



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Clasificación Internacional de CMPC en 'BBB'; Perspectiva Estable

Chile Fri 04 Aug, 2023 - 17:54 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 04 Aug 2023: Fitch Ratings ratificó las clasificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en moneda local y extranjera de Empresas CMPC S.A. (CMPC) en 'BBB'. Asimismo, afirmó las clasificaciones nacionales de largo plazo de CMPC en 'AA(cl)' y la clasificación de acciones en 'Primera Clase Nivel 1(cl)'. Fitch también afirmó la IDR de largo plazo en moneda extranjera de Inversiones CMPC S.A. (Inversiones CMPC) en 'BBB' y las clasificaciones nacionales de largo plazo en 'AA(cl)'. La Perspectiva de las clasificaciones de largo plazo es Estable. La agencia también ratificó las clasificaciones nacionales de largo plazo de deuda sin garantía en 'AAA(mex)'.

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 tisú (*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 indicador de endeudamiento neto de CMPC seguirá en torno a 2,5 veces (x) durante los próximos tres años, en ausencia de cualquier adquisición relevante. Las clasificaciones de CMPC son consistentes con indicadores de endeudamiento netos de entre 2,0x y 3,5x a lo largo del ciclo de precios del mercado de celulosa.

FACTORES CLAVE DE CLASIFICACIÓN

Posición de Negocios Sólida: CMPC tiene una posición fuerte en el mercado de celulosa, con una capacidad de producción anual de celulosa de fibra corta y larga de 4,4 millones de

toneladas. Las divisiones de celulosa y forestal generaron 81% del EBITDA de la compañía en 2022, lo cual refleja su exposición a la naturaleza cíclica del mercado de celulosa. La compañía es también el segundo productor de *tissue* más grande en Latinoamérica con una posición líder en Chile, Brasil, Perú, Argentina y Uruguay, y con presencia creciente en México.

La participación de mercado sólida de CMPC en *tissue* representó 11% del EBITDA en 2022 debido al posicionamiento de marca fuerte de sus productos, 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 8% 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 flujos de caja operativos (FCO) fuertes durante caídas del mercado, lo cual asegura su competitividad a largo plazo. Durante el cuarto trimestre de 2022 (4T22), el costo de producción de la empresa fue de USD241 por tonelada de celulosa de fibra corta y de USD419 por tonelada de fibra larga, que la posiciona firmemente en el cuartil más bajo de la curva de costos.

Caída de los Precios de la Celulosa: El precio medio de la celulosa kraft blanqueada de eucalipto (BEKP; *bleached eucalyptus kraft pulp*) para 2022 fue de USD796 por tonelada, y Fitch prevé una caída a alrededor de USD650 por tonelada en promedio para 2023. El alza de los precios se debió a detenciones inesperadas de mantenimiento de las fábricas, inventarios bajos, huelgas y limitaciones logísticas. Los precios de la celulosa empezaron a perder impulso durante el 4T22, y siguieron bajando en el 1T23 hasta alcanzar un mínimo de USD460 por tonelada en mayo. Fitch espera que se mantenga en torno a USD500 por tonelada en 2023, presionados por una mayor oferta de los productores latinoamericanos y una demanda potencialmente más débil de las empresas papeleras debido a las presiones sobre los márgenes. La demanda china sólo muestra una recuperación moderada en 2023, a pesar de las mejoras en la economía de Chile.

Flujo de Caja Fuerte en 2023: Fitch proyecta que CMPC generará alrededor de USD1,8 mil millones de EBITDA en 2023 y 2024, y proyecta un FCO en USD1,3 mil millones para 2023 y 2024. Estas cifras se comparan con USD2,1 mil millones de EBITDA y USD0,6 mil millones de FCO reportados en 2022. Fitch espera un FFL de USD171 millones en 2023 y USD300 millones en 2024 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 USD795 millones en 2023 y USD600

millones en 2024, incluyendo las inversiones en la expansión de la planta Guaiba II. Las proyecciones también incorporan 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 de Grupo P.I. Mabe. CMPC no tiene previsto invertir en una planta de celulosa nueva en el horizonte de clasificación.

