

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Baja la Calificación de Valle de Chalco Solidaridad a 'RD(mex)' y Sube a 'B-(mex)'

Mexico Fri 15 Nov, 2024 - 6:19 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 15 Nov 2024: Fitch Ratings bajó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Valle de Chalco Solidaridad, Estado de México a 'RD(mex)' desde 'BB(mex)' con Perspectiva Negativa. De manera subsecuente, subió la calificación a 'B-(mex)' con Perspectiva Estable desde 'RD(mex)'. Fitch se basó en sus definiciones de calificación para posicionar la calificación nacional del municipio.

La baja en la calificación a 'RD(mex)' se justifica por los retrasos en el pago de dos créditos de corto plazo con Bansí, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bansí) contratados en abril y noviembre de 2023, por un monto de MXN57.9 millones y MXN22.4 millones, respectivamente. Fitch tiene evidencia de que el municipio no cubrió, en tiempo y forma, el servicio de deuda del crédito en más de una ocasión. En opinión de la agencia, Valle de Chalco cuenta con una liquidez altamente limitada, además mantiene debilidades significativas en cuanto a su gestión y gobernanza.

El aumento de la calificación considera que el municipio está actualmente al corriente en sus pagos, ha liquidado en su totalidad ambos financiamientos de corto plazo, y actualmente no registra deuda de corto plazo. Valle de Chalco genera balances operativos (BO) deficitarios con una liquidez limitada que, ante la toma de algún financiamiento quirografario, aumentaría la probabilidad de un incumplimiento, además mantiene debilidades significativas en cuanto a su gestión y gobernanza. La agencia, comprobó que se realizaron pagos de intereses moratorios en ambos financiamientos de corto plazo, lo que indicó la existencia de estos incumplimientos, de acuerdo a los términos y condiciones del crédito.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – ‘Más Débil: El perfil de riesgo del municipio refleja una mezcla de un factor clave de riesgo (FCR) evaluado en ‘Rango Medio’ y cinco en ‘Más Débil’.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Fitch considera que el marco institucional de la fuente principal de ingresos del municipio, en términos de las transferencias y su evolución, es estable y predecible. Debido a lo anterior, la robustez de los ingresos se clasifica como ‘Rango Medio’. Los ingresos operativos (IO; ingresos municipales, Ramo 28 y aportaciones federales) están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en BBB-.

Durante el período de análisis (2019-2023), se observa un desempeño real de los IO con una tasa media anual de crecimiento (TMAC) negativa de 3.9%, inferior al crecimiento del PIB real nacional (0.9%). En 2023, los ingresos por transferencias para capital del municipio recibidas de otros niveles de gobierno representaron 90% del IO, lo que demuestra su dependencia de las transferencias federales.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La adaptabilidad de los ingresos de Valle de Chalco se evalúa como ‘Más Débil’ debido a que Fitch considera que, en un contexto internacional, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo que dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Los impuestos locales respecto a los IO promediaron 6.4% entre 2019 y 2023 (2023: 6.4%), y las transferencias 90.1%, lo cual indica una dependencia importante de las transferencias nacionales y estatales.

En revisiones anteriores se han mencionado los problemas que la entidad ha tenido en sus oficinas recaudatorias derivados de obstáculos como la pandemia de coronavirus, que ocasionó una caída interanual de 44% en la recaudación. Si bien la entidad presentó una mejora en la recaudación en 2023 (55.5% respecto 2022) la agencia no tiene conocimiento sobre qué tipo de estrategias implementó.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Este FCR se evalúa como ‘Más Débil’ ya que entre 2019 y 2023, los IO presentaron una TMAC real negativa de 3.9%, inferior al crecimiento de los gastos operativos (GO) de 1.9%. Esto se observa también en los BO deficitarios reportados por la entidad desde 2020, los cuales han generado márgenes operativos (MO) negativos, lo que contrasta desfavorablemente con la referencia de 12% de la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF).

