

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica las Calificaciones del Municipio de El Marqués

Mexico Thu 16 May, 2024 - 1:50 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 16 May 2024: Fitch Ratings ratificó la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) del municipio de El Marqués, Querétaro en 'BBB-', así como su calificación nacional de largo plazo en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable. Aunque el perfil crediticio individual (PCI) del municipio se evalúa en 'a', su IDR está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable]. Esto refleja la opinión de Fitch de que los gobiernos subnacionales mexicanos no pueden ser calificados por encima del soberano.

Estas calificaciones destacan la expectativa de Fitch de que la razón de repago de El Marqués se mantendrá por debajo de 5 veces (x) en un horizonte de calificación de cinco años (2024-2028). Esto se sustenta en saldos altos de efectivo no restringidos, políticas adecuadas de control de gastos y deuda, así como una cobertura real de servicio de deuda (CRSD) mínima proyectada para estar por encima de 4x (2026: 5.1x).

PERFIL DEL EMISOR

El Marqués está ubicado dentro del Área Metropolitana de Querétaro y el Corredor Industrial de El Bajío. El municipio se ha visto impulsado por su crecimiento económico en los últimos años debido a un auge en el sector industrial y el desarrollo de viviendas inmobiliarias. Estos sectores han sido impulsores clave en la expansión de la economía de la región.

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

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’: El perfil de riesgo refleja la evaluación de cinco factores clave de riesgo (FCR) evaluados en ‘Rango Medio’ y uno en ‘Más Débil’.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: La evaluación en ‘Rango Medio’ de la solidez de los ingresos se basa en la estructura de ingresos de El Marqués. El municipio posee un grado de independencia fiscal notable en comparación con sus pares en México, ya que las transferencias federales constituyen solo 25.6% de sus ingresos operativos durante los últimos cinco años, lo cual es uno de los indicadores más bajos a nivel nacional. Fitch reconoce que, aunque los flujos de ingresos de El Marqués no dependen excesivamente de transferencias estables del Gobierno Federal, cuya calificación crediticia soberana es de 'BBB-', existe un vínculo cercano de dependencia con el gobierno de nivel superior.

Asimismo, Fitch observa que los ingresos operativos de El Marqués han aumentado a una tasa media anual de crecimiento (TMAC) de 10.7% en los últimos cinco años, lo que supone un desempeño notablemente superior al TMAC real del PIB nacional de 0.9% durante el mismo período. Esta diferencia es notable y refleja el desempeño económico sólido del municipio. La recaudación de ingresos fiscales se ha visto reforzada, en particular, por la expansión de los sectores inmobiliario, residencial e industrial.

Fitch anticipa que esta trayectoria ascendente persistirá en los próximos años, dado el alto potencial de crecimiento que permanece en los proyectos de desarrollo urbano en el municipio.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La evaluación de ‘Más Débil’ de la capacidad de ajuste de ingresos proviene de la asequibilidad limitada de El Marqués para aumentar la recaudación impositiva adicional desde una óptica internacional. El Marqués ha demostrado un grado alto de autosuficiencia financiera en relación con otros municipios en México, evidenciado por el hecho de que sus ingresos propios comprendieron 69.8% del total entre 2019 y 2023. Sin embargo, al igual que muchos gobiernos locales, su capacidad para incrementar los ingresos en respuesta a las recesiones económicas es limitada y requiere aprobación política del Congreso Estatal y del consejo local. Asimismo, el aumento de las tasas impositivas podría reducir potencialmente el ingreso disponible para muchos contribuyentes, lo que puede no ser una opción viable durante contracciones económicas.

Para mejorar sus capacidades de generación de ingresos sin escalar las tasas impositivas, El Marqués se enfocó en mejorar la eficiencia administrativa mediante la implementación de nuevas soluciones de software y capacitación del personal. Otras estrategias incluyeron la ampliación de la base impositiva, la mejora en la recaudación de cuentas vencidas por

cobrar y la actualización de los valores catastrales para asegurar que reflejen las condiciones actuales del mercado.

