

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificación de Elektra en 'A+(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Wed 22 Mar, 2023 - 3:28 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 22 Mar 2023: Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. (Elektra) en 'A+(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente. También ratificó en 'BB' las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en monedas extranjera y local de Elektra y Nueva Elektra del Milenio, S.A. de C.V. (NEM). La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo de Elektra y NEM es Estable.

Las calificaciones de Elektra se sustentan en su trayectoria larga y posición de mercado al ser una de las cadenas de tiendas departamentales principales en México enfocadas en los segmentos medio bajo y bajo de la población. Además, incluyen el vínculo operacional y financiero con Banco Azteca S.A. (Banco Azteca) calificado en 'A+(mex)' y 'F1+(mex)' con Perspectiva Estable, así como su liquidez considerable y flexibilidad financiera. Las calificaciones también incorporan la visión de Fitch acerca del tratamiento agresivo a agentes distintos y partes interesadas por parte de compañías relacionadas, lo que debilita su gobernanza.

Las calificaciones de NEM se igualan a las de su compañía matriz Elektra al aplicar la ruta de matriz fuerte. Fitch incorpora que existen incentivos legales, estratégicos y operacionales altos entre las dos compañías. Elektra garantiza la emisión de flujos futuros de NEM y una parte de los flujos de efectivo de esta subsidiaria se usa para pagar deuda de Elektra. NEM

es una subsidiaria estratégica para Elektra, ya que opera el negocio comercial en México y es la compañía matriz del negocio comercial en Latinoamérica. Las operaciones de NEM son integrales para el negocio principal de Elektra, ya que provee beneficios operacionales y se comparte una estructura de administración común.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Presiones de Rentabilidad en Negocio Comercial: Durante 2022, los ingresos de la división comercial se incrementaron 7.4% respecto a 2021, principalmente por ventas mayores de motocicletas, electrónicos y teléfonos celulares, así como por la apertura de tiendas nuevas. A lo largo del año, la compañía enfrentó un entorno desafiante en su estructura de costos, principalmente relacionado con una cadena de suministro todavía afectada, iniciativas de descuentos en precios de inventarios para promover su venta e inversiones y gastos significativos para fortalecer la infraestructura logística y estrategia digital. Todos estos factores presionaron la rentabilidad de Elektra aunque Fitch espera que estas presiones se moderen en los próximos dos años, en la medida que el retorno de las inversiones se empiece a materializar.

Para 2023, Fitch estima que los ingresos comerciales de Elektra mantengan una tendencia positiva, mientras que los márgenes de rentabilidad muestren signos de recuperación debido a la normalización de la cadena de suministro y niveles de inventario, además de que se esperan gastos operativos menores derivados de la absorción de costos del fortalecimiento de la infraestructura logística.

Apalancamiento del Negocio Comercial Temporalmente Elevado: El enfoque de Fitch al evaluar los indicadores crediticios de Elektra se basa principalmente en su división comercial (el cual excluye el negocio financiero). Siguiendo este enfoque, al cierre de diciembre 2022, el apalancamiento ajustado por rentas del negocio comercial de la compañía estuvo por encima de las expectativas de Fitch debido a niveles de rentabilidad menores y una deuda mayor obtenida para financiar las inversiones en logística y estrategia digital.

Fitch cree que este incremento en apalancamiento será temporal y el indicador de deuda ajustada por rentas retornará a niveles de entre 3.5 veces (x) y 4.0x a partir de 2024. Adicionalmente, el indicador de deuda neta ajustada a EBITDAR debería estar cercano a 3.0x hacia finales de 2023. Demoras o inhabilidad de la compañía para reducir las métricas de apalancamiento en los próximos años presionarían las calificaciones.

Al considerar el ajuste por servicios financieros (según la metodología de Fitch), la deuda ajustada a EBITDAR de Elektra a nivel consolidado fue de 3.6x al cierre de 2022. Fitch espera que este indicador esté cercano a 3.0x hacia finales de 2023.

