

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones de San Pedro Garza García

Mexico Wed 30 Aug, 2023 - 14:40 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 30 Aug 2023: Fitch Ratings afirmó la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) en moneda local de San Pedro Garza García (San Pedro) en 'BBB-', así como la calificación nacional de largo plazo en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable. El perfil crediticio individual (PCI) es evaluado en 'aa-' y se posiciona como el PCI más alto de los emisores de Latinoamérica. No obstante, la IDR de San Pedro está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable]. En opinión de Fitch, esto denota que un gobierno subnacional en México no puede ser calificado por encima del soberano.

Las calificaciones reflejan la expectativa de Fitch de que la razón de repago de San Pedro se mantendrá negativa entre 2023 a 2027 como resultado de niveles de efectivo no etiquetados más altos que los pasivos financieros proyectados. También incorporan coberturas reales de servicio de deuda (CRSD) proyectadas por encima de 4.0 veces (x), así como métricas de carga de deuda fiscal negativas. Asimismo, integran un perfil de riesgo en 'Rango Medio' y un puntaje de sostenibilidad de la deuda en 'aaa' en el escenario de calificación de Fitch. No se identificaron riesgos asimétricos.

PERFIL DEL EMISOR

San Pedro es uno de los 51 municipios del estado de Nuevo León y forma parte del área metropolitana de Monterrey. Ocupa un área de 70.91 kilómetros cuadrados (km2) y cuenta con una población total de 132,169 habitantes (2020). Se especializa en sectores económicos como corporativos, servicios financieros y comercio al por menor, y es considerado como uno de los municipios más desarrollados de México con uno de los mejores niveles de ingreso per cápita y años de escolaridad promedio del país.

Fitch clasifica a San Pedro como una entidad tipo B dados sus requerimientos de cubrir anualmente su servicio de deuda con flujo de efectivo.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Rango Medio': El perfil de riesgo considera la mezcla de seis factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio'. En opinión de Fitch, esto refleja un riesgo moderadamente bajo en relación con pares internacionales de que la capacidad del emisor para cubrir el servicio de la deuda con balance operativo se debilite inesperadamente en el horizonte proyectado (2023-2027), ya sea por ingresos menores a los esperados, que el gasto supere las expectativas o por un aumento imprevisto de pasivos y deuda. El perfil de riesgo de las entidades subnacionales en México está limitado a 'Rango Medio' dada la calificación soberana y el marco regulatorio nacional.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': La evaluación en 'Rango Medio' se basa en la estructura de ingresos de San Pedro. Si bien las transferencias federales recibidas promediaron 50.5% de los ingresos operativos (IO) entre 2018 y 2022, uno de los porcentajes más bajos entre pares nacionales, Fitch considera que las fuentes de ingresos del emisor están vinculadas estrechamente a transferencias estables y predecibles provenientes de una contraparte soberana calificada en 'BBB-'. No obstante, lo anterior resalta la autonomía fiscal relativamente alta que posee San Pedro.

El IO deflactado de San Pedro (TMAC de 2.4% entre 2018 y 2022) muestra un comportamiento mayor al del PIB real nacional (TMAC de -0.22%) y, además, se espera un incremento positivo en los ingresos de los años siguientes debido a las proyecciones favorables en el PIB nacional y local; principalmente a través de servicios corporativos, financieros, aseguradoras y comercio al por menor.

El Fondo General de Participaciones (FGP) es la transferencia federal principal otorgada a entidades mexicanas. En el caso de San Pedro, dicho fondo creció en 2022 y se espera que mantenga un incremento sostenido en los años siguientes debido a las mejoras obtenidas en la eficiencia recaudatoria. Esta variable impacta positivamente en los criterios de distribución de FGP, de acuerdo con la Ley de Coordinación Fiscal.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio': La evaluación en 'Rango Medio' se basa en la factibilidad moderada para incrementar la recaudación de impuestos desde una perspectiva global. Esto se atribuye a una base de contribuyentes amplia con poder adquisitivo alto; en 2021, el PIB per cápita fue de USD63,695 y posicionó al Municipio como el más alto entre los emisores calificados por Fitch. La evaluación también contempla que, si bien no hay un techo

constitucional para incrementar los impuestos, cualquier propuesta de ajuste tendría que ser aprobada por el Congreso Estatal, lo cual limita la maniobrabilidad de aplicación.

Entre 2018 y 2022 los impuestos promediaron 40.9% del IO de San Pedro. El predial es la fuente principal de ingreso impositiva y representó 24.1% del IO en 2022; la siguiente fuente de ingreso más importantes es el impuesto sobre la adquisición de inmuebles (ISABI) que abarcó 16.0% del IO. Estas razones indican una capacidad adecuada para aumentar de manera independiente los impuestos o las tarifas en caso de una recesión económica que pudiera suponer una disminución de los ingresos para los subnacionales.

Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio': La evaluación en 'Rango Medio' se basa en que San Pedro muestra un historial favorable de control presupuestal y de aplicación de gasto, el cual se vio reflejado en balances operativos robustos en los cinco años anteriores. Durante 2018 a 2022, el gasto operativo (GO) deflactado creció a una TMAC de 2.0% mientras que el IO deflactado lo hizo en 2.4%. Asimismo, el margen operativo (MO) de 2022 se recuperó hacia 25.9% desde 16.5% derivado de un crecimiento en los ingresos sostenidos, así como una aplicación adecuada del gasto; este indicador se posiciona muy por encima de la referencia de 12.0% entre el grupo de municipios calificados por Fitch (GMF).

La agencia espera un control moderado sobre el crecimiento del gasto total en años futuros, que podría reducir su brecha frente a la tasa de crecimiento del ingreso. Las responsabilidades principales del gasto se aplican en sectores moderadamente contracíclicos tales como seguridad, alumbrado público, recolección de residuos y pavimentación y recarpeteo, lo cual permite la identificación oportuna de requerimientos futuros de gasto.

Gastos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio': La evaluación en 'Rango Medio' considera que la factibilidad para reducir el gasto de San Pedro podría ser principalmente a través de gasto de capital, el cual promedió 25.5% del gasto total en los tres años anteriores, por encima de la referencia de 17.0% establecida por Fitch para el GMF. Asimismo, la razón de GO a gasto total fue favorable y promedió 74.4% durante el mismo período y se mantuvo por debajo de la referencia de 82.0% establecida por la agencia. Fitch espera que el Municipio cubra su programa de inversión a través de balance operativo y efectivo no etiquetado.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': La evaluación en 'Rango Medio' se debe a que Fitch considera que el marco nacional mexicano para el manejo de deuda y liquidez es moderado. Si bien, a marzo de 2023, San Pedro no contrató deuda de largo ni corto plazo, podría disponer de hasta 15% de sus ingresos de libre disposición como deuda de largo plazo y hasta 6% de sus ingresos totales como deuda de corto plazo. Estos límites prudenciales de deuda son aplicados a todas las entidades subnacionales por el Sistema de Alertas de la

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP). Asimismo, Fitch evalúa el apetito de riesgo del Municipio como bajo y no mantiene pasivos fuera de balance ni pasivos pensionales que pongan en riesgo su desempeño financiero.

La deuda financiera de San Pedro está compuesta por un proyecto de asociación público privada (APP) con saldo vigente por MXN33.3 millones a finales de 2022. La APP involucra un proyecto de instalación de sistemas de cámaras de vigilancia a través de un arrendamiento financiero contratado en 2018 y que concluye en 2026. Fitch considera que los pagos mensuales no representan ningún estrés adicional sobre el flujo de efectivo del Municipio.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio': La evaluación en 'Rango Medio' se debe a que, si bien el marco institucional en México no contempla el respaldo de liquidez a través de niveles de gobierno superiores, San Pedro cuenta con niveles de liquidez altos en la forma de efectivo sin restricciones. De acuerdo con SHCP, entre 2018 y 2022, las coberturas de liquidez estuvieron muy por encima de la referencia de 1.0x y un promedio por encima de 10x; esto indica una posición de liquidez robusta en el corto plazo. Dichas coberturas tan altas se debieron a pasivos no bancarios muy bajos.

Sostenibilidad de la Deuda – 'aaa': El puntaje de sustentabilidad de la deuda de San Pedro en 'aaa' combina el resultado de razones de repago persistentemente negativas (deuda neta ajustada sobre balance operativo) entre 2023 y 2027 debido a niveles altos de efectivo no etiquetado (puntaje 'aaa'), así como CRSD mayores que 4.0x (puntaje 'aaa'). Asimismo, la carga de la deuda fiscal obtuvo un puntaje 'aaa' dados los saldos negativos de deuda neta ajustada. Debido a esta mezcla de métricas secundarias y a los niveles de liquidez altos del Municipio, Fitch no aplica ningún ajuste a la métrica primaria de deuda.

Fitch estima que incluso ante mayores tasas de interés e inflación, San Pedro mantendrá métricas de endeudamiento bajas y balances operativos adecuados entre 2023 y 2027, y promediará 17.1% de los IO. Asimismo, la deuda neta ajustada (deuda ajustada menos efectivo no etiquetado) es negativa en el escenario de calificación de Fitch debido a los altos y crecientes niveles de liquidez del emisor, esto resultaría en métricas de endeudamiento robustas. Fitch espera que este comportamiento sea persistente.

