



## Fitch Ratifica Clasificaciones de CAP en 'A+(cl)'; Revisa Perspectiva a Negativa

Fitch Ratings - Chicago - 19 March 2020:

Fitch Ratings ratificó las clasificaciones en escala internacional en monedas local y extranjera de CAP S.A. (CAP) en 'BBB-'. Al mismo tiempo, ratificó las clasificaciones de largo plazo en escala nacional en 'A+(cl)' y las acciones en 'Primera Clase Nivel 2(cl)'. La Perspectiva de las clasificaciones se revisó a Negativa desde Estable.

La Perspectiva Negativa refleja el deterioro sustancial de las métricas crediticias de CAP durante 2019 debido a los bajos resultados de su operación minera después del accidente en su puerto principal y al desempeño operacional deprimido de sus negocios relacionados al acero. Además, considera el riesgo de no lograr desapalancarse a niveles consistentes con su categoría de grado de inversión hacia fines de 2020, considerando su elevado programa de inversiones y las preocupaciones crecientes sobre la pandemia de coronavirus, y la amplia variedad de posibles impactos que esta podría tener. Entre los posibles efectos se encuentran interrupciones en la cadena de suministros, retrasos en los despachos, cierre de minas, restricciones de liquidez en los mercados financieros y presiones a la baja en los precios de los productos de las materias primas a raíz de una desaceleración económica mundial, entre otros varios. La Perspectiva podría volver a Estable si CAP recupera su flujo de caja operacional y si es capaz de volver a indicadores de apalancamiento netos por debajo de 2,0 veces (x) para fines de 2021.

La ratificación de las clasificaciones se sustenta en la estructura de capital conservadora histórica de CAP, temporalmente afectada por el accidente, junto con la resiliencia demostrada en períodos de deterioro de precios y, además, pondera la buena calidad de sus productos. CAP se beneficia de su elaboración de productos de mineral de hierro de alta ley (67% de contenido de hierro), por los que recibe un premio sobre los precios de mercado, y de su capacidad para ajustar la composición de su producción para alcanzar costos en efectivo (cash costs) adecuados. Las clasificaciones de CAP tienen en cuenta su tamaño relativamente pequeño y su diversificación baja en comparación con sus pares mineros.

### FACTORES CLAVE DE CLASIFICACIÓN

**Deterioro de la Estructura de Capital:** Las métricas crediticias de CAP se debilitaron en 2019 como consecuencia del accidente mencionado. La compañía reportó un indicador de deuda neta a EBITDA de 4,1x en comparación con las proyecciones de Fitch de 1,9x. El índice de cobertura de intereses netos alcanzó 2,3x a fines de ese año, lo que obligó a la compañía a solicitar una exención temporal al contrato de bonos locales, relajando la restricción establecida originalmente en 2,5x a 2,0x. Fitch espera que las métricas crediticias mejoren en 2020 a 2,7x, aun excediendo la sensibilidad negativa establecida en 2x.

**Desempeño Operacional Débil:** Durante 2019, CAP enfrentó acontecimientos desfavorables en sus operaciones. La compañía reportó disminuciones significativas en la generación de EBITDA en casi todos sus segmentos de negocios. Compañía Minera del Pacífico S.A., el mayor contribuyente (97% del EBITDA en 2019) como resultado del accidente, experimentó una caída drástica del EBITDA a USD194 millones (2018: USD401 millones) y una reducción del margen de este a 24,9% (2018: 38,4%) a pesar de las condiciones de

mercado muy favorables para el mineral de hierro (62% de contenido de hierro de USD93,5 por tonelada). El negocio del acero afectado por la reducción progresiva de los precios y los mayores precios del mineral de hierro dio como resultado un EBITDA negativo de USD79 millones. Las operaciones de procesamiento de acero también sufrieron una disminución en este y en sus márgenes, a pesar del crecimiento orgánico que contribuyó con generación EBITDA.

Flujo de Caja Presionado: CAP generó un flujo de caja operativo (FCO) de USD86,5 millones en 2019 debido a una reducción significativa en la generación de EBITDA y a las crecientes necesidades de capital de trabajo relacionadas con la acumulación de inventario. El flujo de fondos libre (FFL) fue negativo en USD250 millones después de inversiones de USD250 millones y dividendos de USD38 millones. Este nivel de FFL se compara negativamente con USD2 millones en 2018 y USD241 millones en 2017. El déficit de FFL fue financiado por fondos provenientes de inversiones de corto plazo (USD185 millones) y un aumento de 20% en la deuda financiera, la cual totalizó USD1,1 mil millones. Este último incluye operaciones confirmadas de su filial Cintac.

