

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Ratifica Calificaciones de América Móvil

Mexico Tue 25 Jun, 2024 - 3:30 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 25 Jun 2024: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo de México de América Móvil, S.A.B. de C.V. (AMX) en 'AAA(mex)'. Al mismo tiempo afirmó las calificaciones de sus emisiones de deuda local de largo plazo en 'AAA(mex)' y de corto plazo en 'F1+(mex)'. También afirmó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) en monedas local y extranjera en 'A-', la calificación nacional de largo plazo de Chile de la línea de bonos número 474 y de la serie D con cargo a dicha línea en 'AA+(cl)', y las calificaciones nacionales de México de TELINTL, S.A. de C.V. en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)'. La Perspectiva de las IDR y de la calificación nacional de Chile es Positiva. La Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo de México se mantiene Estable.

La Perspectiva Positiva refleja la expectativa de que la empresa continuará su trayectoria de desapalancamiento respaldada por una reducción de inversiones de capital durante los próximos tres años. Las calificaciones se sustentan en la posición de AMX como el mayor operador de telecomunicaciones en Latinoamérica, múltiples plataformas de servicio bien establecidas e infraestructura de red. Fitch espera que la posición de mercado de la empresa se mantenga fuerte, apoyada por la competitividad de su red y la calidad del servicio. AMX tiene un perfil financiero sólido respaldado por un robusto flujo de caja operativo (FCO), márgenes de EBITDA de alrededor de 34% y una flexibilidad financiera amplia.

Las IDR de AMX se ubican un *notch* (escalón) por encima del techo soberano de México de 'BBB+' debido al historial y la intención de la empresa de mantener suficiente EBITDA en moneda dura en países con un techo soberano de A- para cubrir el servicio de la deuda en moneda dura por los siguientes 12 a 24 meses.

Las calificaciones están limitadas por presiones competitivas intensas en sus mercados clave, entornos operativos desafiantes en Latinoamérica y, en menor medida, por distribuciones altas a los accionistas.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Apalancamiento en Descenso:** Las calificaciones reflejan el compromiso de la compañía de mantener su indicador de apalancamiento neto cercano a 1.5 veces (x). Fitch espera que la empresa se desapalanque debido principalmente a una reducción del indicador de inversiones de capital a ingresos, después de inversiones altas en la red durante los últimos años. En 2024 y 2025 se estima que el indicador de inversiones de capital a ingresos disminuirá a 16% desde 19.2% en 2023. En los últimos 12 meses (UDM) finalizados el 31 de marzo de 2024, AMX redujo su indicador de deuda neta a EBITDA a 1.6x (diciembre 2023: 1.7x). Esto se logró mediante una combinación de generación de flujo de efectivo estable y el vencimiento en marzo de 2024 de sus notas en euros intercambiables por acciones de Koninklijke KPN N.V. (KPN). AMX ha mantenido un balance general conservador con niveles de apalancamiento bajos.

**Posición Competitiva Fuerte:** AMX es el mayor operador de telecomunicaciones en Latinoamérica, con posiciones líderes en operaciones móviles y fijas en toda la región, así como en Austria y Europa del Este. La empresa se beneficia de su escala como una de las corporaciones más importantes de Latinoamérica. Fitch considera que la empresa tiene la capacidad de enfrentar el riesgo de la industria al ofrecer una gama amplia de servicios en varios países y clases de clientes. La posición competitiva de AMX ha atraído acciones regulatorias asimétricas, particularmente en el mercado mexicano; sin embargo, dichas acciones no han debilitado de manera significativa la generación de flujo de efectivo de la compañía.

**Entorno Operativo con Calificación por Debajo de A-:** Alrededor de 90% del EBITDA de AMX proviene de países con un entorno operativo inferior a A-, lo que limita sus calificaciones. AMX es uno de los operadores de telecomunicaciones más diversificados geográficamente en Latinoamérica y Europa del Este. La diversificación de AMX es similar a la de pares como Telefónica SA (TEF) [BBB Perspectiva Estable] y superior a la de pares de grado de inversión de Estados Unidos como Verizon Communications Inc. (Verizon) [A- Estable] y Comcast Corp. (Comcast) [A- Perspectiva Estable].

