

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Sube la Calificación de Los Cabos a 'B+(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Tue 12 Nov, 2024 - 4:49 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 12 Nov 2024: Fitch Ratings subió la calificación nacional de largo plazo del municipio de Los Cabos, Baja California Sur a 'B+(mex)' desde 'CCC(mex)'. La Perspectiva de la calificación es Estable.

El aumento en la calificación del municipio se debe a una percepción menor del riesgo de incumplimiento, reflejo de la disminución en la percepción de riesgos asimétricos en materia de gestión y gobernanza por parte de la agencia. Esto debido a las políticas y estrategias que está implementando la nueva administración, que incluyen una disminución considerable del gasto operativo (GO) y un aumento en la recaudación local durante los siguientes ejercicios. Estos cambios mejorarían el balance operativo (BO) de Los Cabos, el cual se mantuvo volátil y a la baja durante los últimos tres años. Se espera que esto incremente la liquidez, la cual se mantiene muy limitada, y mejore la cobertura real del servicio de deuda (CRSD) en el escenario de calificación proyectado por Fitch.

La calificación de Los Cabos considera un perfil de riesgo 'Más Débil' y una sostenibilidad de la deuda de 'aa'. Fitch observa riesgos asimétricos en cuanto a la gestión y gobernanza debido a las limitaciones históricas en esta materia y a los múltiples retrasos en el pago de un crédito de corto plazo a finales de 2022 y gran parte de 2023. También hay limitaciones importantes en políticas contables, presentación de reportes y transparencia, reflejadas, entre otras cosas, en un resultado de 17% en la evaluación final integral de 2023 y de 0% al primer trimestre de 2024, realizada por el Consejo Nacional de Armonización Contable (Conac); además incluye análisis con entidades pares. La agencia no considera apoyo extraordinario del Gobierno federal.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’: Resulta de una combinación de cuatro factores clave de riesgo (FCR) evaluados en ‘Más Débil’ y dos en ‘Rango Medio’. Para Fitch, el perfil refleja el riesgo de que la capacidad de Los Cabos para cubrir el servicio de la deuda (SD) con BO se debilite inesperadamente en el horizonte proyectado (2024-2028). Esto podría ocurrir debido a ingresos menores de los esperados, gastos mayores a lo previsto, o un aumento inesperado de los pasivos o de los requerimientos del SD.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Los ingresos operativos (IO), que incluyen ingresos locales, Ramo 28 y aportaciones federales, están estrechamente relacionados con las transferencias nacionales de la contraparte soberana calificada en ‘BBB-’. En el período de análisis (2019-2023), las transferencias federales equivalieron a 38% del ingreso total de la entidad. Tras incrementos importantes en 2021 y 2022 debido a la recuperación económica, en 2023 los IO crecieron solo 2.3% nominal (totalizó MXN4,027 millones). Fitch proyecta que, gracias a las estrategias de recaudación de la administración y del perfil económico de la entidad, el dinamismo favorable en los ingresos propios se mantendrá durante los cinco años siguientes.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Los Cabos depende parcialmente de transferencias nacionales, característica estructural de las entidades subnacionales mexicanas debido a la descentralización fiscal. En un contexto global, Fitch considera que los municipios mexicanos presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada. Esto dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor, aunado a la concentración elevada de la base impositiva del municipio en un sector económico (turismo).

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: El municipio es responsable de sectores básicos como seguridad, alumbrado, recolección de basura, y agua potable y saneamiento básico. La agencia considera que estos gastos no presentan comportamientos altamente contracíclicos y, por tanto, espera que su crecimiento sea estable en el mediano plazo. Estos compromisos se cubren con ingresos propios y transferencias federales etiquetadas. Aunque el GO es abultado, principalmente por un incremento significativo en la nómina durante la administración anterior, este se mantuvo por encima del IO en la mayoría del período de análisis. Asimismo, el margen operativo (15%) se mantuvo por encima de la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (12%). La agencia dará seguimiento a las políticas y estrategias implementadas por la nueva administración en materia de ingresos y políticas de gasto.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Fitch opina que la flexibilidad del municipio para ajustar su gasto es limitada. Entre 2021 y 2023, el gasto de capital de la entidad promedió

12% del gasto total (promedio del portafolio mexicano: 17%), lo que indica un margen limitado de reducción. El gasto en servicios personales representó 44% del GO en 2023, el cual es una carga importante para la entidad. En un escenario de desaceleración, la capacidad de ajuste suele estar relacionada con el gasto de capital, ya que podría modificarse discrecionalmente o ser objeto de recortes en caso de ser necesario. El gasto de capital se financia principalmente con transferencias federales y estatales etiquetadas al gasto de inversión.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Más Débil’: Fitch considera que el marco específico del municipio para el manejo de la deuda y la liquidez es débil, reflejado en retrasos recurrentes en el pago de la deuda financiera de un crédito de corto plazo. En México, las reglas para controlar la deuda son moderadas.

