

Fitch Ratifica Calificaciones de Liverpool en 'AAA(mex)'

26 JUL 2021 4:31 PM

Fitch Ratings - Mexico City - 26-Jul-2021

Fitch Ratings ratificó la calificación de largo plazo en escala nacional de El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V. (Liverpool) en 'AAA(mex)'. La Perspectiva es Estable. Al mismo tiempo, ratificó la calificación de corto plazo en escala nacional en 'F1+(mex)'. Fitch también ratificó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; issuer default rating) en moneda local y extranjera en 'BBB+'.

Las calificaciones reflejan la posición de negocios fuerte de Liverpool en México, diversificación geográfica y de formatos de tienda, que en conjunto sustentan una generación consistente de flujo de caja operativo (FCO), perfil financiero conservador y flexibilidad financiera amplia. Además, las divisiones financiera e inmobiliaria fortalecen y complementan el negocio comercial. La calificación de largo plazo en moneda extranjera de Liverpool está limitada por el techo soberano de México de 'BBB+', ya que sus operaciones se concentran en México y están vinculadas al desempeño económico del país.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Disrupciones por Pandemia Manejables: Durante 2020 los ingresos consolidados de Liverpool disminuyeron cerca de 20% y su EBITDA (calculado pre-IFRS 16) en alrededor 60%, respecto de 2019. Fitch calcula que el indicador de deuda ajustada consolidada a EBITDAR de la compañía se podría recuperar hacia niveles de alrededor de 3.0 veces (x) para el cierre de 2021; lo cual dependerá de la velocidad de recuperación de los ingresos. Considerando el ajuste por actividades de servicios financieros, para finales de 2021 Liverpool mostraría un indicador de apalancamiento ajustado por rentas de 1.6x (calculado pre-IFRS 16) para el negocio comercial y Fitch espera que este indicador se mantenga en alrededor de estos niveles en el mediano plazo.

La pandemia afectó importantemente los ingresos y rentabilidad de las compañías de comercio minorista de bienes no esenciales debido a los cierres temporales y al tráfico menor en tiendas durante 2020 y una parte del primer trimestre de 2021. El avance de los programas de vacunación, el entorno económico, así como la presión en el ingreso de los hogares podría continuar afectando el gasto discrecional del consumidor y retrasar la recuperación de los ingresos de las tiendas departamentales durante 2021.

Fortalecimiento del Canal Digital: Similar a sus pares, durante 2020 Liverpool registró un aumento significativo en los pedidos en línea como resultado del cierre temporal de tiendas y la reducción del tráfico provocada por la pandemia. Las ventas en línea de la compañía en 2020 representaron cerca de 29% de las ventas de producto, comparadas con 9% registrado en 2019. En los últimos años, la compañía se concentró en desarrollar su

plataforma tecnológica y ampliar su catálogo de productos en línea y actualmente se enfoca en el logro de eficiencias logísticas y propuesta de valor para sus clientes digitales, con el fin de crear una oferta diferenciada. Se espera que las ventas digitales de Liverpool representen entre 20 y 25% de las ventas de productos en el corto a medio plazo.

Fitch cree que el enfoque de la compañía hacia el fortalecimiento del canal digital junto con la construcción del centro de distribución de Arco Norte, deberían permitirle competir más eficazmente en el corto y mediano plazo. A pesar de que la aceleración del comercio electrónico es positiva para los ingresos de las compañías del sector, su incorporación lleva consigo la afectación de los márgenes de rentabilidad debido al aumento en gastos de logística y de reparto que son necesarios para ejecutar las estrategias omnicanal. Por lo anterior, una gestión buena de costos y gastos es clave en estos casos.

Posición de Negocios Fuerte: Liverpool es el líder en tiendas departamentales enfocadas a los estratos de mercado medio, medio-alto y alto en México. Con la adquisición de Suburbia, la compañía expandió su mercado hacia los segmentos bajo y medio-bajo de la población, donde espera ser uno de los participantes principales. A marzo de 2021, la compañía operaba 287 tiendas en 66 ciudades de México: 122 bajo el nombre de Liverpool, y 165 tiendas Suburbia.

También es propietaria de 28 centros comerciales que operan en 22 ciudades y posee 50% de participación no controladora en Grupo Unicomer Corp., compañía con más de mil tiendas en 24 países alrededor de Centroamérica, América del Sur y el Caribe. La inversión en Grupo Unicomer la registra bajo el método contable de participación.

