

Estudio de Transición e Incumplimiento de Calificaciones Nacionales de Fitch México 2021

Panorama General del Estudio de México: El presente estudio de transición e incumplimiento proporciona tasas del desempeño de las calificaciones públicas nacionales de finanzas corporativas (incluyendo los emisores de instituciones financieras y no financieras), así como de las calificaciones de emisiones de finanzas estructuradas de Fitch México en 2021 y durante el período de 2002 a 2021.

Calificaciones Nacionales de Fitch México: Este reporte se debe leer junto con la "Metodología de Calificaciones en Escala Nacional" (Diciembre 2020).

Matriz de Transición a un Año de Calificaciones Nacionales de Finanzas Corporativas de México: Segmento de 2021

(%)	AAA(mex)	AA(mex)	A(mex)	BBB(mex)	BB(mex)	B(mex)	CCC(mex)	CC(mex)	C(mex)	D(mex)	WD(mex)
AAA(mex)	94.4	1.4	—	—	—	—	—	—	—	—	4.2
AA(mex)	15.4	64.1	10.3	5.1	—	—	—	—	—	—	5.1
A(mex)	—	7.5	73.6	3.8	—	—	—	—	—	—	15.1
BBB(mex)	—	—	15.8	57.9	—	—	5.3	—	—	—	21.1
BB(mex)	—	—	—	—	16.7	—	16.7	16.7	—	16.7	33.3
B(mex)	—	—	—	—	—	100.0	—	—	—	—	—
CCC(mex)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
CC(mex)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
C(mex)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

WD(mex) - Calificaciones retiradas (*withdrawn*). Nota: Incluye tanto corporativas financieras como corporativas no financieras.

Fuente: Fitch México.

Tasas de Transición de Calificaciones Nacionales Corporativas de México: 2002-2021

(Promedio anual, %)	AAA(mex)	AA(mex)	A(mex)	BBB(mex)	BB(mex)	B(mex)	CCC(mex)	CC(mex)	C(mex)	D(mex)	WD(mex)
AAA(mex)	96.6	0.7	0.2	—	—	—	—	—	—	—	2.5
AA(mex)	4.6	87.7	3.7	0.4	0.2	—	0.2	—	—	0.2	3.1
A(mex)	0.4	4.0	87.9	2.7	0.3	—	—	—	0.1	0.5	4.0
BBB(mex)	—	0.2	8.3	81.1	2.3	0.2	—	—	0.2	1.1	6.6
BB(mex)	—	—	0.9	7.5	71.7	0.9	1.4	0.5	—	2.4	14.6
B(mex)	—	—	—	2.0	11.8	62.7	9.8	2.0	—	2.0	9.8
CCC(mex)	—	—	—	—	5.9	29.4	29.4	—	5.9	17.6	11.8
CC(mex)	—	—	—	—	—	—	—	25.0	—	25.0	50.0
C(mex)	—	—	—	—	33.3	—	—	—	—	66.7	—

WD(mex) - Calificaciones retiradas (*withdrawn*). Nota: Incluye tanto corporativas financieras como corporativas no financieras. *Continúa en la siguiente página.*

Fuente: Fitch México.

Tasas de Transición de Calificaciones Nacionales Corporativas de México: 2002–2021 (Continuación)

(Promedio de tres años, %)	AAA(mex)	AA(mex)	A(mex)	BBB(mex)	BB(mex)	B(mex)	CCC(mex)	CC(mex)	C(mex)	D(mex)	WD(mex)
AAA(mex)	89.6	1.5	0.8	–	–	–	–	–	–	–	8.1
AA(mex)	13.0	68.9	4.6	1.4	1.1	–	0.2	–	0.2	0.7	9.8
A(mex)	1.0	9.7	69.4	5.3	1.2	–	–	–	–	2.4	11.0
BBB(mex)	0.2	2.1	17.1	53.0	2.8	0.2	0.2	–	–	3.9	20.5
BB(mex)	–	1.5	2.5	16.2	33.8	0.5	1.5	0.5	–	5.4	38.2
B(mex)	–	–	–	2.2	26.1	34.8	6.5	–	–	2.2	28.3
CCC(mex)	–	–	–	12.5	12.5	31.3	6.3	–	–	18.8	18.8
CC(mex)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	25.0	75.0
C(mex)	–	–	33.3	–	–	–	–	–	–	66.7	–