Cuando la entidad calificada consolida cifras de una división de servicios financieros (DSF), la metodología de Fitch asume una estructura de capital para la DSF que debería ser lo suficientemente fuerte para evitar requerir soporte o flujos de caja de la división comercial. Así, la deuda aproximada de la DSF o deuda real (en caso de ser menor que la deuda teórica calculada por Fitch), es desconsolidada de las cifras del grupo y, por lo tanto, la deuda remanente es la que Fitch utiliza para los cálculos de las métricas crediticias de la entidad calificada.

Posición Fuerte de Negocios: La posición competitiva de Elektra está fortalecida por la diversificación de sus operaciones y el vínculo con Banco Azteca, quien posee una red amplia de sucursales a través de todo el país. La compañía cuenta con más de 70 años de experiencia en el negocio de comercialización de bienes durables, con operaciones en cuatro países de Latinoamérica, entre ellos México. Asimismo, tiene presencia en el mercado estadounidense a través de Purpose Financial Inc. (Purpose Financial), un proveedor de préstamos de corto plazo.

La estrategia digital de Elektra incluye no solo la división comercial, sino también la financiera y demás negocios. En los últimos años, la compañía ha invertido en plataformas tecnológicas y otras herramientas digitales destinadas a desarrollar la innovación y adaptarse a las tendencias de consumo. Actualmente, Elektra ejecuta inversiones importantes para fortalecer su oferta digital, lo que espera empiece a mostrar retornos en los próximos dos años. Elektra concentra alrededor de 87% de sus ingresos consolidados en México (al considerar la división comercial y financiera). Sin embargo, Fitch toma en cuenta que su diversificación a lo largo de Latinoamérica y Estados Unidos (EE. UU.) compensa parcialmente su concentración de ingresos en México.

Banco Azteca Complementa el Modelo de Negocio de Elektra: El vínculo entre la división comercial y financiera de Elektra es fuerte ya que ambas se necesitan para completar la oferta de servicios a sus clientes. Así, el negocio comercial complementa la venta de sus productos a través del crédito ofrecido por Banco Azteca y, a su vez, este mantiene una base de clientes compuesta principalmente por los compradores de las tiendas comerciales Elektra y Salinas y Rocha.

El enfoque de Fitch para las calificaciones de Elektra incorpora el análisis del perfil crediticio de la compañía considerando las inyecciones potenciales de capital que Banco

Azteca pudiera requerir de Elektra. Los supuestos actuales de Fitch para la calificación de la compañía no incorporan aportaciones de capital a Banco Azteca en los próximos cuatro años.

La calificación de Banco Azteca de 'A+(mex)' refleja su perfil de negocio fuerte y su capacidad de generación de utilidades. Asimismo, contempla la recuperación de las métricas centrales de rentabilidad de Fitch, tamaño de capital, las reservas adicionales que computan como capital complementario y los niveles de provisiones que cubren en más de 2.0x su cartera vencida.

Expectativa de Flujo de Fondos Libre Positivo: Fitch espera que el flujo de fondos libre (FFL) consolidado de Elektra sea positivo en los próximos tres a cuatro años, luego de ser negativo en 2022 como resultado de inversiones de capital elevadas y requerimientos altos de capital de trabajo relacionados con el crecimiento del portafolio de créditos. Durante 2022, la compañía pagó MXN8.2 mil millones de impuestos, realizó inversiones de capital por cerca de MXN13 mil millones e incrementó su portafolio de créditos en MXN26 mil millones, lo que resultó en un FFL negativo en MXN16 mil millones.

Para 2023, Fitch estima que el portafolio de créditos crezca alrededor de 6%, con inversiones de capital de alrededor MXN8 mil millones. Las inversiones se centrarán principalmente en la estrategia digital y la apertura y remodelación de tiendas.

