



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Sube Calificación de Fortaleza Materiales a 'A+(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Tue 26 Mar, 2024 - 5:25 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 26 Mar 2024: Fitch Ratings subió a 'BB+' desde 'BB' las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en moneda extranjera y local de Fortaleza Materiales, S.A.P.I de C.V. (Fortaleza) y su calificación nacional de largo plazo a 'A+(mex)' desde 'A(mex)'. También afirmó la calificación nacional de corto plazo en 'F1(mex)'. La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable. Al mismo tiempo, Fitch retiró las IDR de Fortaleza por razones comerciales. La lista completa de las acciones de calificación se encuentra al final de este comunicado.

El alza de las calificaciones de Fortaleza refleja la mejora sostenible en la generación de flujo operativo y en las métricas crediticias. La compañía redujo su deuda en alrededor de MXN3,000 millones durante 2023, lo que probablemente ayudará a la compañía a mantener indicadores de apalancamiento conservadores en los próximos años. Fitch espera que el apalancamiento neto de Fortaleza se ubique en alrededor de 1 vez (x), excluyendo proyectos importantes de inversiones de capital (capex) o distribución de dividendos.

Las calificaciones de Fortaleza reflejan su escala mediana en la industria cementera a nivel internacional, donde México es la columna vertebral de sus operaciones, además de que tiene un historial de rentabilidad buena y una generación consistente de flujo de fondos libre (FFL). Fitch espera que Fortaleza se mantenga proactiva en su estrategia de administración de pasivos para evitar riesgos de refinanciamiento a corto plazo, y que continúe confiando en su buen acceso al mercado de crédito local en México.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Empresa Mediana Diversificada: Los activos principales de Fortaleza son tres plantas de cemento ubicadas en el centro de México, con una capacidad de producción de 3.75 millones de toneladas. También, tiene una participación de 55% en la empresa

estadounidense Giant Cement Holding, Inc. (Giant), que la compañía consolida en sus resultados, además de instalaciones de molienda de cemento en el sur de México, Costa Rica y El Salvador. La capacidad de Giant es de aproximadamente 2.8 millones de toneladas. Durante 2023, alrededor de 79% del EBITDA de Fortaleza se generó en México, 18% en Estados Unidos (EE. UU.) y 3% en Centroamérica.

Perspectiva de Mercado aún Favorable: Fitch espera que Fortaleza continúe beneficiándose de un entorno de volúmenes y precios relativamente favorable en sus mercados principales, México y EE. UU. Durante 2023, los aumentos importantes de precios en la industria apoyaron una generación mayor de flujo operativo y ayudaron a la compañía a enfrentar presiones inflacionarias y la volatilidad de los volúmenes de venta. En ese mismo año, los volúmenes de Fortaleza aumentaron 5% en México y 1% en EE.UU., mientras que sus ingresos lo hicieron en 20% y 3%, respectivamente. Para 2024, Fitch espera un entorno de precios más débil, aunque saludable para mitigar la inflación.

Flujo de Operación Sólido: Se espera que el flujo de EBITDA operativo se mantenga sólido en 2024 y 2025 y se sitúe en alrededor de MXN4,700 millones, por encima de los MXN3,200 millones de 2022 y MXN4,500 millones de 2023, de acuerdo a los cálculos de Fitch (pre-NIIF 16). Para 2024 y 2025, Fitch proyecta que el margen de EBITDA ajustado se ubique en alrededor de 26% y 27%, respectivamente. Este margen compara favorablemente con otros participantes de la industria del cemento en la región.

Perfil Crediticio Conservador: Fortaleza aprovechó la generación mayor de flujo operativo durante 2023, un capex menor y MXN1,900 millones recibidos de una capitalización de Giant, su subsidiaria en EE. UU., para pagar alrededor de MXN3,000 millones en deuda. Fortaleza cuenta con un historial de generación de FFL positivo, el cual debería mantenerse durante los próximos tres años sin incluir proyectos importantes de capex o distribución de dividendos.

