

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma las Calificaciones de Unesa y Sucasa en 'A-(pan)'; Perspectiva Estable

Central America Panama Fri 15 Nov, 2024 - 5:02 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 15 Nov 2024: Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de largo plazo de Unión Nacional de Empresas S.A. (Unesa) y su subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe S.A. (Sucasa) en 'A-(pan)', así como la calificación nacional de corto plazo de Sucasa en 'F1(pan)'. Al mismo tiempo, afirmó las calificaciones de los Programas de Bonos Corporativos en 'A(pan)', y la calificación de corto plazo de 'F1(pan)' a los Programas Rotativos de Valores Comerciales Negociables (VCN). La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

Las calificaciones reflejan la posición sólida de mercado en el sector de construcción y venta de viviendas, un segmento conocido por su alta ciclicidad. Esta característica se ve parcialmente mitigada por la diversificación de ingresos, ya que Unesa opera en otros sectores que contribuyen aproximadamente con 30% del EBITDA del grupo. Además, las calificaciones incorporan la expectativa de Fitch de que la compañía mantendrá un apalancamiento en un rango de entre 4 veces (x) y 6x, junto con un nivel de liquidez sólido. Finalmente, se espera que la compañía mantenga márgenes EBITDA superiores a 14% y que el flujo de fondos libre (FFL) sea neutral o negativo durante el horizonte de calificación.

Las calificaciones de Sucasa incorporan el vínculo fuerte existente con su sociedad controladora, Unesa. Por su parte, las calificaciones de los Programas de Bonos Corporativos consideran las hipotecas cedidas a fideicomisos que garantizan los títulos, cuyo valor debe ser equivalente a por lo menos 125% del saldo de capital de los bonos emitidos y en circulación.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Posición de Mercado Fuerte y Diversificación:** A través de sus subsidiarias, Unesa ha mantenido una posición de mercado fuerte durante los últimos cinco años. Su

diversificación de ingresos por unidad de negocio y segmento de venta le permite mitigar ciclos adversos en la industria de vivienda, que representa 75% de sus ingresos. Unesa opera en los sectores de restaurantes, hoteles, bienes raíces (comercial e industrial) y financiero, los cuales contribuyen con aproximadamente 25% de los ingresos. Además, la empresa diversifica sus ventas de viviendas en dos segmentos principales (bajo y medio), con rangos de precio que van de USD50,000 a USD180,000, lo que facilita su adaptación a los cambios en la industria.

**Expectativa de Apalancamiento Estable:** A los últimos 12 meses (UDM) al 30 de junio de 2024 el apalancamiento del grupo, medido como deuda a EBITDA, fue de 3.5x (2023: 7.7x), un nivel sólido para su calificación. La mejora en el apalancamiento se debe principalmente a mayores márgenes operativos durante la segunda mitad de 2023, como resultado de una mejora en el manejo de costos. Fitch estima que el apalancamiento de la compañía se mantendrá en un rango acorde con la calificación entre 4x y 6x, derivado principalmente de una estabilización de márgenes operativos hacia adelante.

**Flujo de Fondos Libre de Neutral a Negativo:** Fitch espera que el grupo mantenga una generación neutral a negativa de FFL para los próximos años, derivada de requerimientos de inversión en capital de trabajo, inversiones de capital (capex) y pagos de dividendos. Durante este período se incorpora una estabilidad en el margen EBITDA, que en promedio será superior a 14% y se espera que el grupo mantenga niveles robustos de efectivo y equivalentes (incluyendo depósitos a plazo).

**Garantía de los Bonos:** Fitch considera que la existencia de fideicomisos de garantía para los bonos colocados proporciona a los tenedores de los títulos una protección mayor respecto a otros acreedores sin garantías en sus obligaciones con Sucasa. Los bonos están respaldados por la cesión de hipotecas en primer grado sobre inmuebles de Unesa, lo que brinda tanto una separación de las garantías como una agilidad mayor en el proceso de ejecución. El valor de los inmuebles hipotecados debe cubrir como mínimo 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación. Al 30 de junio de 2024, la cobertura representó 161% con respecto al saldo de capital, y los activos libres de gravamen representaron cerca de 79% de los activos totales.

