

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación de San Miguel de Allende en 'AA-(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Fri 17 May, 2024 - 3:19 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 17 May 2024: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo del municipio de San Miguel de Allende, estado de Guanajuato, en 'AA-(mex)'. La Perspectiva es Estable.

La calificación se fundamenta en un perfil de riesgo 'Más Débil' y en una sostenibilidad de la deuda evaluada en 'aaa', con una razón de repago menor de 5 veces (x), derivado de una deuda neta ajustada negativa producto de una posición adecuada de liquidez, así como una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) de 1.5x en el escenario de calificación.

La Perspectiva Estable refleja la expectativa de que el balance operativo (BO) se recuperará y conservará niveles de liquidez altos que le permitirán a la entidad mantener una deuda neta ajustada negativa en un horizonte de calificación de cinco años. Lo anterior a pesar de haber presentado un BO negativo en 2023, originado por el incremento en la ejecución del gasto y una presión mayor en la posición de liquidez. Fitch dará seguimiento a la evolución del gasto y el comportamiento del efectivo no restringido del municipio.

La calificación considera un análisis con entidades pares. Fitch incorpora riesgos asimétricos en relación con políticas contables, reportes de información y transparencia, la calificación no considera soporte extraordinario por parte del Gobierno Federal.

PERFIL DEL EMISOR

El municipio de San Miguel de Allende tiene 174.6 mil habitantes que representan 2.9% de la población total del estado de Guanajuato [AAA (mex)]. En el se ubica el Polígono Empresarial San Miguel de Allende, parque industrial que inició operaciones en 2014, en el cual se encuentran alrededor de 14 industrias de manufactura automotriz y de empaque.

San Miguel de Allende se caracteriza por tener la mayor concentración de unidades económicas dentro del sector terciario. Gracias a su infraestructura colonial importante, se ha convertido en un sitio turístico muy popular a nivel internacional y ha sido reconocida por la UNESCO como Patrimonio Cultural de la Humanidad.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’: El perfil de riesgo considera la evaluación de tres factores clave de riesgo evaluados en ‘Rango Medio’ y tres en ‘Más Débil’.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Los ingresos operativos (IO) de San Miguel de Allende están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Fitch considera que el marco institucional de asignación de transferencias y su evolución es estable y predecible. En el período de análisis (2019 a 2023), las transferencias presentaron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 2.5%. Cabe mencionar que entre 2019 y 2023 la TMAC de los IO, en términos reales, fue de 3.7%, superior a la TMAC real del dinamismo del PIB nacional para el mismo período (0.9%).

Si bien, los IO de San Miguel presentan un dinamismo favorable, superior al de la economía nacional, durante 2023 sus ingresos totales disminuyeron nominalmente 1.2% debido principalmente a la disminución de convenios y a la recaudación de impuestos respecto al año anterior. De igual manera, contempla un incremento de 12.8% en el Fondo General de Participaciones (FGP) y de 11% en las transferencias federales etiquetadas.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La flexibilidad para ajustar el ingreso es débil debido a la dependencia de transferencias nacionales. Fitch considera que, en un contexto internacional, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada.

Los impuestos locales respecto a los IO promediaron apenas 43.3% durante los últimos tres años (2023: 41.2%), lo cual indica una dependencia importante de las transferencias nacionales y estatales. Por lo tanto, la agencia estima que una caída sustancial de recursos federales o estatales difícilmente podría ser compensada por un incremento en los ingresos propios del municipio, razón por la que este factor se evalúa en ‘Más Débil’.

Si bien en 2023 la recaudación de impuestos presentó una disminución de 11.4% respecto al año anterior, esto se debe a que durante 2022 la entidad realizó actividades de recuperación de cartera vencida, y a la aceleración de la captación del impuesto sobre

adquisición de bienes inmuebles (ISAI). La recaudación de impuestos del municipio durante el período de análisis presentó una TMAC real de 5.7%; al cierre de 2023 este comportamiento se regularizó.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: En México el orden de gobierno estatal es responsable de gastos moderadamente anticíclicos (principalmente salud y educación) y cuenta con transferencias del Gobierno Federal para financiarlos de manera conjunta.