WD(mex) - Calificaciones retiradas (*withdrawn*). Nota: Incluye tanto corporativas financieras como corporativas no financieras.
Fuente: Fitch México.

Calificaciones Nacionales de Finanzas Corporativas de México
Tasas Promedio de Incumplimiento Acumulativa: 2002–2021

(%)	Año 1	Año 2	Año 3
AAA(mex)	–	–	–
AA(mex)	0.2	0.4	0.7
A(mex)	0.5	1.3	2.1
BBB(mex)	0.8	2.2	3.7
BB(mex)	1.9	3.8	5.4
B(mex)	2.0	2.1	2.2
CCC(mex)	17.6	23.5	18.8
CC(mex)	25.0	25.0	25.0
C(mex)	66.7	66.7	66.7
Todas las Calificaciones Nacionales Corporativas de México	0.7	1.3	2.0

Nota: Incluye tanto corporativas financieras como corporativas no financieras.
Fuente: Fitch México.

Calificaciones Nacionales de Finanzas Corporativas de México
Conteo de Calificaciones e Incumplimientos: 2019–2021

(Nro.)	Calificaciones 2021	Calificaciones 2019–2021	Incumplimientos 2021	Incumplimientos 2019–2021
AAA(mex)	77	221	–	–
AA(mex)	38	121	–	–
A(mex)	49	148	–	–
BBB(mex)	18	56	–	–
BB(mex)	3	14	–	1
B(mex)	3	7	–	–
CCC(mex)	–	1	–	1
CC(mex)	–	–	–	–
C(mex)	–	–	–	–
Todas las Calificaciones Nacionales Corporativas de México	188	568	–	2

Nota: Incluye tanto corporativas financieras como corporativas no financieras.
Fuente: Fitch México.

Tasas de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Estructuradas de México: Segmento de 2021

(%)	AAA(mex)	AA(mex)	A(mex)	BBB(mex)	BB(mex)	B(mex)	CCC(mex)	CC(mex) y por debajo	PIF(mex)	WD(mex)
AAA(mex)	42.0	–	–	–	–	–	–	–	53.6	4.3
AA(mex)	5.4	32.4	2.7	–	–	–	–	–	54.1	5.4
A(mex)	–	–	–	–	–	–	–	–	100.0	–
BBB(mex)	–	–	–	–	–	20.0	20.0	–	60.0	–
BB(mex)	–	–	–	–	–	–	50.0	50.0	–	–
B(mex)	–	–	–	–	–	–	–	50.0	50.0	–
CCC(mex)	–	–	–	–	–	–	33.3	33.3	–	33.3

PIF - Totalmente pagado (*paid in full*). WD - Calificaciones retiradas (*withdrawn*).
Fuente: Fitch México.

Tasas de Transición de Calificaciones Nacionales de Finanzas Estructuradas de México: 2002–2021

(Promedio anual, %)	AAA(mex)	AA(mex)	A(mex)	BBB(mex)	BB(mex)	B(mex)	CCC(mex)	CC(mex) y por debajo	PIF(mex)	WD(mex)
AAA(mex)	83.8	2.6	0.5	0.7	–	–	–	0.3	10.3	1.8
AA(mex)	1.3	82.0	4.5	0.7	0.2	–	–	0.2	9.2	1.8
A(mex)	0.6	1.1	64.8	14.2	5.1	1.1	–	5.7	6.3	1.1
BBB(mex)	–	–	3.0	43.9	21.2	9.1	3.0	12.1	4.5	3.0
BB(mex)	–	–	–	–	29.4	44.1	5.9	20.6	–	–
B(mex)	–	–	–	–	–	24.1	37.9	34.5	3.4	–
CCC(mex)	–	–	–	–	–	–	43.5	52.2	–	4.3