Endeudamiento Continuaría Bajo: El endeudamiento de CMPC se mantendría bajo en el horizonte de clasificación al considerar la ausencia de expansiones grandes. Las inversiones en el proyecto BioCMPC y las adquisiciones anunciadas 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 seguirá 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 apoya 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 el crecimiento de árboles en la región hacen que estas plantaciones sean extremadamente eficientes para los estándares internacionales y entreguen una ventaja sostenible a la compañía 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 y toda su deuda está garantizada incondicionalmente por CMPC. Por ello, bajo la "Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria", Fitch considera que el incentivo legal es fuerte. Además, los incentivos estratégicos y operacionales también son fuertes, ya que la mayoría de los activos y la operación de CMPC están bajo Inversiones CMPC, lo que lleva a igualar las clasificaciones.

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 USD3.616 mil y su capitalización bursátil de USD5.046 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.

Inversiones 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.

Inversiones 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 nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite

<https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

DERIVACIÓN DE CLASIFICACIÓN

CMPC es el tercer productor de celulosa más grande del mundo, después de Suzano S.A. (Suzano) [BBB- Perspectiva Estable] y Celulosa Arauco y Constitución S.A. (Arauco) [BBB Perspectiva 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 una diversificación geográfica menor que sus pares chilenos.

El endeudamiento de CMPC es inferior al de Suzano, Arauco y Klabin S.A. (Klabin) [BB+ Perspectiva Estable], ya que se encuentran en un período de inversiones importantes. 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 de Fitch dentro de su caso base de clasificación para el emisor incluyen:

--volumen de ventas de celulosa a terceros de 3,5 millones de toneladas en 2023 y 3,9 millones de toneladas en 2024;

--precios promedio de celulosa de fibra corta de USD650 por tonelada en 2023 y USD600 por tonelada en 2024. Diferencia de USD100 por tonelada entre la fibra corta y la fibra larga;

--volumen de ventas de *tissue* de 940 mil toneladas en 2023 y 2024;

--inversiones de capital por USD1,2 mil millones en 2023 y por USD600 millones en 2024;

--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 marzo de 2023, CMPC tenía USD1,2 mil millones en efectivo y equivalentes, y la deuda total era de USD5,2 mil millones. Su perfil de amortizaciones de deuda es manejable, con caja que cubre cerca de 85% de los vencimientos de 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.

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 plantas de celulosa en Chile y una en Brasil con una capacidad total de producción anual de celulosa de 4,4 millones de toneladas.

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 4 de agosto de 2023 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.

En el mercado mexicano debe entenderse incluido el término calificación cuando el documento que sustenta la calificación alude a clasificación.

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 - CHILE

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

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

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 29, 2022);

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

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL - MÉXICO

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativa (Diciembre 29, 2022);

--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 usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

INFORMACIÓN REGULATORIA – México

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 20/octubre/2022

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros.

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

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS



ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
Empresas CMPC S.A.	LT IDR	BBB Rating Outlook Stable		BBB Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	LC LT IDR	BBB Rating Outlook Stable		BBB Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	Largo Plazo	AA(cl) Rating Outlook Stable		AA(cl) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	Corto Plazo	N1+(cl)	Afirmada	N1+(cl)
	Acciones	Primera Clase Nivel 1(cl)		Primera Clase Nivel 1(cl)
	Afirmada			
Inversiones CMPC	LT IDR	BBB Rating Outlook Stable		BBB Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	Largo Plazo	AA(cl) Rating Outlook Stable		AA(cl) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	Corto Plazo	N1+(cl)	Afirmada	N1+(cl)
senior unsecured	LT	BBB	Afirmada	BBB

senior unsecured

Largo Plazo

AA(cl) Rating Outlook Stable

AA(cl) Rating

Outlook

Stable

Afirmada

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS**FITCH RATINGS ANALYSTS****Flavio Fujihira**

Director

Analista Líder

+55 11 3957 3694

flavio.fujihira@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo,
SP SP Cep 01.418-100**Rodolfo Schmauk**

Director

Analista Secundario

+56 2 3321 2923

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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Chilean Equity Rating Criteria \(pub. 10 Aug 2021\)](#)

[Corporate Rating Criteria - Effective from 28 October 2022 to 3 November 2023 \(pub. 28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Climate Vulnerability in Corporate Ratings Criteria - Effective from 21 July 2023 to 3 November 2023 \(pub. 21 Jul 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

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 afirmo 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 © 2023 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.