

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Ratifica Calificaciones de GMéxico Transportes y Ferromex en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Mon 25 Nov, 2024 - 5:51 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 25 Nov 2024: Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacional de largo plazo y las emisiones de certificados bursátiles (CB) de GMéxico Transportes, S.A.B. de C.V. (GMXT) en 'AAA(mex)'. Asimismo, afirmó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) en moneda extranjera y local de su subsidiaria en propiedad de 74%, Grupo Ferroviario Mexicano, S.A. de C.V. (GFM) en 'BBB+', y las calificaciones nacionales de largo plazo y de las emisiones de CB de la subsidiaria en propiedad a 100% de GFM, Ferrocarril Mexicano, S.A. de C.V. (Ferromex) en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable para GMXT, GFM y Ferromex.

Las calificaciones consideran la posición sólida de las empresas en la industria ferroviaria mexicana, la diversificación de sus ingresos en múltiples industrias con rentabilidad alta y una posición fuerte de liquidez con estructuras conservadoras de capital.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Líder Ferroviario en México:** GMXT lidera el sector ferroviario de México con alrededor de 61% de los ingresos nacionales del transporte ferroviario de carga, mientras que Canadian Pacific Kansas City Limited (CPKC) registra aproximadamente 39%. Estas condiciones duopolísticas respaldan la rentabilidad, la generación de flujo de efectivo y la fortaleza en la determinación de precios, que pueden variar principalmente debido a cambios en la composición de la carga y presiones competitivas.

El transporte ferroviario de carga tiene una penetración baja en México y un potencial significativo de crecimiento, donde el transporte de carga por camiones representa 74% y el ferrocarril 26%. La competencia se basa generalmente en el precio y en la calidad y fiabilidad del servicio prestado. El transporte en camión puede restringir el crecimiento de precios en ciertas rutas, pero está limitado debido al tamaño relativo de las empresas y su

alta competencia regional, mientras que el servicio ferroviario es particularmente atractivo para cargas pesadas y distancias largas.

**Portafolio Diversificado de Negocios:** Ferromex tiene la red ferroviaria más larga de México, con una posición estratégica para atender una variedad amplia de industrias y con acceso a EE. UU. y Canadá a través de la frontera y al resto del mundo a través de puertos. El portafolio de GMXT está diversificado, sin que ninguna industria o cliente individual representen más de 29% y 5%, respectivamente, de los ingresos para los últimos 12 meses (UDM) al 30 de septiembre de 2024. Aunque la demanda de transporte ferroviario de carga es cíclica, influenciada por los mercados industriales y de consumo, la diversidad de sectores y clientes permiten mitigar en cierta medida los efectos de los ciclos económicos.

**Métricas Operativas Estables:** Fitch proyecta un crecimiento promedio de ingresos de 6% para 2024 a 2026, considerando una desaceleración respecto a años anteriores como resultado de un entorno de negocios más restrictivo en América del Norte. Fitch considera que las relaciones estrechas y de larga duración con los clientes, la presencia fuerte en varias industrias y el crecimiento en el negocio intermodal, respaldado por un aumento reciente en participación en los servicios de ferrobuzque, mantendrán el crecimiento de volumen en los próximos años. Durante los primeros nueve meses de 2024, el volumen creció 4.4%, mientras que los ingresos aumentaron 6.6%, impulsados por una participación mayor de mercado en el negocio intermodal, aumento en las importaciones fronterizas de granos agrícolas y mayor volumen en los segmentos de químicos y energía.

**Apalancamiento Bajo:** Fitch prevé que la deuda total ajustada sobre EBITDAR de GMXT tienda a 1.5 veces (x) y el margen EBITDAR a alrededor de 44% para 2026. Se espera que la disminución del apalancamiento esté impulsada por la amortización de la deuda de acuerdo con el calendario de pagos, así como por una mejora en los márgenes, ya que fueron afectados por eventos externos en México como la inmigración. Para los UDM al 30 de septiembre de 2024, la deuda total ajustada a EBITDAR de GMXT fue de 1.8x, mientras que el margen EBITDAR fue de 42.4%.

**Generación Sólida de Flujo de Efectivo:** Históricamente, GMXT ha mostrado flujos fuertes de efectivo antes de dividendos y Fitch espera se mantengan en los próximos años. La agencia prevé que el capex se sitúe en alrededor de 14% de los ingresos para 2024 y un promedio de 10% para 2025 a 2026, que incluirá un aumento en la flota de locomotoras y vagones, ampliación en la capacidad de patios y terminales y mejora de la seguridad ferroviaria. Fitch espera que GMXT y sus subsidiarias mantengan un flujo de fondos libre (FFL) después de dividendos neutral para 2024, y se vuelva positivo para 2025 y 2026 a medida que el capex disminuya a alrededor de 10% de los ingresos.

**Vínculo Matriz y Subsidiarias:** Fitch evalúa a GMXT de manera individual al considerar que su perfil crediticio es similar al de Grupo México S.A.B. de C.V (Grupo México) [BBB+ Perspectiva Estable]. GMXT representó aproximadamente 18% del EBITDA consolidado de Grupo México durante UDM al 30 de septiembre de 2024. La agencia iguala las calificaciones de GMXT, GFM y Ferromex conforme a los parámetros de análisis detallados en su “Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria”.

Fitch utiliza el enfoque de subsidiaria más fuerte descrito en la metodología para analizar la relación entre Ferromex, GFM y GMXT, lo que da como resultado que el perfil crediticio consolidado esté alineado con la calificación nacional de largo plazo ‘AAA(mex)’ de Ferromex. El enfoque del perfil crediticio consolidado refleja la ausencia de delimitaciones legales, así como un acceso y control abierto del efectivo de las subsidiarias por parte de GMXT, en conjunto con incentivos operacionales y estratégicos fuertes.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

Las calificaciones de GMXT y sus subsidiarias reflejan perfiles sólidos de negocio como líderes en el mercado ferroviario mexicano y crediticio. GMXT está bien posicionada en comparación con otras empresas ferroviarias de clase uno, que generalmente tienen calificaciones en las categorías de 'BBB' alto a 'A' bajo.

