



Panamá, 17 de enero de 2022

Señores
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad.-

Estimada Señores,
Por medio de la presente nota, hacemos de su conocimiento que el día Viernes 14 de enero de 2022, la calificadora de riesgo **Fitch Ratings** ha revisado la **Perspectiva** de la calificación de Supermercados Xtra S.A. (Xtra) **a Negativa desde Estable** y la **afirmó en 'A+(pan)'**.

Al mismo tiempo, **afirmó en 'A+(pan)'** la calificación de la Emisión Pública de **Bonos Corporativos** por hasta USD250 millones, bajo Resolución No. SMV – 418 – 19 de 14 de octubre de 2019.

La revisión de la Perspectiva a Negativa considera el cambio en la estructura de endeudamiento de la empresa, a través de la emisión de USD100 millones de bonos corporativos. Tal como indica el comunicado emitido por Fitch Ratings, “como resultado de esto, el apalancamiento bruto (medido como deuda total a EBITDA) estará fuera del rango esperado para el nivel de calificación”.

Adicionalmente, Fitch indica que La Perspectiva podría revisarse a Estable en caso de que la compañía logre un desapalancamiento en los siguientes 12 meses hacia los niveles esperados previamente de hasta 3.0x.

Adjuntamos el informe de Calificación emitido por Fitch Ratings.

Con el presente comunicado, Supermercados Xtra, S.A. se mantiene en cumplimiento de las regulaciones dictadas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Supermercados Xtra, S.A., en su condición de emisor de bonos corporativos, está registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, en virtud de la Resolución SMV No. 418 – 19 de 14 de octubre de 2019 (modificada mediante la Resolución No. SMV 556-21 de 23 de diciembre de 2021), y sus bonos se encuentran listados en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

Atentamente,

Karen Barahona
Vicepresidenta de Finanzas y Administración
Supermercados Xtra, S.A.

14 JAN 2022

Fitch Revisa Perspectiva de Supermercados Xtra a Negativa; Ratifica Calificación 'A+(pan)'

Fitch Ratings - San Jose - 14 Jan 2022: Fitch Ratings revisó la Perspectiva de la calificación de largo plazo en escala nacional de Panamá de Supermercados Xtra S.A. (Xtra) a Negativa desde Estable y la afirmó en 'A+(pan)'. Al mismo tiempo, afirmó en 'A+(pan)' la calificación de la Emisión Pública de Bonos Corporativos por hasta USD250 millones.

La revisión de la Perspectiva a Negativa considera el cambio en la estructura de capital de la compañía, a través de la emisión de USD100 millones. Como resultado de esto, el apalancamiento bruto (medido como deuda total a EBITDA) estará por encima de 3.0 veces (x) durante 2022 y 2023, fuera del rango esperado para el nivel de calificación.

La Perspectiva podría revisarse a Estable en caso de que la compañía logre un desapalancamiento en los siguientes 12 meses hacia los niveles esperados previamente de hasta 3.0x. En caso contrario, las calificaciones se ajustarán a la baja.

Las calificaciones de Xtra consideran su perfil de negocio sólido, caracterizado por una estrategia de precios bajos y eficiencia operativa, con una participación de mercado fuerte en un sector altamente competitivo, y un plan de expansión acelerado. Asimismo, consideran un cambio en la percepción de apetito mayor al riesgo de la administración.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Cambio en Estructura de Capital: Durante la primera semana de enero de 2022 la compañía emitió las series E, F y G por un monto total de USD100 millones, como parte del programa de Emisiones de Bonos Corporativos por hasta USD250 millones. Como resultado de esto, se espera que el apalancamiento bruto (con cálculo previo a las NIIF 16) esté por encima de 3.0x durante 2022 y 2023, fuera del rango adecuado para el nivel de calificación, y distinto a lo estimado anteriormente, considerando además que la mayoría de fondos se utilizaron para fines distintos al financiamiento del plan de expansión de la compañía.

Xtra anunció el pasado 7 de enero de 2022 que, junto con los accionistas fundadores de la compañía, completaron la recompra de 53,000 acciones de Xtra propiedad de SOUQ Investments LP, equivalentes a 53% de las acciones emitidas en circulación; las acciones recompradas por Xtra se mantendrán en tesorería y disponibles para futuras transacciones. Los términos de la recompra en referencia al monto y número de acciones adquiridas por Xtra y sus fundadores no fue divulgado. La agencia estima que el destino del monto emitido (USD100 millones) se utilizará para la recompra de acciones, para el pago de dividendos y para financiar el programa de inversiones de la compañía.

