

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Sube la Calificación de Hermosillo a 'BBB-(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Tue 21 May, 2024 - 1:10 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 21 May 2024: Fitch Ratings subió la calificación nacional de largo plazo del municipio de Hermosillo, Sonora a 'BBB-(mex)' desde 'BB+(mex)'. La Perspectiva crediticia es Estable.

El alza en la calificación se fundamenta en la mitigación de un riesgo asimétrico asociado a la gestión y gobernanza, gracias a la mejora continua en las prácticas administrativas y los planes de gestión implementados por el municipio. Esto se ha reflejado en una mejor posición de liquidez, un manejo prudente de deuda y la permanencia de balances operativos (BO) adecuados y superiores en términos de sus ingresos operativos (IO) a la mediana de municipios calificados por Fitch, pese a presiones adicionales en el gasto y acompañada de un fortalecimiento en la recaudación local. Adicionalmente, el municipio regularizó todos los pasivos fuera de balance.

La calificación evalúa un perfil de riesgo 'Más Débil', una sostenibilidad de la deuda en 'aa', con una razón de repago menor a 5 veces (x) y una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) mínima de 1.4x en el escenario de calificación de Fitch. La agencia aplica un riesgo asimétrico por la carga de pensiones. Esto le permite comparar en línea con entidades calificadas en 'BBB-(mex)' como los municipios de Tenango del Valle, Teoloyucan y Tianguistenco.

## PERFIL DE EMISOR

Hermosillo es la capital del estado de Sonora [A-(mex) Perspectiva Negativa]. De acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), el Municipio tiene un grado de marginación "muy bajo" y la población se estima superior a 900,000 habitantes en 2020 según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi). La economía de Hermosillo está

altamente concentrada en la fabricación de equipo de transporte y mantiene una relación muy estrecha con el mercado exterior, principalmente el destinado a Estados Unidos.

Fitch clasifica a Hermosillo como tipo B, al igual que todos los gobiernos locales mexicanos, debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’:** El perfil de riesgo refleja la combinación de dos factores clave de riesgo (FCR) evaluados en ‘Rango Medio’ y cuatro en ‘Más Débil’. La evaluación refleja un riesgo alto con respecto a sus pares nacionales e internacionales de que la capacidad del municipio para cubrir el servicio de la deuda (SD) con el BO pudiera debilitarse inesperadamente durante el horizonte de proyección (2024-2028). La cobertura del SD se debilitaría si los ingresos alcanzan las expectativas, el gasto fuera mayor a las expectativas, o si se produjera un aumento imprevisto de pasivos y deuda.

**Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’:** Los IO están estrechamente relacionados con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en ‘BBB-’. Fitch considera que el marco institucional de asignación de transferencias y su evolución son estables y predecibles. Durante el período de análisis (2019-2023), los IO presentaron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 6.6%, muy por encima de la evolución del PIB real, que presentó una variación de 0.8% en el mismo período. Hacia adelante, en el escenario de calificación se proyecta una mejora en la evolución de los IO, con una TMAC real esperada de 0.7% para el período de 2024 a 2028, levemente por debajo del crecimiento esperado del PIB de 1% para igual período.

Si bien la TMAC real de los IO fue de 6.6% entre 2019 y 2023, se presentó un fuerte fortalecimiento de la recaudación local en detrimento de las transferencias de origen federal y estatal. En ese período, mientras las transferencias de origen federal y estatal presentaron una TMAC real de -0.3%, los ingresos de recaudación local crecieron 15.2%. Por este motivo, se incrementó fuertemente la ponderación de los recursos locales en relación a las transferencias percibidas de entes superiores de gobierno. En 2019, los ingresos locales representaban 39% del IO, y para 2023, esta cifra ascendió hasta 53%.