Entre 2019 y 2023, los IO presentaron una TMAC real de 3.7%, inferior al crecimiento de los gastos operativos (GO) de 5.8%. Esta tendencia se observa, ya que, si bien durante 2021 y 2022 el municipio presentó márgenes operativos (MO) adecuados, con niveles superiores a la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF: 12.0%), en 2023 el presentó un BO negativo derivado del incremento en el gasto ejecutado durante el ejercicio, el cual derivó del uso de las reservas líquidas de la entidad. Este comportamiento ha representado volatilidad dentro del MO histórico de la entidad, por lo que este factor se evalúa como ‘Más Débil’.

En 2023 el incremento en el gasto respecto al año anterior se debió principalmente en los capítulos de materiales y suministros (62%), servicios generales (26.5%) e inversión pública (101.8%). Fitch considera que parte del aumento de gasto en estos rubros es de carácter temporal, dedicado a la ejecución de obras públicas. De igual manera, se incrementó el rubro de transferencias (29.7%), derivado de un programa social que busca apoyar a la población de mayor necesidad con despensas, el que, a su vez, también reflejó un aumento en el capítulo 2000.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: En un escenario de un ciclo económico bajo, la capacidad de ajuste se observa en la proporción del gasto de capital, ya que podría ajustarse discrecionalmente o someterse a reducciones en caso de ser necesario.

Durante los últimos tres años, el municipio ha presentado un indicador promedio de GO sobre gasto total de 81% (2023: 83%) mientras que el gasto de capital (GC) representó 18.5% (2023: 17%) respecto del gasto total. Si bien estos indicadores son adecuados para el contexto del GMF (17.5%), la evaluación ‘Más Débil’ considera un nivel de marginación diferente a “muy bajo” o un indicador de pobreza por encima de la media nacional. De acuerdo con el Consejo Nacional de Población, el nivel de marginación de San Miguel de Allende está catalogado como “bajo” y su población en situación de pobreza llega a 43.5%.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: En México existen reglas prudenciales para controlar la deuda. Para Fitch, el marco nacional es moderado para la gestión de la deuda y

la liquidez. Al cierre de 2023, el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP) clasificó el endeudamiento de San Miguel de Allende como "sostenible", según la Ley de Disciplina Financiera (LDF).

Al cierre de 2023, la deuda directa de San Miguel de Allende ascendía a MXN60.8 millones, equivalente a 4.6% de sus IO. La deuda está compuesta por dos créditos de largo plazo contratados en 2019 por un monto total de MXN104.9 millones, plazo de 10 años y con destino de inversión pública productiva. El primer crédito se contrató por un monto de MXN88.1 millones con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) y el segundo por un monto de MXN16.8 millones con Banco del Bajío, S.A. Institución de Banca Múltiple (BanBajío). Ambos financiamientos cuentan con un porcentaje de afectación del FGP que recibe mensualmente el municipio.

San Miguel de Allende cuenta con un arrendamiento financiero puro de vehículos con fecha de vencimiento al concluir la administración. El arrendamiento de 68 vehículos es por un monto total de MXN68 millones con una mensualidad de pago aproximada de MXN2 millones. En cuanto al organismo de agua descentralizado, Sistema de Agua Potable y Alcantarillado de San Miguel de Allende (SAPASMA), Fitch considera que no representa una contingencia para el municipio.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio': El marco institucional en México no considera soporte de liquidez de emergencia desde niveles superiores de gobierno. San Miguel de Allende ha presentado niveles de liquidez disponible adecuados. Esto se refleja en la métrica de liquidez (efectivo y equivalentes a deuda de corto plazo y pasivos circulante no bancarios) calculada por Fitch, por encima de 1x durante la totalidad de los ejercicios del período de análisis. En relación con el pasivo circulante, no se observan pasivos que lleguen a presionar la liquidez, en 2023 el pasivo circulante disminuyó MXN14.4 millones, 24% menor que el reportado el año anterior. La agencia observa, además, que el municipio cuenta con un sistema de pago a proveedores adecuado.

