

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Ratifica las Calificaciones del Municipio de Apodaca; Perspectiva Estable

Mexico Thu 16 May, 2024 - 4:11 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 16 May 2024: Fitch Ratings afirmó en 'BBB-' la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en moneda local del municipio de Apodaca, Nuevo León. También afirmó la calificación nacional de largo plazo en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable. El perfil crediticio individual (PCI) es 'bbb'. La IDR está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable], lo que refleja la opinión de Fitch de que una entidad subnacional en México no puede calificarse por encima del soberano.

La afirmación de las calificaciones refleja las expectativas de Fitch de que para Apodaca las métricas de sostenibilidad de la deuda se mantendrán satisfactorias y el perfil de riesgo estable durante el horizonte de calificación de cinco años (2024a 2028), con base en su buen desempeño financiero histórico impulsado por su dinamismo económico. Apodaca mantiene perspectivas fuertes de crecimiento de los ingresos para los próximos años y niveles altos de efectivo libre o irrestricto.

## PERFIL DEL EMISOR

Fitch clasifica a Apodaca como un gobierno tipo B debido a que cubre su servicio de la deuda con su flujo de efectivo anual. Apodaca se localiza en el Estado de Nuevo León, en el norte del país. También pertenece a la Zona Metropolitana de Monterrey, una de las regiones económicas más fuertes de México, y destaca por su dinámica industrial y comercial. El crecimiento poblacional ha sido alto en los últimos diez años correlacionado con su crecimiento económico sostenido.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’:** El perfil de riesgo refleja la evaluación de ‘Rango Medio’ para los factores clave de riesgo (FCR) de solidez de los ingresos, sostenibilidad y adaptabilidad de los gastos, y solidez y flexibilidad de pasivos y liquidez. La adaptabilidad de los ingresos se evalúa en ‘Más Débil’. La valoración refleja un riesgo moderadamente elevado de que la capacidad del emisor para cubrir el servicio de la deuda con el balance operativo (BO) se debilite inesperadamente en el horizonte proyectado (2024 a 2028), ya sea por ingresos menores que los esperados o gastos por encima de las expectativas, o por un aumento no anticipado de los pasivos o de los requerimientos del servicio de la deuda.

**Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’:** La valoración de este factor considera que los ingresos operativos (IO) del municipio están estrechamente relacionados con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes del soberano calificado en ‘BBB-’, ya que estas representan más de la mitad de los IO. Fitch considera que estos recursos son fuertes, puesto que presentan una tendencia estable y provienen de una fuente confiable con un marco institucional establecido.

Durante el período de análisis (2019 a 2023), la tasa media anual de crecimiento (TMAC) de los IO de Apodaca fue de 5.1%, superior al crecimiento real del PIB nacional de 0.9%. Desde 2021, los ingresos propios se han recuperado del impacto de la pandemia de coronavirus, apoyados por la estructura económica del municipio, que está vinculada a la economía estadounidense. En 2022 y 2023 las transferencias registraron un crecimiento superior a 20%, y promediaron 56.6% de los IO en los últimos cinco años. En 2023, los IO crecieron 16.1% debido a un incremento de la recaudación local y de las transferencias federales recibidas, que se asignan según fórmulas definidas. En el primer trimestre de 2024, los ingresos locales fueron 2.8% superior a los del mismo período del ejercicio anterior, mientras que las transferencias federales crecieron 24.8%.

**Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** Como casi en todos los demás municipios mexicanos calificados por la agencia, Fitch evalúa la adaptabilidad de los ingresos de Apodaca como ‘Más Débil’ debido a que la capacidad de este para generar ingresos adicionales en respuesta a las recesiones económicas es limitada y requiere la aprobación política del Congreso estatal y el Cabildo. El registro catastral también es administrado por el estado de Nuevo León. Otra dificultad para ajustar tarifas es la competencia entre otros municipios para atraer inversión, particularmente en la Zona Metropolitana de Monterrey.

El comportamiento de los ingresos propios de Apodaca ha sido notable debido a las estrategias de recaudación, en conjunto con el crecimiento económico fuerte (desarrollos industriales y habitacionales nuevos). Las estrategias más importantes implementadas por el municipio son el programa de gestión de cobranza a través de una empresa especializada

para recuperar cartera vencida del impuesto predial y la actualización catastral. En 2023, los ingresos tributarios disminuyeron 5.3%, explicado por un incremento extraordinario del impuesto sobre adquisición de inmuebles de 2022, y las transferencias federales y estatales crecieron alrededor de 23% interanualmente. La expectativa de crecimiento es positiva para los siguientes años, a marzo de 2024, la recaudación de impuestos fue 6.3% superior a la del mismo período del ejercicio anterior.

**Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’:** Apodaca es responsable de un gasto contracíclico moderado, en su mayoría mantenimiento, seguridad pública, aseo y recolección de basura y alumbrado público, cuya tendencia ha sido pronunciada debido a la presión de gasto derivada del crecimiento demográfico. Pese a esto, entre 2019 y 2023 la trayectoria de gastos fue controlada y predecible; el gasto operativo (GO) registró una TMAC de 5.6%, nivel cercano al crecimiento de los IO de 5.1%. En 2023, el GO creció 9.4%.

Tras alcanzar su mínimo en 2020, los BO se recuperaron sostenidamente entre 2021 y 2023, impulsados por la recuperación de los IO vinculada al crecimiento económico continuo e incremento en transferencias. En 2023, el margen operativo (MO; 16.2%) fue cercano a los niveles prepandemia (2019: 17.9%). Apodaca mantiene un presupuesto estable, nivel de caja alto y registró un incremento en la inversión pública.

Entre 2021 y 2023 los MO de Apodaca fueron similares al umbral establecido por la agencia para evaluar este FCR de 12%. Fitch monitoreará el comportamiento del BO.

**Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’:** En 2023 el gasto de capital se incrementó y representó 17.1% del gasto total. La inversión se centró en infraestructura vial, pavimentación y alumbrado público. El gasto de capital de Apodaca promedió 18.8% del gasto total entre 2019 y 2023, lo que indica un nivel moderado de inversión, por encima de la mediana de los municipios mexicanos calificados por Fitch (17%). La agencia dará seguimiento a esta métrica, al considerar la disminución de la inversión en 2021 y 2022. Apodaca financia la mayor parte del gasto de capital con ingresos de capital y balance corriente, lo que demostró cierta asequibilidad para recortar gastos, y mantuvo su posición sólida de liquidez. En 2024, el municipio presupuestó MXN492 millones de inversión.

Los gastos más inflexibles derivan del gasto de personal y de servicios públicos como recolección de residuos y seguridad pública. En 2023, el gasto de personal registró un crecimiento de 7.3% y al primer trimestre de 2024 decreció 17.5%.

**Pasivos y la Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** El marco institucional de deuda y liquidez es moderado. Al igual que otras entidades mexicanas, el riesgo a la exposición cambiaria es

nulo. Al primer trimestre de 2024, la deuda directa de Apodaca estaba compuesta por tres créditos bancarios a 15 años, con un saldo insoluto de MXN473.7 millones. Los créditos fueron tomados en 2020 y 2023 al amparo de una línea de crédito global municipal del estado de Nuevo León, la cual fue adquirida con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras). Los recursos de los financiamientos se utilizaron para refinanciar deuda y para infraestructura. Apodaca mejoró su perfil de amortización de deuda y redujo su diferencial de tipos de interés tras la refinanciación, lo que redujo su carga de servicio de la deuda.

De sus participaciones federales, 35% fueron pignoradas en un fideicomiso para cubrir el servicio de la deuda de los tres créditos bancarios. El Municipio no tiene planes de deuda adicional.

Desde 2018, Apodaca mantiene un contrato de modernización de alumbrado público por MXN600 millones con vencimiento en 2028. Según su metodología, Fitch considera esta obligación financiera como “otra deuda clasificada por Fitch”, ya que el privado tomó deuda para comprar luminarias LED y el impuesto predial se comprometió en un fideicomiso para cubrir los pagos del proyecto. El monto del contrato de modernización de alumbrado público a 2023 fue de MX245 millones. Servicios de Agua y Drenaje de Monterrey (SADM) [AA+(mex) Perspectiva Negativa] es responsable de los servicios de agua y, por lo tanto, no representa una contingencia para el municipio.

Apodaca cuenta con un fondo de reserva para cubrir el pago de pensiones que se financia con aportes propios y el de sus empleados. A marzo de 2024, dicho fondo ascendía a MXN198.3 millones. Los pagos de pensiones alcanzaron MXN81.6 millones en 2023 o 3.2% del GO.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’:** El marco legal de México no brinda respaldo de liquidez de emergencia de los niveles superiores de gobierno. La disponibilidad de liquidez de Apodaca disminuyó en 2019 y 2020 debido a déficits fiscales. Sin embargo, su posición de liquidez siguió adecuada, ya que el efectivo puede cubrir los pasivos financieros y comerciales en más de 1 vez (x). En 2023, el efectivo ascendió a MXN706 millones, la métrica de liquidez mejoró y fue de 2x en 2022 y 2023 (2021: 1.4x). El municipio tiene liquidez disponible en varias formas, en particular en efectivo sin restricciones. Entre 2019 y 2023, el índice de cobertura de liquidez promedió 10x el servicio de la deuda de la entidad. Apodaca no tiene deuda a corto plazo.

