

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Baja la Calificación del Municipio de Tlalnepantla a 'AA-(mex)'; Perspectiva Negativa

Mexico Fri 06 Sep, 2024 - 6:01 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 06 Sep 2024: Fitch Ratings bajó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Tlalnepantla de Baz (Tlalnepantla), Estado de México, a 'AA-(mex)' desde 'AA(mex)'. La Perspectiva se revisó a Negativa desde Estable.

La baja de la calificación de Tlalnepantla refleja el deterioro en el balance operativo (BO) desde 2022, que ocasiona que las proyecciones en el escenario de calificación de Fitch se ajusten y se proyecte un indicador de cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) cercano a 1 vez (x) para 2027, lo cual es desfavorable respecto a su grupo de pares. Fitch mantiene la evaluación del perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y la sostenibilidad de la deuda en 'aa', así como un riesgo asimétrico por administración y gobernanza.

La Perspectiva Negativa considera que, de mantenerse un deterioro del BO, esto podría impactar la evaluación de la sostenibilidad del gasto a 'Más Débil' desde 'Rango Medio', así como las métricas de CRSD, lo cual afectaría la calificación de la entidad.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo': El perfil de riesgo refleja la combinación de cuatro factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y dos en 'Más Débil'.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': La agencia evalúa este factor como 'Rango Medio' debido principalmente a la relación estrecha del ingreso operativo (IO) de Tlalnepantla con las transferencias federales provenientes de una contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Para Fitch, el marco institucional mexicano de las transferencias permite que su recepción sea estable y predecible; en el período de análisis (2019 a 2023), las transferencias recibidas promediaron 71.0% de los IO. Durante el mismo período, el IO del municipio

presentó una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real negativa de 2.9%, por debajo del dinamismo de la economía nacional de 0.9%.

Cabe desatacar que, debido a la presentación oportuna al Gobierno del estado de los proyectos de inversión relacionados con infraestructura vial, Tlalnepantla recibió MXN146 millones del Programa de Acciones para el Desarrollo (PAD) en 2023. Para 2024 también está gestionando estos recursos para terminar de financiar las obras de inversión de la administración actual.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La evaluación de este FCR en ‘Más Débil’ se debe a que Fitch considera que la mayoría de los estados y municipios mexicanos presentan una capacidad recaudatoria y una autonomía fiscal limitadas, lo que dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Para Tlalnepantla, la asequibilidad para ajustar los impuestos al alza es aún menor que otras entidades dada la proporción en situación de pobreza de su población, aunado a que no solo depende de la aprobación del Ayuntamiento sino también de la autorización del Congreso local.

En 2023 los impuestos crecieron 3.8% gracias a la actualización catastral que se realizó en ese año. Esta incluyó el levantamiento de drones y barrido en tierra de los diferentes predios del municipio, así como la aplicación de distintas campañas de descuentos. A junio de 2024, los impuestos crecieron 8.8% gracias a la intensificación de la aplicación de la actualización catastral durante la recaudación de este año.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: La evaluación de este factor en ‘Rango Medio’ se debe a que, si bien el BO ha presentado un decrecimiento desde 2022, pasando de tener un margen operativo (MO) de 12.5% en 2021 a 3.9% en 2023 (promedio 2019-2023: 10.2%; mediana del grupo de municipios calificados por Fitch o GMF: 12%), a junio de 2024 se observa un crecimiento controlado del gasto operativo (GO) y un dinamismo mayor en sus IO. La agencia monitoreará esta situación hacia el cierre de este año.

En caso que el MO de la entidad continúe deteriorándose, Fitch reevaluará este factor a ‘Más Débil’ desde ‘Rango Medio’.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La evaluación de este factor considera la proporción que representan tanto el GO como la inversión con respecto al gasto total. Con la primera se evalúa la capacidad para ajustar el gasto comprometido, y en la segunda la capacidad para mantener inversión y servicios públicos adecuados. Fitch considera que un municipio con una proporción de GO inferior a 82.5% y un gasto de capital por arriba de 17.5% refleja

un FCR moderado. En los últimos tres años dichos indicadores promediaron 81.5% y 17.6%, respectivamente.