Para el cierre de 2025, Fitch prevé una deuda ajustada de MXN1,987 millones. Esta cifra incluye el saldo de MXN264 millones del crédito bancario de largo plazo actual, más un monto de deuda adicional proyectado por la agencia conforme a la Ley de Disciplina Financiera (LDF), y MXN250 millones en esquemas financieros de corto plazo permitidos por la LDF. Asimismo incorpora MXN146 millones como saldo de deuda (capital e intereses) con el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), así como otras deudas consideradas por Fitch (ODF) que incluyen MXN19.7 millones de líneas de crédito contingentes de su organismo de agua (OOMSAPAS Los Cabos) y MXN800 millones como estimación de la deuda que adquirirían los privados de las asociaciones público-privadas (APP) para la nueva planta desaladora (desaladora 2) y la APP Mejora Integral de Gestión en el área de Los Cabos (MIG), de las cuales el municipio es deudor solidario.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: La liquidez del municipio es muy limitada y se ha deteriorado significativamente en los últimos tres años al triplicarse el pasivo circulante (PC) y caer la caja disponible al cierre de los ejercicios. Según el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda de Crédito Público (SHCP), el PC aumentó de MXN234 millones en 2021 a MXN945 millones en 2023, y la razón de efectivo a PC disminuyó a 0.08 veces (x) en 2023 (2021: 0.47x; promedio 2014-2023: 0.30x). Debido a lo anterior, la entidad recurre frecuentemente a financiamiento de corto plazo para cubrir insuficiencias de liquidez de carácter temporal. La administración proyecta la contratación de financiamiento de corto plazo a fin de cubrir las necesidades de gasto de finales de 2024 y plantear la contratación de esquemas financieros adicionales para el pago de proveedores en 2025.

Aunque la recaudación local de Los Cabos es muy destacada (55% de los ingresos totales en 2023) y que, conforme a las estrategias de la administración, la agencia espera se robustezca en los ejercicios siguientes, la liquidez se encuentra presionada por el porcentaje muy alto (90.8%) del Fondo General de Participaciones (FGP) afectado a obligaciones de pago directas y como deudor solidario de las APP de su organismo de agua. Para la desaladora 2 se encuentra afectado a un fideicomiso que funge como fuente de pago alterna 48.8% del FGP y 51.97% del Fondo de Fomento Municipal de la entidad, en caso de que el organismo de agua no cumpla con estas obligaciones mediante sus ingresos propios.

Por su parte, para la APP MIG se encuentra afectado 17% del FGP del municipio. Por otro lado, como fuente de pago directa del crédito bancario de largo plazo de Los Cabos, se encuentra afectado 25% del FGP. Fitch dará seguimiento a estas APP a fin de evaluar el robustecimiento proyectado en la operación del organismo, su desempeño financiero y dependencia de las finanzas del municipio.

Sostenibilidad de la Deuda – categoría ‘aa’: Fitch estima que la razón de repago de los próximos cinco años se mantendrá por debajo de 5x bajo el escenario de calificación (puntaje ‘aaa’). Asimismo, la CRSD más baja del período (2027, año de cambio de administración) proyectado bajo el escenario de calificación se estima entre 1.2x y 1.5x (puntaje ‘bbb’). A su vez, la carga de la deuda fiscal se proyecta menor que 50% (deuda neta ajustada a IO proyectados bajo el escenario de calificación) con puntaje ‘aaa’. La combinación de estas métricas resulta en una evaluación de la sostenibilidad de la deuda en ‘aa’.