Retorno Esperado a Métricas Crediticias Históricas para 2021: CAP apunta a un indicador de deuda neta a EBITDA cercano a 1,2x para 2020. Fitch cree que la compañía estará por encima de este objetivo y de su sensibilidad negativa, con un camino hacia el desapalancamiento a valores por debajo de 2,0x para fines de 2021 a través de la recuperación de su generación de FCO por encima de USD300 millones por año y a precios promedio de mineral de hierro de USD75 por tonelada en 2020 que disminuirían a USD60 por tonelada en 2021 y 2022, de acuerdo con los precios de ciclo medio publicados por Fitch.

Modelo de Negocios Adecuado: CAP se beneficia de su posición en el mercado de nicho como productor de mineral de hierro de valor agregado, lo que le proporciona precios elevados y un amortiguador ante la volatilidad del mercado del mineral de hierro. La compañía puede ajustar su combinación de productos en respuesta a primas más bajas para aprovechar su estructura de costos competitiva y mantener márgenes buenos.

Reservas y Recursos de Larga Vida: En 2019 CAP alcanzó 2,9 mil millones de toneladas de reservas de mineral de hierro y 7,9 mil millones de toneladas de recursos. Esto equivale a más de 60 años de vida de la mina a un ritmo de producción prevista de 16 millones de toneladas métricas por año. CAP posee y opera cuatro minas distribuidas en dos regiones del norte de Chile.

Clasificación de Acciones: La clasificación de las acciones de CAP en 'Primera Clase Nivel 2(cl)' se basa en sus indicadores de liquidez bursátil altos. CAP ha transado en el mercado bursátil de Santiago por más de 30 años y destaca por ser una de las compañías más importantes en el mercado local. A marzo de 2019, la capitalización de mercado de CAP alcanzó USD822 millones (marzo 2019: USD1.676 millones), y niveles altos de volumen diario transado, el cual promedió USD1,5 millones en el último mes (USD4,3 millones a marzo de 2020).

## **SENSIBILIDAD DE CLASIFICACIÓN**

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción positiva de clasificación:

- la Perspectiva se revisaría a Estable en caso de que la compañía recupere su índice deuda neta a EBITDA por debajo de 2,0x de forma sostenida.

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de clasificación:

-un deterioro de la estructura de capital de la compañía que no se resuelva en el corto plazo;

- un período sostenido de baja en los precios del mineral de hierro y/o importantes salidas de efectivo debido a adquisiciones, inversiones de capital (capex) o dividendos que den lugar a una deuda neta a EBITDA superior a 2,0x de manera sostenida;
- un deterioro significativo y prolongado de liquidez de CAP y un FFL negativo persistente.

## 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 están siendo gestionados por la entidad.

“Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite [www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg).”

## DERIVACIÓN DE CLASIFICACIÓN

Las clasificaciones de CAP están presionadas por la escala relativamente pequeña y diversificación baja, siendo el mineral de hierro el que más contribuye a la generación de EBITDA. Una gestión financiera conservadora que se refleja en un perfil financiero resistente a lo largo del ciclo, compensa algunos de los problemas de diversificación, aunque este año sus resultados operativos se han visto afectados, en gran medida, por un accidente mortal que inhabilitó su puerto principal durante casi un año, situación que se resolvió a finales de 2019. La compañía muestra una diversificación menor que sus pares latinoamericanos como Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. (Buenaventura, BBB-/Perspectiva Estable), Volcán Compañía Minera S.A.A. (Volcán BBB-/Perspectiva Negativa) y Nexa Resources Perú S.A. (Nexa Perú, BBB-/Perspectiva Estable), pero tiene reservas mineras significativamente mayores. El perfil crediticio histórico de CAP, al que Fitch espera que la compañía retorne a finales de 2021, es comparable con el de Nexa Perú y Buenaventura, y es más conservador que el de Volcán. La concentración de flujo de caja de CAP en los minerales es similar a la de Minsur S.A. (BBB-/Perspectiva Negativa), productor principalmente de estaño. Sin embargo, Minsur se encuentra en el primer cuartil de la curva del costo con una participación relevante en el mercado mundial de estaño, mientras que CAP se ubica en el segundo y tercer cuartil con una presencia pequeña en el mercado marítimo de mineral de hierro.

El perfil de negocio de CAP es similar al de Ferrexpo plc. (Ferrexpo, BB-/Perspectiva Estable), compañía que se sitúa entre los cinco exportadores principales de pellets a nivel mundial con 10,4 millones de toneladas métricas, en comparación con la producción de pellets de CAP de alrededor de 2,8 millones de toneladas métricas y pellets feed de 9,7 millones de toneladas métricas. CAP también produce sinter feed, lo que incrementa sus envíos totales de mineral de hierro a 16 millones de toneladas métricas. Ferrexpo se beneficia de una posición ligeramente mejor a lo largo de la curva global de costos del mineral de hierro y ambas compañías contaban con perfiles financieros conservadores antes del accidente de CAP, con endeudamientos neto de alrededor de 1,0x. Sin embargo, la clasificación de Ferrexpo está limitada por el techo país de Ucrania, que muestra un riesgo operativo alto y se sitúa dos puntos por encima de la clasificación del soberano. Además, su gestión y gobierno corporativo tienen una clasificación de 'B+' que podría verse afectada por una investigación en curso, mientras que CAP se beneficia de la categoría 'BBB'.

## SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de clasificación del emisor incluyen:

- tipo de cambio en CLP750 por USD1 para todo el período;
- precios de medio ciclo a USD75 por tonelada métrica en 2020, USD60 por tonelada métrica en 2021 y 2022;
- costo de mineral de hierro de alrededor USD44 la tonelada métrica en 2020 y USD40 la tonelada métrica en 2021 y 2022;
- envíos de CMP por 15.500 toneladas métricas, 16.200 toneladas métricas y 16.500 toneladas métricas para 2020, 2021 y 2022, respectivamente;
- costos de flete por USD21 la tonelada métrica para todo el período;
- dividendos por 50% de utilidades;
- compensaciones de seguro no están incluidas.

## **LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA**

Cap ha mantenido históricamente un buen nivel de liquidez a pesar del carácter cíclico de su negocio, aunque ha tenido salidas de caja inesperadas relacionadas con el accidente. A diciembre de 2019, la compañía tenía USD310 millones en efectivo y equivalentes al efectivo, además de USD500 millones en líneas de crédito comprometidas, cuyos vencimientos son en 2022 y 2023. El índice de efectivo de la empresa, incluidas las líneas comprometidas más el flujo de caja proyectado de las operaciones (FCO) a deuda de corto plazo es de 2. La deuda de corto plazo por USD580 millones corresponde principalmente a capital de trabajo y pre export facilities. La compañía tiene un vencimiento en 2021 de un bono local por USD225 millones, el cual se refinanciará en su totalidad con una emisión nueva de bonos en el mercado nacional. En febrero de 2020, CAP registró en el regulador local dos nuevas líneas de bonos por 6 millones de unidades de fomento (USD220 millones) cada una, a 10 y 30 años plazo. Los vencimientos restantes son: USD27,8 millones en 2022; USD76 millones en 2023, y USD135 millones a largo plazo. CAP tiene un riesgo bajo de refinanciación debido a su acceso amplio al mercado financiero.

La(s) clasificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) clasificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

## **Resumen de Ajustes a los Estados Financieros**

- Caja restringida.
- EBITDA ajustado por dividendos a minoritarios.
- Deuda ajustada por transacciones confirming.

## Translations

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 19 de marzo de 2020 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://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](http://www.fitchratings.com/site/chile).

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








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


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

Criterios aplicados en escala nacional

- Metodología de Clasificación de Acciones en Chile (Agosto 1, 2018);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018);
- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 16, 2019).

### RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
CAP S.A.	LT IDR BBB-  Affirmed	BBB- 
	LC LT IDR BBB-  Affirmed	BBB- 
	Natl LT A+(cl)  Affirmed	A+(cl) 
	Nat Equity Rating Primera Clase Nivel 2(cl) Affirmed	Primera Clase Nivel 2(cl)
senior unsecured	LT BBB- Affirmed	BBB-
senior unsecured	Natl LT	A+(cl) 

	A+(cl)  Affirmed	
--	---	--

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Primary Rating Analyst

Debora Jalles

Director

+1 312 606 2338

Fitch Ratings, Inc.

One North Wacker Drive

Chicago 60606

### Secondary Rating Analyst

Alejandra Fernandez

Director

+56 2 2499 3323

### Committee Chairperson

Daniel Kastholm

Managing Director

+1 312 368 2070

## MEDIA CONTACTS

Loreto Hernandez

Santiago

+56 2 2499 3303

[loreto.hernandez@fitchratings.com](mailto:loreto.hernandez@fitchratings.com)

## Metodología(s) Aplicada(s)

Sector Navigators (pub. 23 Mar 2018)

Metodología de Clasificación de Acciones en Chile (pub. 01 Aug 2018)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 02 Aug 2018)

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub. 16 Apr 2019)

Corporate Rating Criteria (pub. 19 Feb 2019)

## Divulgación Adicional

Estado de Solicitud

Política de Endoso Regulatorio

## DISCLAIMER

TODAS LAS CLASIFICACIONES 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](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CHILE](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CHILE). LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

## **COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2020 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 clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la

calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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".

Esta clasificación es emitida por una clasificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Clasifica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta clasificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir clasificaciones en representación de la NRSRO.

## **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 approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit



rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

## **Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy**

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)