En 2023, el impuesto sobre el traslado de dominio fue el concepto más significativo para los ingresos operativos de El Marqués, que fue de 41.8%, seguido por el impuesto predial de 16.2%. Fitch anticipa que El Marqués mantendrá una trayectoria positiva en sus ingresos operativos, proyectando una TMAC de 11.4% para el período de 2024 a 2028.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: La evaluación de ‘Rango Medio’ de la sostenibilidad del gasto de El Marqués se basa en su historial favorable de presupuestación prudente y ejecución del gasto, demostrado a través de balances operativos robustos en los últimos cinco años. Fitch espera que El Marqués mantenga un control moderado sobre las tendencias de crecimiento de sus gastos a mediano plazo. Esta tendencia se debe a políticas municipales sólidas en cuanto a la limitación del gasto, las cuales están estrechamente ligadas al crecimiento de los ingresos; el incremento total del gasto deflactado siguió de cerca al de los ingresos totales deflactados con 13.7% y 11.7%, respectivamente. Este fenómeno es en parte como consecuencia del incremento de los gastos en beneficios sociales, junto con la mayor demanda impulsada por los servicios generales de vivienda y el crecimiento demográfico.

El Marqués aborda de manera consistente gastos moderadamente estables a lo largo del ciclo económico, tales como seguridad, alumbrado público, recolección de desechos y saneamiento básico. La TMAC del gasto operativo deflactado se situó en 11.2%, mientras que los ingresos operativos deflactados aumentaron 10.7%. Además, sus balances operativos se han mantenido en niveles robustos y estables, lo que ha resultado en un margen operativo promedio de 40.5%.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: Fitch evaluó en ‘Rango Medio’ la capacidad de ajuste del gasto debido a que el grado de marginación de la población de El Marqués se clasifica como "muy bajo", según datos del Consejo Nacional de Población (Conapo) en 2020. Este indicador sugiere que se están satisfaciendo las necesidades sociales fundamentales del municipio. Además, El Marqués ha mostrado una flexibilidad alta en los gastos totales, que han incluido tanto los gastos operativos como los gastos de capital durante los últimos cinco años (2019-2023). El gasto operativo estuvo por debajo del umbral de 82% (2023: 66.9%) y el gasto de capital superó el 17% (2023: 33.1%). Estas estadísticas revelan una capacidad moderada para la reducción de gastos.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: La evaluación de ‘Rango Medio’ de la solidez de pasivos y liquidez se basa en la opinión de Fitch sobre el marco nacional mexicano para la

deuda y la gestión moderada de la liquidez. Al 31 de diciembre de 2023, El Marqués no incurrió en deudas a largo o corto plazo. No obstante, el municipio podría endeudarse hasta un 15% de sus ingresos disponibles para obligaciones a largo plazo y hasta un 6% de sus ingresos totales para pasivos a corto plazo. Estos umbrales prudentes de endeudamiento son obligatorios para todos los municipios mexicanos según el Sistema de Alertas establecido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

El fideicomiso empleado para fondear los pasivos pensionarios de El Marqués comenzó a operar el 22 de abril de 2024, con una contribución inicial de MXN87 millones. Las futuras contribuciones anuales serán recalibradas siguiendo la valoración actuarial prevista para 2025. En 2023, los costos relacionados con pensiones alcanzaron los MXN33.7 millones, lo que representó 1.6% del total de gastos. Los datos de la evaluación actuarial de 2021 indican que hay 1,859 trabajadores activos y 94 pensionistas en El Marqués, con la proyección actuarial de la suficiencia del fondo extendiéndose hasta 2051.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’: La flexibilidad de pasivos y liquidez se evalúa como ‘Rango Medio’ porque, a pesar de la ausencia de apoyo de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de gobierno dentro del marco mexicano, El Marqués tiene acceso a formas diversas de liquidez, especialmente efectivo sin restricciones. De 2019 a 2023, los estados financieros del municipio mostraron que su indicador promedio de liquidez superó constantemente el punto de referencia de 1x para pasivos no financieros, alcanzando un notable 65.5x en 2023, lo que indica una liquidez sólida a corto plazo. Además, las reservas sustanciales de efectivo de El Marqués sugieren que es poco probable que requiera endeudamiento adicional en el futuro cercano.

Sostenibilidad de la Deuda – ‘aaa’: La calificación de sostenibilidad de deuda en 'aaa' de El Marqués refleja razones de repago esperadas persistentemente negativas (deuda neta ajustada sobre balance operativo) para 2024 a 2028, gracias a reservas sustanciales de efectivo sin restricciones y una CRSD consistentemente por encima de 4x, con una mínima de 5.1x en 2026. Además, la calificación 'aaa' reconoce la proyección de deuda neta ajustada negativa, lo que indica una carga fiscal de deuda mínima.