Sin embargo, la agencia mantiene la evaluación de este factor en 'Más Débil', ya que observa que la financiación de la inversión está dada por el uso de efectivo disponible, así como por la financiación con contratistas y proveedores. Dado lo anterior, Fitch monitoreará el comportamiento de la inversión hacia finales de 2024 y para los próximos ejercicios, de acuerdo con lo que planee la próxima administración, la cual comenzará en enero de 2025.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': Fitch considera que el marco nacional para la gestión de la deuda y la liquidez es moderado. La Ley de Disciplina Financiera (LDF) establece normas prudenciales de endeudamiento de corto y largo plazo. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP), con base en información de la cuenta pública 2023 clasifica el endeudamiento de Tlalnepantla como sostenible, lo que le permitiría, de acuerdo a la LDF, contratar hasta 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD). La LDF dispone, además, que los préstamos contratados a corto plazo podrían ser de hasta 6% de los ingresos totales. Por lo anterior, este factor se evalúa en 'Rango Medio'.

El Organismo Público Descentralizado para la Prestación de los Servicios de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento del Municipio de Tlalnepantla (OPDM), es el organismo descentralizado municipal encargado de proveer los servicios. Tlalnepantla es responsable solidario de OPDM, a través de los descuentos del Fondo IV del Ramo 33 para el pago de los derechos de suministro de agua a la Comisión del Agua del Estado de México (CAEM) y la Comisión Nacional del Agua (Conagua), así como de una línea de crédito contingente con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras). La carga de OPDM se considera manejable y no contingente para las finanzas municipales. Tlalnepantla está en proceso de obtener la autorización del Congreso y el Cabildo para que la afectación del Fondo IV deje de ser 100% del mismo. Sin embargo, aún esto no se ha logrado, de acuerdo a lo manifestado por el equipo de la Tesorería del municipio.

En materia de pensiones y jubilaciones, el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y sus Municipios (ISSEMYM) es la entidad responsable de cubrir las obligaciones por pensiones y jubilaciones de los trabajadores al servicio de Tlalnepantla, al igual que en otros municipios del Estado de México. Las cuotas que realiza el municipio al ISSEMYM están al corriente dado que para el pago se le retiene de las participaciones federales que le corresponden. Fitch considera que lo anterior no representa una contingencia para las finanzas de Tlalnepantla.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’: Este factor se evalúa en ‘Rango Medio’, ya que a pesar de que el indicador de efectivo y equivalentes sobre pasivo circulante no bancario ha estado por debajo de 1x al cierre de los ejercicios 2022 y 2023, la agencia observa que este indicador es superior a 1x en los distintos cortes trimestrales, y lo que hace el municipio es ejecutar los recursos disponibles hacia el final del año para atender el gasto de inversión.

Tlalnepantla no ha tomado créditos de corto plazo para solventar algún compromiso de fin de año y tampoco planea hacer uso de los mismos. Fitch observa que el municipio cierra con adeudos de ejercicios fiscales anteriores (ADEFAS) que han estado por debajo de 2.5% del ingreso propio, como lo exige la ley en relación con pagos pendientes a contratistas y proveedores.

Fitch seguirá monitoreando el manejo del efectivo disponible del municipio, así como las políticas que tenga en este aspecto la administración entrante, que comenzará en enero 2025, ya que, de continuar un deterioro, este factor podría llegar a reevaluarse en ‘Más Débil’ desde ‘Rango Medio’.

Sostenibilidad de la Deuda – ‘aa’: La sostenibilidad de la deuda deriva de la evaluación de la razón de repago en un puntaje de ‘aaa’ al encontrarse en un rango menor de cinco años en las proyecciones de Fitch hacia 2028, bajo su escenario de calificación. La métrica secundaria de CRSD presentó su nivel mínimo de 0.9x en 2027 evaluado en ‘b’; Fitch ajusta en una categoría la evaluación de la métrica primaria para reflejar una CRSD en un puntaje distinto a ‘aaa’.