**Competencia Intensa:** La intensidad competitiva permanece alta en muchos de los mercados clave de AMX. Fitch estima que la competencia en el segmento móvil seguirá siendo intensa en muchos países de la región y que la competencia de banda ancha fija será

cada vez más fuerte, ya que muchos nuevos competidores han ingresado al mercado en los últimos años. Además, la agencia espera que el crecimiento de AMX en suscriptores de banda ancha supere el crecimiento del segmento móvil en la mayoría de sus mercados, puesto que la penetración móvil sigue siendo relativamente alta, lo cual limita su crecimiento. La compañía ha invertido en renovaciones de espectro, en nuevas subastas de espectro y actualizaciones de red para ofrecer productos combinados atractivos.

**FCO Fuerte:** El FCO de AMX es relativamente estable y robusto. Fitch proyecta que el FCO será de alrededor de MXN205,000 millones anuales, lo cual cubre completamente el presupuesto anual de inversiones de capital (*capex; capital expenditure*) de MXN135,000 millones. El flujo de fondos libre (FFL) predividendo le permitiría a la compañía reducir su deuda y mantener alrededor de MXN50,000 millones para distribuciones a los accionistas en forma de dividendos o de recompra de acciones.

**Capacidad para Superar el Techo de Crédito del País:** El techo país aplicable de AMX es el de Perú [A-], ya que el EBITDA acumulado en el extranjero de países con un techo país de A- o superior es suficiente para cubrir los gastos de interés en moneda fuerte equivalentes a MXN11,500 millones. La generación de EBITDA de AMX proveniente de países calificados a tres escalones del techo país aplicable o mayores, y las líneas de crédito comprometidas disponibles en monedas duras permiten cubrir holgadamente el servicio de la deuda durante los dos años siguientes. Como resultado, AMX puede estar calificada hasta tres escalones por encima del techo país aplicable. Presiones en los entornos operativos podrían limitar las calificaciones internacionales de la compañía.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La posición de negocio y estructura financiera de AMX están alineadas con los emisores internacionales del sector de telecomunicaciones calificados en grado de inversión en escala internacional. Entre ellos se incluye a AT&T Inc. (AT&T) [BBB+ Perspectiva Estable], Verizon [A- Perspectiva Estable], Comcast [A- Perspectiva Estable], Vodafone Group Plc. (Vodafone) [BBB Perspectiva Positiva] y TEF [BBB Perspectiva Estable]. En general, AMX mantiene un apalancamiento más bajo que dichas compañías y una rentabilidad comparable con pares calificados en A-. Los pares están bien diversificados desde la perspectiva de productos, siendo AMX, TEF y Vodafone las compañías con mayor diversificación geográfica.

La calificación nacional 'AAA(mex)' de AMX refleja su nivel alto de diversificación geográfica, su escala de operación, su posición fuerte en el mercado y generación positiva de flujo de efectivo. La calificación nacional de AMX se compara con emisores como Arca

Continental, S.A.B. de C.V. (Arca Continental) [AAA(mex) Perspectiva Estable], compañía que tiene posición de negocio sólida en la industria de bebidas no alcohólicas, es uno de los embotelladores de productos Coca-Cola más grandes del mundo con operaciones diversificadas geográficamente en Latinoamérica y el suroeste de Estados Unidos y posee, además, una posición financiera robusta. El perfil de negocio de AMX compara con Naturgy México, S.A. de C.V. (NM) [AAA(mex) Perspectiva Estable], empresa que presenta un riesgo bajo de negocios y un perfil financiero fuerte. NM tiene presencia nacional, así como un crecimiento continuo en el número de clientes.

