

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Ratifica Calificación de PACCAR México en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Mon 24 Jun, 2024 - 1:27 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 24 Jun 2024: Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de PACCAR México, S.A. de C.V. (PACCAR México) en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente. La Perspectiva es Estable.

Las calificaciones de PACCAR México reflejan la posición de liderazgo de la compañía en el mercado nacional, su perfil financiero sólido y el portafolio estable de su división financiera. También reflejan el vínculo estratégico y operativo que mantiene con su matriz, PACCAR Inc. Además, las calificaciones incorporan el enfoque de la compañía en camiones de carga pesada, la ciclicidad de la industria, el nivel alto de competitividad y la exposición del sector a la transición gradual a energías cero emisiones.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Posición Líder de Mercado:** PACCAR México es líder de mercado en los segmentos principales en los que opera. Históricamente, la compañía ha mantenido una participación en el mercado cercana a 35% en el segmento de camiones pesados de carga (Clase 8) y tractocamiones en México, donde genera la mayor parte de sus ingresos. Asimismo, una porción importante de su producción la exporta a Estados Unidos (EE. UU.) donde su matriz, PACCAR Inc., también mantiene una participación relevante de mercado.

La compañía ha consolidado su posición de mercado con una marca altamente reconocida, una trayectoria de más de 60 años en el mercado nacional, una red extensa de distribuidores y el ofrecimiento de servicios complementarios como el financiamiento y la venta de autopartes y refacciones. La división financiera de la compañía mantiene una participación importante en el mercado, ya que proporciona financiamiento a más de 50% de las unidades nuevas comercializadas por PACCAR México en el país.

**Estructura de Capital Conservadora:** PACCAR México posee una estructura de capital fuerte. Los pasivos financieros con terceros están relacionados con su división de servicios financieros que impulsa la venta de camiones. Fitch considera que la estructura de capital de dicha división es fuerte y autosuficiente para enfrentar el crecimiento de su portafolio de crédito sin requerir liquidez de las operaciones de manufactura. Para efectos analíticos, la agencia ajusta la deuda y el EBITDA del segmento de servicios financieros.

Fitch proyecta que el apalancamiento bruto ajustado de PACCAR México se mantendrá inferior a 1.0 vez (x) durante el horizonte de calificación. La división industrial mantiene niveles bajos de deuda y los pasivos financieros corresponden a préstamos de su casa matriz para financiar su capital de trabajo.

**Expectativa de Normalización en EBITDA:** Fitch proyecta un EBITDA consolidado en torno a MXN7,400 millones en 2024 (2023: MXN8,471 millones; 2022: MXN5,424 millones) atribuido a una disminución en el volumen de ventas debido a un entorno de incertidumbre política, un crecimiento económico menor respecto al año anterior, una demanda menor de EE. UU. y desafíos en las cadenas de suministro en la industria. Para 2025, Fitch proyecta un EBITDA consolidado de MXN6,350 millones debido a un volumen menor de venta por la implementación de una regulación más estricta de control de emisiones contaminantes que entra en vigencia en dicho año.

La generación de EBITDA en 2023 fue récord para la compañía y superior a los MXN6,916 millones proyectados anteriormente por la agencia. Esta expansión del EBITDA se debió a un aumento en el volumen de unidades comercializadas, un margen de rentabilidad mayor en la división industrial que contribuyó con 37% del EBITDA consolidado en el año, y por el crecimiento y desempeño bueno de la división financiera que aportó el 63% restante del EBITDA.

**Desempeño Bueno de Cartera de Crédito:** La cartera de la división financiera ha crecido de manera importante en los últimos dos años y ha mostrado un desempeño bueno. Históricamente, la cartera ha sido fondeada principalmente con recursos propios y créditos de la financiera de su casa matriz a un costo competitivo. En 2023, la división financiera registró una tasa de morosidad (créditos con más de 90 días de atraso) de 1.7% respecto al saldo de la cartera bruta (2022: 1.3%; 2021: 1.9%), lo cual apuntaló la rentabilidad de la compañía.

**Generación Sólida de Flujo de Caja Operativo:** El perfil crediticio de PACCAR México se sustenta en su capacidad de generación de flujo de caja operativo (FCO; flujo de efectivo operativo después de movimientos de capital de trabajo) sólido a través del ciclo de

negocios. La estabilidad en la generación de flujos de caja de la división financiera compensa, de cierta forma, la ciclicidad de la división industrial. La agencia considera positivo la discrecionalidad que tiene la compañía para ajustar la originación de crédito, lo cual le brinda flexibilidad.