En opinión de Fitch, el cambio en la estructura de deuda y capital de Xtra mediante un aumento en el apalancamiento, que no está totalmente aparejado con una expectativa de generar más flujo de efectivo, refleja un mayor apetito al riesgo por parte de la administración y se refleja en un debilitamiento del perfil financiero de la compañía. El desapalancamiento de Xtra estará en función de la capacidad de generación interna de flujo de efectivo mediante una combinación de incremento en ingresos o ajustes en el programa de inversiones y dividendos, inyecciones de capital o alianzas estratégicas, entre otros factores.

Perfil de Negocio Estable: Xtra se enfoca en un modelo de negocio de precios bajos, con una variedad amplia de productos. Posee tiendas ubicadas en áreas altamente transitadas y pobladas. También atiende geografías con menor densidad de población, pero con expectativas de crecimiento demográfico rápido. Opera cuatro formatos de venta: tiendas grandes, de 2.5 mil metros cuadrados a 6.5 mil metros cuadrados, en áreas de densidad alta con un surtido amplio, bajo el nombre de Super Xtra, y tiendas pequeñas (entre 0.5 mil metros cuadrados y 2.5 mil metros cuadrados) en áreas residenciales urbanas y rurales, con un surtido enfocado en necesidades básicas, bajo el nombre de Xtra Market, Maxi Feria y Feria.

La estrategia y modelo de negocio le han permitido a Xtra ser la cadena de supermercados con mayor participación de mercado en Panamá (aproximadamente 28%). Al 30 de septiembre de 2021, contaba con 33 supermercados en el territorio panameño, divididos en 18 Super Xtra, 12 Xtra Market y tres Feria Xtra, con un total de 98.8 mil metros cuadrados de piso de ventas.

Plan de Expansión Acelerado: Xtra tiene un plan acelerado de expansión que podría incrementar el piso de ventas actual en aproximadamente 40% hacia 2024. El plan de expansión se enfoca principalmente en el formato de Feria Xtra, que representaría cerca de 86% de las aperturas planeadas. Xtra ya tiene aseguradas varias de las ubicaciones en diversas provincias del territorio nacional y definidos los formatos y metraje de cada ubicación, lo cual le da una certeza elevada de materialización tanto en área como en cronograma de aperturas. Xtra planea una inversión de capital (capex) total cercana a USD110 millones entre 2021 y 2024, que incluye mantenimiento y la apertura de tiendas nuevas. Desviaciones en el despliegue de las inversiones o una implementación menos efectiva que la esperada podrían afectar su perfil financiero.

Rentabilidad Estable: Xtra se desempeña en un segmento más defensivo que otras industrias y ha mantenido una posición financiera estable a lo largo de los años, con crecimientos anuales en ventas superiores a 10% y niveles sostenibles de generación de flujo de caja operativo (FCO). Por otro lado, los flujos de fondos libres (FFL) han permanecido negativos debido principalmente a la implementación del plan de expansión, con el cual incrementó el piso de ventas en 71% de 2016 a 2020. Más aún, Fitch espera que aumente la superficie de negocio en aproximadamente 35% de 2021 a 2024.

Fitch considera que Xtra ha mostrado un buen desempeño ante la situación económica actual, con ventas netas de USD804.7 millones durante los últimos 12 meses (UDM) al 30 de septiembre de 2021, 7.2% superior a las del mismo período de 2020. El EBITDA aumentó 48.0% en el mismo período y alcanzó USD55.1 millones. Fitch estima que las ventas de 2021 serán cercanas a USD803 millones, con un margen EBITDA de 6.7%.

Sector Altamente Competitivo: La competitividad del negocio de supermercados en Panamá es alta. Las cadenas principales son de origen local, como Xtra, Rey Holdings Corp. y Subsidiarias (Rey), Super99, Machetazo y Riba Smith, ya que el mercado panameño es el único en la región en donde no hay presencia de una gran red internacional de supermercados. Además, el mercado informal en Panamá es grande, con casi 50% de ventas. La situación de pandemia ha derivado en un mercado más sensible a precios y una competencia mayor para mantener la participación de mercado. No obstante, Fitch considera que Xtra tiene una posición buena dado su liderazgo en precios bajos frente a otros competidores, ejecución en el punto de venta y las ventas por metro cuadrado más altas de Panamá (septiembre 2021: USD8.0 mil).