Exposición Cambiaria Parcialmente Mitigada: Parte del inventario de Elektra está expuesto a los movimientos de tipo de cambio, dado que una porción de ellos mantiene precios ligados al dólar estadounidense. Esto podría presionar los márgenes de rentabilidad de algunos productos si esta exposición no es reflejada en incrementos de precios en caso de una depreciación del peso frente al dólar, o también podría afectar los volúmenes de venta por los precios mayores asignados. Sin embargo, la exposición cambiaria está mitigada de alguna manera por los flujos de caja generados por la operación de Purpose Financial en EE. UU. y las comisiones por transferencias de dinero recibidas por Elektra desde EE. UU. en dólares estadounidenses.

Para 2023, la estrategia de cobertura de Elektra incluye la contratación de *forwards* y futuros de tipo de cambio para cubrir parte de la exposición cambiaria de su flujo de caja del año.

ESG – Estructura de Gobierno: La compañía es propiedad de Ricardo Salinas y su familia. Grupo Salinas ha tomado varias acciones que ilustran posibles conflictos de interés a través del tratamiento diferente entre los diferentes tipos de acreedores. Esto incluye el pago

total de bonos locales denominados en pesos mexicanos por parte de TV Azteca, S.A.B. de C.V. (TV Azteca) y la falta de pago a los acreedores de sus bonos denominados en dólares estadounidenses.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Elektra reflejan su posición de negocios en el segmento de tiendas departamentales enfocadas en el segmento medio a medio-bajo de la población de México y algunos países de Latinoamérica.

Elektra presenta menor escala en número de tiendas que Americanas S.A. (Americanas) ['D'], pero mayor que Grupo Unicomer Corp. (Unicomer) ['BB-' Perspectiva Estable] y mantiene uno de los portafolios de crédito más grandes comparado con otras compañías de comercio minorista de Latinoamérica. Elektra posee una diversificación geográfica mayor que Americanas, pero menor que Unicomer; sin embargo, los países en donde genera mayor flujo de caja son México y EE. UU., los cuales poseen menor riesgo soberano que la mayoría de los países donde opera Unicomer y menor riesgo que Brasil, donde opera Americanas.

En comparación con otras compañías de comercio minorista de bienes discrecionales tales como Grupo Sanborns, S.A.B. de C.V. y Unicomer, Elektra representa cerca de 1.5x a 2.5x de los ingresos de la división comercial de estas compañías, lo que refleja el tamaño amplio de mercado en donde está enfocada la compañía. Históricamente, el margen de EBITDAR de la división comercial de Elektra se ha encontrado por encima de la mediana del grupo de pares de la región de aproximadamente 10%, estando presionado recientemente por los gastos asociados a la oferta digital. La compañía mantiene flujos de caja operativos resilientes en su división comercial comparado con otros participantes del sector y también mantiene una flexibilidad financiera buena, caracterizada por niveles elevados de caja y valores líquidos.

SUPUESTOS CLAVE

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

--crecimiento de ingresos consolidados de 9.4% anual para el período 2023 a 2026;

--crecimiento en depósitos bancarios de 5.2% anual en promedio;

--crecimiento de la cartera consolidada de créditos de 8% anual en promedio de 2023 a 2026;

--provisiones de cuentas incobrables de MXN21 mil millones en promedio por año;

--capex de alrededor de MXN8 mil millones por año, en promedio;

--pagos de dividendos con crecimiento de 5.5% por año;

--la compañía refinancia la mayoría de sus vencimientos de deuda de corto plazo y amortiza anualmente la emisión estructurada de NEM.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--un indicador de deuda ajustada a EBITDAR del negocio comercial por encima de 4.0x de forma sostenida;

--deuda neta ajustada a EBITDAR del negocio comercial por encima de 3.0x (considera equivalentes de efectivo de libre disposición, de acuerdo a cálculos de Fitch);

--un indicador de deuda ajustada a EBITDAR a nivel consolidado (y según la metodología de Fitch) por encima de 3.0x de forma sostenida;

--un deterioro en la calidad crediticia de Banco Azteca;

--un deterioro en la percepción de Fitch acerca del gobierno corporativo de la compañía.