El municipio tiene responsabilidades sobre los gastos moderadamente anticíclicos (como pavimentación, alumbrado público, recolección de basura, seguridad pública, entre otros) y

cuenta con transferencias del Gobierno central para financiarlos. En general, la agencia considera que estos gastos no presentan comportamientos altamente contracíclicos y, por tanto, espera que su crecimiento sea estable en el mediano plazo.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La Ley de Disciplina Financiera (LDF) obliga a los entes públicos a generar balances presupuestarios sostenibles en el momento contable devengado. No obstante, esta regla es relativamente débil, puesto que los gobiernos locales podrían reportar BO iguales a cero de forma permanente o negativa (bajo ciertos supuestos) y estarían en cumplimiento de la norma.

En un escenario de un ciclo económico bajo, la capacidad de ajuste se observa en la proporción del gasto de capital (GC), ya que podría ajustarse discrecionalmente o someterse a reducciones en caso de ser necesario. Asimismo, en los últimos tres años, Valle de Chalco presentó un indicador de GO sobre gasto total (GT) promedio de 81% (2023: 77.2%) mientras el GC apenas representó 17.9% (2022: 20.9%) respecto al GT. Si bien esta proporción está por encima de la mediana del GMF (17.5%), el perfil de contribuyentes se considera débil, medido por el nivel de pobreza de la entidad. En comparación con otras entidades pares, Valle de Chalco muestra un nivel de pobreza (66.3%) más elevado que el del promedio nacional (36.3%).

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Más Débil’ desde ‘Rango Medio’: Fitch reevaluó este FCR a ‘Más Débil’ desde ‘Rango Medio’ debido a los retrasos en el pago de la deuda financiera de corto plazo en abril, mayo, junio y julio de 2024. Cabe recalcar que la agencia comprobó a través de los estados de la cuenta de Bansi, que el municipio pagó intereses moratorios, por lo tanto, comprueba la existencia de un incumplimiento. No obstante, estos financiamientos ya están liquidados en su totalidad. Además, Fitch identifica varios pasivos fuera de balance.

En México existen reglas prudenciales para controlar la deuda. Se considera que el marco nacional es moderado. Al cierre de 2023, el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP), clasificó el endeudamiento de Valle de Chalco “en observación” (desde “endeudamiento sostenible” en 2022), lo que le permitiría al municipio, de acuerdo a la LDF, contratar hasta 5% de los ingresos de libre disposición (ILD) y hasta 6% de los ingresos totales como deuda de corto plazo.

La entidad realiza sus aportaciones al Instituto de Seguridad Social para los Trabajadores del Estado de México (ISSEMYM) a través de descuentos a sus participaciones federales. Los servicios de agua potable son provistos por el Organismo Descentralizado de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento (ODAPAS). Actualmente Valle de Chalco tiene adeudos institucionales con organismos como el Servicio de Administración Tributario

(SAT), ISSEMYM, Comisión Nacional del Agua (Conagua) y Comisión Federal de Electricidad (CFE).

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: La agencia considera que el marco legal mexicano no proporciona soporte de liquidez de emergencia desde niveles superiores. La posición de liquidez de Valle de Chalco es limitada, ya que, durante la mayoría de los ejercicios del período de análisis, la métrica de activos a obligaciones de corto plazo, proveedores y contratistas al cuarto trimestre de 2023 se posicionó por debajo de 1x (0.06x). Esta tendencia a la baja presionó al municipio a contratar deuda de corto plazo durante 2022 y 2023 para solventar su débil posición de liquidez, misma en la que se incurrió en incumplimiento en sus pagos en tiempo y forma.

Sostenibilidad de la Deuda – ‘b’: El puntaje de sostenibilidad de la deuda resulta de una razón de repago de ‘b’ que se estima seguirá mayor a 25x bajo el escenario de calificación de Fitch y una métrica secundaria de cobertura del servicio de la deuda de ‘b’ (inferior a 1.0x) en 2028. La reducción en el puntaje de la sostenibilidad de la deuda a ‘b’ desde ‘a’ deriva del deterioro de la entidad reflejado en MO negativos durante el período de análisis, provocando que las coberturas del servicio de la deuda alcancen niveles mínimos en los años proyectados.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Valle de Chalco se deriva de un perfil de riesgo es ‘Más Débil’ y una sostenibilidad de la deuda evaluada en ‘b’. Además, Fitch identifica riesgos asimétricos, en materia de gestión y gobernanza, el incumplimiento que presentó, la contingencia que representa su organismo de agua descentralizado, así como en materia de políticas contables, presentación de reportes y transparencia. También incluye análisis con entidades pares, tales como Joquicingo, Rayón, La Paz y Los Cabos. La agencia no considera apoyo extraordinario del Gobierno federal.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

--Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’;

--Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;

--Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;

--Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’;

--Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;

--Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Más Débil’ desde ‘Rango Medio’;

--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’;

--Sostenibilidad de la Deuda – ‘b’;

--Techo Soberano: N.A.;

--Riesgos Asimétricos: Sí.

