

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación de Universidad del Magdalena en 'AA(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Thu 05 Dec, 2024 - 12:03 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 05 Dec 2024: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de la Universidad del Magdalena (UniMagdalena) en 'AA(col)'. La Perspectiva de la calificación es Estable.

La afirmación de la calificación deriva de la estabilidad en la métrica de apalancamiento (deuda neta ajustada sobre caja disponible para el servicio de la deuda o CFADS por *cash flow available for debt service*) proyectada en el escenario de calificación de Fitch que resulta en cerca de 2,1 veces (x). En la última revisión de calificación el apalancamiento se proyectó en alrededor de 2,5x. Además, las evaluaciones de los atributos vinculados a los factores clave de riesgo (FCR) siguen alineadas con aquellas anteriores a la actualización de la metodología de entidades respaldadas por ingresos del sector público, a pesar de que la evaluación para el FCR riesgo de ingresos se definió como 'Más Débil', frente a la evaluación de 'Rango Medio' que se tenía para el factor de legitimidad de ingresos bajo la versión anterior de la metodología.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Evaluación del Puntaje de Soporte – 'Prácticamente sin Expectativas': Fitch opina que prácticamente no existen expectativas de soporte extraordinario por parte del Gobierno nacional central (GNC) hacia la universidad, reflejado a través de un puntaje de soporte de 5 sobre 60 bajo la Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (ERG). Este puntaje se basa en la combinación de evaluaciones sobre la responsabilidad y el incentivo de soporte.

Responsabilidad de Soporte

Toma de Decisiones y Supervisión – ‘N/A’: La evaluación de este factor se basa principalmente en un control bajo por parte del GNC en las actividades operacionales y financieras de UniMagdalena. La autoridad máxima de gobierno de la universidad corresponde al Consejo Superior Universitario (CSU). Los miembros del gobierno sólo ostentan dos de nueve votos de CSU y el rector de la institución es elegido por CSU. De acuerdo con su autonomía, la universidad puede establecer sus propios estatutos, designar sus autoridades académicas, definir y organizar su oferta académica, contratar su personal docente y administrativo, entre otras competencias.

Precedentes de Soporte – ‘Fuerte’: La deuda de la universidad es pagada con recursos fiscales provenientes de la “estampilla refundación Universidad del Magdalena de cara al nuevo milenio”, aunque el gobierno no provee fondeo incondicional para el cubrimiento del servicio de la deuda. Fitch considera que lo anterior constituye un precedente de soporte fuerte en la medida que permite a UniMagdalena financiar inversiones a través de deuda, dado que los recursos propios de la universidad y las transferencias nacionales suelen ser apenas suficientes para cubrir la operación de la entidad. Bajo la versión anterior de la metodología, el FCR homólogo Historial de Soporte se evaluaba como ‘Moderado’.

Incentivos a Soporte

Conservación del Rol de Política Gubernamental – ‘N/A’: Por la importancia social de UniMagdalena, una interrupción prolongada en la prestación de los servicios tendría consecuencias severas para el Gobierno. No obstante, al prestar un servicio público esencial, la universidad podría continuar operando ante un evento de incumplimiento financiero, dado que no depende del acceso continuo a financiación para proveer sus servicios. En opinión de Fitch, lo anterior reduce los incentivos que tiene el gobierno para evitar su ocurrencia.

Riesgo de Contagio – ‘N/A’: Es poco probable que un incumplimiento de UniMagdalena en el pago de su deuda financiera tenga un impacto sobre el acceso a deuda o los costos financieros del GNC u otras de sus ERG, pues la universidad no está fuertemente integrada dentro del aparato de gobierno y su deuda se limita a préstamos relativamente pequeños con la banca local, cuya visibilidad es baja en los mercados de deuda relevantes para el GNC.

Perfil Crediticio Individual

El perfil crediticio individual (PCI) de UniMagdalena de ‘aa(col)’ deriva de una evaluación de perfil de riesgo en ‘Más Débil’ en combinación con una evaluación de su perfil financiero en

'aa'. El posicionamiento del PCI también considera una comparación con pares de calificación.

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': Fitch evalúa el perfil de riesgo de UniMagdalena en 'Más Débil', reflejando la combinación de evaluaciones para el riesgo de ingresos, gastos y pasivos y liquidez, como se detalla a continuación.

Riesgo de Ingresos – 'Más Débil': La evaluación de este FCR refleja la combinación de atributos de riesgo de demanda evaluado en 'Rango Medio' y características de fijación de precio, en 'Más Débil', con un mayor peso otorgado al segundo. El riesgo de demanda considera una demanda estudiantil robusta a nivel regional gracias al reconocimiento, calidad y asequibilidad de UniMagdalena. Las características de fijación de precios toman en cuenta la capacidad limitada que tiene la universidad para aumentar sus ingresos a niveles que cubran los costos de operación, dada su misión de política pública y su dependencia de subsidios provenientes de una contraparte calificada en 'BB+' y cuya tasa de crecimiento puede ser políticamente sensible en el largo plazo.

