

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificaciones de FEMSA en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Thu 21 Nov, 2024 - 3:48 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 21 Nov 2024: Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V. (FEMSA) en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente. Al mismo tiempo, ratificó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en monedas local y extranjera, así como la de las notas sénior en 'A'. La Perspectiva de las calificaciones nacionales es Estable y la de las IDR es Negativa.

Las calificaciones reflejan la proyección de que FEMSA mantendrá un desempeño operativo y una generación sólida de flujo de efectivo que sustente sus operaciones de las divisiones de comercio minorista en Latinoamérica (Proximidad Américas, Salud, Gas) y Europa (Proximidad Europa). Las calificaciones también incorporan su participación accionaria en Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. (KOF) [A Perspectiva Negativa] que provee un flujo estable de dividendos hacia FEMSA a nivel del *holding*.

La Perspectiva Negativa en las IDR refleja la expectativa de Fitch de que el desapalancamiento de FEMSA hacia 2.5 veces (x), medido como deuda ajustada sobre EBITDAR más dividendos de KOF, pudiera tomar más tiempo de lo previamente anticipado mientras ejecuta su estrategia de colocación de capital entre el crecimiento de su negocio y distribución sus accionistas.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Expectativas de Desapalancamiento: Fitch estima que el apalancamiento de FEMSA (FEMSA excluyendo KOF, deuda total ajustada por arrendamientos sobre EBITDAR más los dividendos de KOF), disminuirá gradualmente a 2.5x para 2026, como resultado del crecimiento sostenido del EBITDA y una reducción modesta de la deuda. El apalancamiento de alrededor de 3x en 2024 se ha mantenido en línea con las proyecciones anteriores de

Fitch, y se espera que una tendencia de desapalancamiento comience en la segunda mitad de 2025. La agencia anticipa que las adquisiciones financiadas con deuda o los dividendos y la recompra de acciones que retrasen el desapalancamiento de FEMSA en términos brutos llevarían a una acción de calificación negativa, incluso si la compañía está dentro de su objetivo de apalancamiento neto ajustado de 2x.

Estrategia de Asignación de Capital: Fitch considerará positivo para la calidad crediticia de FEMSA una asignación equilibrada de capital entre el crecimiento a largo plazo del negocio y la distribución a los accionistas. En 2024, la compañía recibió cerca de USD1,300 millones por desinversiones (Jetro Restaurant Depot, Imbera y Torrey), y asignó USD1,800 millones a distribuciones a los accionistas, USD390 millones a adquisiciones adicionales y USD164 millones a la recompra de deuda. Fitch incorpora en sus proyecciones USD1,200 millones de distribuciones adicionales a los accionistas, y alrededor de USD370 millones de ingresos por desinversiones en el período 2025 a 2026.

Desempeño Operativo Estable: Fitch incorpora que los resultados operativos de los negocios minoristas de FEMSA (Proximidad Américas, Proximidad Europa, Salud y Combustibles) mantendrán una tendencia estable entre 2024 y 2026. La agencia anticipa un crecimiento de los ingresos de alrededor de 8%, respaldado por una combinación de crecimiento de ventas en mismas tiendas y la apertura de nuevas tiendas. Esta tendencia se espera en medio de un entorno de consumo más desafiante en la primera mitad de 2025 en mercados clave como México. Se proyecta que la rentabilidad se mantenga relativamente estable con un margen de EBITDAR cercano a 11% a pesar de algunas presiones en costos y gastos relacionados con la expansión de sus operaciones en la región.

Generación de Flujo de Efectivo Buena: Fitch espera que FEMSA (excluyendo KOF) genere un flujo de efectivo adecuado de sus operaciones minoristas y dividendos de KOF. La proyección de Fitch incorpora que las operaciones minoristas de la compañía generarán un flujo de fondos libre (FFL) anual superior a MXN5,000 millones y que FEMSA recibirá dividendos de KOF de aproximadamente MXN7,500 millones entre 2025 y 2026. Las inversiones en activos (capex) anuales para la división minorista de alrededor de MXN25,000 millones se dirigirán principalmente a mantener la apertura de nuevas tiendas, así como a la renovación y optimización de las tiendas existentes para mejorar la experiencia del cliente. Se proyecta que los dividendos ordinarios anuales a los accionistas de FEMSA serán de aproximadamente MXN15,000 millones en el período 2025 a 2026.

