FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación Internacional del Municipio de El Marqués, Querétaro, en 'BBB-'

Mexico Thu 15 May, 2025 - 3:53 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 15 May 2025: Fitch Ratings afirmó en 'BBB-' la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en moneda local del municipio de El Marqués, Querétaro. Al mismo tiempo, ratificó la calificación nacional de largo plazo en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de ambas calificaciones es Estable.

Si bien el perfil crediticio individual (PCI) del municipio, se evalúa en 'a', su IDR está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable]. Esto refleja la perspectiva de Fitch de que los gobiernos subnacionales mexicanos no pueden ser calificados por encima de la calificación del soberano.

Las calificaciones reflejan la expectativa de Fitch de que la métrica de pago de El Marqués se mantendrá muy por debajo de 5 veces (x) durante un horizonte de calificación de cinco años (2025 a 2029). Esto está respaldado por saldos elevados de efectivo sin restricciones, políticas adecuadas de control de gastos y deuda, con un indicador mínimo proyectado de cobertura real de servicio de deuda (CRSD) por encima de 4x (2026: 4.3x).

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo': El perfil de riesgo se basa en la combinación de cinco factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y uno en 'Más Débil'.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': La estructura de ingresos del municipio depende de transferencias estables provenientes de una contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Durante el período de análisis (2020 a 2024), las transferencias federales representaron 25% de los ingresos operativos (IO), lo cual indica una menor dependencia fiscal en comparación con sus pares. El crecimiento ajustado por inflación de los IO (tasa media anual de crecimiento [TMAC] 2020-2024: 11.1%) fue significativamente mayor que el

crecimiento del PIB real nacional (TMAC: 3.6%), lo que refleja una expansión robusta de ingresos. El Fondo General de Participaciones (FGP), la principal transferencia recibida por el municipio, representó 12.1% de los IO en 2024, y Fitch anticipa que aumentará en 2025, junto con mejoras en la eficiencia de la recaudación de ingresos locales.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': La evaluación 'Más Débil' proviene de la capacidad limitada del municipio para aumentar impuestos adicionales. A pesar de mostrar alta autosuficiencia financiera, con 60% de los ingresos totales provenientes de sus propias fuentes entre 2020 y 2024, El Marqués, al igual que muchos gobiernos locales, tiene una capacidad limitada para aumentar ingresos durante recesiones económicas y necesita la aprobación del Congreso estatal y del Consejo local para hacerlo. Aumentar las tasas impositivas podría reducir el ingreso disponible para muchos contribuyentes, haciéndolo una opción inviable durante contracciones económicas. En 2024, el impuesto predial fue el que más contribuyó a los IO de El Marqués (63%). Fitch pronostica una TMAC de 10% en los IO de 2025 a 2029.

Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio': La sostenibilidad de gastos en 'Rango Medio' de El Marqués se atribuye a su presupuestación prudente y balances operativos (BO) fuertes entre 2020 y 2024, y Fitch anticipa un control moderado sobre el crecimiento del gasto en el mediano plazo. Esta perspectiva se sustenta en políticas municipales que limitan los gastos, manteniéndolos en línea con el crecimiento de ingresos. El aumento del gasto y los ingresos ajustados por inflación están estrechamente alineados, con tasas de crecimiento de 14.4% y 11.1%, respectivamente. Entre los factores que contribuyen a esta situación se encuentran el aumento de beneficios sociales y la demanda creciente de servicios de vivienda debido al crecimiento demográfico.

El municipio gestiona eficazmente gastos estables como seguridad, iluminación pública, recolección de residuos y saneamiento básico a lo largo del ciclo económico, manteniendo BO robustos. Esto le permite un margen operativo (MO) promedio de 39% (2024: 30%), muy por encima del punto de referencia de 12% para el grupo de municipios calificados por Fitch (GMF).

Gastos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio': La evaluación de la adaptabilidad de los gastos en 'Rango Medio' está influenciada por el nivel de marginalidad poblacional "muy bajo" del municipio, según lo determinado por el Consejo Nacional de Población (Conapo) en 2020, lo que sugiere que las necesidades sociales fundamentales están siendo satisfechas.

El municipio ha demostrado una flexibilidad significativa en la gestión de sus gastos totales, los que cubrieron tanto gastos operativos (GO) como gastos de capital entre 2020 y 2024.