Flujo de Caja Estable por Diversificación de Formatos y Negocios: Liverpool posee una base de ingresos diversificada. Además de los dos formatos de tienda en la división comercial, la compañía opera los negocios de tarjetas de crédito y bienes raíces, lo que le da cierta estabilidad a sus flujos de caja. En los últimos 12 meses (UDM) terminados en marzo de 2021, 88% de los ingresos consolidados de la compañía fueron generados por el negocio comercial, 10% por su división de servicios financieros y el restante 2% por la división inmobiliaria.

División Financiera Apoya el Negocio Comercial: Para Fitch, es positivo que el negocio financiero de Liverpool sea financiado principalmente con generación interna de caja y haya presentado un manejo adecuado de su portafolio de crédito a través de los ciclos económicos. Durante ciclos económicos adversos con desempleo elevado, Liverpool ha restringido su otorgamiento de créditos y limitado las líneas de crédito a sus clientes con el fin de evitar crecimientos excesivos de cartera y un aumento en su índice de morosidad, lo que implica ingresos de caja por movimientos en el capital de trabajo.

A marzo de 2021, la compañía presentó índices de morosidad de su cartera consolidada de 5.2%, una recuperación comparado con el índice que presentó en septiembre de 2020 de 9.3%. Fitch espera que la morosidad de la compañía se mantenga en alrededor de 5%, en línea con los niveles históricos. Para Fitch, a mediano plazo la morosidad de la compañía podría ser más alta que sus niveles históricos dado el crecimiento en el número de tarjetahabientes de Suburbia y conforme esta tarjeta de crédito empiece a tener mayor importancia dentro del portafolio consolidado de créditos de la compañía.

Estrategia de Coberturas Mitiga Exposición Cambiaria: Fitch calcula que aproximadamente 25% de los inventarios de Liverpool están directamente expuestos a variaciones en el tipo de cambio. Esta exposición es mitigada parcialmente por ajustes en precios en ciertos artículos posteriores a las reposiciones de inventario. Además, una porción del movimiento de tipo de cambio la absorbe el cliente final.

Como política de manejo de riesgo cambiario, la compañía cubre la mayor parte de sus importaciones anuales de inventario a través de la combinación de instrumentos financieros de cobertura y caja en moneda extranjera. Liverpool presenta deuda denominada en dólares estadounidenses por un total de USD1,050 millones, representada principalmente por bonos emitidos en el mercado internacional con vencimiento en 2024 y 2026. Esta deuda tiene coberturas para el pago de intereses y principal.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Liverpool están bien posicionadas en relación con otros emisores del país ya que cuenta con un perfil crediticio sólido y posición fuerte de liquidez. Similar a otros emisores locales con calificación 'AAA(mex)' como Grupo Palacio de Hierro, S.A.B. de C.V. (GPH) y Grupo Sanborns, S.A.B. de C.V. (GSanborns), Liverpool mantiene una posición de mercado robusta y una generación de flujos de caja operativos relativamente estable.

Su diversificación geográfica limitada comparada con sus pares del sector a nivel global como Falabella S.A. (Falabella) [BBB Perspectiva Negativa] y Marks and Spencer Group plc (M&S) [BB+ Perspectiva Estable] es compensada con su perfil crediticio sólido y diversificación de formatos. Similar a sus pares estadounidenses, las operaciones de la compañía se concentran en un solo país, pero a diferencia del sector comercio de Estados Unidos, el sector comercio de México todavía tiene potencial de crecimiento tanto para tiendas físicas como para tiendas en línea.

Liverpool es una de las compañías más fuertes financieramente dentro del segmento de las compañías de comercio minorista calificadas por Fitch a nivel internacional. Su indicador de apalancamiento ajustado por rentas y servicios financieros consistentemente por debajo de 1.0x ha sido más fuerte que cualquier otro minorista en la categoría de calificación de las BBB a nivel internacional. Además, la compañía es una de las empresas del sector que presenta mayor margen de rentabilidad, con un margen EBITDAR consolidado promedio de alrededor de 15.7% en los últimos ocho años, en comparación con el promedio de 14% de las empresas del sector de tiendas departamentales calificadas por Fitch en la categoría BBB internacional. Se espera que los márgenes de rentabilidad de los participantes de la industria a nivel global todavía no se recuperen totalmente en el corto plazo debido al impacto de la recesión económica global y el enfoque hacia fortalecer el canal digital.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación incluyen:

- ventas consolidadas crecen 4.8% anualmente durante 2022 a 2024;
- margen EBITDAR de 12% para 2021 y de 14.1% en promedio para 2022 a 2024;
- crecimiento del portafolio de créditos en línea con los ingresos;
- capex de MXN8,000 millones en 2021 y MXN10,300 millones en promedio para 2022 a 2024;
- dividendos en línea con la política de la empresa de 15% de la utilidad neta del año anterior, dividendos de 2019 son pagados en 2021.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- acciones positivas de calificación no son posibles para Liverpool al situarse en el nivel más alto de la escala nacional.

