

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación de Tultepec en 'A+(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Thu 10 Oct, 2024 - 5:48 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 10 Oct 2024: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Tultepec, Estado de México en 'A+(mex)'. La Perspectiva es Estable.

La afirmación en la calificación de Tultepec parte de la estabilidad y suficiencia presupuestaria del balance operativo (BO) en el período de análisis (2019-2023), lo cual se refleja en métricas de deuda proyectadas acordes al nivel de calificación y alineadas con entidades pares evaluadas en la misma categoría. Fitch espera que Tultepec mantenga un comportamiento del BO sostenido y acorde al promedio en el escenario de calificación (2024-2028). Esto deriva en métricas de deuda proyectadas en niveles estables; así como una razón de repago inferior a 5 veces (x) y una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) con un nivel mínimo de 2.1x en 2027.

Asimismo, la calificación deriva en un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil', métricas de endeudamiento con un comportamiento predecible y adecuado que derivan en un puntaje de la sostenibilidad de la deuda de 'aa'; así como un análisis con entidades pares como los municipios de Tecámac y Huixquilucan. Fitch contempla un riesgo asimétrico en materia de gestión y gobernanza. No se incluye apoyo extraordinario del Gobierno federal.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

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

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': Los ingresos operativos (IO) están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Fitch considera que el marco de asignación de

transferencias y su evolución son estables y predecibles. Por ello este FCR se evalúa en 'Rango Medio'.

En los últimos tres años las transferencias promediaron 57% de los IO. Esto al considerar que, en el período de análisis (2019-2023), dichas transferencias mantuvieron una proporción considerable de 60% respecto a los IO y de 53% en relación a la totalidad del ingreso, además de una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 0.4%. Por otra parte, los IO presentaron un crecimiento con una TMAC real de 1.7% en el mismo período, superior a la TMAC real del PIB nacional de 0.9%. Durante 2023, Tultepec recaudó más ingresos locales dada la regularización de impuestos y una captación mayor en derechos, lo cual impactó directamente a la fórmula de participaciones que recibe el municipio.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Fitch evalúa este factor en ‘Más Débil’ dada la dependencia alta del municipio hacia las transferencias nacionales, característica estructural de las entidades subnacionales mexicanas debido a la descentralización fiscal. En un contexto global, Fitch considera que los municipios en México tienen una capacidad reducida para recaudar ingresos localmente y una autonomía fiscal limitada, lo que dificulta compensar una disminución en los ingresos federales mediante un incremento en los esfuerzos de recaudación.

En cuanto a la recaudación local que incorporan los IO del municipio, en 2023 se registró un aumento nominal de 16% respecto a 2022, impulsado principalmente por ingresos propios como impuestos (30%), derechos (10%) y aprovechamientos (47%). Este aumento se debió a campañas de descuento realizadas a principios y finales de 2023 para la regularización, así como a la actualización catastral llevada a cabo en el área. Además, el número de bodegas y centros de distribución aumentó debido a la cercanía con el Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles (AIFA), lo que resultó en un incremento en los ingresos gravados por predios y traslado de dominio.

En suma, dicha recaudación local en proporción a los IO promedió 43% nominal en los últimos tres años (2021-2023). Asimismo durante el período de análisis, los ingresos propios registraron una TMAC real de 3.7%. Sin embargo este rubro guarda una proporción de 35% hacia los ingresos totales, de manera que la dependencia a las transferencias federales es importante.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Tultepec tiene responsabilidades sobre gastos moderadamente anticíclicos como alumbrado público, pavimentación, recolección de basura y seguridad pública financiados con transferencias federales. Fitch considera que estos gastos no son altamente contracíclicos y espera un crecimiento estable a mediano

plazo. En 2023, se observó un aumento en el gasto corriente debido a incrementos en el salario mínimo, servicios básicos, combustibles y subsidios a ejidatarios. Esto resultó en una TMAC negativa del gasto operativo (GO) de 1.8%, en contraste a una TMAC positiva del IO de 1.7% en términos reales durante el período de análisis.

En suma, el margen operativo (BO sobre IO) en 2023 fue de 22.4%. Además, el promedio de los últimos tres años de este margen fue de 15.3% y en el período de análisis de 13.4%. De seguir esta tendencia en el margen operativo, el factor podría revalorarse de 'Más Débil' a 'Rango Medio' ya que los resultados en los últimos ejercicios superan la mediana de referencia de 12% del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF). No obstante, dicha revaloración depende de la estabilidad histórica del GO respecto al BO en el período analizado. Esto debido a que Tultepec ha mostrado volatilidad en el BO y una contención limitada del GO; por ello este factor se mantiene en 'Más Débil'. A junio de 2024, el GO aumentó 6% y el IO se redujo 3%, de manera que el BO se contrajo 15% en términos nominales. Fitch dará seguimiento al desempeño del BO.

Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': A nivel federal, existe un marco institucional establecido por la Ley de Disciplina Financiera (LDF) que pretende implementar normas efectivas de equilibrio presupuestario. Sin embargo, este marco aún no tiene un historial largo que asegure su cumplimiento. Pese a esto, los gobiernos subnacionales deben seguir estas normas y, si bien su aplicación es relativamente reciente, Fitch analiza la flexibilidad del gasto considerando la proporción del GO y la inversión respecto al gasto total (GT).

En los últimos tres años, Tultepec presentó un GO sobre GT de 78% (2023: 72.4%) y un gasto de capital (GC) de 21% (2023: 26.5%). Fitch considera que un municipio con GO inferior a 82% y un GC superior a 17% refleja un FCR en 'Rango Medio'. No obstante, aunque el municipio reporta métricas de adaptabilidad del gasto adecuadas, el gasto es asignado para cubrir necesidades básicas de la población dado el contexto social. Según el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), 43.2% de la población municipal estaba en situación de pobreza en 2020, por lo que la evaluación de este factor se mantiene en 'Más Débil' dado el nivel significativo de pobreza y las limitantes de la entidad para flexibilizar su gasto a otros rubros.

En 2023, Tultepec realizó inversiones de capital a través de recursos etiquetados dirigidos al mantenimiento de drenajes, recarpeteado de calles, bacheado y adquisición de patrullas y una preparatoria.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': El marco institucional nacional establece reglas prudenciales para controlar los niveles de endeudamiento y es considerado por Fitch

como 'Rango Medio'. De acuerdo con el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), el municipio reportó todos los semáforos en verde para la cuenta pública de 2023, por lo que su endeudamiento es "sostenible". De acuerdo a la LDF, esto le permite a Tultepec contratar deuda de largo plazo por hasta 15% de los ingresos disponibles y préstamos a corto plazo de hasta 6% de sus ingresos totales.

Para el ejercicio 2023, la deuda ajustada de Tultepec fue de MXN64 millones, compuesta por un crédito de largo plazo contratado en 2014 con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras), dentro del programa del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom). Por ello, este factor se evalúa en 'Rango Medio' ya que contempla las fortalezas crediticias como el perfil amortizable creciente y la deuda actual estructurada de largo plazo mediante un fideicomiso para el servicio de la deuda, lo cual mitiga significativamente el riesgo de incumplimiento.

En materia de seguridad social, el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM) se encarga de cubrir las obligaciones por pensiones y jubilaciones, así como de proveer servicios médicos a los trabajadores de la entidad. Fitch considera que esto no es una contingencia para las finanzas municipales. Cabe mencionar que la entidad contaba con una línea de crédito con BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (BBVA México) [AAA(mex)] por MXN5 millones con vencimiento en 2024, de la cual no hizo disposición.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio': El marco institucional en México no considera soporte de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de gobierno. Para la evaluación de este factor, Fitch contempla la razón de efectivo y equivalentes con respecto al pasivo circulante financiero y comercial reportado en el Sistema de Alertas de la SHCP (proveedores, acreedores y documentos por pagar a corto plazo).

En el ejercicio de 2023, Tultepec reportó una caja de MXN137.5 millones frente a un pasivo circulante de MXN19.8 millones, lo que derivó en una métrica de liquidez de 6.9x. Por lo tanto, Tultepec mantiene una valoración de este FCR en 'Rango Medio' gracias a su liquidez robusta y adecuada; con una métrica de liquidez consistentemente superior a 1x en el período de análisis.

Sostenibilidad de la Deuda – Categoría 'aa': El puntaje de sostenibilidad de la deuda de 'aa' es resultado de una razón de repago de la deuda en 'aaa' al ubicarse por debajo de 5x durante el escenario de calificación (2024-2028). Fitch ajusta una categoría hacia abajo el puntaje de esta métrica para reflejar una cobertura real del servicio de deuda (CRSD) con

puntaje en 'aa' (nivel mínimo de 2.1x en 2027), así como una carga de la deuda fiscal inferior a 50% de sus IO.