Posición Sólida en el Sector Minorista en América Latina: FEMSA tiene una posición fuerte en el sector minorista de México a través de sus tiendas OXXO, con una presencia creciente en América del Sur, incluyendo Colombia, Chile, Ecuador y Perú. Al 30 de septiembre de

2024, OXXO tenía 22,931 tiendas en México, lo que la convierte en el segundo minorista más grande del país por ventas, y además contaba con 1,077 tiendas en América del Sur. Asimismo, la división de FEMSA Salud opera 4,532 farmacias en México, Chile, Colombia y Ecuador, mientras que su negocio de combustibles cuenta con 571 gasolineras en México.

Negocio Minorista en Europa: Fitch considera que las operaciones minoristas de FEMSA en Europa mejoran su diversificación geográfica. La división Proximidad Europa es uno de los participantes importantes en el mercado de tiendas de conveniencia y servicios de alimentos en Europa, con operaciones en Suiza, Alemania, Luxemburgo, Países Bajos y Austria. La compañía cuenta con aproximadamente 2,777 tiendas multiformato que, en su mayoría, son operadas como franquicias bajo un portafolio de marcas reconocidas. Esta división también brinda servicios financieros en una plataforma digital y cuenta con 16 líneas de producción de pretzels.

Techo Soberano no Limita Calificaciones: Las calificaciones internacionales de FEMSA se benefician de la capacidad de generar flujo de efectivo suficiente fuera de México para cubrir el pago de intereses en monedas duras a lo largo del horizonte de calificación. La calificación IDR en moneda extranjera de 'A' de la compañía se sustenta en el techo soberano aplicable, el cual corresponde al de Suiza de 'AAA'. Este nivel resulta de la generación de EBITDA, el cual es suficiente para cubrir el pago de intereses en divisa fuerte de FEMSA a nivel *holding*.

Asimismo, la cobertura para hacer frente al servicio de deuda en moneda extranjera está también soportada por los niveles de caja que mantiene la compañía fuera de México y el EBITDA del negocio de farmacias en Chile y Colombia. No obstante, posibles bajas en las calificaciones internacionales soberanas y de techo país de México podrían presionar las calificaciones internacionales de la compañía.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El perfil crediticio de FEMSA está entre los más sólidos de Latinoamérica. Este es el resultado de sus robustas operaciones minoristas en Latinoamérica y Europa, y su propiedad accionaria en KOF que generan un flujo de caja sólido y dividendos que contribuyen a mantener su posición financiera saludable a nivel de *holding*.

Las calificaciones de FEMSA son comparables con las de otros pares mexicanos en la categoría de calificación 'A' como Arca Continental, S.A.B. de C.V. (Arca Continental) [A Perspectiva Estable] y América Móvil, S.A.B. CV. (AMX) [A- Perspectiva Positiva]. Todas estas empresas tienen posiciones sólidas en el mercado en sus diferentes industrias,

operaciones geográficamente diversificadas y posiciones financieras robustas con métricas de apalancamiento bajo y posiciones de liquidez sólidas. Se proyecta que el apalancamiento neto objetivo de EBITDAR de FEMSA de alrededor de 2x en el largo plazo será mayor que el de Arca Continental y AMX, que tienen un apalancamiento de 1.5x o menos.

En comparación con otras compañías internacionales del sector de comercio minorista como Walmart, Inc. (Walmart) [AA Perspectiva Estable] y Target Corporation (Target) [A Perspectiva Estable], FEMSA tiene una escala menor, está más expuesta a los mercados emergentes y su apalancamiento es mayor. Se espera que Walmart y Target mantengan un apalancamiento a EBITDAR cercano a 2x. FEMSA tiene una calificación más alta que sus pares como Tesco PLC (Tesco) [BBB- Perspectiva Estable] y Cencosud S.A. (Cencosud) [BBB Perspectiva Estable], ya que ha mantenido márgenes de rentabilidad mayores, apalancamiento menor y una flexibilidad financiera mayor a lo largo del horizonte de calificación. Las calificaciones internacionales no están limitadas por el techo soberano o por su entorno operativo.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación para el emisor incluyen:

--incremento de ingresos (FEMSA excluyendo KOF) promedian 8% entre 2024 y 2026;

--margen EBITDAR (FEMSA excluyendo KOF) promedian 11% entre 2024 y 2026;