En 2021, el nivel de GO de San Pedro aumentó debido a gastos relacionados con la salud que surgieron durante la pandemia de coronavirus, no obstante, el gasto se mantuvo por debajo del incremento en los ingresos. En 2022, Fitch observó un balance operativo más robusto debido a un crecimiento mayor en los ingresos, así como presiones de gasto menores relacionadas con gasto en salud.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El PCI de 'aa-' de San Pedro deriva de la combinación entre un perfil de riesgo en 'Rango Medio' y una sostenibilidad de la deuda evaluada en 'aaa'. Asimismo, incorpora pares nacionales como los municipios de Corregidora, Puebla, El Marqués y Saltillo, y otros emisores internacionales como las ciudades de Tallin (Estonia) y Estrasburgo (Francia). La IDR de San Pedro está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable]; de esta forma, el IDR del Municipio se evalúa 'BBB-'. Fitch no identifica riesgos asimétricos. Por último, la calificación nacional de 'AAA(mex)' deriva tanto de la IDR del Municipio como del comparativo nacional.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

```
--Perfil de Riesgo – 'Rango Medio';

--Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';

--Ingresos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio';

--Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio';

--Gastos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio';

--Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';

--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio';

--Sostenibilidad de la Deuda – Categoría 'aaa';

--Préstamos Presupuestarios: N.A.;

--Soporte Ad-Hoc: N.A.;

--Riesgos Asimétricos: N.A.
```

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 balance operativo más reducido.

Adicionalmente, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo plazo y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de la deuda.

El escenario de calificación de Fitch es lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2018 a 2022 y proyectadas de 2023 a 2027. Los supuestos clave del escenario incluyen:

- --IO: TMAC de 8.2% de 2022 a 2027, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de la agencia de inflación y crecimiento del PIB;
- --GO: TMAC de 11.4% de 2022 a 2027, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;
- --MO: promedio de 17.1% entre 2023 y 2027, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;
- --ingresos de capital: crecimiento nominal menor en 1% a la inflación proyectada por la agencia;
- --gasto de capital: se considera en promedio un gasto de capital neto negativo de MXN1,046.6 millones entre 2023 y 2027, al considerar el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital, que a su vez está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;
- --deuda directa de largo plazo: se considera deuda adicional de largo plazo hasta por MXN534.4 millones en 2023, equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición, al considerar el límite permitido por el Sistema de Alertas;
- --deuda de corto plazo: no se considera disposición de deuda de corto plazo debido a los altos niveles de liquidez del emisor;
- --tasa de interés: 12.0% en 2023, 10.8% en 2024 y creciente entre 2025 y 2027 de 9.5% a 10%, 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 negativa/baja:

- --una razón de repago mayor de 13.0x podría tener un impacto negativo en la IDR de San Pedro. Sin embargo, lo anterior no es esperado por Fitch;
- --una baja en la calificación soberana impactaría la IDR del Municipio;
- --El PCI de San Pedro podría ajustarse a la baja si la razón de repago proyectada se debilitase a niveles mayores que 5.0x o si las CRSD fuesen consistentemente menores a 4.0x. Lo anterior es considerado muy poco probable por Fitch.

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

--la IDR de San Pedro está limitada por la calificación soberana. Una acción de calificación sobre la IDR de México conduciría a una acción en la misma dirección sobre la calificación de la entidad.

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.

Esta es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 30 de agosto de 2023 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La IDR de San Pedro está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable].

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; environmental, social and governance) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite

https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores.

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

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 31/agosto/2022.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: San Pedro Garza García y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

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

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2018 a 31/diciembre/2022.

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 \$
San Pedro Garza Garcia NL, Municipio de	LC LT IDR BBB- Rating Outlook Stable Afirmada	BBB- Rating Outlook Stable
	ENac LP	AAA(mex) Ratinį Outlook
	AAA(mex) Rating Outlook Stable	Stable
	Afirmada	

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Orel Montemayor

Senior Analyst

Analista Líder

+528141617089

orel.montemayor@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Monterrey 64920

Alberto Hernandez Villarreal

Associate Director

Analista Secundario

+528141617059

alberto.hernandezvillarreal@fitchratings.com

Guilhem Costes

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+34 91 076 1986

guilhem.costes@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Liliana Garcia

Monterrey

+528141617066

liliana.garcia@fitchratings.com

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

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (pub. 30 Sep 2021)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

San Pedro Garza Garcia NL, Municipio de

EU Endorsed, UK Endorsed

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 afirmo 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 substituto 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 © 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.