

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Revisa la Perspectiva de Minera Frisco a Estable y Ratifica Calificación en 'BBB+(mex)'

Mexico Mon 02 Dec, 2024 - 2:55 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 02 Dec 2024: Fitch Ratings revisó a Estable desde Negativa la Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo de Minera Frisco, S.A.B. de C.V. (Minera Frisco). Al mismo tiempo, ratificó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo en 'BBB+(mex)' y 'F2(mex)', respectivamente, y en 'BBB+(mex)' las calificaciones de las emisiones de los certificados bursátiles (CB) de largo plazo.

La revisión de la Perspectiva a Estable refleja la generación de flujo operativo superior a la anticipada previamente por Fitch y a la expectativa de flujo de fondos libre (FFL) positivo para los siguientes 24 meses, que permitiría a la empresa reducir su endeudamiento.

Las calificaciones consideran el soporte que le brindan los accionistas de control y compañías relacionadas con Minera Frisco. También, reflejan el perfil financiero de la empresa, caracterizado por indicadores de apalancamiento altos y una razón de cobertura de intereses baja. Las calificaciones están limitadas por la ciclicidad del sector, la concentración de la producción en dos unidades mineras, la reducción en el tonelaje procesado de manera consistente en los últimos años y la vida promedio de las minas.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Soporte de Accionistas: Las calificaciones de Minera Frisco se sustentan en el soporte y la fortaleza financiera de los accionistas de control y las compañías relacionadas, que le brindan flexibilidad y alternativas de financiamiento. La agencia espera que los accionistas permanezcan comprometidos con el progreso de la compañía y continúen respaldándola en caso de ser necesario. Un cambio en la percepción de Fitch sobre la voluntad o capacidad de soporte podría derivar en una baja de las calificaciones de la compañía.

Recuperación Sólida del Flujo de Efectivo: Fitch proyecta el EBITDA de Minera Frisco cercano a MXN4,000 millones en 2024, impulsado principalmente por precios más elevados de los metales, medidas de control de costos y un tipo de cambio más favorable. La estrategia de la compañía es priorizar la rentabilidad siendo más selectivos en la producción. Durante los últimos 12 meses a septiembre de 2024, el EBITDA de Minera Frisco ascendió a MXN3,561 millones (2023: MXN1,866 millones) con un margen de EBITDA de 37% (2023: 21%). Fitch proyecta el FFL en torno a MXN1,300 millones en 2024 y alrededor de MXN900 millones en 2025, asumiendo inversiones de capital (*capex*; *capital expenditure*) promedio de MXN525 millones anuales.

Apalancamiento Permanece Elevado: La recuperación en la generación del flujo operativo ha incidido positivamente en el perfil financiero de la compañía, sin embargo, las métricas crediticias aún permanecen elevadas para el nivel actual de calificación. Fitch proyecta que los indicadores de apalancamiento bruto y neto a EBITDA se ubicarán en un rango de 4 veces (x) a 5 x al cierre de 2024 y 2025. Esto representa una mejora respecto a la estimación previa de un apalancamiento bruto de 6.5x y de 5.4x a septiembre de 2024. La agencia asume que la deuda bruta total estará en torno a MXN17,000 millones al cierre de 2025.

Recuperación Gradual en Producción de Metales: La recuperación en la producción de cobre ha sido gradual tras los trabajos de mantenimiento realizados durante la segunda mitad de 2023 en la unidad Tayahua. A septiembre de 2024, la producción de la unidad Tayahua aún permanecía aproximadamente 25% inferior respecto a septiembre de 2022. También, Fitch proyecta que la producción de metales preciosos se mantendrá estable en 2024 debido a la recuperación residual de metales en la unidad El Coronel. Se asume que esta unidad no contribuirá a la producción de metales en 2025. La disminución en la producción en las unidades El Coronel y Ocampo ha sido compensada por la unidad Concheño, cuya producción de oro y plata aumentó 15% y 48%, respectivamente a septiembre de 2024 debido principalmente a una mejor ley mineral.

Concentración por Mina: Minera Frisco presenta un riesgo de concentración por unidad minera. Fitch estima que la unidad Tayahua contribuyó en 2023 con alrededor de 55% de los ingresos consolidados, seguida de la unidad Concheño con aproximadamente 25%. Lo anterior expone a la compañía a riesgos de operación en caso de alguna disrupción en las cuatro unidades mineras que opera.

Reposición de Reservas Clave para Perfil de Negocio: La agencia considera clave la reposición de reservas para fortalecer el perfil de negocios de la compañía a mediano y largo plazo. Minera Frisco cuenta con recursos minerales que, una vez convertidos a

reservas, podrían extender la vida de las minas. La empresa decidió suspender la explotación de las unidades El Coronel y San Felipe para preservar la rentabilidad y permitir la reposición de reservas. En ambos casos, la compañía ha identificado reservas y analiza un proyecto para explotar el mineral en los años siguientes.

Diversificación por Tipo de Metales: Minera Frisco cuenta con un perfil diversificado en términos de ingresos por mineral. Durante 2023, los ingresos por venta de oro y plata representaron 45% (2022: 39%) de los ingresos por venta de metales y los ingresos por la venta de cobre 36% (2022: 34%). Los ingresos por venta de metales, equivalentes al 20% restante, provinieron de la venta de subproductos como zinc y plomo.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Minera Frisco se sustentan en el apoyo y flexibilidad financiera que históricamente le han brindado sus accionistas de control y entidades relacionadas. Este respaldo mitiga parcialmente la posición de liquidez ajustada de la compañía dada la concentración alta de vencimientos en el corto plazo.