Riesgos Asimétricos – ‘Negativo’: Fitch identificó un riesgo asimétrico en materia de gestión y gobernanza. Dicho riesgo asimétrico se sustenta en la ausencia de un organismo de agua descentralizado que implica menores recursos para la infraestructura hidráulica y operación, junto con la demanda creciente en estos servicios. Los servicios públicos de agua se administran a través de la dirección de servicios públicos municipales. En coordinación con la Comisión del Agua del Estado de México (CAEM), la dirección opera los pozos de agua en la entidad. Dada la debilidad estructural de la entidad, el riesgo asimétrico se considera para la derivación de la calificación.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación del municipio deriva de la combinación de un perfil de riesgo ‘Más Débil’ junto con una evaluación de la sostenibilidad de la deuda en ‘aa’. Fitch contempla y aplica a la evaluación un riesgo asimétrico en materia de gestión y gobernanza incorporado al nivel de calificación. Asimismo, se considera una comparación con entidades pares como Tecámac y Huixquilucan. No se incluye 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 – Categoría ‘aa’;

--Riesgos Asimétricos (sí) – Gestión y Gobernanza.

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. Adicionalmente, 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 real de 5.5% entre 2023 y 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 real de 9% entre 2023 y 2028. Considera el comportamiento histórico del BO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--margen operativo: promedio de 10.8% entre 2024 y 2028, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--gasto de capital: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN108 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: 11.05% en 2024, 9.8% en 2025, y de 8.8% a 9.3% entre 2026 y 2028, al agregar hasta 230 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia;

--deuda de largo plazo: se considera la deuda actual más endeudamiento adicional por MXN92.4 millones, equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición proyectados para 2025 al considerar el límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP. El servicio anual considera el perfil de amortización actual y la deuda adicional considera pagos constantes durante un plazo de 15 años;

--deuda de corto plazo: se considera endeudamiento adicional de corto plazo por MXN15.2 millones, equivalente a 2% de los ingresos totales proyectados en 2025. Asimismo, se

asume revolvencia hasta el año de cambio de administración en 2027, cuando por ley la entidad está obligada a finiquitar su deuda de corto plazo.

PERFIL DEL EMISOR

Tultepec se localiza dentro del Estado de México [AA+(mex) Perspectiva Estable]. De acuerdo con el Censo de Población y Vivienda 2020 del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la población del municipio era de 157,645 habitantes con una tasa media anual de crecimiento (TMAC) de 2015 a 2020 de 1.0%. El grado de pobreza fue de 43.2% en 2020 según el Coneval. Además, Tultepec cuenta con una tasa de desocupación de 3.64% según la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE). En suma, el municipio ha tenido un mayor dinamismo en la economía local gracias a inversiones por nuevas bodegas y centros de distribución; esto derivado de operaciones del AIFA. Por otra parte, una de las actividades económicas principales de la entidad es la fabricación de pirotecnia.

Bajo la metodología para calificar gobiernos locales y regionales, Fitch clasifica a Tultepec como tipo B debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--si la razón de repago fuera menor de 5x y si la cobertura se ubicara sostenidamente por debajo de 2x debido a un deterioro del BO;

--si compara de manera desfavorable con entidades pares.

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

--si en las proyecciones se mantiene una razón de repago inferior a 5x y una cobertura de la deuda superior a 4x, gracias a un BO estable;

--un cambio en la valoración de uno de los factores clave de calificación a 'Rango Medio' motivaría a un cambio en el perfil de riesgo a 'Rango Medio Bajo' desde 'Más Débil';

--compare favorablemente con entidades pares.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Al 30 de junio de 2024, el saldo de la deuda de la entidad era de MXN63 millones, compuesta por un crédito de largo plazo contratado en 2014 por un monto de hasta MXN75 millones con Banobras. Tiene un plazo de 15 años y vencimiento en mayo de 2034. La fuente de pago primaria del crédito es 30% del Fondo General de Participaciones (FGP) correspondiente al municipio de Tultepec y como fuente secundaria cuenta con el 100% de los recursos del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom).

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. 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: 13/octubre/2023

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Municipio de Tultepec 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, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2019 a 31/diciembre/2023 y resultados presupuestados del segundo trimestre de 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 ⇅
Tultepec EM, Municipio de	ENac LP Afirmada	A+(mex) Rating Outlook Stable Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Sofia Salcedo

Analyst

Analista Líder

+52 55 5955 1635

sofia.salcedo@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

Tito Baeza

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1606

tito.baeza@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 STATUS

Tultepec 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.