Fitch proyecta un flujo de fondos libre (FFL: flujo de caja operativo menos inversiones de capital y pago de dividendos) robusto a la expectativa de un crecimiento menor de la cartera financiera. La agencia estima que el FFL alcanzará aproximadamente MXN3,000 millones en 2024, después inversiones de expansión y mantenimiento (capex) cercanas a MXN900 millones y dividendos de alrededor de MXN860 millones. La compañía cuenta con una política flexible de dividendos cuyo pago depende de los excedentes que se generen después del fondeo del capital de trabajo.

**Expectativa de Intensificación de Competencia:** Fitch prevé un entorno competitivo mayor en el mercado nacional de camiones pesados de carga en los años siguientes. En 2024, la importación de camiones pesados se moderó debido al aumento de la disponibilidad en el mercado; sin embargo, la agencia espera que en los años siguientes se intensifique la competencia dado que participantes nuevos han anunciado inversiones para producir y comercializar camiones pesados localmente. Fitch prevé que una mayor competencia podría presionar los márgenes de rentabilidad en el futuro.

Fitch considera que PACCAR México se encuentra bien posicionada financiera y comercialmente para enfrentar la competencia. La empresa destaca por la calidad de sus productos y los servicios adicionales que ofrece. Además, en octubre de 2023 introdujo productos nuevos al mercado bajo la marca DAF, que pertenece al grupo, para atender las necesidades del mercado local.

**Capacidades Tecnológicas Fuertes:** La agencia considera que PACCAR Inc. tiene la capacidad para financiar las inversiones para el desarrollo de tecnologías más eficientes en el consumo de combustibles y migrar gradualmente hacia nuevas tecnologías como vehículos de cero emisiones. La casa matriz anunció que espera invertir entre USD460 millones y USD500 millones en 2024 (2023: USD411 millones) para mejorar la eficiencia en consumo de combustible, electrificación del tren motriz y servicios de conectividad. PACCAR México se beneficia de estos esfuerzos de innovación y desarrollo encabezados por su casa matriz.

**Vínculo Moderado entre Matriz y Subsidiaria:** Fitch opina que existe un vínculo moderado entre PACCAR México y su matriz, cuyo perfil crediticio se considera más fuerte debido a la combinación de incentivos legales bajos e incentivos estratégicos y operativos medios.

La agencia considera que existe un incentivo legal “bajo” entre ambas compañías debido a la ausencia de garantías explícitas sobre las obligaciones de deuda de PACCAR México. La ausencia de garantías explícitas no limita la calificación dada la estructura de capital y posición de liquidez de las operaciones de México.

La agencia opina que existen incentivos estratégicos y operativos “medios” dada la integración corporativa estrecha entre ambas empresas, así como por las ventajas y oportunidades que brindan las operaciones de manufactura en México en la estrategia de producción del grupo. Por otro lado, la contribución financiera de PACCAR México a su matriz es baja, cercana a 10% de los ingresos consolidados de la matriz.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

La calificación de PACCAR México refleja el perfil de negocio de la compañía apuntalado por su posición de mercado líder y un perfil financiero sólido. Su perfil de negocio está limitado por su concentración en el segmento cíclico de vehículos pesados de carga, su escala y concentración de operaciones en México.

Al comparar a PACCAR México con otras entidades de la industria automotriz como Nemark, S.A.B. de C.V. (Nemark) [AA(mex) Perspectiva Negativa] y Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (GIS) [AA(mex) Perspectiva Negativa], ambas cuentan con una diversificación geográfica mayor y una exposición menos acentuada a la ciclicidad de la industria automotriz al enfocarse en el segmento de vehículos ligeros. GIS tiene una escala inferior de operaciones y una posición menos estratégica en la cadena de valor, mientras que Nemark tiene una escala superior y posición competitiva sólida, aunque presenta cierta concentración de clientes y está más expuesta a la tendencia de electrificación de la industria. Nemark ha realizado inversiones estratégicas para la fabricación de componentes para vehículos eléctricos, por lo cual su apalancamiento ha aumentado. Fitch considera que PACCAR México se encuentra bien posicionada para afrontar la transición gradual hacia vehículos de carga de cero emisiones dado el respaldo de su casa matriz y asociaciones estratégicas.