En 2023, el IO tuvo un crecimiento real de 8.6%. El mismo fue impulsado por el crecimiento de los recursos de recaudación local (+15.8% real interanual.), mientras que las transferencias de origen federal y estatal tuvieron un incremento real de 1.3% interanual. Las mejoras administrativas y de gestión de los ingresos se manifiestan en la capacidad de la entidad para sortear la escasa dinámica de las participaciones (+1.3% real) en 2023. Esto

apoyado por un fortalecimiento de la recaudación local, que en 2023 representó el 53% de los IO, desde un 37% en 2020. Es importante destacar que la mejora de 2023 se debe a una mejor eficiencia recaudatoria y no a incrementos impositivos.

**Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil':** Fitch evalúa la flexibilidad para ajustar el ingreso como 'Más Débil' debido a la dependencia alta de las transferencias nacionales. Lo anterior es una característica estructural de las entidades subnacionales en México debido a la descentralización fiscal. La agencia considera que, en un contexto global, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. En consecuencia, la probabilidad de que un aumento adicional de los ingresos cubra al menos 50% de la disminución razonablemente esperada de los ingresos es muy baja, incluso utilizando un margen fiscal discrecional hasta la tasa máxima legal permitida y ampliando la base gravable.

Si bien Hermosillo cuenta con autonomía fiscal para ajustar su carga impositiva, cualquier cambio requiere de la autorización del Cabildo municipal y del Congreso estatal. Esto se considera poco factible dado el impacto negativo que podría tener en el ingreso disponible de los hogares y las repercusiones sociopolíticas. La agencia toma en cuenta que, en caso de requerirlo, es más probable que la entidad concentre sus esfuerzos en ampliar la base de contribuyentes antes que en aumentar sus tasas impositivas.

Sin embargo, la dependencia de Hermosillo en las transferencias nacionales es menor que la de la mayoría de las entidades en México, debido a su fortaleza en la recaudación de ingresos propios (50.4% de los IO en 2023). En los últimos cinco años, los ingresos propios presentaron una TMAC real de 15.2% en el período de análisis (superior a la del PIB de 0.8%), y Fitch estima una TMAC real de 0.5% para el período de 2023 a 2028, la cual es menor a la esperada del PIB (1%).

**Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio':** Hermosillo tiene responsabilidad en sectores básicos como seguridad, alumbrado, recolección de basura, y agua potable y saneamiento básico. Para Fitch, estos gastos no presentan comportamientos altamente contracíclicos y, por tanto, el crecimiento sería estable en el mediano plazo. Dichos compromisos se cubren con ingresos propios y transferencias federales etiquetadas. El margen operativo (MO) de Hermosillo ha mantenido un promedio de 23.1% en los últimos cinco años, lo cual supera la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (12%).

Durante el mismo período de cinco años, el gasto operativo (GO) ha tenido un crecimiento por encima del IO (TMAC de 13.4% contra 6.6%), lo que determina una tendencia

decreciente del margen, aunque se mantiene en niveles elevados en términos relativos con sus pares. En el último ejercicio, el BO se comprimió levemente desde 16.3% en 2022 al actual 14.3% en 2023.

**Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil':** La flexibilidad del municipio para ajustar el gasto es limitada. Esto se observa en que la proporción del GO respecto al gasto total (GT) ha promediado 82.1% en los pasados cinco años, mientras que en el último ejercicio fue de 83.2%. La participación del gasto en capital o inversión promedió 12.5% entre 2019 y 2023, mientras que en 2023 coincidió con dicho promedio (12.5%). Esto refleja un margen limitado de reducción y flexibilidad por el lado del gasto. En un escenario de contracción económica, la capacidad de ajuste suele estar relacionada con el gasto en capital, ya que podría modificarse discrecionalmente o someterse a recortes en caso de ser necesario.

Por otra parte, la Ley de Disciplina Financiera para las Entidades Federativas y los Municipios (LDF) obliga a que los gobiernos subnacionales generen balances presupuestarios sostenibles en el momento contable devengado. No obstante, esta regla es relativamente débil; los gobiernos pueden reportar balances operativos iguales a cero en forma permanente y estarían en cumplimiento de la norma. Además, dado que la normatividad entró en vigor a partir de 2018 para los municipios, aún no se observa un historial amplio de aplicación.