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la perspectiva se podría estabilizar si hubiera un cambio en la estructura de capital que permita reducir el apalancamiento bruto a EBITDA por debajo de 3.0x;

--un indicador de apalancamiento bruto a EBITDA, con cálculo previo a las NIIF 16, igual o menor que 2.0x de forma sostenida;

--un indicador de apalancamiento bruto ajustado por rentas a EBITDAR (con cálculo previo a las NIIF 16) de acuerdo con la metodología de Fitch, igual o menor que 3.7x de forma sostenida;

--un margen de EBITDA, con cálculo previo a las NIIF 16, consistentemente superior a 6.0%;

--un fortalecimiento constante en el perfil de liquidez y generación positiva de FFL.

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

--un indicador de apalancamiento bruto a EBITDA, con cálculo previo a las NIIF 16, superior a 3.0x de forma sostenida;

--un indicador de apalancamiento bruto ajustado por rentas a EBITDAR (con cálculo previo a las NIIF 16) de acuerdo con la metodología de Fitch, superior a 4.7x de forma sostenida;

--capex y dividendos mayores que los estimados que aumenten la presión sobre el FFL;

--retrasos o fallas en la ejecución del plan de expansión que lleven a un deterioro del perfil operativo y crediticio;

--una pérdida sostenida en competitividad;

--un deterioro en la percepción de gobierno corporativo.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Xtra consideran el perfil de negocio sólido, caracterizado por una estrategia de

precios bajos y eficiencia operativa, con una participación de mercado fuerte. La compañía posee una escala menor en términos de puntos de venta que sus pares principales de calificación Rey Holdings Corp. y Subsidiarias (Rey) [A(pan) Perspectiva Estable] y Grupo Melo, S.A. (Grupo Melo) [A+(pan) Perspectiva Positiva], pero una escala mayor en términos de ingresos.

En términos de rentabilidad, los márgenes de EBITDAR de Xtra (aproximadamente 10%) son favorables con respecto a Rey (cerca de 7%) y similares con respecto a Grupo Melo (aproximadamente 10%). Al 30 de septiembre de 2021, el nivel de apalancamiento bruto ajustado de Xtra fue de 4.5x, favorable frente a Rey, pero superior a lo mostrado por Grupo Melo. Fitch espera que Xtra mantenga su competitividad en el negocio de supermercados de Panamá, a través de un fortalecimiento en la ejecución de su estrategia, aunado a una estabilidad en márgenes.

En opinión de Fitch, las transacciones recientes reflejan un apetito al riesgo mayor por parte de Xtra en comparación con las empresas comparables en Panamá.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch para el caso particular del emisor incluyen:

--las ventas de mismas tiendas (calculadas en dólares estadounidenses por metro cuadrado) crecen en promedio 1.0% de 2021 a 2024;

--las ventas totales tienen una tasa de crecimiento anual compuesta de 10.0% de 2021 a 2024 debido a la apertura de nuevas tiendas y al crecimiento en la demanda;

--el margen de EBITDA, con cálculo previo a las NIIF 16, tiene un promedio de 7.3% de 2021 a 2024;

--el capex representa 2.9% en promedio de los ingresos de 2021 a 2024;

--se pagan dividendos de 2021 a 2024.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Adecuada: A septiembre de 2021, la deuda registrada en el balance general de la compañía era de USD149.7 millones, conformada por deuda bancaria de corto plazo por USD0.7 millones, y bonos por USD149.1 millones. A esa misma fecha, la compañía mantenía efectivo por USD30.9 millones y una generación de EBITDA, con cálculo previo a las NIIF 16 en los últimos 12 meses, de USD55.1 millones.