**Vínculo entre Matriz y Subsidiaria:** Fitch considera que existe un vínculo entre Unesa y su subsidiaria Sucasa, y que Unesa posee un perfil crediticio más fuerte. Con base en la evaluación de los factores de vinculación de Fitch, se determinó que existen incentivos legales altos entre ambas compañías, dado que la matriz garantiza los bonos emitidos por la subsidiaria. Además, los incentivos estratégicos y operacionales son altos dado que la subsidiaria aporta cerca de 75% de los ingresos y 70% del EBITDA del grupo, y la estructura

del grupo está completamente integrada. De esta forma, los factores de vinculación permiten igualar el perfil crediticio de Sucasa con el de su matriz, Unesa.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

Las calificaciones reflejan la posición de mercado buena y la diversificación de ingresos del grupo. Esto atenúa la exposición a un sector altamente cíclico (vivienda), así como niveles de apalancamiento elevados y una generación neutral a negativa de FFL.

En comparación con pares dentro de la categoría de calificación A(pan), como Latsons Realty Investment Company, S.A. (Latsons Realty) [A-(pan) Perspectiva Estable] y Supermercados Xtra S.A. (Supermercados Xtra) [A+(pan) Perspectiva Estable], Unesa mantiene una escala de ingresos mayor que Latsons, pero menor que Xtra. Adicionalmente, el apalancamiento bruto de 4.8x al cierre de 2023 compara de manera similar con Latsons, mientras que Xtra es más fuerte. Finalmente, la mayor parte de los ingresos de Unesa provienen de una industria considerada más cíclica que la de sus pares de calificación, que se desempeñan en bienes raíces industriales o comercio minorista de bienes esenciales, que son por naturaleza más defensivas.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos claves empleados por Fitch para el caso de calificación de Unesa y Sucasa son:

--los ingresos se mantienen en niveles alrededor de los USD130 millones, donde el sector vivienda representa en promedio 74% de los ingresos;

--el margen EBITDA será superior a 14% en el horizonte de proyección;

--el apalancamiento bruto se mantiene en un rango entre 4x y 4.5x;

--el capex de 2024 a 2026 es cercano a USD20 millones;

--se pagan dividendos y representan 40% de la utilidad del año anterior.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--un indicador de apalancamiento bruto consolidado, medido como deuda a EBITDA, superior a 6x de forma consistente;

--un indicador de apalancamiento bruto consolidado ajustado, medido como deuda a EBITDA ajustado (excluye gasto por intereses de los costos), superior a 5.5x de manera consistente;

--un indicador de apalancamiento neto consolidado, medido como deuda neta de efectivo y equivalentes a EBITDA, superior a 5x de forma sostenida;

--pérdida de competitividad de la empresa que se refleje en un deterioro de márgenes operativos por debajo del punto de equilibrio;

--FFL negativo sostenido que debilite el perfil financiero y de liquidez.

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

--un indicador de apalancamiento bruto consolidado, medido como deuda a EBITDA, inferior a 4x de forma consistente;

--un indicador de apalancamiento bruto consolidado ajustado, medido como deuda a EBITDA ajustado (excluye gasto por intereses de los costos), inferior a 3.5x de manera consistente;

--un indicador de apalancamiento neto consolidado, medido como deuda neta de efectivo y equivalentes a EBITDA, inferior a 3x de forma sostenida;

--una generación positiva de FFL a lo largo del ciclo;

--márgenes operativos superiores a 15% de manera sostenida.

### **LIQUIDEZ**

**Liquidez Sólida:** Fitch considera que la liquidez de la compañía es buena dada la posición de efectivo y depósitos a plazo con respecto a la deuda de corto plazo. Al 30 de junio de 2024, la compañía mantuvo efectivo y equivalentes por USD11 millones y depósitos a plazo (con vencimiento igual o menor a un año) por USD36.1 millones. A la misma fecha la deuda de la compañía fue de USD83.9 millones, de los cuales USD22.6 millones eran de corto plazo, conformados principalmente por valores comerciales negociables (VCN) por USD14 millones, que forman parte de programas revolventes con un valor autorizado conjunto de USD35 millones.

La liquidez de la compañía está respaldada adicionalmente con los programas revolventes de bonos vigentes, con un monto autorizado total de USD87 millones y una disponibilidad cercana a USD24 millones, además de inversiones en bonos y acciones por USD91.6 millones, que pueden servir como colateral en caso de ser requerido.

