



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Clasificaciones de Empresas CMPC e Inversiones CMPC en 'AA(cl)'; Perspectiva Estable

Chile Wed 10 Aug, 2022 - 16:54 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 10 Aug 2022: Fitch Ratings afirmó las clasificaciones de largo plazo en escala nacional de Empresas CMPC S.A. (CMPC) e Inversiones CMPC S.A. (Inversiones CMPC) en 'AA(cl)'. Simultáneamente, ratificó las clasificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de ambas compañías en 'BBB'. La Perspectiva de las clasificaciones es Estable. El detalle de las acciones de clasificación se detalla al final del comunicado.

Las clasificaciones de CMPC reflejan su posición sólida de negocios como tercer productor de celulosa más grande del mundo y el segundo mayor productor de papel *tissue* de Latinoamérica, y su estructura de costos bajos que le permite generar un flujo de fondos libre (FFL) positivo durante las épocas bajas del ciclo de precios. Asimismo, incorporan su posición sólida y consistente de liquidez, su riesgo bajo de refinanciamiento y sus inversiones forestales importantes.

La Perspectiva Estable incorpora la expectativa de que el endeudamiento neto se mantendrá cercana a 2,0 veces (x) durante los próximos tres años, sin considerar adquisiciones relevantes. Las clasificaciones de CMPC son consistentes con indicadores de endeudamiento neto de entre 2,0x y 3,5x a lo largo del ciclo de precios de la celulosa.

FACTORES CLAVE DE CLASIFICACIÓN

Posición de Negocios Sólida: CMPC tiene una posición fuerte en el mercado de la celulosa, con una capacidad de producción anual de celulosa de fibra corta y larga de 4,3 millones de toneladas. Las divisiones de celulosa y forestal generaron 80% del EBITDA de la compañía en 2021, lo cual refleja su exposición a la naturaleza cíclica del mercado de la celulosa. La compañía es también el segundo productor de *tissue* más grande en Latinoamérica, con

posición de líder en Chile, Perú, Argentina y Uruguay, y con presencia creciente en Brasil y México.

La participación de mercado sólida de CMPC en *tissue*, la cual representó 10% del EBITDA en 2021, se debe al fuerte posicionamiento de marca de sus productos, su estructura baja de costos de producción y su red amplia de distribución. CMPC es también el mayor productor de papel de embalaje, cartón, cajas corrugadas y bolsas multipliego en Chile, y el segundo productor mundial de sacos de papel. Su división de embalajes representó 11% del EBITDA consolidado.

Ventaja Competitiva Sostenible: El costo de producción de CMPC está entre los más bajos de la industria, lo que le permite generar fuertes flujos de caja operativos (FCO) durante caídas del mercado, lo cual asegura su competitividad a largo plazo. Durante el primer trimestre de 2022, el costo de producción de la empresa fue de USD190 por tonelada de celulosa de fibra corta y de USD334 por tonelada de fibra larga, lo que la posiciona firmemente en el cuartil más bajo de la curva de costos.

Precios Elevados de la Celulosa: Desde principios de 2022, el mercado de la celulosa ha estado ajustado con precios crecientes, impulsados por pausas inesperadas de mantenimiento de las plantas, inventarios bajos, huelgas y limitaciones logísticas. En julio de 2022, los precios de la celulosa kraft blanca de fibra corta (BEKP; *bleached eucalyptus kraft pulp*) a China llegaron a USD910 la tonelada (diciembre 2021: USD600 la tonelada). Sin embargo, es probable que el aumento de la oferta de los productores latinoamericanos y una demanda de las empresas papeleras, que debiera debilitarse por causa de las presiones sobre los márgenes, reduzcan los precios de la celulosa hacia finales de 2022. Fitch proyecta que el precio promedio de BEKP en 2022 será de USD700 la tonelada (promedio 2021: USD677 la tonelada).

Flujo de Caja Fuerte en 2022: Fitch proyecta que CMPC generará alrededor de USD1,9 mil millones de EBITDA en 2022 y USD1,4 mil millones en 2023. El FCO se proyecta en USD1,3 mil millones y USD1,0 mil millones, respectivamente. Estas cifras se comparan con USD1,7 mil millones de EBITDA y USD1,1 mil millones de FCO reportados en 2021. Fitch espera un FFL de USD230 mil millones en 2022 y USD208 mil millones en 2023, antes de considerar adquisiciones, e incorpora la expectativa de pago de dividendos en línea con una política de 40% de la utilidad neta distribuible. La proyección del caso base de Fitch considera inversiones de USD700 millones en 2022 y USD596 millones en 2023, incluyendo las inversiones en la expansión de la planta Guaiba II. Las proyecciones también incorporan USD400 millones por la adquisición de Carta Fabril S.A. e Iguazu Celulose, Papel S.A. en 2022 y USD269 millones por la adquisición anunciada de Grupo P.I. Mabe en 2023.