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Más Débil':** El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) clasifica el endeudamiento de Hermosillo como sostenible, lo que le permitiría al municipio contratar un techo de financiamiento neto de hasta 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD). Asimismo, la LDF dispone que los préstamos contratados a corto plazo pudieran ser de hasta 6% de los ingresos totales. No obstante, Fitch considera que el marco específico del municipio para el manejo de la deuda y la liquidez es débil. Lo anterior se ha reflejado en el incumplimiento de su deuda financiera a finales de 2018 y principios de 2019, en julio de 2019 y en abril y junio de 2021, derivado de esquemas de factoraje financiero y créditos de corto plazo. Los atrasos fueron por un lapso menor a 15 días, de un crédito bancario de corto plazo durante cuatro ocasiones. Desde el último incumplimiento registrado en 2021, no se ha verificado ningún evento crediticio.

Para 2023, el saldo de la deuda neta ajustada (la diferencia entre la deuda total y el efectivo al cierre del año considerado como no restringido) fue de MXN2,149 millones. Es importante destacar la carga de deuda fiscal se redujo desde 93.3% en 2019 a 42.3% en 2023 debido a una mejora en la posición de liquidez y un fortalecimiento de los IO. La deuda incorpora las deudas de largo y corto plazo, así como otras deudas consideradas por Fitch

(ODF) como la deuda indirecta (Agua de Hermosillo) y el acuerdo de terminación anticipada sobre la concesión de alumbrado público del municipio.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’:** La liquidez del municipio ha sido históricamente muy limitada, lo que se refleja en el uso de esquemas de financiamiento de corto plazo y el incumplimiento de su pago en diversas ocasiones. No obstante, se ha observado un incremento en los niveles de efectivo y reducción de los pasivos circulantes, lo que determinó que la métrica de liquidez referente a efectivo líquido entre el pasivo circulante financiero y comercial reportado en el Sistema de Alertas de la SHCP fuera de 1x en 2023. Fitch toma en cuenta que las entidades subnacionales en México no cuentan con un soporte de liquidez de emergencia proveniente de niveles de gobierno superiores.

El indicador que mide el efectivo y equivalentes respecto a la deuda de corto plazo y otros pasivos circulantes reportados en el Sistema de Alertas de la SHCP estuvo por debajo de 1x en dos de los últimos tres ejercicios. En 2023, la contraparte del financiamiento de corto plazo contratado por MXN200 millones es Banco Azteca, S.A., Institución de Banca Múltiple. La sobretasa del mismo es TIE+0.85%. El corto plazo vigente al cierre de 2023 por MXN158 millones fue casi totalmente amortizado, y será completada su amortización el 7 junio, en el cual la entidad amortizará el remanente por MXN27 millones.

**Sostenibilidad de la Deuda – categoría ‘aa’:** El puntaje de sostenibilidad de la deuda es resultado de una razón de repago menor a cinco años (5x) en todo el período proyectado, que lo ubica en un puntaje de ‘aaa’, mientras que la cobertura del servicio de la deuda mínima proyectada es 1.4x (puntaje de ‘bbb’), en 2027. Fitch ajusta la evaluación de la métrica primaria en una categoría menor, lo que da un puntaje combinado de la sostenibilidad de la deuda en ‘aa’.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Hermosillo deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo ‘Más Débil’ y una evaluación de sostenibilidad de la deuda de ‘aa’. También considera la evaluación con entidades pares como como los municipios calificados en escala nacional en ‘BBB-(mex)’ como Tenango del Valle, Teoloyucan o Tianguistenco. Fitch identifica un riesgo asimétrico en materia de pensiones. No se identifica soporte extraordinario del Gobierno Federal.

Fitch clasifica a Hermosillo, al igual que al resto de subnacionales en México, como una entidad tipo B que cubre su servicio de deuda a través del flujo de efectivo anual.

## **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 – categoría 'aa';
- Riesgos Asimétricos: Fitch aplica un riesgo asimétrico por la carga de pensiones.