--inversiones en activos (FEMSA excluyendo KOF) promedian MXN24,000 millones entre 2024 y 2026;

--dividendos anuales recibidos de KOF de alrededor de MXN7,100 millones entre 2024 y 2026;

--dividendos ordinarios a los accionistas den torno a MXN15,000 millones entre 2024 y 2026;

--dividendos extraordinarios y recompra de acciones de MXN28,800 millones en 2024, y distribuciones adicionales a los accionistas cercanas a MXN22,000 millones entre 2025 y 2026;

--desinversiones de alrededor de MXN24,000 millones en 2024 y MXN7,000 millones en 2025;

--adquisición de Delek den torno a MXN7,000 millones en 2024.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--deterioro sostenido en el desempeño operativo y rentabilidad;

--disminución significativa en el flujo de dividendos recibidos de KOF;

--estrategia de adquisiciones financiadas con deuda o distribuciones relevantes de flujos de efectivo a los accionistas;

--deuda ajustada por arrendamientos a EBITDAR más dividendos de KOF por arriba de 2.5x de manera sostenida;

--deuda neta ajustada por arrendamientos a EBITDAR más dividendos de KOF superior a 2x de manera sostenida;

--una disminución en la calificación soberana y de techo país de México.

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

--dado que las calificaciones nacionales de FEMSA en México están en el nivel más alto, acciones positivas no son posibles;

--la Perspectiva de las calificaciones internacionales podría revisarse a Estable si FEMSA mantiene una tendencia de desapalancamiento hacia 2.5x en 2026;

--una mejora en la diversificación geográfica y de producto;

--riesgo menor de los entornos operativos donde están sus operaciones;

--mantenimiento del apalancamiento bajo, generación de flujo operativo fuerte y liquidez robusta.

LIQUIDEZ

Liquidez Amplia: Al 30 de septiembre de 2024, el saldo de efectivo e inversiones de corto plazo de FEMSA, excluyendo KOF, era de MXN136,000 millones, con solo MXN5,700

millones en deuda a corto plazo. Las próximas amortizaciones significativas de deuda relacionadas con notas sénior son en 2026 por MXN11,700 millones y en 2028 por MXN6,400 millones. Fitch considera que FEMSA tiene suficiente flexibilidad financiera y acceso a préstamos bancarios y mercados de capital para enfrentar sus necesidades de deuda.

PERFIL DEL EMISOR

FEMSA es una de los conglomerados más grandes de México y Latinoamérica con un portafolio diversificado de compañías en las industrias de bebidas (Coca-Cola FEMSA), comercio minorista (Proximidad Américas, Proximidad Europa, Salud y Combustibles) y digital.

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 21 de noviembre de 2024 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 son las descritas en los criterios aplicados.

SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y PRONÓSTICOS SECTORIALES

Haga [clic aquí](#) para acceder al último archivo de datos trimestrales de Pronósticos Macroeconómicos y Sectoriales Globales Corporativos de Fitch, que reúne los puntos clave de datos utilizados en el análisis crediticio de la agencia. Las previsiones macroeconómicas de Fitch, las suposiciones de precios de materias primas, las previsiones de tasas de incumplimiento, los indicadores clave de desempeño de los diferentes sectores y los pronósticos de cada sector están entre los datos incluidos.

CONSIDERACIONES ESG

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 Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 29/noviembre/2023.

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 30/septiembre/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 ↕
Fomento Economico Mexicano, S.A.B. de C.V. (FEMSA)	LT IDR	A Rating Outlook Negative	A Rating Outlook Negative
	Afirmada		
	LC LT IDR	A Rating Outlook Negative	A Rating Outlook Negative
	Afirmada		
	ENac LP		AAA(mex) Rating Outlook Stable
	AAA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	
	ENac CP	F1+(mex)	F1+(mex)
senior unsecured	LT	A	A
senior unsecured	ENac LP	AAA(mex)	AAA(mex)
	Afirmada		

FEMSA 22L (Floating TIIE 29 + 0.10%) MX91FE020059	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
--	---------	----------	----------	----------

FEMSA 22-2L MX91FE020067	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(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

Andrew Bushey, CFA

Director

Analista Secundario

+1 312 205 3385

andrew.bushey@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.

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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 03 Nov 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 21 Jun 2024\)](#)

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

Fomento Economico Mexicano, S.A.B. de C.V. (FEMSA)

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. 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.