Fitch clasifica al municipio de Los Cabos como un gobierno tipo B debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

Riesgos Asimétricos – Negativo: La agencia considera riesgos asimétricos significativos relacionados con debilidades en cuanto a la gestión y gobernanza, lo cual se reflejó en los retrasos presentados en el pago de la deuda de corto plazo, así como en materia de políticas contables, presentación de reportes y transparencia.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Los Cabos deriva de un perfil de riesgo ‘Más Débil’ y una sostenibilidad de la deuda de ‘aa’. Fitch considera riesgos asimétricos significativos relacionados con debilidades en cuanto a la gestión y gobernanza, lo que se reflejó en los retrasos presentados en el pago de su deuda de corto plazo a finales de 2022 y buena parte de 2023, así como en materia de políticas contables, presentación de reportes y transparencia.

También incluye análisis con entidades pares. La agencia no considera apoyo extraordinario del Gobierno federal.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’;
- Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;
- Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;
- Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’;
- Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Más Débil’;
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’;
- Sostenibilidad de la Deuda – ‘aa’;
- Soporte Ad-Hoc (notches): N.A.;
- Riesgos Asimétricos: Negativo.

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

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 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 proyectadas de 2024 a 2028. Los supuestos clave del escenario incluyen:

- IO: tasa media anual de crecimiento (TMAC) de 8.9% de 2023 a 2028, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de la agencia de inflación y crecimiento

del PIB;

--GO: TMAC de 9.7% de 2023 a 2028, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--margen operativo: disminución a 8.9% en 2028 desde 12.5% en 2024, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

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

--gasto de capital: se considera en promedio un gasto de capital neto negativo de MXN603 millones entre 2024 y 2028 al considerar 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 considera deuda adicional de largo plazo hasta por MXN561 millones en 2025, equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición al considerar el límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--deuda de corto plazo: se considera la contratación en 2024 de MXN250 millones, equivalente a 6% de sus ingresos totales en 2023, finiquitándose en el año de cambio de la administración (2027) y su posterior contratación;

--tasa de interés: 11.1% en 2024, 9.8% en 2025, 8.8% en 2026 y hasta 9.3% en 2027 y 2028 al agregar hasta 200 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

PERFIL DEL EMISOR

Los Cabos se localiza en el sur del estado de Baja California Sur [BBB(mex) Perspectiva Positiva]. De acuerdo al Consejo Nacional de Población (Conapo), en 2020 la población municipal era de 360,000 habitantes (40% de la población estatal). En los últimos años, el crecimiento poblacional ha sido importante (TMAC 2011-2015: 3.8%; 2015-2020: 5.1%). Los Cabos y La Paz [BB-(mex)] concentran 77% de la población total estatal. La actividad principal del municipio es el turismo ya que es un destino de playa destacado a nivel nacional e internacional. Además, cuenta con indicadores de riqueza favorables y un grado de marginación “muy bajo”.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la calificación del municipio podría disminuir si se presentara un nuevo incumplimiento en su deuda financiera;

--presión mayor de liquidez que incremente la percepción de riesgo de incumplimiento;

--comparación desfavorablemente con pares;

--percepción de riesgos asimétricos mayores.

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

--CRSD sostenidamente por arriba de 1.5x en el escenario de calificación proyectado por la agencia;

--percepción menor de riesgos asimétricos, con una mejora considerable y probada en las prácticas de gestión y gobernanza, así como en la transparencia y las políticas contables;

--si comparara favorablemente con pares.

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 incorpora los créditos bancarios de largo plazo, así como los esquemas financieros de corto plazo, la deuda intergubernamental con el ISSSTE, además de otras deudas consideradas por la agencia. La deuda neta corresponde a la diferencia entre la deuda y el efectivo al cierre del año considerado como no restringido. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año y excluye el efectivo que Fitch considera restringido.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 30, 2021);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 16/noviembre/2023

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros, presupuestos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2019 a 31/diciembre/2023, avance financiero a junio/2024 y presupuesto 2024.

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

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

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡

RATING ⚡

PRIOR ⚡

Los Cabos BCS,
Municipio de

ENac LP

B+(mex) Rating Outlook Stable

CCC(mex)

Alza

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alberto Hernandez Villarreal

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7059

alberto.hernandezvillarreal@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Maria Fernanda Pena

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7071

mariafernanda.penarivera@fitchratings.com

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

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

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

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Los Cabos BCS, Municipio de

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro

servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a

las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por

emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.