# **Fitch**Ratings

## **RATING ACTION COMMENTARY**

## Fitch Mejora la Calificación del Estado de Oaxaca a 'A(mex)'; Perspectiva es Estable

Mexico Mon 27 Nov, 2023 - 15:25 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 27 Nov 2023: Fitch Ratings subió a 'A(mex)' desde 'A-(mex)' la calificación nacional de largo plazo del estado de Oaxaca. La Perspectiva se modificó a Estable desde Positiva.

El alza de calificación considera la recuperación en el balance operativo (BO) observado en 2022, que permitió mejorar la posición de liquidez del estado e inclusive cerrar el ejercicio fiscal sin contratación de deuda de corto plazo. El fortalecimiento del BO y el desuso de créditos de corto plazo a la fecha por parte de la administración actual, permitió a la agencia observar, en un escenario de calificación, una sostenibilidad de la deuda proyectada que posiciona favorablemente a Oaxaca frente a pares de calificación, que también presentan un perfil de riesgo 'Más Débil', un puntaje de sostenibilidad en 'aa' y tienen una calificación de 'A-(mex)'.

La Perspectiva Estable refleja la expectativa de la agencia de que la entidad mantendrá la evaluación del perfil de riesgo, con una métrica de repago inferior a 5.0 veces (x) y una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) entre 1.5x y 2.0x.

#### PERFIL DEL EMISOR

Oaxaca se localiza en la región sur de México. Cuenta con una población aproximada de 4.2 millones de habitantes. De acuerdo con el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), el indicador de población en situación de pobreza del estado mejoró levemente en 2022 a 58.4% desde 61.7% en 2020, no obstante, se mantiene entre las tres entidades con condiciones económicas menos favorables a nivel nacional. En materia económica, Oaxaca reporta un dinamismo sobresaliente. Conforme

a información del Indicador Trimestral de Actividad Económica Estatal (ITAEE), en 2022 el estado creció a una tasa promedio anual de 7.3% y al segundo trimestre de 2023 se mantuvo positiva en 10.6%; dicha proporción sitúa a la entidad como la segunda con mayor crecimiento económico. Este comportamiento ha estado impulsado por proyectos de inversión en infraestructura.

Fitch clasifica al estado de Oaxaca como un gobierno tipo B debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Perfil de Riesgo – 'Más Débil':** El perfil de riesgo deriva de la combinación de tres factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Más Débil' y tres en 'Rango Medio'.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': En materia de ingresos, Oaxaca se mantiene como una de las entidades federativas con mayor dependencia de las transferencias federales de una contraparte calificada en categoría BBB. Lo anterior se agudiza dada la capacidad recaudatoria baja del estado como consecuencia de una base gravable reducida y un perfil socioeconómico limitado. En el período de análisis (2018 a 2022), la dependencia en transferencias federales promedió 93.4% de los ingresos totales, mientras la recaudación de impuestos fue de 2.3%. Cabe mencionar que en 2022 la dependencia alcanzó la proporción más alta del período de análisis con 94.8%.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': De acuerdo al Consejo Nacional de Población (Conapo), Oaxaca no solo presenta un grado de marginación "muy alto" sino también, según la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la tasa de informalidad más alta entre los estados mexicanos con 80.3% (nacional: 55.2%) al segundo trimestre de 2023. Para Fitch, esto refleja la asequibilidad baja del estado para ajustar las tasas impositivas y compensar una reducción en las transferencias federales, aunado, además, a que cualquier ajuste impositivo implica la aprobación del Congreso local. Por lo anterior, la agencia evalúa este FCR en 'Más Débil'.

Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio': Fitch considera que la sostenibilidad del gasto de Oaxaca se mantiene con un comportamiento moderado. Entre 2018 y 2022, el dinamismo del gasto operativo (GO) fue más lento que el comportamiento que mostró el ingreso operativo (IO); el primero decreció, en términos reales, a una tasa media anual de crecimiento (TMAC) de -1.5% mientras el IO lo hizo en -0.5%. Esto permitió que el

margen operativo (MO) fuera de 6.3% en 2022. En este sentido, el MO se recuperó desde 1.8% registrado en 2021. Cabe mencionar que la mayoría de las responsabilidades del gasto de los estados en México son moderadamente anticíclicas (principalmente salud y educación).

Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Las entidades subnacionales en México deben alinearse al cumplimiento de normas de equilibrio presupuestal. No obstante, dichas normas tienen un historial de aplicación relativamente corto, por lo que Fitch evalúa la adaptabilidad del gasto a partir de la proporción que representan tanto el GO como el gasto de inversión respecto al gasto total. La proporción del GO refleja la capacidad para ajustar el gasto comprometido y la proporción del gasto de inversión la capacidad para mantener inversión y servicios públicos adecuados.

