



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Ratifica Calificaciones del Fideicomiso Carretero Fonadin; Perspectiva Estable

Mexico Wed 20 Sep, 2023 - 4:07 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 20 Sep 2023: Fitch Ratings ratificó la calificación en escala nacional de 'AAA(mex)vra' con Perspectiva Estable a las emisiones de certificados bursátiles (CB) con claves MXPUCB 18U y MXPUCB 18. La fuente de pago son los flujos generados por la operación de los tramos carreteros concesionados al Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin) cuyos derechos de cobro han sido cedidos al Fideicomiso Emisor. Actualmente, el Fideicomiso Emisor cuenta únicamente con los derechos de la autopista México-Puebla.

## FUNDAMENTO

La calificación refleja el riesgo asociado a una estructura legal que permite la incorporación de activos carreteros en México, que se espera presenten características mínimas consistentes con la definición de Fitch de Rango Medio para los factores de volumen, precio, desarrollo y renovación de la infraestructura y estructura de deuda. La calificación también incorpora la expectativa de que los activos aportados inicialmente al portafolio, como es el caso de la autopista México-Puebla, serán de calidad alta en cuanto a sus características de volumen y precio.

Asimismo, refleja que los criterios de elegibilidad para incorporar activos nuevos al Fideicomiso Emisor limitan la probabilidad de que activos débiles puedan incluirse al patrimonio de este y aseguran que un tercero independiente realice una validación de los presupuestos de gastos relacionados con la operación y el mantenimiento, así como de inversiones de capital. Además, el requisito de obtener una confirmación de calificación antes de la emisión de deuda nueva proporciona protección adicional.

La calificación incorpora la posibilidad de que las condiciones de tráfico generen la necesidad de contar con capital para llevar a cabo expansiones de activos más allá del alcance inicial de

las concesiones, lo que podría dar como resultado un nivel de endeudamiento mayor que el que sería tolerable en los términos de la calificación actual. También, incorpora la expectativa de Fitch de que todos los tramos de deuda sean pari passu y tengan una estructura de deuda similar (en cuanto a prelación de pagos, reservas, restricciones, etc.). Asimismo, considera que la actualización tarifaria para tomar en cuenta la inflación de 2021 será implementada a más tardar en los siguientes dos años y que las actualizaciones de 2024 en adelante serán implementadas de manera anual y oportuna. Aunque existe incertidumbre con respecto a la calidad de los activos que serán integrados al Fideicomiso Emisor y a la posibilidad de que el Gobierno acceda a realizar expansiones de activos costosas a cargo de este, Fonadin es un brazo del Gobierno Federal y existen incentivos para preservar la calidad del portafolio y su capacidad para maximizar el valor público, y evitar agregar obligaciones que deterioren la calidad crediticia del mismo.

Al Fideicomiso Emisor le han sido cedidos los derechos de solo un activo, la autopista México-Puebla. Esta conecta un área metropolitana importante con la capital del país y ha demostrado tener una base de tráfico estable y creciente. La autopista México-Puebla es uno de los activos más fuertes de Fonadin. Las tarifas deberán aumentarse anualmente a razón de inflación, en caso contrario, se creará una reserva que podría ser utilizada para hacer prepagos a la deuda. La deuda es preferente, pari passu y amortizable. Paga intereses a tasa fija y el riesgo de costo adicional derivado de tener una parte denominada en unidades de inversión (Udis) se mitiga en buena parte por la actualización tarifaria. El fondo de reserva de servicio de deuda (FRSD) de seis meses se considera en línea con el estándar del sector.

El caso de calificación de Fitch da como resultado una razón de cobertura del servicio de deuda (RCSD) mínima de 1.5 veces (x) y promedio de 1.6x, las cuales son ligeramente más elevadas que el rango indicativo de la metodología para el nivel de calificación asignada.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Portafolio de Activos Inciertos [Riesgo de Ingreso: Volumen – Medio]:** Si bien la autopista México-Puebla es un activo robusto que conecta una de las regiones más pobladas y dinámicas del país, se espera que, en términos generales, los activos que conformen el portafolio sean carreteras con base de tráfico probada, volatilidad moderada y elasticidad baja. También existe la expectativa de que, de acuerdo con los requisitos del Fideicomiso Emisor, tengan una historia operativa de al menos cinco años sin disminuciones de tráfico mayores a 5% y con margen positivo de flujo de efectivo disponible para servicio de deuda (FEDSD) respecto a ingresos.

**Actualización Oportuna de Tarifas [Riesgo de Ingreso: Precio – Medio]:** Aunque históricamente algunas de las autopistas concesionadas a Fonadin han presentado rezagos en la actualización tarifaria, Fitch espera que los acuerdos recientes limiten de forma importante la profundidad y frecuencia de dichos atrasos. Las tarifas de peaje del portafolio deberán ser actualizadas anualmente de acuerdo con la inflación o cuando se registre un incremento en esta que exceda 5% con respecto a la última actualización.