### **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 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:

- IO: TMAC de 4.6% 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 5.4% de 2023 a 2028, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: promedio de 13.2% entre 2024 y 2028, tiene en cuenta la evolución 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 MXN545 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 MXN161 millones, equivalente a 10% de los ILD;

--deuda de corto plazo: se proyecta una disposición en 2024 por MXN161.27 millones, equivalente al 3% de los ingresos totales y cancelación en 2024, y vuelta a disponer en 2024 y renovación hasta su cancelación en 2027. Este porcentaje está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP (6%) y en línea con su utilización promedio observada en el período de análisis;

--ODF: se incluye la deuda de Agua de Hermosillo y el acuerdo de terminación anticipada sobre la concesión de alumbrado público del municipio;

--tasa de interés: 10.1% en 2024, 8.8% en 2025 y creciente entre 2026 y 2028 de 9.3% a 9.8%, al agregar hasta 250 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:

--mantener una favorable posición de liquidez e historial de pago de sus obligaciones financieras, en conjunto con una cobertura del SD superiores a 1.5x de forma consistente en el escenario de calificación, junto con una razón de repago menor de 5x; y que presentara un desempeño favorable frente a entidades pares.

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

--si sostuviera una razón de repago menor de 5x, pero registrara una debilidad en el BO y posición de liquidez del municipio que se reflejase en un mayor uso de pasivos de corto plazo, incrementando el riesgo de un retraso en el pago de sus obligaciones financieras;

--si incrementara la razón de repago a un nivel superior a 5x.

## **ESTRUCTURA DE LA DEUDA**

La deuda de largo plazo se encuentra contratada con diversas instituciones financieras de Banca Comercial (Bansi) y Banca de Desarrollo, además 91% de la misma se encuentra fideicomitida. No cuenta con instrumentos derivados de tasa de interés, lo que la expone a un posible incremento en el SD. La agencia considera que el apetito de riesgo del municipio fue elevado, pero en 2023 concluyó un proceso de reestructuración de 71.7% de la deuda de largo plazo tendiente a mitigarlo (no se reestructuró la deuda con Bansi por su alto costo). A través de este proceso de reestructura redujo las sobretasas aunque sin extensión de plazos, y se liberaron participaciones desde el 72% al 52%. La sobretasa promedio ponderada aplicada es de TII+0.89%, con 180 amortizaciones mensuales (15 años), desde una tasa de interés promedio ponderada de TII+2.35%. El mismo no tiene por obligación la contratación de derivados por lo que no se vio reducida su exposición a un incremento en las tasas.

El 100% de la deuda de largo plazo cuenta con un porcentaje afectado de participaciones federales en un fideicomiso de administración y fuente de pago, lo cual brinda seguridad en el pago. Al cierre de 2023, el saldo de la deuda directa de largo plazo estaba compuesto por MXN1,649 millones de créditos de largo plazo, además de MXN158 millones de corto plazo. La contraparte del corto plazo es Banco Azteca. La sobretasa del mismo es TII+0.85%.

En cuanto a deuda indirecta, la entidad es aval de la deuda de Agua de Hermosillo [BBB+ (mex) Perspectiva Estable] a través de sus participaciones. El organismo de agua es el deudor obligado y el municipio es deudor solidario. El saldo de esta deuda totalizó MXN279.35 millones al 31 de diciembre de 2023.

## **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 ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por la agencia y el efectivo no restringido. Este último equivale al nivel de efectivo al final del año y excluye el efectivo que Fitch considera destinado a pasivos o restringido.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

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

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

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 23/junio/2023

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2023, estados financieros trimestrales públicos, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2019 a 31/diciembre/2023 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 ↕
Hermosillo SON, Municipio de	ENac LP	BB+
	BBB-(mex) Rating Outlook Stable	Alza
		(mex) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Diego Estrada

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7079

diego.estrada@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

### Gerardo Enrique Carrillo Aguado

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1610

gerardo.carrillo@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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

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

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Hermosillo SON, 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](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 afirmo 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.