Fitch considera que un estado con una proporción de GO inferior a 90.0% y un gasto de capital por arriba de 10.0% refleja un FCR moderado. En el caso de Oaxaca, la proporción promedio de los últimos tres años en ambos indicadores fue de 90.6% y 7.0%, respectivamente, por lo que la adaptabilidad del gasto se evalúa en 'Más Débil'. Además, al igual que otras entidades que presentan condiciones socioeconómicas desfavorables, la agencia considera que, ante la demanda de servicios públicos e infraestructura de la población, la flexibilidad para ajustar el gasto del estado es limitado.

Cabe mencionar que Oaxaca se ubica entre las entidades en que el Gobierno Federal ha emprendido proyectos de inversión e infraestructura estratégica como el impulso al sector carretero y consolidación del corredor interoceánico en el Istmo de Tehuantepec y fortalecimiento al puerto Salina Cruz.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': Fitch considera que el marco nacional para la gestión de la deuda y la liquidez es moderado. La Ley Federal de Disciplina Financiera para las Entidades Federativas y los Municipios (LDF) establece normas prudenciales de endeudamiento de corto y largo plazo. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP), con base en información de la cuenta pública 2022, clasifica el endeudamiento de Oaxaca como sostenible, lo que le permitiría, de acuerdo a la LDF, contratar hasta 15.0% de sus ingresos de libre disposición (ILD). La LDF dispone, además, que los préstamos contratados a corto plazo podrían ser de hasta 6.0% de los ingresos totales.

En 2022, el saldo de la deuda directa de Oaxaca era de MXN16,626 millones. Esta deuda, sin considerar el efectivo sin restricciones, representó una razón de repago de 3.2x y

19.8% de sus IO, métricas que Fitch considera como de endeudamiento bajo. La deuda de Oaxaca, incluyendo un bono cupón cero (BCC), se compone de 10 financiamientos que están fideicomitidos, afectan participaciones o aportaciones federales para servir a la deuda, presentan perfiles de pago de largo plazo, ya sea crecientes o constantes, y en la mayoría de los créditos, el estado cuenta con coberturas de tasa de interés que lo protegen ante variaciones al alza en la tasa variable de referencia. Dadas estas características, la agencia evalúa este factor como 'Rango Medio'.

De acuerdo a la entidad, actualmente se está elaborando un diagnóstico de la situación de la deuda pública para valorar su refinanciamiento y/o reestructura que mejore los esquemas de pagos y fortalezca la liquidez y flexibilidad de las finanzas estatales.

Oaxaca presenta otras obligaciones contingentes relacionadas con adeudos de impuesto sobre la renta (ISR) con el Sistema de Administración Tributario (SAT) y con el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE). En 2023, el estado hizo un convenio con el SAT en que se reconoció adeudo de descentralizados (servicios de salud) que se generó de 2017 a la fecha. La administración actual pagó MXN3,600 millones de un adeudo de MXN8,379 millones. Este recurso se retornará mediante acuerdo de colaboración fiscal. Asimismo, el estado estableció con ISSSTE un convenio de reconocimiento de adeudo por MXN2,400 millones pagadero de manera trimestral y calendarizado hasta 2036. Fitch considera que la existencia de convenios institucionales minimiza las presiones de retenciones por exigibilidad del pago de manera unilateral y da certeza en el flujo de pagos para el estado.

En materia de seguridad social, Oaxaca alcanzó su período de suficiencia financiera en 2022, por lo que las aportaciones extraordinarias podrían convertirse en una presión adicional a las finanzas del Estado. La agencia dará seguimiento a las acciones que emprenda la entidad para evitar que se convierta en un riesgo contingente. Para 2023, se estiman erogaciones relacionadas con el pago de pensiones y jubilaciones por un monto cercano a MXN670 millones (2022: MXN445 millones).

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil': En México no existe un mecanismo formal de soporte de liquidez del Gobierno Federal, por lo que la valoración de este factor considera tanto la posición de liquidez como el riesgo contraparte de las instituciones otorgantes de las líneas de crédito de corto plazo disponibles.

Históricamente, Oaxaca ha mantenido una posición de liquidez limitada, pero con una tendencia a fortalecerse, lo cual se observa en la disminución en el uso de créditos de corto plazo. En 2022, el estado finiquitó el crédito de corto plazo con Banco Mercantil

del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero (Banorte) [AAA(mex)] por MXN300 millones y al cierre del ejercicio fiscal, no solo presentó un endeudamiento nulo de corto plazo por primera vez durante el período de análisis, sino también al avance de 2023 se mantiene sin contratar este tipo de obligaciones.