Para 2024 y 2025, el FFL de Fortaleza se proyecta en torno a MXN1,000 millones y MXN1,200 millones, respectivamente, después de un capex promedio de MXN900 millones. Se espera que el FFL impulse el pago de deuda y que esto permita sostener la tendencia de desapalancamiento. Fitch proyecta que el apalancamiento de Fortaleza medido como deuda neta ajustada sobre EBITDA se ubique en 1x y 0.7x para 2024 y 2025, respectivamente. Esto representa una mejora significativa desde 2.8x y 1.2x en 2022 y 2023, respectivamente.

Acceso Bueno al Mercado Local de Deuda: Fortaleza ha mejorado su flexibilidad financiera en los dos últimos años al ser más proactiva para refinanciar los vencimientos de deuda para

los próximos 12 a 18 meses. La empresa ha demostrado un acceso bueno a los mercados locales de deuda y de capitales, lo cual compensa su exposición relativamente mayor a los riesgos de refinanciación a medio plazo en comparación con otras empresas de la misma calificación y/o sector. El aumento de la participación de Grupo Garso, S.A.B. de C.V. (GCarso) [AAA(mex) Perspectiva Estable] en Fortaleza podría ayudar a la flexibilidad financiera de la compañía y en las estrategias de refinanciamiento en curso.

Análisis del Perfil Crediticio Individual: Fitch evalúa a Fortaleza de manera separada de GCarso debido a los incentivos legales, estratégicos y operativos aún bajos entre la matriz y la subsidiaria. Fitch espera que los vínculos entre Elementia Materiales S.A.P.I. de C.V. (Elementia) y Fortaleza disminuyan con el tiempo a medida que la deuda se amortice o se refinance. Actualmente, existen cuatro obligaciones financieras que cuenta con garantía de Elementia que ascienden en conjunto a MXN3,500 millones a diciembre de 2023.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Fortaleza reflejan la escala de la compañía como empresa mediana en la industria del cemento, al ser las operaciones en México su mayor soporte, además de operaciones en EE. UU. y Centroamérica. Asimismo, incorpora su historial de rentabilidad buena, una generación constante de FFL y métricas crediticias adecuadas.

Fortaleza compara con otras empresas de materiales y productos de construcción con operaciones relevantes en México como CEMEX, S.A.B. de C.V. (Cemex) [AA(mex) Perspectiva Positiva], Grupo Lamosa, S.A.B. de C.V. (Lamosa) [AA(mex) Perspectiva Estable] y Elementia [A(mex) Perspectiva Estable]. Cemex y Lamosa cuentan con una escala y diversificación geográfica superior a Fortaleza, con operaciones en distintos continentes y destacan por su liderazgo internacional en términos de capacidad instalada y para influir en los precios de sus mercados principales. Además, estas empresas junto con Elementia cuentan con una diversificación mayor en términos de productos y soluciones para la industria de la construcción, lo cual podría mitigar parcialmente la debilidad de otros segmentos.

En términos del perfil financiero, Fortaleza presenta un margen de EBITDA promedio superior a 20%, por encima de Cemex cuya rentabilidad está en torno a 15%, en parte por el enfoque mayor de Fortaleza al mercado mexicano donde la venta al menudeo representa un canal de venta importante. La rentabilidad promedio de Lamosa que está en torno a 20% es algo inferior a la de Fortaleza. Fitch espera que Fortaleza, Cemex y Lamosa mantengan flexibilidad financiera saludable soportada por una generación de FFL positiva en los años siguientes que les permita reducir su nivel de endeudamiento. De acuerdo a cálculos de

Fitch, Cemex y Lamosa terminaron 2023 con un apalancamiento neto cercano a 2.5x y Fortaleza cerró el año en 1.2x.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave utilizados por Fitch para el caso base de las proyecciones de Fortaleza son los siguientes:

- aumento de un dígito bajo en los volúmenes de cemento en 2024 y 2025;
- margen de EBITDA en torno a 26% y 27% en 2024 y 2025;
- capex de alrededor de MXN900 millones en 2024 y 2025;
- no se incorpora distribución de dividendos;
- estrategia proactiva de gestión de pasivos de deuda dentro del mercado de deuda local y bancario para evitar riesgos de refinanciación a corto plazo.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- escala mayor y una posición de mercado mejor;
- mejora sostenible de la flexibilidad financiera con una posición de liquidez más sólida y sin riesgos de refinanciamiento en un plazo de 18 a 24 meses;
- márgenes de EBITDA superiores a 27% de manera sostenida;
- deuda bruta sobre EBITDA inferior a 2x de manera consistente.