Riesgos Asimétricos: Fitch incorpora un riesgo asimétrico por administración y gobernanza relacionado con las retenciones del Fondo IV del Ramo 33 para el pago de compromisos del organismo de agua con Conagua y CAEM que le restan flexibilidad financiera y capacidad de gestión al municipio. La administración manifestó que está trabajando en este aspecto. No se consideraron factores de riesgo adicionales ni apoyo extraordinario del Gobierno federal.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Tlalnepantla deriva de una combinación del perfil de riesgo en ‘Rango Medio Bajo’ y una sostenibilidad de la deuda de ‘aa’. Se consideran factores adicionales de riesgo asimétrico. No se incorpora soporte para la calificación. El análisis crediticio también tiene en cuenta una comparación con entidades pares calificadas como los municipios de Tlajomulco de Zúñiga, San Pedro de Tlaquepaque, Ahome y San Juan del Río.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo';
- Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';
- Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio';
- Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio';
- Sostenibilidad de la Deuda – Categoría 'aa';
- Riesgos Asimétricos: Si;
- Techo Soberano: N.A.

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 5.4% de 2023 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 5.0% de 2023 a 2028, considera el comportamiento histórico de los BO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO (BO/IO): promedio de 6.6% entre 2024 y 2028, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--ingresos de capital: crecimiento nominal menor de 1.0% de la inflación proyectada por la agencia;

--gasto de capital: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN325 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;

--deuda directa de largo plazo: se proyecta una deuda adicional de largo plazo hasta por MXN635 millones en 2025, equivalente a 15.0% de los ILD, porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--deuda de corto plazo: se proyecta que la entidad tomara un crédito de corto plazo de MXN149 millones en 2025 que equivale a 3% de sus ingresos totales hasta el año de cambio de la siguiente administración (2027). Esto estaría dentro del límite del Sistema de Alertas de SHCP;

--tasa de interés: 11.3% en 2024, 9.8% en 2025, y de 8.55% a 9.05% entre 2026 y 2028, al agregar hasta 230 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

La perspectiva de la calificación podría estabilizarse:

--si la entidad presentara una razón de repago por debajo de 5x junto con una CRSD por encima de 1.2x de manera consistente;

--si el riesgo asimétrico se mitigara.

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

--si continúa el deterioro del MO y dé como resultado que la CRSD permanezca por debajo de 1x de manera consistente y la razón de repago se ubique por debajo de 5x;

--si alguno de los FCR evaluados en 'Rango Medio' se reevaluara en 'Más Débil'.

PERFIL DEL EMISOR

Tlalnepantla de Baz se localiza en el Estado de México [AA+(mex)] y su extensión territorial representa 0.4% del total estatal. En 2020 el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), estimó una población de 700,100 habitantes con una TMAC de los últimos cinco años de -0.8%. Según el Consejo Nacional de la Población (Conapo), el índice de marginación del municipio es "muy bajo" y el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo (Coneval) estimó que 36.7% de la población se encuentra en situación de pobreza, porcentaje que compara de manera favorable con el indicador nacional (43.9%).

Tlalnepantla ocupa la posición 25 entre los municipios con mayor aportación a la economía nacional y la segunda en el Estado de México. Los sectores económicos principales son el comercio (23.8%), servicios empresariales (18.4%) y la industria (15.8%). El municipio está trabajando en la construcción de un corredor empresarial que favorecerá su economía y generación de empleo.

Fitch clasifica a los municipios en México como gobiernos tipo B, caracterizados por cubrir el servicio de deuda con su flujo de efectivo anual.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

La deuda directa del municipio está conformada por un crédito contratado con Banobras a través del Programa Especial de Apoyo Financiero (PEAF) del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom) por un monto de hasta MXN460 millones. Al 30 de junio de 2024, el saldo insoluto de este financiamiento era de MXN404.4 millones. Asimismo, el municipio manifestó a la agencia que no proyecta tomar deuda adicional de largo ni corto plazo a pesar de que tiene la capacidad.

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: 9/noviembre/2023.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: municipio de Tlalnepantla y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2024 estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2019 a 31/diciembre/2023, avance al 30/junio/2024 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 ↕
Tlalnepantla de Baz EM, Municipio de	ENac LP	AA(mex) Rating Outlook Stable
	AA-(mex) Rating Outlook Negative	Baja

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Natalia Gallego

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1634

natalia.gallego@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Sofia Salcedo

Analyst

Analista Secundario

+52 55 5955 1635

sofia.salcedo@fitchratings.com

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@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

Tlalnepantla de Baz EM, 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.