Por otra parte, al evaluar la métrica de liquidez (activos a obligaciones de corto plazo) con información del Sistema de Alertas de SHCP, hasta 2021 los resultados estaban por debajo de 0.75x. En 2021, la caja cubría 0.34x las obligaciones de corto plazo y en 2022 cerró el ejercicio con una cobertura de 0.96x, por lo que la agencia evalúa este FCR como 'Más Débil'. Al segundo trimestre de 2023, la agencia percibe una mejora en el indicador, por lo que seguirá monitoreando el fortalecimiento de la posición de liquidez de la entidad.

Sostenibilidad de la Deuda – 'aa': Bajo su escenario de calificación, Fitch proyecta que la razón de repago de los próximos cinco años se mantendrá menor de 5.0x (puntaje 'aaa', 2027: 2.8x) con una CRSD entre 1.5x a 2.0x (puntaje 'a') en 2027. A su vez, la carga de la deuda fiscal se calcula menor de 50.0% (deuda neta ajustada a IO proyectados bajo el escenario de calificación; puntaje 'aaa'). Al ubicarse la métrica secundaria de CRSD en una categoría inferior a la primaria, se ajusta la valoración de la sostenibilidad de la deuda a 'aa'.

#### DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Oaxaca deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'Más Débil' y una evaluación de sostenibilidad de la deuda de 'aa'. También considera la evaluación con entidades pares como Zacatecas, San Luis Potosí, Campeche, Sonora, Coahuila y Veracruz. No se contemplan factores adicionales de riesgo o soporte en la calificación.

#### **SUPUESTOS CLAVE**

## **Supuestos Cualitativos**

```
    --Perfil de Riesgo – 'Más Débil';
    --Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';
    --Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
```

- --Gastos (Sostenibilidad) 'Rango Medio';
- --Gastos (Adaptabilidad) 'Más Débil';
- --Pasivos y Liquidez (Solidez) 'Rango Medio';
- --Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) 'Más Débil';
- --Sostenibilidad de la Deuda 'aa';
- --Riesgos Asimétricos: N.A.

#### **Supuestos Cuantitativos**

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor para el GO y esto deriva en un BO 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 a 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 las proyectadas para 2023 a 2027. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

- --IO: TMAC de 6.4% de 2022 a 2027, 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 6.6% de 2022 a 2027, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;
- --MO: promedio de 6.3% entre 2023 y 2027, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;
- --gasto neto de capital: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN3,932 millones entre 2023 y 2027; el cálculo incorpora 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 proyecta una deuda adicional de largo plazo hasta por

MXN2,846 millones en 2023, equivalente a 10.0% de los ILD, porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

- --deuda de corto plazo: proyecta que la entidad contrate MXN738 millones en 2023 y lo mantenga hasta 2027. Este saldo es equivalente a 1.0% de los ingresos totales de 2022 y está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;
- --tasa de interés: 12.25% en 2023, 10.75% en 2024 y creciente entre 2025 y 2027 de 9.50% a 10.00%, al agregar hasta 250 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia. Estas tasas se ajustan al considerar el precio de ejercicio promedio de las coberturas de tasa de interés.

#### SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- --razón de repago proyectada en el escenario de calificación mayor de 5.0x;
- -- CRSD inferior a 1.2x de manera consistente en el período proyectado;
- --un desempeño desfavorable frente a pares de calificación.

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

- --razón de repago proyectada en escenario de calificación menor de 5.0x en combinación con una CRSD sostenida cercana a 2.0x en el escenario de calificación;
- -- que compare favorablemente con entidades en niveles de calificación superiores.

#### **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

Fitch y el efectivo no restringido del Estado. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluyendo el efectivo que Fitch considera restringido.

#### **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: 4/octubre/2023.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Estado de Oaxaca y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros, presupuestos, 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, presupuesto 2023 y avance financiero a junio/2023.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <a href="https://www.fitchratings.com/site/mexico">https://www.fitchratings.com/site/mexico</a>. 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 <a href="https://www.fitchratings.com/site/mexico">https://www.fitchratings.com/site/mexico</a>.

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 \$                              |
|-------------------|-----------------|------------------------------|---------------------------------------|
| Oaxaca, Estado de | ENac LP<br>Alza | A(mex) Rating Outlook Stable | A-(mex) Rating<br>Outlook<br>Positive |

#### **VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS**

## **FITCH RATINGS ANALYSTS**

## **Manuel Kinto Reyes**

Senior Director

Analista Líder

+528141617045

manuel.kintoreyes@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Monterrey 64920

## Sergio Garcia Rodriguez

Senior Analyst

Analista Secundario

+528141617095

sergio.garcia@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/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**

Oaxaca, Estado 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 afirmo una calificación o una proyección.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en https://www.fitchratings.com/site/re/10111579.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch 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.