



CONFIANZA POR TRADICIÓN

29 de julio de 2020.

Señores  
**BOLSA DE VALORES DE PANAMA**  
Ciudad.

Estimados Señores:

Por medio de la presente notificamos como hecho de relevancia que Fitch Ratings ha afirmado la calificación AA-(Pan) con perspectiva estable, para el programa de Bonos Rotativos autorizados bajo las Resoluciones SMV No. 275-13 y SMV 358-09 y la calificación F1 (PAN) al programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables autorizado bajo la Resolución SMV No. 127-13 de Empresas Melo, S.A.

Adjuntamos el Informe de Calificación emitida por Fitch Ratings.

Agradeciéndole la atención que le brinde a la presente, me despido de usted,

Atentamente,

Eduardo Gaspe  
Vicepresidente de Finanzas, Planeamiento  
Y Tesorería

23 Jul 2020 | Affirmation

## Fitch Afirma Calificaciones de Grupo Melo en 'A+(pan)'; Perspectiva Estable

---

Fitch Ratings-San Jose-23 July 2020:

Fitch Ratings afirmó las calificaciones de largo plazo en escala nacional en Panamá de Grupo Melo, S.A. (Grupo Melo) y Empresas Melo, S.A. (Empresas Melo) en 'A+(pan)'. Asimismo, afirmó las calificaciones de los bonos de Empresas Melo en 'AA-(pan)' y la calificación de corto plazo en escala nacional de los valores comerciales negociables (VCN) en 'F1(pan)'. La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

Las calificaciones de Grupo Melo consideran la diversificación de ingresos por tipo de actividad, su fortaleza operativa en términos de integración de los negocios y la posición de mercado fuerte de las divisiones principales del grupo. De igual forma, incorporan la desaceleración del entorno económico y el consumo, agravada por la contingencia sanitaria ocasionada por el coronavirus. Como consecuencia, para 2020 Fitch estima una contracción en los ingresos de 18%, con márgenes operativos de 7.5%, e indicadores de apalancamiento ajustado temporalmente por encima del rango débil de la calificación. Fitch considera que Grupo Melo ha mostrado resiliencia ante el entorno, e incorpora en sus proyecciones una recuperación gradual en ingresos y márgenes a partir de 2021, con niveles de apalancamiento ajustado acordes con la calificación actual.

### FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Diversificación de Ingresos y Posicionamiento de Mercado Fuertes:** Grupo Melo opera en las divisiones de alimentos, almacenes, maquinaria/automotriz, restaurantes y bienes raíces. El grupo se ha posicionado como líder de mercado en las divisiones de alimentos y almacenes, las cuales representan cerca de 70% de los ingresos totales. Además, es líder en la división de restaurantes por número de locales (89 al cierre de marzo 2020) y, dentro de la división de maquinaria/automotriz, es el más importante en términos de participación de mercado de camiones (42%) y tractores (67%). Fitch considera que la diversificación y la participación de mercado fuerte de la compañía sustentan la dinámica en la generación de ingresos y son una ventaja competitiva en términos de economías de escala e integración de negocios.

**Entorno Económico Retador:** La economía panameña ha tenido una desaceleración en los últimos

años, pasando de un crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 5.3% en 2017 a un crecimiento de 3% en 2019, con la expectativa de una contracción cercana a 4% en 2020 debido principalmente a la contingencia sanitaria ocasionada por el coronavirus. De igual forma, el consumo privado ha mostrado crecimientos cercanos o inferiores a 1 % en ese mismo período. Durante el 2019 Grupo Melo registró un crecimiento en ventas (+1%) y utilidades (+2%) con respecto al año anterior, revirtiendo la tendencia negativa en este rubro observada en 2017 y 2018. Sin embargo, Fitch estima que los efectos de la pandemia durante el primer semestre de 2020 se verían reflejados en una disminución en los ingresos cercana a 20% con respecto a 2019, principalmente afectando las divisiones de alimentos, maquinaria y automotriz y restaurantes. La compañía ha logrado implementar una serie de medidas para hacer frente a los efectos económicos de la pandemia, lo que le ha permitido, entre otras cosas, mostrar disminuciones importantes en gastos. Fitch estima una caída en ingresos y EBITDA de 18% y 24%, respectivamente para 2020, con un margen operativo de 7.5%, y utilidad neta cercana a USD3 millones. Para el resto del horizonte de calificación se espera un crecimiento anual de los ingresos de 3.7%, con márgenes operativos cercanos a 9%.

**Apalancamiento Temporalmente Elevado:** A marzo de 2020, Grupo Melo registró un indicador de deuda financiera ajustada por arrendamientos a EBITDAR de 4.9 veces (x), nivel considerado alto para la categoría actual de calificación. El efecto negativo en el apalancamiento es resultado de una disminución en el EBITDA durante el primer trimestre del año, y un aumento en la utilización de líneas bancarias de corto plazo con el fin de mejorar las reservas de liquidez. Debido a la exposición de la compañía a distintos segmentos, especialmente alimentos y almacenes, Fitch considera un apalancamiento ajustado de entre 3.5x y 4.5x para el nivel de calificación actual. La agencia estima que este indicador se mantendrá por debajo de 4.5x a partir de 2021.

