio*), niveles de ocupación y plazos de arrendamiento. Al 3T21, la DSCR reportada era 1.41 veces (x); nivel cercano al mínimo esperado (1.40x). Esto significa que se podría activar un período de retención de efectivo si la cobertura se deteriora.

Las características estructurales adicionales benefician las notas A-1 con subordinación del pago de principal de las notas A-2 y reservas de liquidez para todas las notas (totalmente fondeadas a octubre de 2021 cubriendo tres pagos de intereses). La transacción continúa bajo un período de solo intereses hasta 2023; fecha en la que iniciará el período de amortización con un calendario de principal programado con pagos trimestrales. Las calificaciones consideran el pago mensual de intereses y principal al vencimiento legal, aunque la amortización programada termina dos años antes del vencimiento legal de la transacción.

Apalancamiento Incrementa Conforme Permanecen Presiones: Fitch proyecta que los efectos de la pandemia mantendrán presiones sobre la generación de flujo de caja y que esto impactará el valor de la propiedad. Basado en el FNCF ajustado y los principios descritos en la “Metodología de Calificación de Créditos Grandes de CMBS”, Fitch calcula un valor de propiedad de MXN12,238.4 millones que asume una tasa de capitalización de 9.9%.

Considerando el saldo insoluto al 3T21, el LTV es de 75.2% para A-1 75.2% y 80.1% para A-2 (revisión anterior A-1: 64.1% y A-2: 68.3%) lo que refleja la disminución en los supuestos de Fitch de largo plazo de NCF. En el futuro cercano, Fitch no espera que se detone una disposición de propiedades a pesar del apalancamiento creciente, más no descarta que una disminución en el flujo de caja detone mecanismos de retención de efectivo o eventos de amortización acelerada.

Riesgo Operacional Mitigado por Sustitución de Administrador: GICSA (patrocinador y administrador primario) tiene experiencia en el ramo inmobiliario en México; más de 30 años en desarrollo y administración de propiedades comerciales y corporativas. Ha demostrado capacidades adecuadas de administración desde la emisión de las notas. Sin embargo, enfrenta presiones de liquidez desde inicios de la pandemia y está en un proceso de reestructura de deuda. Fitch opina que el deterioro en la condición financiera de GICSA expone a la transacción a un riesgo de continuidad de administración.

De requerirse, la transacción tiene un mecanismo de sustitución de administrador ligado al desempeño del activo. En tal caso, un administrador sustituto con experiencia amplia asumiría las responsabilidades del administrador primario, lo que mitigaría el riesgo de operación.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Las calificaciones podrían bajar si la tasa de ocupación disminuye, si la generación del flujo de caja presenta deterioro al terminar los descuentos y/o si presiones de liquidez derivan en menor cobertura de deuda. Una presión mayor sobre los flujos de caja a corto plazo por restricciones adicionales que den lugar a cierres parciales o totales de las propiedades, descuentos adicionales o terminación de contratos de arrendamiento también podrían dar lugar a una acción de calificación negativa. También podrían bajar si estreses adicionales en cobranza derivan en un uso constante de reservas y se afectara la capacidad para reponerlas hasta el monto objetivo. Además, una baja en la calificación del soberano podría dar lugar a una acción de calificación de las notas.

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

En el futuro cercano, un alza en la calificación se percibe remota al considerar que la pandemia sigue en curso y el ambiente macroeconómico continuará presionando el desempeño de los activos. Sin embargo, incrementos sostenibles en cobranza aunados a una disminución en la tasa de vacancia como resultado de una recuperación estable podrían conducir a una Perspectiva Estable en todas las calificaciones.

Un crecimiento sostenido del flujo de caja derivado de tasas de ocupación, niveles de cobranza e ingresos por renta mayores a los estimados podrían dar lugar a supuestos de FNCF más altos y, por lo tanto, un apalancamiento menor y mayor cobertura de deuda lo que podría conducir a una acción de calificación positiva siempre y cuando se mitigue el riesgo operacional.

USO DE TERCEROS POR DEBIDA DILIGENCIA DE CONFORMIDAD CON LA REGLA SEC 17G -10

El formato La forma ABS Due Diligence-15E no fue provisto o revisado por Fitch, en lo que respecta a esta acción de clasificación.

ADECUACIÓN DE DATOS

--comunicación por correo electrónico y telefónica, y con el administrador a través de video conferencias a noviembre de 2021;

--certificado de cumplimiento del administrador al 3T21;

--certificado del Fideicomiso Emisor 2400 al 3T21;

-- estados financieros del fideicomiso al 3T21

--reportes trimestrales del administrador maestro al 3T21;

--información adicional provista por GICSA como cobranza mensual y reservas de interés a octubre de 2021;

--portafolio de contratos de arrendamiento de locales bursatilizados a septiembre de 2021, provisto por el administrador primario.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

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

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 6 de diciembre de 2021 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

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

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

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

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

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Octubre 26, 2021);

--Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Abril 21, 2020);

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

--Metodología de Calificación de Créditos Grandes de CMBS (Julio 22, 2021).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 24/febrero/2021

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Grupo GICSA, S.A.B. DE C.V. (GICSA) como empresa matriz del administrador primario, y Tecnología en Cuentas por Cobrar (CXC), S.A.P.I. DE C.V. en su papel de administrador maestro.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Reportes de flujo de cuentas del administrador, comunicación telefónica y por correo electrónico con el administrador, estados de cuenta bancarios con información de cobranza, Certificado de cumplimiento del Manager Financial Covenant, Certificado de *Covenants*, Estados Financieros del fideicomiso, así como los reportes trimestrales del administrador maestro.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: desde la fecha de cierre al tercer trimestre de 2021.

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.

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alejandra Barajas

Associate Director

Analista de Seguimiento

+52 81 4161 7100

alejandra.barajas@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Maria Paula Moreno

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+60 1 484 6775

mariapaula.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

[Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos \(pub. 21 Apr 2020\)](#)

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

[Metodología de Calificación de Créditos Grandes de CMBS \(pub. 22 Jul 2021\)](#)

[Global Structured Finance Rating Criteria \(pub. 26 Oct 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 26 Oct 2021\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Country Risk Rating Criteria \(pub. 28 Oct 2021\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub. 04 Nov 2021\)](#)

[CMBS Large Loan Rating Criteria \(pub. 01 Dec 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

[CMBS Large Loan Model, v2.3.1 \(1\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Trust 2400 (Sponsored by GICSA)

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER

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

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

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes

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

La información contenida en este informe se proporciona “tal cual” sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean

relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a

<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

ENDORSEMENT POLICY

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

Real Estate and Homebuilding Structured Finance: CMBS Structured Finance

Latin America Mexico