## **SUPUESTOS CLAVE**

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

--ingresos en pesos mexicanos que crecen 1.5% en 2024 y entre 1.8% y 3% en los siguientes años;

--tipos de cambio promedio en línea con las previsiones del grupo de calificaciones soberanas de Fitch;

--márgenes de EBITDA de alrededor de 34.2%;

--capex cercano a USD7,300 millones al año entre 2024 y 2026;

--dividendos de MXN0.46 por acción en 2024 y con un crecimiento de 5% para los siguientes años;

--recompra de acciones acorde con los montos autorizados fondeada con FFL;

-- saldos de caja promedio en torno a MXN40,000 millones.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--dado que las calificaciones nacionales de AMX en México están en el nivel más alto, acciones positivas no son posibles;

--para las IDR un nivel de apalancamiento neto medido como deuda neta a EBITDA (pre-IFRS16) de entre 1.0x-1.5x de manera sostenida como resultado de una generación de flujo

que cubra los gastos operativos y las inversiones de capital;

--mejora en la rentabilidad, con márgenes EBITDA en el rango bajo a medio de 30%;

--mejora en los entornos operativos principales de AMX;

--FCO capex/deuda por encima de 20% de forma consistente.

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

--incremento en la presión regulatoria o competitiva en los países donde opera AMX de forma que derive en una erosión significativa de su posición de mercado y de sus márgenes operativos;

--política agresiva de distribución a los accionistas en términos de dividendos y de recompra de acciones;

--inversiones y/o adquisiciones considerables que den como resultado un incremento en el apalancamiento en el mediano a largo plazo;

--deuda neta a EBITDA (pre-IFRS16) por encima de 2.5x de manera sostenida.

--debilitamiento en los entornos operativos de los países donde opera.

## LIQUIDEZ

**Liquidez Fuerte:** AMX tiene una posición de liquidez fuerte, respaldada por su generación flujo de caja interno y el acceso a financiamiento en el mercado internacional y doméstico. La compañía reportó un efectivo de MXN27,300 millones al 31 de marzo de 2024, excluyendo el valor de su participación en Verizon, frente a una deuda de corto plazo de MXN98,400 millones. La compañía mantiene líneas de crédito comprometidas no dispuestas por el equivalente en euros de USD1,500 millones, así como una línea de crédito por USD2,500 millones y una línea de EUR1,000 millones en su filial austriaca.

## PERFIL DEL EMISOR

AMX es el proveedor latinoamericano más grande de servicios de telecomunicaciones. Con base en el número de suscriptores y el volumen de ingresos, es el proveedor principal de servicios de internet inalámbrico, telefonía fija, de banda ancha y de televisión de paga. Es el

operador principal en México y Brasil, además de tener operaciones en otros 20 países localizados principalmente en Latinoamérica y en Europa.

## **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 25 de junio de 2024 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Para efectos de estandarización de separadores en cifras del comunicado, los decimales se indican con punto y los millares con coma.

## **REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

## **SUPUESTOS MACROECONÓMICOS Y PRONÓSTICOS SECTORIALES**

Haga clic [aquí](#) para acceder al último archivo de datos trimestrales de Pronósticos Macroeconómicos y Sectoriales Globales Corporativos de Fitch, que reúne los puntos clave de datos utilizados en el análisis crediticio de la agencia. Las previsiones macroeconómicas de Fitch, las suposiciones de precios de materias primas, las previsiones de tasas de incumplimiento, los indicadores clave de desempeño de los diferentes sectores y los pronósticos de cada sector están entre los datos incluidos.

## **CONSIDERACIONES ESG**

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que 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. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más

información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

### **CHILE**

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);
- Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

### **MÉXICO**

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 29, 2022);
- Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - CHILE**

Se aclara que cuando se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

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 calificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

La opinión de las entidades calificadoras 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 calificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/chile](http://www.fitchratings.com/site/chile)

**INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 30/junio/2023.

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, prospectos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/marzo/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** ⚡

America Movil S.A.B. de C.V.	LT IDR	A- Rating Outlook Positive		A- Rating Outlook Positive
	Afirmada			
	LC LT IDR	A- Rating Outlook Positive		A- Rating Outlook Positive
	Afirmada			
	ENac LP	AAA(mex) Rating Outlook Stable		AAA(mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
senior unsecured	LT	A-	Afirmada	A-
senior unsecured bond/note 02364WAJ4	LT	A-	Afirmada	A-
senior unsecured bond/note 02365HAA5	LT	A-	Afirmada	A-
senior unsecured bond/note 02364WAP0	LT	A-	Afirmada	A-
senior unsecured bond/note 02364WAM7	LT	A-	Afirmada	A-
senior unsecured bond/note XS0519906761	LT	A-	Afirmada	A-