**Sensibilidad al Ciclo Económico y Volatilidad de Precios de las Materias Primas:** El grupo está expuesto a factores exógenos que conllevan un riesgo de negocio mayor que otras industrias. La sensibilidad de las líneas de negocios principales al ciclo económico y a la volatilidad de los precios de las materias primas (maíz y soya entre otros), pueden ocasionar cierta volatilidad en los resultados operativos y son factores que limitan las calificaciones asignadas. Grupo Melo ha invertido en los últimos años en iniciativas que le permitan atenuar esta exposición; su enfoque estratégico incluye mayor control de costos y eficiencias operativas permanentes.

**Garantía de los Bonos:** Fitch considera que la existencia de fideicomisos de garantía para los bonos colocados brinda a los tenedores de los títulos una protección mayor respecto a otros acreedores que no tienen garantías en sus obligaciones con Empresas Melo. Los bonos están respaldados por la cesión de hipotecas en primer grado sobre inmuebles de Grupo Melo y 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 120% del saldo a capital de los

bonos emitidos y en circulación. Al 31 de marzo de 2020, la cobertura representaba cerca de 196% con respecto al saldo de capital de USD77.7 millones.

#### SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--reducción sostenida en los niveles de apalancamiento (deuda ajustada a EBITDAR) a niveles inferiores a 3.5x;

--fortalecimiento constante en el perfil de liquidez, la rentabilidad y generación positiva de flujo de fondos libre (FFL).

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

--niveles de inversión de capital (capex) y dividendos mayores que los estimados que aumenten la presión sobre el FFL;

--reducción constante en la generación de efectivo como consecuencia de una rentabilidad menor de la esperada;

--niveles sostenidos de apalancamiento (deuda ajustada a EBITDAR) mayores que 4.5x.

#### DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones asignadas a Grupo Melo consideran la diversificación de ingresos por tipo de actividad, su fortaleza operativa en términos de integración de los negocios y la posición de mercado fuerte de las divisiones principales del grupo. Las actividades comerciales de Grupo Melo son más sensibles al ciclo económico comparado con pares de calificación en el sector eléctrico como lo son AES Panamá, S.R.L. (AESP) [AA+(pan) Perspectiva Estable] y Panamá Power Holdings Inc. (PPH) [BBB+(pan) Perspectiva Estable]. A marzo de 2019, el apalancamiento de Grupo Melo de 4.9x (deuda total ajustada a EBITDAR) fue favorable con respecto a PPH en 7.6x, Rey Holdings Corp. y Subsidiarias (Rey) [A(pan) Perspectiva Estable] en 6.7x y Supermercados Xtra S.A. (Xtra) [A+(pan) Perspectiva Estable] en 5.8x, pero mayor que el de AESP de 4.0x. La cobertura de intereses de 3.0x (EBITDAR a intereses pagados + gastos por arrendamiento) está bien posicionada respecto a la categoría de calificación A en escala nacional de Panamá.

## SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch para el caso de calificación de Grupo Melo y Empresas Melo son:

- contracción en ingresos de 18.2% en 2020, con un crecimiento anual de 3.7% de 2021 a 2023;
- margen EBITDA disminuye a 7.5% en 2020 y posteriormente se estabiliza en 9.0%;
- inversión de capital fondeada con recursos propios y dedicada principalmente a mantenimiento;
- deuda ajustada a EBITDAR se mantiene por encima de 4.5x en 2020, y se fortalece a niveles inferiores a 4.5x a partir de 2021.

## LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Adecuada: Al 31 de marzo de 2020, la compañía incrementó temporalmente el nivel de efectivo a USD17.6 millones, principalmente a través de las líneas bancarias disponibles y flujo de efectivo generado por la operación. Fitch considera que la compañía seguirá utilizando parte de las líneas de crédito disponibles para fortalecer las reservas de liquidez durante 2020. La deuda de corto plazo de la compañía al cierre de marzo de 2020 fue de USD59.7 millones, conformada por USD36.7 millones en líneas revolventes no comprometidas, con una disponibilidad total de USD134 millones (27% utilización) y VCN por un monto de USD23.0 millones, con una disponibilidad total de USD30 millones (77% de utilización). Por otro lado, la deuda de largo plazo está conformada por bonos por un monto de USD77.7 millones, los cuales tienen vencimientos a partir de 2024. El aumento en la deuda de corto plazo se debe principalmente al incremento temporal en los niveles de efectivo con el fin de hacerle frente a imprevistos durante la pandemia, y a la cautela en los mercados bursátiles que ha restringido la colocación de bonos con vencimientos a largo plazo. Fitch espera que la compañía modifique el perfil del endeudamiento de corto a largo plazo una vez que las condiciones del mercado lo permitan. Además, a pesar de que la deuda de corto plazo es considerada alta, está asociada al ciclo de capital de trabajo del grupo y se anticipa que este tendrá la capacidad de refinanciarla dado su amplio acceso al mercado financiero local y relaciones bancarias de largo plazo. Finalmente, el grupo mantiene una cobertura de intereses buena, con un indicador de EBITDAR entre intereses más alquileres cercano 3.0x.

## PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de 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 (Junio 26, 2020);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 8, 2020);

--Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Diciembre 20, 2019).

#### INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE DEL EMISOR O ENTIDAD: Grupo Melo, S.A. / Empresas Melo, S.A.

LINK DEL SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de Panamá las puede 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: 31/03/2020

--AUDITADA: 31/12/2019

FECHA DEL ACUERDO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 22/07/2020

DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

--CLASE DE TÍTULOS: Bonos Corporativos / Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN)

--SERIES:

Bonos: Series A, B, C, D, E, F, G, H, I, L, M, N, O, P, Q, R, S.

VCN: Pueden ser emitidos en una o más series.

--MONEDA: Dólares.

--MONTO:

Bonos: Dos emisiones autorizadas por USD50,000,000 cada una.

VCN: USD30,000,000.

--FECHA DE VENCIMIENTO:

Bonos: Entre diciembre 2024 y marzo 2032.

VCN: Hasta 365 días contados a partir de la fecha de emisión respectiva de cada serie.

--TASA DE INTERÉS:

Bonos: Fija entre 5.0% y 6.0%.

VCN: Cada serie devengará una tasa fija o variable de interés anual.

--PAGO DE INTERESES:

Bonos: Trimestral.

VCN: Mensualmente, trimestral, semestral o al vencimiento según se defina en la colocación.

--PAGO DE CAPITAL: Al vencimiento.

--REDENCIÓN ANTICIPADA: Permitida.

--GARANTÍAS: Bonos: Fideicomiso de Garantía - Primera Hipoteca y Anticresis.

--USO DE LOS FONDOS:

Bonos: Financiamiento de Inversiones.

VCN: El producto de la venta de los valores comerciales negociables será utilizado por el emisor para cancelar VCN que actualmente tiene en circulación y para el financiamiento de necesidades de capital de trabajo como cuentas por cobrar, inventarios, necesidades de flujo de efectivo y otras.

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

Empresas Melo, S.A.; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; A+(pan); RO:Sta

; Calificaciones Nacionales de Corto Plazo; Afirmada; F1(pan)  
----senior secured; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA-(pan)  
-----Bonos Corporativos 2013 ; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA-(pan)  
-----Bonos Corporativos Rotativos Serie D 6.25% 31-May-2026 PAL124502AD0; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA-(pan)  
-----Bonos Corporativos Rotativos Serie O 5.5% 02-Aug-2023 PAL1245026O2; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA-(pan)  
-----Bonos Corporativos Rotativos Serie A 5.5% 31-Aug-2023 PAL124502AA6; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA-(pan)  
-----Bonos Corporativos Rotativos Serie B 6% 31-Aug-2025 PAL124502AB4 PAL124502AB4; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA-(pan)  
-----Bonos Corporativos Rotativos 6% 15-Dec-2026 PAL 1245026M6 PAL1245026M6; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA-(pan)  
-----Bonos Rotativos 6.25% 02-Aug-2027 PAL1245026P9 PAL1245026P9; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA-(pan)  
-----Bonos Rotativos Serie E 6.5% 31-May-2028 PAL124502AE8 PAL124502AE8; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA-(pan)  
-----USD 4 mln 6.75% bond/note 31-Aug-2028 PAL124502AC2; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA-(pan)  
-----Bonos Corporativos Rotativos 6.75% 15-Dec-2029 PAL 1245026N4 PAL1245026N4; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA-(pan)  
-----Bonos Corporativos Rotativos 5.5% 15-Dec-2024 PAL1245026L8 PAL1245026L8; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA-(pan)  
----senior unsecured; Calificaciones Nacionales de Corto Plazo; Afirmada; F1(pan)  
-----PROGRAMA ROTATIVO DE VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES EMPRESAS MELO, S.A. ; Calificaciones Nacionales de Corto Plazo; Afirmada; F1(pan)  
Grupo Melo, S.A.; Calificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; A+(pan); RO:Sta

Contactos:

Analista Líder

Eduardo Trejos,

Associate Director

+506 2106 5185

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.

Edificio Fomento Urbano 3er. Nivel Sabana Norte

San Jose

Analista Secundario



Erick Pastrana,  
Associate Director  
+506 2106 5184

Presidente del Comité de Clasificación  
Alberto Moreno Arnaiz,  
Senior Director  
+52 81 4161 7033

Relación con medios: Elizabeth Fogerty, New York, Tel.: +1 212 908 0526, Email:  
elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/centralamerica](http://www.fitchratings.com/site/centralamerica).

### **Metodología(s) Aplicada(s)**

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 26 Jun 2020\)](#)

[Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 20 Dec 2019\)](#)

### **Divulgación Adicional**

[Estado de Solicitud](#)

[Endorsement Status](#)

[Política de Endoso Regulatorio](#)

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CENTRALAMERICA](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CENTRALAMERICA). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 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 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. 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** - Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.