Fitch prevé que El Marqués sostendrá indicadores de deuda bajos y balances operativos suficientes en el período de 2024 a 2028, con un promedio de 34.4% de los ingresos operativos. Se espera que la deuda neta ajustada continúe siendo negativa dentro del escenario de calificación de Fitch, lo cual resalta la liquidez significativa y creciente del municipio y, por consiguiente, refuerza sus métricas de deuda. Asimismo, se anticipa que esta estabilidad financiera se mantendrá en los próximos ejercicios.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El PCI de 'a' de El Marqués es el resultado de un perfil de riesgo 'Rango Medio Bajo' y una calificación de sostenibilidad de deuda en 'aaa'. También toma en cuenta a pares nacionales como los municipios de Corregidora y Puebla, y pares internacionales como la Ciudad de Oradea y el municipio de Sao Paulo para el posicionamiento específico de la calificación. La IDR del municipio está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable]; por lo tanto, su IDR está calificada en 'BBB-'. Fitch no identifica ningún riesgo asimétrico. Por último, la calificación nacional de largo plazo de El Marqués 'AAA(mex)' se deriva de su IDR y del análisis de pares locales.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’;
- Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;
- Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;
- Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’;
- Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’;
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’;
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’;
- Sostenibilidad de la Deuda – Categoría ‘aaa’;
- Préstamos Presupuestarios: N.A.;
- Soporte Ad-Hoc: N.A.;
- Riesgos Asimétricos: N.A.

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor del gasto operativo y esto deriva en un balance operativo más reducido. Adicionalmente, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo y corto plazo, y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de 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 del escenario incluyen:

--ingreso operativo: TMAC de 11.4% de 2023 a 2028 al considerar la tendencia de la economía local y las proyecciones económicas de Fitch para la inflación y el crecimiento del PIB;

--gasto operativo: TMAC de 13% de 2022 a 2027, considera el comportamiento histórico de los márgenes operativos y asume un crecimiento superior al de los ingresos operativos;

--margen operativo: promedio de 38.5% entre 2024 y 2028, tiene en cuenta la evolución de los ingresos operativos y gastos operativos;

--ingresos de capital: crecimiento nominal menor de 1% de la inflación proyectada por la agencia;

--gasto de capital: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN1,877 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 disposición de deuda de largo plazo en 2024 por MXN502 millones, equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición, porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--deuda de corto plazo: se proyecta una disposición en 2025 por MXN217 millones, equivalente al 6% de los ingresos totales, porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--tasa de interés: 10.1% en 2024, 8.8% en 2025 y creciente de 9.3% hasta 9.8% entre 2026 y 2028 al agregar hasta 30 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 IDR de municipio está limitada por la calificación soberana. Una alteración en la IDR de México, actualmente en 'BBB-' con Perspectiva Estable, resultaría en un ajuste correlacionado de la calificación del municipio;

--la calificación nacional de largo plazo del municipio está en el nivel más alto, por lo que no es posible una acción de calificación positiva.

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

--una reducción en la calificación crediticia soberana de México, actualmente evaluada en 'BBB-' con Perspectiva Estable, provocaría un ajuste similar en la calificación del municipio;

--la IDR podría enfrentar una baja si el PCI de El Marqués se reduce como resultado de la revisión de la calificación de sostenibilidad de la deuda hacia 'a'. Esto podría ocurrir debido a una combinación de factores, como una razón de repago que supera 5x junto con una reducción significativa en las CRSD proyectadas por debajo de 2x;

--la calificación nacional de largo plazo podría bajar si el PCI se degrada a 'bbb-', lo que resultaría de una razón de repago por debajo de 5x en conjunto con una CRSD consistentemente por debajo de 1.5x bajo el escenario de calificación de Fitch.

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 y excluye el efectivo que Fitch considera destinado a cuentas por pagar o restringido.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 16 de mayo de 2024 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La IDR de El Marqués está topada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable].

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.

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 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: 17/mayo/2023

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Municipio de El Marqués y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Cuenta pública, 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.

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 ⇅
El Marques QRO, Municipio de	LC LT IDR BBB- Rating Outlook Stable Afirmada	BBB- Rating Outlook Stable

ENac LP

AAA(mex) Rating

Outlook

Stable

AAA(mex) Rating Outlook Stable Afirmada

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Orel Montemayor**

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7089

orel.montemayor@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920**Ileana Selene Guajardo Tijerina**

Senior Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

Douglas Offerman

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+1 212 908 0889

douglas.offerman@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

El Marques QRO, Municipio de

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 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.