En 2024, los GO permanecieron en 60%, por debajo del umbral de 82% mientras que los gastos de capital superaron 17% y alcanzaron 40%. Estas cifras indican una capacidad moderada para ajustar los gastos según sea necesario.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': La evaluación en 'Rango Medio' de la solidez de pasivos y liquidez refleja la visión de Fitch respecto del marco de deuda nacional de México y la gestión de liquidez moderada. Al 31 de diciembre de 2024, El Marqués no tenía deuda a largo ni corto plazo. El municipio está autorizado a contratar hasta 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD) para deuda de largo plazo y 6% de los ingresos totales para pasivos a corto plazo, de acuerdo con lo establecido por el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP) para municipios mexicanos. Si el municipio decidiera tomar crédito, Fitch anticipa que podría asegurar diferenciales de tasas de interés favorables y acceder a mercados bancarios privados y públicos.

El fideicomiso de pasivos de pensiones para El Marqués se lanzó el 22 de abril de 2024, con una contribución inicial de MXN87 millones a Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México (Santander México). Las contribuciones anuales futuras se ajustarán según la próxima valoración actuarial en 2025. En 2024, los gastos relacionados con pensiones totalizaron MXN72.6 millones, lo que representa 2.9% de los gastos totales del municipio (2023: 1.6%). Según la evaluación actuarial de 2021, El Marqués cuenta con 1,859 trabajadores activos y 94 pensionados, y se proyecta que el fondo será suficiente hasta 2051.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio': La flexibilidad de pasivos y liquidez se evalúa en 'Rango Medio' porque, a pesar de la falta de apoyo de liquidez de emergencia de niveles gubernamentales superiores en el marco mexicano, El Marqués tiene acceso a varias fuentes de liquidez, particularmente efectivo sin restricciones. Entre 2020 y 2024, los estados financieros del municipio revelaron una liquidez promedio consistentemente por encima del punto de referencia de 1x para pasivos no financieros, alcanzando un significativo 38.6x en 2024, lo cual refleja una liquidez robusta a corto plazo. Además, las reservas de efectivo sustanciales de El Marqués sugieren que es poco probable que necesite endeudamiento adicional en el corto plazo.

Perfil Financiero – 'aaa': El puntaje del perfil financiero de 'aaa' de El Marqués refleja métricas de pago esperadas persistentemente negativas (deuda ajustada neta a BO) para el período 2025 a 2029, gracias a reservas de efectivo sin restricciones sustanciales, y una CRSD consistentemente por encima de 4x, con un mínimo de 4.3x en 2026. La categoría

‘aaa’ reconoce, además, la deuda ajustada neta negativa proyectada, que indica una carga de deuda fiscal mínima.

Durante el análisis histórico quinquenal 2020 a 2024, El Marqués mantuvo un balance de deuda ajustada neta negativa, lo que indica que los niveles de efectivo sin restricciones del municipio superaron cualquier obligación de deuda existente. Esencialmente, el municipio tenía más efectivo disponible que saldo de deuda. Esta situación se refuerza aún más por el hecho de que el municipio mantuvo saldos de deuda en cero tanto a corto como a largo plazo durante dicho período.

Fitch espera que en el período 2025 a 2029 El Marqués mantenga indicadores de deuda bajos y BO suficientes, y que promedien 31.2% de los IO. Fitch anticipa en su escenario de calificación que la deuda ajustada neta del municipio se mantendrá negativa, con una liquidez significativa y creciente, lo que refuerza las métricas de deuda. La agencia espera que esta estabilidad financiera se mantenga.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El PCI de El Marqués de ‘a’ es producto de un perfil de riesgo ‘Rango Medio Bajo’, un puntaje ‘bb’ de ambiente operativo implícito y un puntaje de perfil financiero de ‘aaa’. También toma en cuenta pares nacionales como los municipios de Corregidora y Puebla, y pares internacionales como la ciudad de Oradea y el municipio de Sao Paulo para posicionamiento específico de calificación. Estos municipios comparten la misma composición de FCR, un perfil de riesgo ‘Rango Medio Bajo’, así como un perfil financiero evaluado en ‘aaa’ (‘aa’ en el caso de Sao Paulo).