Crecimiento de los Negocios de Softys y Biopackaging: La estrategia de crecimiento de CMPC se centra actualmente en la expansión de sus negocios de Softys y Biopackaging. La estrategia de la compañía es continuar con el crecimiento de sus operaciones en Brasil, donde adquirió Iguazu Celulose, Papel y Carta Fabril, y en México, donde anunció la adquisición del Grupo P.I. Mabe. CMPC no tiene previsto invertir en una nueva planta de celulosa en el horizonte de clasificación.

Endeudamiento Continuaría Bajo: El endeudamiento de CMPC se mantendría bajo debido a los precios altos de la celulosa, el cual alcanzaría 1,8x en 2022 desde 1,9x en 2021, según los cálculos de Fitch. Las inversiones en el proyecto BioCMPC y las adquisiciones en 2022 y 2023 no afectarían de manera significativa al endeudamiento de la compañía. En opinión de Fitch, la estructura de capital de CMPC podría absorber pequeñas adquisiciones en el negocio de *tissue* con un impacto limitado en los indicadores de endeudamiento. Fitch proyecta que el endeudamiento neto se mantendrá entre 2,0x y 2,5x durante los próximos tres años, en ausencia de cualquier adquisición importante.

Inversiones Forestales Significativas: Una consideración crediticia clave que continúa apoyando el perfil crediticio en grado de inversión internacional de CMPC es la propiedad de aproximadamente 1,3 millones de hectáreas de terrenos forestales en Chile, Argentina y Brasil, en donde la compañía ha desarrollado cerca de 767 mil hectáreas de plantaciones. Los activos forestales están valorados en más de USD3,4 mil millones. Las condiciones casi ideales para crecimiento de árboles en la región hacen que estas plantaciones sean extremadamente eficientes para los estándares internacionales y entreguen a la compañía una ventaja sostenible en términos de costo de fibra y costo de transporte entre las plantaciones y las plantas de producción.

Vínculo entre Matriz y Subsidiaria: Inversiones CMPC es 100% filial de CMPC. Toda la deuda de Inversiones CMPC está garantizada incondicionalmente por CMPC. Por ello, bajo su "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria", Fitch considera que el incentivo legal es fuerte, y las clasificaciones están igualadas. Además, los incentivos estratégicos y operacionales también se consideran fuertes, ya que la mayoría de los activos y la operación de CMPC están bajo Inversiones CMPC.

Clasificación de Acciones: La clasificación de los títulos accionarios de CMPC se fundamenta en la solvencia adecuada que presenta la compañía, su trayectoria larga transando en bolsa y un nivel de liquidez bursátil acorde con las acciones clasificadas en 'Primera Clase Nivel 1(cl)'. CMPC presenta un capital flotante (*free float*) de 44%, cercano al promedio de la categoría de clasificación y con niveles de presencia bursátil de 100%. Su

volumen promedio diario transado en el último mes de USD4.071 mil y su capitalización bursátil de USD4.321 millones se ubican en el rango medio de la categoría.

SENSIBILIDAD DE CLASIFICACIÓN

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

--endeudamiento neto inferior a 2,0x a lo largo del ciclo;

--deuda neta sostenida en CMPC menor de USD2.750 millones.

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

--endeudamiento neto superior a 3,0x a lo largo del ciclo;

--deuda neta sostenida en CMPC de más de USD4.000 millones;

--deterioro de las condiciones macroeconómicas que debilite la demanda y los precios en el negocio del *tissue*.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

CMPC tiene un puntaje de relevancia ESG de '4' para el aspecto exposición a impactos ambientales (EIM), ya que las empresas forestales chilenas están expuestas al riesgo de incendios forestales. Este aspecto tiene un impacto negativo en el perfil de crédito y es relevante para las clasificaciones en conjunto con otros factores.

CMPC tiene un puntaje de relevancia ESG de '4[+]' para el aspecto manejo de energía y medioambiente (EFM), ya que la empresa vende el exceso de energía a la red, proveniente de cogeneración basada en un recurso renovable. Este aspecto tiene un impacto positivo en el perfil de crédito y es relevante para las clasificaciones junto con otros factores.

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de '3'. 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.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

DERIVACIÓN DE CLASIFICACIÓN

CMPC es el tercer productor de celulosa más grande del mundo, después de Suzano S.A. (Suzano; BBB-/ Estable) y Celulosa Arauco y Constitución S.A. (Arauco; BBB/Estable). Al igual que los productores latinoamericanos de celulosa, Arauco y Suzano, los costos de producción de celulosa de CMPC están entre los más bajos del mundo, lo que garantiza su competitividad a largo plazo. CMPC y Arauco tienen una clasificación superior a la de sus pares brasileños debido a un perfil regional y empresarial más diversificado, con operaciones en los segmentos más estables de *tissue* y tableros, respectivamente. Suzano tiene ventaja de escala significativa en un negocio fragmentado; sin embargo, cuenta con menor diversificación geográfica que sus pares chilenos.