Sostenibilidad de la Deuda – 'aaa': La sostenibilidad de la deuda de San Miguel de Allende de 'aaa' es resultado de una estimación de razón de repago (métrica primaria) negativa en (2028: -0.1x) con puntaje 'aaa'. Asimismo, presenta una cobertura mínima del servicio de la deuda (métrica secundaria) de 2024: 1.5x) con puntaje 'a' para el mismo año. Fitch no ajusta la categoría como consecuencia de presentar una métrica secundaria de CRSD en una categoría inferior dado que la posición de liquidez de la entidad permite proyectar en un escenario de calificación una deuda neta negativa. Por lo tanto, la evaluación final de la sostenibilidad de la deuda permanece en 'aaa'.

Fitch clasifica a San Miguel de Allende, al igual que al resto de subnacionales en México, como una entidad tipo B, ya que cubre su servicio de la deuda a través del flujo de efectivo anual.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de San Miguel de Allende deriva de un perfil de riesgo 'Más Débil' y una sostenibilidad de la deuda de 'aaa'. También incluye análisis con entidades pares, tales como Morelia, Ahome y San Juan del Río. Fitch incorpora un riesgo asimétrico en relación con las políticas contables y transparencia; de acuerdo con información del Consejo Nacional de Armonización Contable (CONAC), durante el período de análisis se identificaron áreas de oportunidad en materia de reporte de información, así como la publicación de la misma. La calificación no considera un apoyo extraordinario del Gobierno Federal.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

--Perfil de Riesgo – 'Más Débil';

--Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';

--Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

--Gastos (Sostenibilidad) – 'Más Débil';

--Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

--Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';

--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio';

--Sostenibilidad de la Deuda – 'aaa';

--Riesgos Asimétricos: Fitch identifica un riesgo asimétrico relacionado con las políticas contables y de transparencia.

Supuestos Cuantitativos

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor para el GO y esto deriva en un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo plazo y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de la deuda.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2019 a 2023 y las proyectadas para 2024 a 2028. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--IO: TMAC de 8.6% de 2024 a 2028, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 6.5% de 2024 a 2028, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: promedio de 5.6% entre 2024 y 2028, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--gasto neto de capital: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN110 millones entre 2024 y 2028; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--tasa de interés (TIIE 28): desde 11.4% en 2023 a 9.8% en 2028 al agregar hasta 250 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia;

-- deuda de corto plazo: se proyecta una deuda adicional de corto plazo hasta por MXN43 millones en 2024, equivalente a 3% de los ingresos totales (IT), porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--deuda directa de largo plazo: se proyecta una deuda adicional de largo plazo hasta por MXN172 millones en 2025, equivalente a 15% de los ingresos de libre destinación (ILD), porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--un deterioro significativo en el nivel de caja no restringida, que en un escenario de calificación diera como resultado una métrica primaria en categoría 'aaa' pero con deuda neta ajustada con saldo positivo. Lo anterior aunado a una CRSD que se ubique en una categoría inferior a la primaria.

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

--si se mantiene el nivel de liquidez reflejado en la deuda neta ajustada negativa que dé como resultado una métrica de repago en categoría 'aaa' y una CRSD de la deuda por encima de 2x;

--la evaluación neutral del riesgo asimétrico podría tener un impacto positivo en la calidad crediticia del municipio relacionado con las políticas contables y de transparencia.

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.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

La deuda neta ajustada de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada de Fitch y el efectivo no restringido de los gobiernos locales y regionales (GLR). Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluye el efectivo que Fitch considera destinado a cuentas por pagar o restringido.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 30, 2021);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 19/mayo/2023.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Municipio de San Miguel de Allende y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2023, estados financieros trimestrales públicos, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2019 a 31/diciembre/2023 y presupuesto 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 ⇅
San Miguel de Allende GTO, Municipio de	ENac LP Afirmada	AA-(mex) Rating Outlook Stable Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS**Sergio Garcia Rodriguez**

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7095

sergio.garcia@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

Manuel Kinto Reyes

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@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 Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 30 Sep 2021\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

San Miguel de Allende GTO, Municipio de

-

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.