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

--disminución sostenida en los apalancamientos ajustado y neto ajustado de la división comercial por debajo de 3.5x y 2.0x, respectivamente;

--disminución sostenida en el apalancamiento ajustado consolidado por debajo de 2.0x;

--fortalecimiento de la calidad crediticia de Banco Azteca;

--desempeño consistente de los ingresos, rentabilidad y flujo de caja del negocio comercial;

--percepción de Fitch de un historial sostenido de fortalecimiento de las prácticas de gobierno corporativo a lo largo del tiempo.

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

Liquidez Sólida: Al 31 de diciembre de 2022, la caja de la división comercial fue de MXN9.8 mil millones y la deuda a corto plazo fue de MXN7.6 mil millones, compuesta principalmente por emisiones de certificados bursátiles en el mercado local. Además, la división comercial presentó MXN6.2 mil millones en instrumentos financieros negociables de corto plazo. La agencia considera el efectivo y valores negociables de la división comercial de la compañía como efectivo disponible ya que no existe restricciones para su disposición.

PERFIL DEL EMISOR

Elektra es uno de los mayores negocios de comercio minorista especializado (1,253 tiendas en México y 117 tiendas en Latinoamérica), financiamiento al consumo y empresas de servicios bancarios en México en número de tiendas, sucursales e ingresos. Opera también en Guatemala, Honduras y Panamá. La compañía opera en dos segmentos de negocio principales: comercial y financiero, el cual se compone principalmente de Banco Azteca.

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 22 de marzo de 2023 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

Elektra tiene un puntaje de relevancia de ESG de '5' para el aspecto de estructura de gobierno corporativo debido a la concentración accionaria, el trato agresivo de entidades relacionadas hacia diferentes partes interesadas y acuerdos con compañías relacionadas que benefician a los accionistas, pero afectan los intereses de los acreedores de la compañía. Este aspecto tiene un impacto desfavorable en el perfil crediticio y es altamente relevante para las calificaciones en conjunto con otros factores, lo que da como resultado la baja de un nivel en la calificación internacional.

Elektra tiene un puntaje de relevancia de ESG de '4' para el aspecto de transparencia financiera, debido al nivel de detalle y transparencia de la información financiera. Este aspecto tiene un impacto negativo en el perfil crediticio y es relevante para las calificaciones en conjunto con otros factores.

Con excepción de los puntos discutidos anteriormente, 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 de Fitch, visite www.fitchratings.com/esg.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 29, 2022);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);
- Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Marzo 8, 2022).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 22/marzo/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/diciembre/2022.

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 ⇄
Nueva Elektra del Milenio, S.A. de C.V.	LT IDR BB Rating Outlook Stable	BB Rating Outlook Stable
	Afirmada	

	LC LT IDR	BB Rating Outlook Stable		BB Rating Outlook Stable
	Afirmada			
Grupo Elektra, S. A. B. de C. V.	LT IDR	BB Rating Outlook Stable		BB Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	LC LT IDR	BB Rating Outlook Stable		BB Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	ENac LP	A+(mex) Rating Outlook Stable		A+ (mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
senior unsecured	ENac LP	A+(mex)	Afirmada	A+(mex)
ELEKTRA 16-2 MX91EL000095	ENac LP	A+(mex)	Afirmada	A+(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Maria Pia Medrano Contreras

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1615

mariapia.medrano@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Paula Bunn

Director

Analista Secundario

+1 415 732 5620

paula.bunn@fitchratings.com

Martha Rocha

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0591

martha.rocha@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

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

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

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 01 Dec 2021\)](#)

[Future Flow Securitization Rating Criteria \(pub. 27 Apr 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Grupo Elektra, S. A. B. de C. V.

EU Endorsed, UK Endorsed

Nueva Elektra del Milenio, S.A. de C.V.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación 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 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.

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 Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones 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 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”.

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

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](#) 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.

Corporate Finance: Middle Markets Corporate Finance Corporate Finance: Leveraged Finance

Retail and Consumer Latin America Mexico