(Promedio de tres años, %)	AAA(mex)	AA(mex)	A(mex)	BBB(mex)	BB(mex)	B(mex)	CCC(mex)	CC(mex) y por debajo	PIF(mex)	WD(mex)
AAA(mex)	58.6	4.1	1.9	1.6	0.6	0.4	–	1.6	27.8	3.3
AA(mex)	2.3	62.2	1.8	2.0	1.5	–	0.3	3.0	22.6	4.3
A(mex)	0.6	2.9	27.7	12.7	7.5	6.9	5.8	17.9	16.8	1.2
BBB(mex)	1.6	–	3.1	14.1	7.8	9.4	10.9	31.3	15.6	6.3
BB(mex)	–	–	–	–	9.1	15.2	12.1	60.6	–	3.0
B(mex)	–	–	–	–	–	7.4	3.7	74.1	11.1	3.7
CCC(mex)	–	–	–	–	–	–	11.1	83.3	–	5.6

PIF - Totalmente pagado (*paid in full*). WD - Calificaciones retiradas (*withdrawn*).
Fuente: Fitch México.

Calificaciones Nacionales de Finanzas Estructuradas de México
Tasa Promedio de Deterioro Acumulativa: 2002-2021^a

(%)	Año 1	Año 2	Año 3
AAA(mex)	0.3	1.1	1.6
AA(mex)	0.2	0.9	3.0
A(mex)	5.7	9.7	17.9
BBB(mex)	12.1	27.3	31.3
BB(mex)	20.6	42.4	60.6
B(mex)	34.5	62.1	74.1
CCC(mex)	52.2	75.0	83.3
Todas las Calificaciones Nacionales de Finanzas Estructuradas	2.7	5.4	7.9

^a Incluye deterioros (incumplimiento y situaciones cercanas al incumplimiento). Nota: La información de finanzas estructuradas es capturada a nivel individual de emisión
Fuente: Fitch México.

Calificaciones Nacionales de Finanzas Estructuradas de México
Conteo de Calificaciones e Incumplimientos: 2019-2021^a

(No.)	Calificaciones 2021	Calificaciones 2019-2021	Incumplimientos ^a 2021	Incumplimientos ^a 2019-2021
AAA(mex)	55	189	—	—
AA(mex)	21	88	—	—
A(mex)	—	4	—	—
BBB(mex)	—	7	—	—
BB(mex)	1	3	—	—
B(mex)	—	4	—	2
CCC(mex)	3	8	—	1
Todas las Calificaciones Nacionales de Finanzas Estructuradas	80	303	—	3

^a Incluye deterioros (incumplimiento y situaciones cercanas al incumplimiento). Nota: La información de finanzas estructuradas es capturada a nivel individual de emisión.
Fuente: Fitch México.

Metodología de Transición e Incumplimiento de Calificaciones Nacionales de Fitch México

Las estadísticas de transición e incumplimiento de calificaciones nacionales de Fitch Ratings en México incluyen a todas las calificaciones nacionales de largo plazo de emisores de finanzas corporativas calificados públicamente y calificaciones nacionales de emisiones para transacciones de finanzas estructuradas de 2002 a la fecha.

Fitch utiliza un enfoque de grupo estático para calcular datos de incumplimiento y transición. Los grupos estáticos, conocidos como segmentos, se crean agrupando calificaciones de acuerdo con el año en que las calificaciones están vigentes al principio del mismo.