La escala de GMXT es menor que la de Union Pacific Corporation (UNP) [A- Perspectiva Estable] y se compara bien con pares brasileños como MRS Logística S.A. (MRS) [BB+ Perspectiva Estable] y Rumo S.A. (Rumo) [BB+ Perspectiva Estable]. Aunque estas empresas ferroviarias operan con un perfil de negocio y posición competitiva similar en sus respectivos mercados, GMXT y UPC tienen acceso a entornos operacionales más fuertes en EE. UU. y Canadá. Las métricas de apalancamiento neto ajustado para GMXT comparan favorablemente, y se espera que estén alrededor de 1.5x en el horizonte de calificación, en comparación con UPC en alrededor de 3x.

La rentabilidad fuerte refleja fortalezas significativas en posiciones competitivas en el mercado consistentemente entre las empresas ferroviarias, con márgenes EBITDA entre 40% medio y 50% bajo. La rentabilidad de GMXT es ligeramente inferior a la de sus pares, pero su perfil financiero fuerte y sus niveles de capex han resultado en una generación sólida de flujo de caja a lo largo de los años.

La calificación ‘AAA(mex)’ de GMXT compara favorablemente en términos de escala, diversificación geográfica, posición fuerte en el mercado, generación positiva de flujo de efectivo, apalancamiento bruto y liquidez con otras emisoras en México con el mismo nivel

de calificación como Naturgy México, S.A. de C.V. en 'AAA(mex)' o empresas de transporte como Grupo Traxión, S.A.B. de C.V. (Grupo Traxión) en 'A+(mex)'.

## **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base son:

--aumento de los ingresos promedio en términos de dólares estadounidenses de 6% en 2024 a 2026:

--margen EBITDAR promedio calculado por Fitch en torno a 43% en 2024 a 2026;

--capex de alrededor de 14% de los ingresos en 2024 y 10% en 2025 y 2026;

--dividendos promedio de USD495 millones en 2024 a 2026:

--FFL de neutral a positivo.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--una disminución de la calificación de Grupo México de tres o más niveles podría afectar las calificaciones en escala nacional de GMXT y Ferromex;

--una acción de calificación negativa para Grupo México podría impactar de manera negativa las calificaciones de GFM.

--la sensibilidad negativa de las calificaciones de Grupo México son: apalancamiento medido como deuda neta a EBITDA es sostenidamente superior a 2x o su hubiera una disminución en el perfil crediticio individual (PCI) de Southern Copper Corporation (SCC) [BBB+ Perspectiva Estable] a 'BBB' o menor.

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

--dado que las calificaciones de GMXT y Ferromex están en el nivel más alto de la escala nacional, acciones positivas de calificación no son posibles.

## **LIQUIDEZ**

**Liquidez Fuerte:** Al 30 de septiembre de 2024, GMXT mantiene una liquidez buena con un efectivo consolidado de USD324 millones frente una deuda a corto plazo de USD293 millones. Del total de la deuda alrededor de 79% vence después de 2026, aproximadamente 94% está denominada en pesos mexicanos y 87% tiene tasa fija. La compañía enfrenta vencimientos de bonos en 2025 por alrededor de MXN3,300 millones.

La compañía no cuenta con una política de pago de dividendos que le permita tener un enfoque flexible de liquidez durante períodos volátiles y en momentos de inversiones grandes. Fitch espera que GMXT administre su perfil de apalancamiento ajustado consolidado cercano a 1.5x con un flujo de efectivo excedente que se utilizará para inversiones de capital y pago de dividendos. Fitch esperaría que Grupo México proporcione a su división de transporte soporte de liquidez en forma de dividendos menores, requisitos de gasto de capital u otros recursos tangibles, en caso de que sea necesario.

## **PERFIL DEL EMISOR**

A través de Ferromex, filial de GFM, GMXT posee el sistema ferroviario de mayor tamaño de México. La empresa conecta con EE. UU. en cinco pasos fronterizos y tiene acceso a cuatro puertos en el océano Pacífico y cuatro en el Golfo de México. También tiene presencia en EE. UU. a través de sus filiales Texas Pacífico y Florida East Coast Railroad.

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

## **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**

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

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

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 1/diciembre/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: 30/septiembre/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 ⇅
Ferrocarril Mexicano, S.A. de C.V.	ENac LP	AAA(mex) Rating Outlook Stable		AAA(mex) Rating Outlook Stable
senior unsecured	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
FERROMX 21 MX91FE010076	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
FERROMX 21-2 (TIIE 28 DIAS + 0.20%) MX91FE010084	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)

Grupo Ferroviario Mexicano, S.A. de C.V.	LT IDR	BBB+ Rating Outlook Stable		BBB+ Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	LC LT IDR	BBB+ Rating Outlook Stable		BBB+ Rating Outlook Stable
	Afirmada			
GMexico Transportes, S.A.B. de C.V.	ENac LP			AAA(mex) Rating Outlook Stable
		AAA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	
senior unsecured	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
GMXT 17 MX91GM1Z0002	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
GMXT 19 MX91GM1Z0028	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Diego Diaz

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7017

diego.diaz@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Monterrey 64920

### Hector Collantes

Director

Analista Secundario

+1 212 908 0369

hector.collantes@fitchratings.com

## **Martha Rocha**

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0591

martha.rocha@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**

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

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

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

[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**

Grupo Ferrovionario Mexicano, S.A. 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.