La recuperación del precio de la celulosa permitirá a los productores de celulosa generar un flujo de caja operativo mayor, lo que mejorará la capacidad de desendeudamiento. El endeudamiento de CMPC es inferior al de Suzano, compañía que también está reduciendo su endeudamiento tras la fusión con Fibria Celulose S.A., y al de Arauco y Klabin S.A., que se encuentran en un período de grandes inversiones. La liquidez ha sido históricamente robusta para los productores de celulosa, y CMPC tiene un acceso fuerte a los mercados de deuda y capitales. Los márgenes operativos de CMPC y Arauco son inferiores a los de las empresas brasileñas, ya que operan en segmentos de negocio de margen menor, tales como tableros y papel *tissue*.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch para el caso particular de CMPC incluyen:

--volumen de ventas de celulosa a terceros de 3,7 millones de toneladas entre 2022 y 2023;

--precios de celulosa de fibra corta entre USD700 por tonelada en 2022 y USD600 por tonelada en 2023. Diferencia de USD175 por tonelada entre la fibra corta y la fibra larga en 2022, que se reduce a USD100 por tonelada en 2023;

--volumen de ventas de *tissue* de 850 mil toneladas en 2022 y 900 mil toneladas en 2023, considerando la nueva capacidad proveniente de las adquisiciones;

--inversiones de capital por USD700 millones en 2022 y por USD596 millones en 2023;

--USD400 millones por las adquisiciones de Carta Fabril e Iguazu Celulose, Papel en 2022 y USD269 millones por la adquisición anunciada de Grupo P.I. Mabe en 2023;

--dividendos por 40% de la utilidad neta.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Fuerte: CMPC ha mantenido históricamente una posición de caja fuerte. Al 30 de junio de 2022, CMPC tenía USD806 millones en efectivo y equivalentes, y la deuda total era de USD4,4 mil millones. Su perfil de amortizaciones de deuda es manejable, con caja que cubre sus vencimientos por los próximos dos años. La flexibilidad financiera se ve reforzada por la posibilidad de vender activos forestales y/o activos menos estratégicos, si fuese necesario, y por una línea comprometida de USD300 millones no utilizada.

Al 30 de junio de 2022, la deuda total estaba compuesta por bonos sénior (89% de la deuda total), líneas de capital de trabajo (9%), préstamos del BNDES (1%) y otros (1%). Fitch espera que CMPC continúe preservando un perfil de amortización de deuda extendido y una liquidez fuerte, y que utilice el FFL para reducir la deuda.

PERFIL DEL EMISOR

CMPC produce celulosa, papel *tissue* y productos para el cuidado personal (división Softys), papel y embalajes (división Biopackaging) y productos de madera y silvicultura en ocho países de Latinoamérica. CMPC tiene tres fábricas de celulosa en Chile y una en Brasil, con una capacidad de producción anual de celulosa de 4,3 millones de toneladas. CMPC también tiene una capacidad anual de producción de 1.095 mil toneladas de papel *tissue* y 7.775 millones de unidades de pañales y productos de cuidado femenino.

La(s) clasificación(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) clasificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TRANSLATIONS

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 10 de agosto de 2022 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Fitch Chile's Independence from issuers, investors and other market relevant participants.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

--Metodología de Clasificación de Acciones en Chile (Agosto 10, 2021);

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Marzo 8, 2022);

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

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.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡	PRIOR ⚡
Empresas CMPC S.A.	LT IDR BBB Rating Outlook Stable	BBB Rating Outlook Stable
	Affirmed	

	LC LT IDR	BBB Rating Outlook Stable	BBB Rating Outlook Stable
	Affirmed		
	Natl LT	AA(cl) Rating Outlook Stable	AA(cl) Rating Outlook Stable
	Affirmed		
	Natl ST	N1+(cl) Affirmed	N1+(cl)
	Nat Equity Rating		Primera Clase Nivel 1(cl)
	Primera Clase Nivel 1(cl)	Affirmed	
Inversiones CMPC	LT IDR	BBB Rating Outlook Stable	BBB Rating Outlook Stable
	Affirmed		
	Natl LT	AA(cl) Rating Outlook Stable	AA(cl) Rating Outlook Stable
	Affirmed		
	Natl ST	N1+(cl) Affirmed	N1+(cl)
senior unsecured	LT	BBB Affirmed	BBB
senior unsecured	Natl LT	AA(cl) Rating Outlook Stable	AA(cl) Rating Outlook Stable
	Affirmed		

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Fernanda Rezende

Senior Director

Analista Líder

+55 21 4503 2619

fernanda.rezende@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

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

Rodolfo Schmauk

Director

Analista Secundario

+56 2 2499 3341

rodolfo.schmauk@fitchratings.com

Martha Rocha

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0591

martha.rocha@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com.**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 - Effective from 15 October 2021 to 28 October 2022 \(pub. 15 Oct 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria - Effective from 1 December 2021 to 16 June 2023 \(pub. 01 Dec 2021\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.0.3 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Empresas CMPC S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

Inversiones CMPC

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las clasificaciones 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 clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. 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 Clasificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las clasificaciones 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 clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación 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 clasificaciones, 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 clasificación 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 Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están

enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de clasificaciones 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 © 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.

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 clasificaciones 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 clasificación crediticia (CRA; Credit Rating Agencies) de EU o la Regulación de 2019 de las Agencias de Clasificación 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 clasificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad clasificada 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.