Por ejemplo, los emisores de finanzas corporativas (tanto financieros como no financieros) con calificaciones vigentes a inicios de 2002 constituyen el segmento de 2002 y lo mismo aplica para los segmentos subsecuentes de 2003 y 2004. Los emisores de finanzas corporativas calificados recientemente por Fitch México en cualquier año se incluyen en el segmento del siguiente año. Por ejemplo, al desempeño de las calificaciones iniciadas a mediados de 2004 se le daría seguimiento como parte de los segmentos de 2005 y sucesivos durante el tiempo en que la calificación siga vigente. Las calificaciones retiradas durante el curso del año se excluyen de segmentos subsecuentes, puesto que ya no se encuentran activas. Sin embargo, la matriz de transición de las calificaciones nacionales de finanzas corporativas de México captura la transición del retiro o pago en la columna WD(mex).

Al contrario de las finanzas corporativas, para las cuales se utilizan las calificaciones de emisor, los segmentos de finanzas estructuradas se crean agrupando las calificaciones de emisiones. El seguimiento del desempeño de calificación de todas las emisiones de finanzas estructuradas en cada segmento es similar al de finanzas corporativas, con la inclusión de las calificaciones vigentes existentes al inicio de un año. Tal como en las corporativas, las calificaciones retiradas (WD[mex]) o totalmente pagadas (PIF[mex]) durante el curso del año son excluidas de los segmentos subsecuentes debido a que ya no están activas. Sin embargo, la matriz de transición (página 2), captura la transición del retiro o pago total de las calificaciones nacionales de finanzas estructuradas de México en las columnas de WD(mex) y PIF(mex), respectivamente.

Los esfuerzos continuos de Fitch para mejorar la información y las actualizaciones metodológicas pueden resultar en estadísticas ligeramente diferentes a las contenidas en los estudios publicados anteriormente. Por lo tanto, el estudio más reciente reemplaza a todas las versiones previas.

Además, las comparaciones con estadísticas o estudios de transición e incumplimiento de calificaciones nacionales anteriores de Fitch México se deben considerar dentro del

contexto de las distintas metodologías, ya sea que los movimientos de las calificaciones se analizaron a lo largo de las categorías de calificación o por el nivel del modificador (+, -).

Tasas de Transición

Para el cálculo de las tasas de transición de un año, Fitch examina el desempeño de las calificaciones vigentes al principio y al final del año calendario, es decir, las calificaciones deben estar vigentes durante un año completo o durante todo el período en el que se encuentre en observación. La tabla “Tasas de Transición de Calificaciones Nacionales Corporativas de Fitch México: 2021” de la página 1 precisa el movimiento de las calificaciones a lo largo de las categorías de calificación más relevantes (por ejemplo, de A[mex] a BBB[mex]), La columna de la izquierda identifica calificaciones vigentes al principio de 2021, mientras que el eje horizontal provee información sobre el patrón de migración de dichas calificaciones al final del año. La tabla se lee desde la esquina superior izquierda, iniciando con ‘AAA(mex), y se sigue la diagonal hacia la derecha para examinar la estabilidad relativa de cada categoría de calificación consecutiva.

La calificación de emisor o de emisión puede residir en múltiples segmentos, siempre y cuando sus calificaciones hayan estado vigentes al principio y final del año o a través de múltiples años bajo observación. Por ejemplo, el desempeño anual de un emisor calificado inicialmente en 2005, vigente a principios de 2006 y retirado en 2009 deberá ser incluido en los grupos de 2006, 2007 y 2008. El desempeño de calificación a través de múltiples años también sería incluido en las tasas de transición de dos y tres años para cada uno de los segmentos respectivos, pero incluido en las tasas de transición durante el año cuatro como retiro y excluyéndolo subsecuentemente de segmentos futuros, ya que no seguirá siendo una calificación vigente.

Las transiciones de calificación que se describen en el presente estudio representan un período histórico específico y pueden no representar patrones de migración de calificación futuros. Las tasas de transición están influenciadas por varios factores, incluidas variables macroeconómicas, condiciones crediticias y estrategia corporativa. Es útil examinar el desempeño de las calificaciones de Fitch en una escala relativa dentro de cada categoría de calificación.