senior unsecured bond/note 02364WAW5	LT	A-	Afirmada	A-
senior unsecured bond/note XS0699618350	LT	A-	Afirmada	A-
senior unsecured bond/note XS0278859771	LT	A-	Afirmada	A-
senior unsecured bond/note 02364WBE4	LT	A-	Afirmada	A-
senior unsecured bond/note XS0812855277	LT	A-	Afirmada	A-
senior unsecured bond/note XS0954302369	LT	A-	Afirmada	A-
0624 notes XS1075314911	LT	A-	Afirmada	A-
senior unsecured bond/note XS1379122523	LT	A-	Afirmada	A-
USD 1.25 bln 4.375% bond/note 22- Apr-2049 02364WBG9	LT	A-	Afirmada	A-

USD 1 bln 3.625% bond/note 22- Apr-2029 02364WBH7	LT	A-	Afirmada	A-
EUR 1 bln 0.75% bond/note 26- Jun-2027 XS2006277508	LT	A-	Afirmada	A-
USD 1 bln 2.875% bond/note 07- May-2030 02364WBJ3	LT	A-	Afirmada	A-
USD 750 mln 4.7% bond/note 21-Jul-2032 02364WBK0	LT	A-	Afirmada	A-
AMX 0131X - MXN 17 bln bond/note Títulos de Crédito Extranjeros 27- Jan-2031 02364WBL8	LT	A-	Afirmada	A-
AMX 0134X MXN 20 bln 10.3% bond/note 30- Jan-2034 XS2701559440	LT	A-	Afirmada	A-
AMX 0129 MXN 17.5 bln 10.125% bond/note 22- Jan-2029 XS2793263935	LT	A-	Afirmada	A-

senior unsecured	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
AMX 10U MX91AM0500N8	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
0624 notes XS1075314911	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
AMX 23-2 MX91AM0500T5	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
AMX 22 MX91AM0500O6	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
AMX 22-2 MX91AM0500Q1	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
AMX 22X MX91AM0500P3	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
AMX 22UX MX91AM0500R9	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
AMX 0131X - MXN 17 bln bond/note Títulos de Crédito Extranjeros 27- Jan-2031 02364WBL8	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
AMX 0134X MXN 20 bln 10.3% bond/note 30- Jan-2034 XS2701559440	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)

AMX 23-3 MX91AM0500U3	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
AMX 0129 MXN 17.5 bln 10.125% bond/note 22- Jan-2029 XS2793263935	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
senior unsecured	ENac LP Afirmada	AA+(cl) Rating Outlook Positive		AA+(cl) Rating Outlook Positive
Bond Program N°474	ENac LP Afirmada	AA+(cl) Rating Outlook Positive		AA+(cl) Rating Outlook Positive
Bonds Serie D (BP N°474)	ENac LP Afirmada	AA+(cl) Rating Outlook Positive		AA+(cl) Rating Outlook Positive
senior unsecured	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
Porcion CP Programa Dual	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
Telefonos de Mexico S.A.B. de C.V.	LT IDR Afirmada	A- Rating Outlook Positive		A- Rating Outlook Positive
	LC LT IDR Afirmada	A- Rating Outlook Positive		A- Rating Outlook Positive

TELINTL, S.A. de C.V.

ENac LP

AAA(mex) Rating

Outlook

Stable

AAA(mex) Rating Outlook Stable

Afirmada

ENac CP

F1+(mex)

Afirmada

F1+(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Velia Patricia Valdes Venegas**

Director

Analista Líder

+52 81 4161 7049

velia.valdes@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

**Francisco Mercadal**

Associate Director

Analista Secundario

+56 2 3321 2912

francisco.mercadal@fitchratings.com

**Alberto Moreno Arnaiz**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@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](http://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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

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

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas – Efectiva del 29 de diciembre de 2022 al 21 de diciembre de 2023 \(pub. 29 Dec 2022\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 13 Jul 2023\)](#)

[Country Ceiling Criteria \(pub. 24 Jul 2023\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 03 Nov 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 21 Jun 2024\)](#)

## 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

America Movil B.V.

EU Endorsed, UK Endorsed

America Movil S.A.B. de C.V.

EU Endorsed, UK Endorsed

Telefonos de Mexico S.A.B. 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](http://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.