**Plan Adecuado de Mantenimiento [Desarrollo y Renovación de la Infraestructura – Medio]:** Los presupuestos multianuales de costos de operación y mantenimiento de la autopista México-Puebla fueron validados por un tercero independiente; además, el flujo de efectivo generado por su operación provee un margen amplio para soportar incrementos agresivos en estos rubros. Para el perfil del portafolio en su conjunto se espera contar con planes de gasto de mantenimiento mayor e inversiones de capital que estén, al menos, moderadamente desarrollados y sean validados por un tercero independiente previo a añadir un activo nuevo al patrimonio del Fideicomiso Emisor.

**Características Estructurales Estándar [Estructura de la deuda – Medio]:** Las emisiones de deuda son pari passu, amortizables y a tasa de interés fija, lo que mitiga el riesgo de volatilidad en tasas de interés y solo deja exposición a las diferencias entre el ajuste de las tarifas y los incrementos en gastos y el valor de Udis. Fitch considera que esta exposición se encuentra mitigada en buena parte por las actualizaciones tarifarias a razón de inflación. La estructura incluye un FRSD de seis meses, limitaciones para incurrir en endeudamiento adicional, mecanismos de retención de efectivo y de prepago de la deuda en caso de rezagos tarifarios con desempeño financiero insuficiente.

**Métricas:** Bajo el caso de calificación de Fitch, la RCSD promedio para el período de 2023 a 2037 es de 1.6x, la cual es ligeramente más elevada que el rango indicativo de la metodología para el nivel de calificación asignada.

**Transacciones Comparables:** Las emisiones MXPUCB 18U y MXPUCB 18 son comparables con la deuda de Red de Carreteras de Occidente (RCO) [AAA(mex)vra Perspectiva Estable]. Ambos proyectos están respaldados por los flujos que generan activos fuertes y estratégicos con historial amplio de operaciones en zonas dinámicas del país. RCO cuenta con un factor de riesgo de volumen Más Fuerte debido a su diversificación de activos. MXPUCB 18U y MXPUCB presentan un perfil de cobertura promedio de 1.6x, ligeramente por debajo de 1.8x de RCO.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

**Actualización del Crédito:** En 2022, el tráfico registró una recuperación completa a su nivel previo a la pandemia de coronavirus, tras alcanzar 105.7% del tráfico de 2019. La recuperación fue superior al 104% esperado originalmente por Fitch en el caso base. De enero a junio de 2023, el tráfico de la autopista creció 1% frente al mismo período de 2022, cifra que se ubicó en línea con el crecimiento de 1.2% esperado por Fitch en su caso de base y que probablemente refleja el efecto base presentado en 2022.

Los ingresos por peaje alcanzaron MXN3,929 millones en 2022, lo que representa un incremento cercano a 7.5% respecto a 2021, y que está en línea con las expectativas de Fitch en su caso base de MXN3,930 millones. A junio de 2023 los ingresos por peaje ascendieron a MXN2,022 millones, cifra 6.5% superior a la registrada a junio de 2022 y que superó ligeramente las expectativas de la agencia en su caso base de MXN1,965 millones para el mismo período.

Las tarifas de 2023 solo aumentaron de manera similar a la inflación de 2022, pero continúan sin reflejar la inflación correspondiente de 2021, como lo permite el contrato de concesión. De acuerdo con el concesionario, la decisión de no aumentar las tarifas se tomó por la preocupación de que pudiera experimentarse elasticidad importante en la demanda, a raíz de las presiones inflacionarias y la situación económica del país. Lo anterior continúa generando el fondeo de la cuenta de reserva de ajuste inflacionario, la cual podría ser utilizada para hacer prepagos a la deuda en caso de que la actualización tarifaria pendiente no se realice en los dos años siguientes. A junio de 2023 el saldo de dicha reserva fue de MXN369 millones. El concesionario ha expresado su intención de recuperar, durante 2024, el incremento tarifario no aplicado en 2022; Fitch considera que en este momento dicha situación no es preocupante. Sin embargo, si la decisión de no aumentar tarifas se extendiera a otros períodos, la erosión en la generación de ingresos pudiera repercutir negativamente en la calidad de crédito de la deuda calificada.

En 2022 los gastos totales fueron de MXN476 millones, monto inferior a los MXN617 millones proyectados en el caso base de Fitch. De enero a junio de 2023, los gastos totales ascendieron a MXN281 millones y estuvieron por debajo de los MXN362 millones esperados por Fitch en su caso base. De acuerdo con el emisor, el gasto ha sido menor debido a la optimización de recursos que permitió que no se incrementará el gasto de mantenimiento previsto originalmente, así como un enfoque en la calendarización y evaluación de los mantenimientos correspondientes.