Fitch dará seguimiento a la capacidad de las transferencias de cubrir el incremento de cupos académicos de la universidad, conforme a la política del GNC, dado que pudieran existir riesgos a futuro para mantener los crecimientos elevados observados para 2023 y 2024. Esto tomando en cuenta las limitaciones presupuestales y fiscales que enfrentó el GNC durante 2024 y que podrían continuar en 2025. Además, dará seguimiento a la disponibilidad presupuestal del GNC para cubrir los requerimientos de recursos de la política de gratuidad educativa.

Bajo la versión anterior de la metodología, el factor homólogo 'Legitimidad de Ingresos' se evaluaba como 'Rango Medio', dado que se daba un mayor peso a las características de la demanda. No obstante, dada la mayor dependencia de ingresos que tiene la universidad a recursos provenientes del GNC, se decidió dar más peso a las características de fijación de precios a partir de esta revisión.

Riesgo de Gasto – 'Más Débil': La evaluación del riesgo de gasto considera una evaluación de 'Más Débil' tanto para el atributo de costos de operación y riesgo de suministro, como para la planificación de la inversión. Los costos y gastos operativos de la universidad poseen una naturaleza inflexible que, además, presentan tasas de crecimiento que tienden a ser muy superiores a la tasa de inflación y son difíciles de trasladar a las fuentes de ingreso principales. Los mecanismos de planificación de inversión poseen oportunidades de mejora y están limitados por la dependencia de la universidad a fuentes externas de fondeo, lo que dificulta la programación de los proyectos.

Riesgo de Pasivos y Liquidez – ‘Más Débil’: Este FCR considera una evaluación de ‘Rango Medio’ para las características de deuda y de ‘Más Débil’ para las características de liquidez. La deuda de UniMagdalena corresponde a créditos bancarios atados a tasas variables de interés, acorde con las condiciones del mercado de deuda local. Si bien la vida media de la deuda es relativamente corta, alrededor de 1,8 años, Fitch no observa un riesgo de refinanciación significativo que pudiera restringir la evaluación de las características de deuda. La liquidez de la universidad es limitada pues corresponde en su mayoría a recursos administrados para ejecución de convenios y recursos propios que alcanzan apenas a cubrir sus obligaciones de corto plazo.

Perfil Financiero – ‘aa’: Hacia el final del escenario de calificación, Fitch proyecta un indicador de apalancamiento cercano a 2,1x en promedio, sugiriendo una evaluación de ‘aa’ para el perfil financiero, además de una cobertura del servicio de la deuda (CFADS sobre servicio de deuda) de alrededor de 1,8x y una cobertura bruta de intereses (CFADS sobre intereses de deuda) de 4,9x, ambas en un nivel de ‘a’. Estas últimas dos corresponden a métricas secundarias y no impactan la valoración del perfil financiero para el caso de UniMagdalena.

Fitch proyecta un CFADS cercano a COP7.000 millones anuales en promedio a lo largo de su escenario de calificación, superior al observado históricamente debido a incrementos esperados en el recaudo de estampillas por mayor inversión de los entes territoriales principales en el Magdalena y transferencias para inversión adicionales provenientes del GNC en cumplimiento de la sentencia C-505 de 2023 de la Corte Constitucional. El impacto de las transferencias adicionales para funcionamiento sería neutral, dado que estas se destinarían a cubrir aumentos en el gasto operativo.

A pesar de lo anterior, el escenario contempla que el CFADS sería insuficiente para cubrir las necesidades básicas de gasto de capital de la universidad, estimadas como el mínimo histórico, ajustado por inflación, por lo que se requeriría de toma de deuda adicional y resultaría en un incremento gradual en el apalancamiento. Lo anterior, sin considerar la construcción del edificio nuevo de aulas, fondeado con recursos del GNC.

Si hubiese indicios de que los mayores recursos por estampilla asumidos no favorecerán la generación de CFADS, las métricas utilizadas para evaluar el perfil financiero se deteriorarían, resultando en una acción negativa de calificación.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de UniMagdalena se basa exclusivamente en su PCI de 'aa(col)', dado que la evaluación de los factores como ERG indica que prácticamente no hay expectativas de soporte extraordinario proveniente del GNC. La calificación considera el posicionamiento en relación con entidades pares, como la Universidad Tecnológica de Pereira y la Universidad del Valle y toma en cuenta el posicionamiento de la métrica de apalancamiento en la parte media del rango entre 0x y 4x.