El perfil de negocios de Minera Frisco es más débil al compararlo con otras empresas mineras en México calificadas por Fitch como Industrias Peñoles, S.A.B. de C.V. (Peñoles) [BBB Perspectiva Estable]. La escala de operaciones de Minera Frisco, con una producción proyectada cercana a 235,000 onzas de oro equivalente en 2024 es inferior a la de Peñoles, con una producción que asciende a más de dos millones de onzas de oro equivalente y cuyas minas de metales preciosos tienen una vida media de alrededor a 11 años con base en reservas probadas y probables. El gasto de exploración y el capex de Minera Frisco ha sido cercano a 3.5% en promedio respecto a las ventas totales frente a 20% en el caso de Peñoles. Con respecto al perfil financiero, el apalancamiento y cobertura de intereses de Minera Frisco son más débiles al compararlo con los de Peñoles. Fitch proyecta que el apalancamiento neto de Peñoles será cercano a 1x a lo largo del horizonte de proyección.

Al comparar a Minera Frisco con Compañía Minera Autlán, S.A.B. de C.V. (Autlán) [BBB+ (mex) Perspectiva Estable], esta última presenta una diversificación menor al concentrarse en la producción de solo un mineral y está más expuesta a la industria cíclica del acero. Fitch proyecta que el apalancamiento bruto de Autlán se fortalecerá a un nivel cercano a 3.5x en 2025.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch para Minera Frisco incluyen:

--ingresos por onza de oro de USD2,285 en 2024, USD2,000 en 2025 y USD1,800 en 2026;

--ingresos por onza de plata de USD25 en 2024, USD24 en 2026 y USD20 en 2026;

--ingresos por tonelada de cobre de USD8,000 en 2024, USD7,600 en 2025 y USD7,000 en 2026;

--producción de oro en 65,000 onzas en 2024 y disminuye a 60,000 onzas en 2025 y 2026;

--producción de plata estable alrededor de 4.7 millones de onzas a través del horizonte de proyección;

--producción anual promedio de cobre de 20,500 toneladas en 2024, 23,500 toneladas en 2025 y 26,500 toneladas en 2026;

--margen de EBITDA cercano a 40% en 2024, 35% en 2025 y 29% en 2026;

--capex promedio anual de MXN525 millones durante 2024 y 2026.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--percepción de un deterioro sobre la voluntad y/o capacidad de soporte del accionista controlador;

--retrasos en el aumento de la producción y normalización de las operaciones de la unidad Tayahua;

--percepción de presiones de liquidez y/o percepción de dificultades para el refinanciamiento de pasivos;

--debilitamiento de los fundamentales operativos del negocio, tales como incrementos en el costo unitario de producción, reducción en los niveles de reservas, entre otros factores.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--materialización de los planes de exploración que permita la reposición e incrementar el nivel de reservas de mineral y, a su vez, se traduzca en una estabilidad mayor en la

producción y generación operativa;

--reducciones de deuda que den como resultado indicadores de apalancamiento bruto y neto calculado por Fitch inferiores a 3.5x y 3x, respectivamente, de manera sostenida;

--FFL positivo sostenido y mantener una posición adecuada de liquidez.

LIQUIDEZ

Liquidez Manejable: Al 30 de septiembre de 2024, Minera Frisco contaba con una posición de liquidez ajustada con un saldo de efectivo e inversiones temporales cercano a MXN2,092 millones frente a deuda de corto plazo de MXN9,087 millones de los cuales MXN2,000 millones corresponden a deuda bursátil y el resto a préstamos de una empresa relacionada. A finales de noviembre, la empresa llevó a cabo la amortización parcial anticipada por un monto de MXN1,000 millones de los CB con clave de pizarra MFRISCO 24.

Además, la compañía enfrenta la amortización de deuda bursátil por MXN4,000 millones en agosto de 2026. La agencia considera que Minera Frisco cuenta un acceso bueno a fuentes de financiamiento y que no enfrentará dificultades para refinanciar sus próximos vencimientos de deuda.

PERFIL DEL EMISOR

Minera Frisco se dedica a la exploración y explotación de lotes mineros para la producción y comercialización de oro, plata, cobre, zinc y plomo. Actualmente cuenta con cuatro unidades mineras en operación ubicadas en distintos estados de la República mexicana.

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.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 22/diciembre/2023.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados, reportes trimestrales, proyecciones del emisor, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Hasta el 30/septiembre/2024.

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 ⇅

Minera Frisco, S.A.B. de C.V.	ENac LP			BBB+(mex) Rating Outlook Negative
		BBB+(mex) Rating Outlook Stable		
	Afirmada			
	ENac CP	F2(mex)	Afirmada	F2(mex)
senior unsecured	ENac LP	BBB+(mex)	Afirmada	BBB+(mex)
MFRISCO 24 MX91MF010035	ENac LP	BBB+(mex)	Afirmada	BBB+(mex)
MFRISCO 24-2 MX91MF010043	ENac LP	BBB+(mex)	Afirmada	BBB+(mex)
MFRISCO 24-3 MX91MF010050	ENac LP	BBB+(mex)	Afirmada	BBB+(mex)
senior unsecured	ENac CP	F2(mex)	Afirmada	F2(mex)
Porcion CP Programa Dual	ENac CP	F2(mex)	Afirmada	F2(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Ricardo Hinojosa

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7080

ricardo.hinojosa@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Oscar Alvarez

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7090

oscar.alvarez@fitchratings.com

Rogelio Gonzalez Gonzalez

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7034

rogelio.gonzalez@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.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

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

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

Minera Frisco, S.A.B. de C.V. -

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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 © 2024 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. 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.