**Sostenibilidad de la Deuda – ‘aa’:** El puntaje de sostenibilidad de la deuda de Apodaca de ‘aa’ es el resultado de ajustar el puntaje de la razón de repago de ‘aaa’ (por debajo de 5x

entre 2024 y 2028) una categoría hacia abajo debido al puntaje más débil de su indicador de cobertura real de servicio de deuda (CRSD). Se espera que la CRSD se ubique entre 2x y 4x entre 2025 y 2028, con una puntuación de 'aa'. La deuda neta ajustada sigue siendo baja, a pesar de disposiciones de deuda en 2020 y 2023.

Fitch estima que, en un contexto de tasas de interés altas e inflación, Apodaca mantendrá métricas bajas de endeudamiento y BO adecuados entre 2024 y 2028 que promediarán 7.7%.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

El PCI de Apodaca en 'bbb' refleja una combinación de un perfil de riesgo de 'Rango Medio Bajo' y una evaluación de sostenibilidad de deuda 'aa'. El PCI también tiene en cuenta la comparación con pares internacionales, que incluye la ciudad de Brasov en Rumania o la Municipalidad de Lima en Perú. La IDR de largo plazo en moneda local de Apodaca no se ve afectada por ningún otro factor de calificación, pero está restringida por la IDR del soberano. La calificación nacional de largo plazo de Apodaca deriva de su IDR y también considera su posición en relación con pares como Guanajuato o Celaya.

## **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 'aa';
- Riesgos Asimétricos (escalones): N.A.;

--Techo Soberano: BBB-

## Supuestos Cuantitativos

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor del 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, gastos y variables financieras. Se basa en las métricas de 2019 a 2023 y las proyectadas para 2024 a 2028. Los supuestos clave del escenario de calificación incluyen:

--IO: TMAC de 6.1% de 2023 a 2028, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 8.4% de 2023 a 2028, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: promedio de 7.7% en 2024 a 2027, considera la estimación de los IO y GO;

--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 MXN294 millones durante 2024 a 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 adicional de largo plazo: se considera disposición de deuda adicional de largo plazo por MXN389 millones en 2025, equivalente a 15% de sus ingresos de libre disposición, de acuerdo a los lineamientos de la Ley de Disciplina Financiera;

--deuda de corto plazo: no se considera;

--tasa de interés variable (TIIE 28 días): 10.05% en 2024, 8.8% en 2025, 9.3% en 2026 y 9.8% en 2027 y 2028, al agregar desde 50 hasta 200 puntos bases 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 está restringida por la calificación soberana. La acción de calificación sobre la IDR de México conduciría a la correspondiente acción de calificación sobre el emisor. La calificación nacional de largo plazo es la más alta de la escala, 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 acción negativa sobre la calificación soberana conduciría a una rebaja de la IDR de Apodaca. La IDR bajaría si se degrada la valoración del PCI debido al deterioro del puntaje de sostenibilidad de la deuda a 'a', lo que daría como resultado una razón de repago de la deuda superior a 5x, junto con una CRSD inferior a 2x, bajo el escenario de calificación de Fitch;

--la calificación nacional de largo plazo podría reducirse si el PCI bajara a 'bbb-', lo que resultaría de una razón de repago por debajo de 5x, junto con una CRSD por debajo de 1.5x de forma consistente en el escenario de calificación.

## **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. El monto del contrato de modernización del alumbrado público se consideró como otra deuda clasificada por Fitch; por lo tanto, se agregó a la deuda ajustada por la agencia.

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](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

## **CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

La calificación internacional de Apodaca está topada por la calificación soberana de México.

## **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 Apodaca y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

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

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2019 a 31/diciembre/2023 y avance a marzo/2024.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
Apodaca, Municipality of	LC LT IDR    BBB- Rating Outlook Stable Affirmed	BBB- Rating Outlook Stable
	Natl LT    AAA(mex) Rating Outlook Stable Affirmed	AAA(mex) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

**FITCH RATINGS ANALYSTS****Ileana Selene Guajardo Tijerina**

Senior Director

Analista Líder

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7095

sergio.garcia@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](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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 03 Sep 2021\)  
\(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 30 Sep 2021\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Apodaca, Municipality of

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.