## PERFIL DEL EMISOR

Unesa es una sociedad tenedora (*holding*) de un conglomerado de empresas que desarrollan diferentes negocios. La actividad con mayores ingresos históricos que realiza el grupo es la de desarrollo, construcción y promoción de proyectos de viviendas dirigidos principalmente al mercado de familias de ingresos medios y bajos, los cuales son vendidos por Sucasa. También tiene operaciones en los sectores de restaurantes, hoteles, bienes raíces (comercial e industrial) y financiero.

## 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 22, 2023);

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

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023).

## INFORMACIÓN REGULATORIA - PANAMÁ

NOMBRE DEL EMISOR O ENTIDAD: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

LINK DEL SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de Panamá las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de Panamá".

## FECHA CIERTA (FECHA DE CORTE) DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA UTILIZADA

--NO AUDITADA: 30/junio/2024;

--AUDITADA: 31/diciembre/2023.

FECHA DEL ACUERDO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 14/noviembre/2024

## DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

### CLASE DE TÍTULOS:

--Bonos Corporativos Rotativos (Bonos)

--Valores Comerciales Negociables Rotativos (VCN)

### SERIES:

--Bonos: podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.

--VCN: podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.

MONEDA: USD

### MONTO:

--Programa de Bonos Corporativos Rotativos 2012: hasta USD45 millones;

--Programa de Bonos Corporativos Rotativos 2010: hasta USD20 millones;

--Programa de Bonos Corporativos Rotativos 2006: hasta USD12 millones;

--Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables 2008: hasta USD25 millones;

--Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables 2005: USD10 millones.

### FECHA DE VENCIMIENTO:

--Programa de Bonos Corporativos Rotativos 2012: hasta 12 años;

--Programa de Bonos Corporativos Rotativos 2010: hasta 10 años;

--Programa de Bonos Corporativos Rotativos 2006: hasta 10 años;

--Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables 2008: hasta 1 año;

--Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables 2005: hasta 1 año

#### TASA DE INTERÉS:

--Bonos: será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable.

--VCN: será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.

#### PAGO DE INTERESES:

--Bonos: trimestralmente

--VCN: trimestralmente

#### PAGO DE CAPITAL:

--Bonos: el emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de bonos, el cual no podrá ser mayor de 24 meses (Programa 2006) o 36 meses (Programas 2010 y 2012) para los programas contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales.

--VCN: al vencimiento.

#### REDENCIÓN ANTICIPADA: Permitida

#### GARANTÍAS:

--Bonos: crédito general del emisor, garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unesa y sus subsidiarias. El emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un fideicomiso de garantía. Los bienes del fideicomiso podrán consistir en i) bienes muebles como efectivo y/o valores registrados, ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y

anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceras personas, o iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles.

USO DE LOS FONDOS: adquisiciones, inversiones de capital y financiamiento de capital de trabajo.

Una calificación de riesgo no garantiza el repago de la emisión.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕		PRIOR ↕
Sociedad Urbanizadora Del Caribe, S.A.	ENac LP	A-(pan) Rating Outlook Stable	A-(pan) Rating Outlook Stable
	Afirmada		
	ENac CP	F1(pan) Afirmada	F1(pan)
senior secured	ENac LP	A(pan) Afirmada	A(pan)
senior unsecured	ENac CP	F1(pan) Afirmada	F1(pan)
Union Nacional de Empresas, S.A.	ENac LP	A-(pan) Rating Outlook Stable	A-(pan) Rating Outlook Stable
	Afirmada		

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Oscar Alvarez**

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7090

oscar.alvarez@fitchratings.com



Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

**Priscilla Cano, CFA**

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7064

priscilla.cano@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/centralamerica](http://www.fitchratings.com/site/centralamerica).

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

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

**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

Sociedad Urbanizadora Del Caribe, S.A.	-
Union Nacional de Empresas, S.A.	-

## 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**

Las calificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores regulados dentro de EU o UK respectivamente. Para fines

regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación para agencias de calificación crediticia (CRA; Credit Rating Agencies) de EU o la Regulación de 2019 de las Agencias de Calificación Crediticia de UK (enmienda, etc.) (salió de EU), según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado EU Regulatory Disclosures dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.