Durante enero de 2022 la compañía emitió USD100 millones adicionales de su programa de bonos, que incrementaron el monto total de deuda a USD250 millones. No se espera que la compañía presente problemas de liquidez en el corto plazo de acuerdo con las expectativas de generación de EBITDA y el perfil de vencimientos de los bonos, con amortizaciones anuales cercanas a USD10 millones durante 2022 y 2023. Sin embargo, se espera que la compañía ejecute un refinanciamiento de la deuda para hacer frente a la amortización de bonos en 2024 por USD75 millones.

PERFIL DEL EMISOR

Xtra se dedica a la venta de mercancía al detalle en Panamá, con un enfoque hacia el mercado popular, con precios competitivos y diversidad de productos.

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), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 2, 2021);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE DEL EMISOR O ENTIDAD: Supermercados Xtra 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/septiembre/2021

--AUDITADA: 31/diciembre/2020

FECHA DEL ACUERDO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 13/enero/2022

DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

--CLASE DE TÍTULOS: Bonos Corporativos

SERIES:

-Serie A: hasta USD65.0 millones;

-Serie B: hasta USD65.0 millones;

-Serie C: hasta USD10.0 millones;

-Serie D: hasta USD10.0 millones;

-Serie E: hasta USD25.6 millones;

-Serie F: hasta USD24.4 millones;

-Serie G: hasta USD50.0 millones.

--MONEDA: USD

--MONTO: 250,000,000

--FECHA DE VENCIMIENTO:

-Serie A: hasta 5 años;

-Serie B: hasta 7 años;

-Serie C: hasta 5 años;

-Serie D: hasta 7 años;

-Serie E: hasta 5 años;

-Serie F: hasta 5 años;

-Serie G: hasta 5 años.

--TASA DE INTERÉS:

-Serie A: 5.35% anual;

-Serie B: 6.0% anual;

-Serie C: 5.35% anual;

-Serie D: 6.0% anual;

-Serie E: variable;

-Serie F: variable;

-Serie G: variable.

--PAGO DE INTERESES: Trimestralmente

--PAGO DE CAPITAL:

-Series A, B, C, D: al vencimiento;

-Series E, F, G: diez (10) pagos semestrales y un (1) último pago en la Fecha de Vencimiento de las Series o en la Fecha de Redención anticipada por el Saldo Insoluto a Capital.

--REDENCIÓN ANTICIPADA:

-Serie A: Voluntarias con las siguientes penalidades: Años 2-4 a 102% y año 5 en adelante a 100%;

-Serie B: Voluntarias con las siguientes penalidades: Años 4-6 a 102% y año 7 en adelante a 100%;

-Serie C: Voluntarias con las siguientes penalidades: Años 2-4 a 102% y año 5 en adelante a 100%;

-Serie D: Voluntarias con las siguientes penalidades: Años 4-6 a 102% y año 7 en adelante a 100%;

-Serie E: Obligatorias, a 100% del Saldo Insoluto a Capital más intereses acumulados, sin prima o penalidades;

-Serie F: Obligatorias, a 100% del Saldo Insoluto a Capital más intereses acumulados, sin prima o penalidades;

-Serie G: Obligatorias, a 100% del Saldo Insoluto a Capital más intereses acumulados, sin prima o penalidades;

--GARANTÍAS: Fideicomiso de garantía que contendrá de (1) pago de intereses trimestral en efectivo o mediante garantía bancaria a satisfacción de los coestructuradores.

--USO DE LOS FONDOS: Pagar el saldo remanente de diversas líneas de crédito y deuda existente del emisor, financiar inversiones de capital del emisor.

"UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN".

Fitch Ratings Analysts

Eduardo Trejos

Associate Director

Analista Líder

+506 2106 5185

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A. Edificio Fomento Urbano 3er. Nivel Sabana Norte San Jose

Erick Pastrana

Associate Director

Analista Secundario

+506 2106 5184

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

Media Contacts

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
Supermercados Xtra S.A.	ENac LP	A+(pan) ●	Afirmada	A+(pan) ●
• senior unsecured	ENac LP	A+(pan)	Afirmada	A+(pan)
• Emisión Pública de Bonos Corporativos	ENac LP	A+(pan)	Afirmada	A+(pan)

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE	⊕	◇
NEGATIVE	⊖	◇
EVOLVING	○	◆
STABLE	●	

Applicable Criteria

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

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub.02 Dec 2021\)](#)

Applicable Models

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

Disclaimer

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

Copyright

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para

comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

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.