En julio de 2023, se cubrió la totalidad de los intereses devengados por los CB por un total de MXN719 millones y se realizó la amortización correspondiente a MXN341 millones. La RCSD

observada en los últimos seis meses terminados en julio de 2023 fue de 1.7x, superior a la RCSD de 1.6x esperada por Fitch.

## **SUPUESTOS CLAVE**

El caso de base de Fitch asume que en 2023 el tráfico presentará bajo crecimiento de 0.4% al considerar el efecto base de 2022. A partir de 2024, se asume una tasa media anual de crecimiento (TMAC) de tráfico de 1.8%. También se prevé que las actualizaciones tarifarias se harán de manera anual y que el ajuste no aplicado en 2022 se realizará en 2024. Los gastos de operación y mantenimiento mayor se incrementaron a razón de inflación más 5% respecto a los presupuestos proporcionados por la concesionaria. El resultado del caso base de Fitch fue de una RCSD mínima de 1.6x y promedio de 1.7x.

El caso de calificación asume que en 2023 el tráfico presentará nulo crecimiento de 0.1% al considerar el efecto base de 2022. A partir de 2023, se asumió TMAC de tráfico de 1.6%. También se prevé que las actualizaciones tarifarias se harán de manera anual y que el ajuste no aplicado en 2022 se realizará entre 2024 y 2025. Los gastos de operación se incrementaron a razón de inflación más 7.5%, mientras que los gastos de mantenimiento mayor fueron incrementados 10% en términos reales, respecto a los presupuestos proporcionados por la concesionaria. El resultado del caso de calificación de Fitch fue de una RCSD mínima de 1.5x y promedio de 1.6x.

La RCSD se calcula dividiendo el flujo disponible para servir deuda (ingresos menos gastos) entre el servicio de la deuda de cada período.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--un alza de calificación no es posible debido a que ya se encuentra en el nivel máximo de la escala nacional.

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

--desempeño del tráfico consistentemente por debajo de TPDA (Tráfico Promedio Diario Anualizado) de 45,289 vehículos en 2023 y 46,080 vehículos en 2024;

--una situación sostenida en la cual los ajustes tarifarios por inflación no se implementen de forma anual y oportuna que resulte en un deterioro en las coberturas de deuda.

## **RESUMEN DE CRÉDITO O TRANSACCIÓN**

**Descripción del Activo:** La autopista México-Puebla es un activo esencial que se ubica en la región central del país y opera desde 1962. Comprende 97 kilómetros, tiene seis carriles y cinco casetas de cobro. Además forma parte del corredor Acapulco-Cuernavaca-Puebla-Veracruz que conecta a la zona centro-sudeste de México.

## **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.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:**

--Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos (Julio 6, 2022);

--Metodología de Calificación de Infraestructura de Transporte (Julio 6, 2022);

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

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

**FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN:** 7/octubre/2022.

**FUENTE(S) DE INFORMACIÓN:** Información proporcionada por la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público, o pública.

**IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA:** Actualización de aforo e ingresos, gastos del fideicomiso, saldos de los fondos y estructura de la deuda.

**PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA:** Hasta el 30/junio/2023.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite

<https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

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

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅	PRIOR ⇅
Fideicomiso Carretero del Fonadin (Fideicomiso CIB /2849)		
Fideicomiso Carretero del Fonadin (Fideicomiso CIB /2849)/Debt/1 Natl LT	ENac LP	
MXPUCB 18 MX95MX0E0004	ENac LP	AAA(mex)vra Ra Outlook Stable
	AAA(mex)vra Rating Outlook Stable	
	Afirmada	

MXPUCB 18U  
MX95MX0E0012

ENac LP

AAA(mex)vra Ra  
Outlook  
Stable

AAA(mex)vra Rating Outlook Stable

Afirmada

---

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Erik Hernandez

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7002

[erik.hernandez@fitchratings.com](mailto:erik.hernandez@fitchratings.com)

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

### Ramon Valdes

Associate Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1636

[ramon.valdes@fitchratings.com](mailto:ramon.valdes@fitchratings.com)

### Astra Castillo

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7046

[astra.castillo@fitchratings.com](mailto:astra.castillo@fitchratings.com)

## MEDIA CONTACTS

### Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

[liliana.garcia@fitchratings.com](mailto:liliana.garcia@fitchratings.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**

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

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

[Transportation Infrastructure Rating Criteria \(pub. 16 May 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos - Efectiva desde julio 6, 2022 hasta agosto 14, 2023 \(pub. 06 Jul 2022\)](#)

[Metodología de Calificación de Infraestructura de Transporte \(pub. 06 Jul 2022\)](#)

[Infrastructure & Project Finance Rating Criteria \(pub. 17 May 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

## **APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Third-party Model ([1](#))

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Fideicomiso Carretero del Fonadin (Fideicomiso CIB /2849)

-

## **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.

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 disseminación 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 © 2023 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. Fax: (212) 480-4435. 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.