Cálculos de Tasas de Incumplimiento y Deterioro

La definición de “incumplimiento” se encuentra disponible en la página web de Fitch México (<https://www.fitchratings.com/site/mexico>), en el apartado “Definición de Calificaciones”.

En el campo de las finanzas corporativas, los incumplimientos son fáciles de identificar a través de un pago no realizado, canje forzoso de deuda o si se declara quiebra; asimismo, usualmente están fuertemente vinculados con las pérdidas irre recuperables. En comparación, definir el incumplimiento dentro de las finanzas estructuradas es una tarea más complicada,

dado que la insuficiencia de pagos puede ser temporal o permitida de conformidad con los términos del contrato de emisión de bonos. Algunos bonos estructurados tienen características que permiten que los bonos estructurados difieran intereses o se paguen en especie (PIK; *pay-in-kind*). Algunos pueden experimentar déficits temporales en el pago de interés que no tienen consecuencias con respecto al desempeño del negocio y son subsanados relativamente rápido.

Por último, los bonos estructurados pueden sufrir amortizaciones al valor nominal original, pero siguen estando activos durante un período prolongado. Por lo tanto, para finanzas estructuradas, Fitch da seguimiento a deterioros o incumplimientos, así como a “situaciones cercanas al incumplimiento” que incluyen bonos calificados en ‘CC(mex)’ y por debajo de esta categoría. Esto incluye no solamente bonos en incumplimiento de pago, sino también cuando algún tipo de incumplimiento parece probable. Existe la posibilidad de que algunos incumplimientos identificados en este estudio sean subsanados subsecuentemente.

Las tasas de incumplimiento y deterioro de Fitch se calculan por emisor o emisión, más que por cantidad nominal. Primero, los incumplimientos y los deterioros se examinan por año en cada segmento y categoría de calificación individual. Por ejemplo, si 25 emisores incurrieron en incumplimiento en 2003 y el segmento de 2003 contenía 2,000 calificaciones de emisor,

la tasa anual de incumplimiento resultante de todas las calificaciones en 2003 sería de 1.25%. Si 10 de esos incumplimientos consistían en incumplimientos entre los emisores calificados en BB(mex) al principio del año y el segmento BB(mex) al principio del año totalizó en 500, la tasa de incumplimiento de 2003 para BB(mex) sería de 2% (10/500).

A partir de estas tasas anuales de incumplimiento o deterioro, Fitch deriva tasas anuales promedio de incumplimiento o deterioro ponderando la tasa de incumplimiento o deterioro de cada segmento por el número de calificaciones vigentes en dicho segmento respecto al número total de calificaciones vigentes para todos los segmentos. Siguiendo el ejemplo anterior, la tasa de incumplimiento anual de 2% de 2003 para la calificación BB(mex) puede ser seguida por una tasa de incumplimiento de 1% en 2004 para dicha calificación. Un promedio directo de estas dos tasas podría ignorar las diferencias potenciales en el tamaño de los dos segmentos. En cambio, sopesar los resultados basados en el número relativo de calificaciones existentes de BB(mex) en los años 2003 y 2004 brinda mayor énfasis a los resultados del segmento que posee más observaciones. La misma técnica es utilizada para calcular el promedio de tasas de incumplimiento o deterioro a través de múltiples años.

Contactos de Fitch

Analistas

Fitch México

Instituciones Financieras



Verónica Chau
+52 81 4161-7069
veronica.chau@fitchratings.com

Finanzas Corporativas



Alberto Moreno
+52 81 4161-7033
alberto.moreno@fitchratings.com

Finanzas Estructuradas



Elsa Segura
+52 81 4161-7025
elsa.segura@fitchratings.com

Análisis de Desempeño de Calificaciones



David Li
+1 646 582-4512
david.li@fitchratings.com



Jongsoo Han
+1 646 582-4808
jake.han@fitchratings.com

Publicaciones Relacionadas

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este 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. 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.

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 © 2022 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..