Respecto al perfil financiero, la agencia considera que la estructura de capital conservadora de PACCAR México y su flexibilidad financiera son diferenciadores clave de la calificación. El margen de EBITDA de la división industrial es inferior a la de pares, lo cual es compensado por una generación de FFL positivo de manera consistente a través de los años. La calidad de la cartera de la división financiera de PACCAR México y la discrecionalidad de la administración en la originación de crédito proporciona flexibilidad ante una eventual desaceleración en el volumen de ventas. La Perspectiva Negativa de GIS

y Nematik reflejan la expectativa de Fitch de que apalancamiento bruto y neto, en cada caso, respectivamente, seguirán por encima de las sensibilidades negativas de 2x en el medio plazo.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos claves utilizados por Fitch para las proyecciones son los siguientes:

--disminución en ingresos consolidados de doble dígito bajo en 2024, principalmente por un volumen de ventas menor, seguido de un crecimiento de un dígito bajo en 2025, impulsado por aumentos en precio de venta;

--margen de EBITDA consolidado de 17% en 2024, disminuyendo gradualmente en los años siguientes hacia rangos de 10% en 2026;

--margen de EBITDA de la división industrial en rangos de entre 3% a 5% a través del horizonte de proyección;

--capex aproximado de 2% de los ingresos consolidados en 2024, 2% en 2025 y 1% en 2026;

--dividendos por MXN857 millones en 2024 y 50% de la utilidad neta del año anterior hacia delante.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--un deterioro marcado en el desempeño operativo y financiero de la matriz PACCAR Inc. y/o limitaciones para que esta apoyase a sus subsidiarias en México;

--una reducción importante en la posición de mercado de PACCAR México;

--un deterioro significativo del portafolio de créditos;

--un cambio en la estructura de capital de la división financiera que requiriera de un apoyo sustancial de la matriz;

--una generación negativa de FFL de manera consistente.

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

--las calificaciones de PACCAR México están en el nivel más alto de la escala nacional, por lo que no son posibles acciones positivas de calificación.

## **LIQUIDEZ**

**Liquidez Buena:** PACCAR México cuenta con una posición de liquidez buena. Al 31 de marzo de 2024, la división industrial tenía un saldo de efectivo e inversiones temporales de MXN3,811 millones y no contaba con deuda financiera con terceros. La liquidez de la compañía es respaldada por una generación consistente de FCO a través del ciclo económico que es suficiente para cubrir capex y dividendos.

Durante los últimos doce meses al primer trimestre de 2024 (1T24), el FCO se ha visto presionado por el crecimiento de la cartera del segmento financiero que creció a MXN22,608 millones desde MXN18,405 millones en el 1T23. La división financiera cuenta con MXN1,161 millones en efectivo e inversiones temporales y con acceso bueno a fuentes distintas de financiamiento incluyendo MXN3,470 millones en líneas de crédito con bancos y MXN4,320 millones disponibles del programa de certificados bursátiles de carácter revolvente. La compañía busca calzar la cartera de crédito con los vencimientos de deuda que en total ascendió a alrededor de MXN12,800 millones a marzo de 2024.

Para complementar su liquidez, la compañía tiene acceso a una línea de crédito comprometida por USD102 millones. Actualmente, estas líneas se encuentran totalmente disponibles y se conservan principalmente para proporcionar liquidez de respaldo.

## **PERFIL DEL EMISOR**

PACCAR México, empresa subsidiaria de PACCAR Inc., se dedica a la manufactura y comercialización de vehículos comerciales de clase media y pesada para el mercado nacional y de exportación. También distribuye accesorios y refacciones para tractocamiones a través de una red de concesionarios. Para apoyar la venta, PACCAR México ofrece alternativas de financiamiento para la adquisición de camiones y autopartes a través de subsidiarias cautivas especializadas en servicios financieros.

## **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.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 29, 2022);

--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: 10/julio/2023

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados, reportes trimestrales internos, presentaciones del emisor, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Hasta el 31/marzo/2024.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n)

modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
Paccar Mexico, S.A. de C.V.	ENac LP	AAA(mex) Rating Outlook Stable
	AAA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada
	ENac CP	F1+(mex)
	F1+(mex)	Afirmada

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Ricardo Hinojosa

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7080

ricardo.hinojosa@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

### Diego Diaz

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7017

diego.diaz@fitchratings.com

### Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com



## MEDIA CONTACTS

**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@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

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

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas – Efectiva del 29 de diciembre de 2022 al 21 de diciembre de 2023 \(pub. 29 Dec 2022\)](#)

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

## 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

Paccar Mexico, S.A. de C.V.

-

## 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 © 2024 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.