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

- debilitamiento en la generación de flujo operativo y generación de FFL que indiquen la expectativa de deuda neta sobre EBITDA superior a 2.5x de manera sostenida;

--expectativa de un deterioro marcado en el entorno económico de México que conlleve una contracción en la estimación de EBITDA;

--adquisiciones importante financiadas con deuda;

--percepción de una flexibilidad financiera débil y dificultad de refinanciamiento de deuda de corto plazo a un costo financiero razonable.

LIQUIDEZ

Riesgo de Refinanciación Mitigado por Acceso Bueno Crédito: En los últimos dos años, Fortaleza ha reducido su exposición alta a riesgo de refinanciamiento mediante el acceso recurrente al mercado local de capitales. Actualmente, la empresa enfrenta vencimientos importantes de deuda en 2025 y 2026, para los cuales Fitch espera que la empresa se mantenga proactiva en su estrategia de gestión de pasivos para evitar riesgos significativos de refinanciamiento de corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2023, la empresa contaba con MXN2,100 millones en efectivo y amortizaciones de deuda de la siguiente manera: MXN957 millones en 2024, MXN2,600 millones en 2025, MXN2,500 millones en 2026 y MXN1,400 millones restantes hasta 2027. La deuda total de Fortaleza era de MXN7,600 millones al cuarto trimestre de 2023 y estaba compuesta principalmente por líneas de crédito con BancoMext (32%), Scotiabank (29%), certificados bursátiles (26%) y Santander (8%). La mayor parte de la deuda de la compañía está denominada en moneda local (90%).

PERFIL DEL EMISOR

Fortaleza produce cemento y concreto que se venden a granel y en sacos. La empresa opera 17 plantas de cemento en continente americano con una red de distribución que cubre tres regiones. Atiende a clientes a lo largo de México, EE. UU. y Centroamérica. Fortaleza se constituyó de la escisión de Elementia y se ha consolidado a lo largo de los últimos siete años mediante fusiones y adquisiciones, maximizando sinergias. La empresa es controlada por GCarso a través de Condumex (51%) y Grupo Kaluz (49%).

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 26 de marzo 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 se describen en los Criterios Aplicados.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES 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 29, 2022);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 3/abril/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, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Hasta el 31/diciembre/2023.

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 ↕
Fortaleza Materiales, S.A.P.I. de C.V.	LT IDR	BB+ Rating Outlook Stable		BB Rating Outlook Stable
	Upgrade			
	LT IDR	WD	Withdrawn	BB+ Rating Outlook Stable
	LC LT IDR	BB+ Rating Outlook Stable		BB Rating Outlook Stable
	Upgrade			

	LC LT IDR	WD	Withdrawn	BB+ Rating Outlook Stable
	Natl LT	A+(mex)	Rating Outlook Stable	A(mex) Rating Outlook Stable
	Upgrade			
	Natl ST	F1(mex)	Affirmed	F1(mex)
senior unsecured	Natl LT	A+(mex)	Upgrade	A(mex)
senior unsecured	Natl ST	F1(mex)	Affirmed	F1(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Debora Jalles

Director

Analista Líder

+55 21 4503 2621

debora.jalles@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Ricardo Hinojosa

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7080

ricardo.hinojosa@fitchratings.com

Martha Rocha

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0591

martha.rocha@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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

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

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 03 Nov 2023\)](#)

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

Fortaleza Materiales, S.A.P.I. 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 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.