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

- una baja de un nivel en la calificación del Techo País de México puede resultar en una baja en la calificación IDR en moneda extranjera;
- una estrategia de expansión financiada principalmente con deuda;
- un apalancamiento ajustado consolidado por encima de 3.5x de forma sostenida;
- un apalancamiento ajustado (por actividades de servicios financieros y rentas) para la división comercial por encima de 2.5x de forma sostenida;
- flujo de fondos libre (FFL) consistentemente negativo por debajo de los niveles esperados por Fitch;
- un deterioro sustancial en el portafolio de créditos vencidos (mayor a 90 días), y una disminución en los márgenes de rentabilidad.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Corporativas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

LIQUIDEZ

La liquidez de Liverpool es robusta. La compañía cerró marzo de 2021 con una caja de MXN17,877 millones y deuda de corto plazo de MXN1,900 millones, relacionados con el vencimiento de un certificado bursátil con vencimiento en marzo de 2022. Dada la estructura cómoda de su cronograma de vencimientos de deuda, su FCO se ha destinado principalmente a financiar inversiones de capital para fortalecer su competitividad y posición de mercado.

La compañía cuenta con acceso bueno a los mercados de deuda locales e internacionales en caso de requerir financiamiento externo, lo que fortalece su flexibilidad financiera. Además, el tamaño del portafolio de tiendas y centros comerciales propios brinda solvencia a través de una base importante de activos no gravados.

PERFIL DEL EMISOR

Liverpool es una de las cadenas de tiendas departamentales más grandes en México, en términos de ingresos y número de tiendas. La compañía comercializa una variedad amplia de artículos, entre los que se encuentran ropa, calzado, accesorios, joyas, electrodomésticos, electrónicos, artículos deportivos, artículos para el hogar, muebles, cosméticos, libros, entre otros.

Como complemento de sus operaciones de comercio minorista, Liverpool ofrece también servicios financieros a sus clientes a través de sus tarjetas de crédito, las cuales permiten adquirir productos no solo en las tiendas de la compañía, sino también en establecimientos afiliados al sistema VISA alrededor del mundo.

Liverpool también opera centros comerciales. Posee 28 centros comerciales con el nombre de 'Galerías', los cuales tienen presencia en las principales ciudades del país.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 26 de julio de 2021 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

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.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

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

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 13, 2021);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 27/julio/2020

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 el 31/marzo/2021

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	RATING			PRIOR	
El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V.	LT IDR	BBB+ ●	Afirmada	BBB+ ●	
	LC LT IDR	BBB+ ●	Afirmada	BBB+ ●	
	ENac LP	AAA(mex) ●	Afirmada	AAA(mex) ●	
	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)	
	senior unsecured	LT	BBB+	BBB+	
	senior unsecured	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
	LIVEPOL 12-2 MX91LI050054	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
	LIVEPOL 17 MX91LI050062	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
	LIVEPOL 17-2 MX91LI050070	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
	LIVEPOL 19 MX91LI050088	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
LIVEPOL 20 MX91LI050096	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)	

[View Additional Rating Details](#)

Contactos:

Maria Pia Medrano Contreras

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1615

mariapia.medrano@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bldv. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,
Mexico City 11950

Jose Vertiz

Director

Analista Secundario

+1 212 908 0641
jose.vertiz@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director
Presidente del Comité de Calificación
+52 81 4161 7033
alberto.moreno@fitchratings.com

Relación con medios

Liliana Garcia
Monterrey
+52 81 4161 7066
liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

Applicable Criteria

Corporate Rating Criteria (pub.21-Dec-2020)(includes rating assumption sensitivity)
National Scale Rating Criteria (pub.22-Dec-2020)

Applicable Models

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1
(<https://www.fitchratings.com/site/re/986772>))

DISCLAIMER

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. 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.

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 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> (<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 international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s Regulatory Affairs (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.