Supuestos Cuantitativos

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor del GO y esto deriva en un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación 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 2019 a 2023 y proyectadas de 2024 a 2028. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--IO: TMAC de 4.4% de 2024 a 2028; toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 4.5% de 2024 a 2028; considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: fluctuación desde -9.5% en 2024 a -6.1% en 2028; tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--gasto neto promedio de capital equilibrado en los períodos proyectados de MXNO millones; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para GC que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--tasa de interés: 11.05% en 2024, 9.8% en 2025 y creciente de 8.8% a 9.3% entre 2026 y 2028, al agregar hasta 230 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la

agencia;

--para la sobretasa, se toma en cuenta la sobretasa de 1.19% que es la sobretasa del crédito Banobras 14;

--deuda de largo plazo adicional, no se considera debido a la posición financiera del municipio Se contempla el perfil de vencimientos de la deuda vigente;

--deuda corto plazo equivalente a 5% de sus ingresos totales (MXN72 millones) que se incurriría en 2025 y se amortizaría totalmente en 2027.

PERFIL DEL EMISOR

Valle de Chalco tiene una ubicación estratégica en el Estado de México [AA+(mex) Perspectiva Estable] al pertenecer a la Zona Metropolitana del Valle de México. Tiene una población estimada de 391,731 habitantes en 2020 según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi) y presenta un nivel de marginación “muy bajo” según el Consejo Nacional de Población (Conapo).

Fitch clasifica a los municipios en México como gobiernos tipo B, caracterizados por cubrir el servicio de deuda con su flujo de efectivo anual.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la calificación del municipio podría disminuir si aumenta el riesgo de incumplimiento debido a la contratación de créditos quirografarios adicionales.

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

--la calificación podría subir si la entidad llegara a presentar una mejora sostenida en sus MO, que derive en un fortalecimiento de la posición de liquidez, aunado a la no contratación de financiamientos de corto plazo.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

A junio de 2024 la deuda directa del municipio ascendía a MXN66.6 millones, compuesta por el crédito de largo plazo Banobras 14 [AAA(mex)vra] contratado en 2014, con saldo de MXN66.6 millones.

La deuda de largo plazo de Valle de Chalco cuenta con la afectación del Fondo General de Participaciones (FGP) y los recursos del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom) como fuente de pago, se encuentra fideicomitado y cuenta con perfil de amortización creciente y un servicio de acuerdo con la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) más una sobretasa de acuerdo con su calificación.

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 neta ajustada de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada de Fitch y el efectivo no restringido de los gobiernos locales y regionales (GLR). Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluye el efectivo que Fitch considera destinado a cuentas por pagar o restringido.

En concordancia con las políticas de Fitch, el emisor presentó una apelación y proporcionó información adicional que derivó en una acción de calificación distinta a la determinada en el comité original.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 16/noviembre/2023

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: municipio de Valle de Chalco, Estado de México; también incorpora información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: cuenta Pública 2023, presupuesto de egresos, ley de ingresos, estados financieros trimestrales públicos al segundo trimestre de 2024, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos

socioeconómicos, municipales, estatales y nacionales, fuentes secundarias de información crediticia entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2019 a 31/diciembre/2023, así como información al 30/junio/2024.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

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

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
Valle de Chalco Solidaridad EM, Municipio de	ENac LP	RD(mex)	Baja	BB(mex) Rating Outlook Negative
	ENac LP	B-(mex) Rating Outlook Stable		
	Alza			

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Natalia Gallego

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1634

natalia.gallego@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,
Mexico City 11950

Karla Zapata

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 55 5955 1624

karla.zapata@fitchratings.com

Carlos Ramirez

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

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

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

Valle de Chalco Solidaridad EM, Municipio de -

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com 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.