SUPUESTOS CLAVE

El escenario de calificación es a través del ciclo e incorpora una combinación de estreses en los ingresos, costos y riesgo financiero en caso de deterioro económico. Se basa en el período 2018 a 2022 y en métricas proyectadas de 2023 a 2027. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--crecimiento promedio de los ingresos por venta de bienes y servicios cercano a 7% tomando en cuenta un crecimiento anual promedio de 2% en la población estudiantil de pregrado, según los planes de aumento de cobertura de la universidad, y un incremento ligeramente inferior a la inflación en el ingreso promedio por estudiante;

--crecimiento promedio de las transferencias para funcionamiento de alrededor de 10,8%. Considera los recursos asignados a la universidad por el GNC a la universidad para 2024, las expectativas del crecimiento de la bolsa de transferencias para 2025 y un crecimiento de cuatro puntos porcentuales arriba de la inflación del año inmediatamente anterior a partir de 2026, por debajo de lo observado históricamente;

--los gastos operativos crecen en promedio cerca de 8,5% como resultado de costos salariales que incrementan significativamente en 2024 y 2025 por el aumento de cobertura, según las expectativas de la universidad, y alrededor de cuatro puntos porcentuales por arriba de la inflación del año inmediatamente anterior, en línea con el comportamiento histórico;

--los ingresos no operativos disponibles para el servicio de la deuda (estampillas y transferencias para inversión) incrementan 6,3% en promedio, aproximadamente, y consideran la expectativa de incremento de inversión territorial para el cuatrienio 2024 a 2027 y las transferencias adicionales de inversión que se recibirían del GNC a partir de 2025 en cumplimiento de una sentencia de la Corte Constitucional;

--el gasto de capital considera el mínimo histórico, ajustado por inflación, junto con alrededor de COP66.700 millones de la construcción de un nuevo edificio de aulas

fondado con una transferencia de capital extraordinaria del GNC;

--se asume que se toma de deuda adicional para cubrir los faltantes de efectivo del escenario, resultando en una deuda cercana a COP18.600 millones hacia el final del escenario de calificación;

--el costo de deuda promedio de 10,5% considera la tasa de interés de corto plazo estimada por Fitch para Colombia más un diferencial (*spread*) de 275 puntos básicos (pbs). En 2025 se aplica un estrés de 100 pbs a la tasa de interés de corto plazo y en 2026 y 2027, de 200 pbs.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una razón de apalancamiento consistentemente superior a 4x en el escenario de calificación;

--una generación limitada de CFADS que no se vea beneficiada por mayores recursos de estampilla;

--comparar desfavorablemente frente a sus pares.

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

--una razón de apalancamiento cercana a 0x de manera sostenida en el escenario de calificación;

--comparar favorablemente frente a sus pares;

--cambios en la evaluación de los FCR como ERG que derivase en un puntaje de soporte igual o superior a 20, lo cual Fitch considera poco probable.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

El saldo de deuda de UniMagdalena a cierre de 2023 era cercano a COP6.042 millones, correspondientes a préstamos de la banca local cuyas condiciones son típicas para entidades públicas el mercado colombiano.

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

--Los pasivos corrientes no financieros y los recursos en administración se restan del efectivo total para obtener el efectivo no restringido.

--Los ingresos y gastos por convenios se excluyen del análisis.

--El IVA (neto de devolución) se reclasifica de los gastos no operacionales a gastos operacionales.

--Los recursos recibidos para pago de compromisos pensionales, como 20% de la estampilla ProUniMagdalena y los bonos pensionales recibidos de la Nación, se reclasificaron como parte del resultado no operacional.

--Se reclasificaron los gastos asociados a estas obligaciones al resultado no operacional.

--Las transferencias para inversión y las estampillas se recalifican a ingresos no operativos, pero hacen parte de los ingresos disponibles para el servicio de la deuda, utilizados para el cálculo del CFADS.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Julio 23, 2024);

--Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público (Marzo 7, 2024).

INFORMACIÓN REGULATORIA – COLOMBIA

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR: Universidad del Magdalena

NÚMERO DE ACTA: COL_2024_295

FECHA DEL COMITÉ: 4/diciembre/2024

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Gerardo Enrique Carrillo Aguado (Presidente), Tito Baeza, Andrés Santos

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, según el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo “col”, las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales ‘AAA’ indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales ‘AA’ denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u

otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución" si la calificación puede subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇄

RATING ⇄

PRIOR ⇄

Universidad Magdalena

ENac LP

AA(col) Rating Outlook Stable

AA(col) Rating

Outlook

Stable

Afirmada

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA

Director

Analista Líder

+57 601 241 3218

andresfelipe.artetaisaacs@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

Carlos Ramirez

Senior Director

Analista Secundario

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@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/colombia.

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 Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público \(pub. 07 Mar 2024\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 23 Jul 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Universidad Magdalena

-

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.