La IDR del municipio está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable], por lo que su IDR se posiciona en ‘BBB-’. Fitch no identifica riesgos asimétricos. Finalmente, la calificación nacional de largo plazo de ‘AAA(mex)’ deriva de la IDR del municipio y el análisis de pares locales.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

--Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’;

--Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;

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

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

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

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

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

--Perfil Financiero: 'aaa';

--Apoyo (préstamos presupuestarios): N.A.;

--Apoyo (*ad hoc*): N.A.;

--Riesgo Asimétrico: N.A.

--Límite de Calificación (IDR largo plazo moneda local): 'BBB-';

--Límite de Calificación (IDR largo plazo moneda extranjera): N.A.;

--Piso de Calificación: N.A.

Supuestos Cuantitativos – Específicos 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 BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo y corto plazo, y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de deuda.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros en ingresos, gastos y variables financieras. Se basa en métricas de 2020 a 2024 y proyecciones para 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--IO: TMAC de 10% de 2024 a 2029, teniendo en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre inflación y crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 10.9% de 2024 a 2029, al considerar el comportamiento histórico de los MO y asumir un crecimiento superior a los IO;

--MO: promedio de 31.2% entre 2025 y 2029, teniendo en cuenta la evolución de IO y GO;

--ingresos de capital: crecimiento nominal inferior a 1% de la inflación proyectada por la agencia;

--balance de capital: se calcula un gasto de capital neto negativo promedio de MXN1,735 millones entre 2025 y 2029; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, depende del balance actual, ingresos de capital y endeudamiento;

--deuda directa de largo plazo: se proyecta una disposición de deuda de largo plazo de MXN553 millones para 2025 (15% de ILD), de acuerdo con el límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--deuda a corto plazo: se proyectan MXN239 millones adicionales en 2025 (6% de ingresos totales), de acuerdo con el límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--tasa de interés: 8.3% en 2025, 8.55% en 2026, 9.05% en 2027, y 9.55% en 2028 y 2029, al agregar hasta 30 puntos básicos a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

PERFIL DEL EMISOR

El Marqués, situado dentro del área metropolitana de Querétaro y el corredor industrial de El Bajío, ha visto su crecimiento económico impulsado en años recientes por un aumento en el sector industrial y el desarrollo de viviendas inmobiliarias. Estos sectores han sido impulsores clave en la economía en expansión de la región.

Fitch clasifica a El Marqués, al igual que al resto de subnacionales en México, como una entidad Tipo B, ya que cubre su 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

--una reducción en la calificación de crédito soberano de México, actualmente en 'BBB-' con Perspectiva Estable, derivaría en un ajuste similar en la calificación del emisor;

--la IDR podría bajar si el PCI de El Marqués se reduce como resultado de que el puntaje de perfil financiero se revise a 'a'. Esto podría ocurrir debido a una mezcla de factores, como un

pago que exceda 5x combinado con una CRSD proyectados significativamente reducidos que disminuyan por debajo del umbral de 2x;

--la calificación nacional de largo plazo podría bajar si el PCI se rebaja a 'bbb-', lo que resultaría de una métrica de pago inferior a 5x junto con una CRSD consistentemente por debajo de 1.5x bajo el escenario de calificación de Fitch.

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

--la IDR del emisor está limitada por la calificación soberana de México. Un aumento en esta daría como resultado un aumento correlacionado a la calificación del emisor;

--la calificación nacional de largo plazo de la entidad es la más alta, por lo que no es posible una acción de calificación positiva.

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.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 15 de mayo de 2025 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La IDR de El Marqués está limitada por la calificación soberana de México [BBB-].

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

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

CONSIDERACIONES 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 (Diciembre 19, 2024);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 16/mayo/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: municipio de El Marqués y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: cuenta pública, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/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
El Marques QRO, Municipio de	LC LT IDR Afirmada	BBB- Rating Outlook Stable	BBB- Rating Outlook Stable
	ENac LP AAA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(mex) Rating Outlook Stable

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Orel Montemayor
Associate Director
Analista Líder
+52 81 4161 7089
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

Ileana Selene Guajardo Tijerina
Senior Director
Analista Secundario
+52 81 4161 7013
ileana.guajardo@fitchratings.com

Gerardo Enrique Carrillo Aguado
Senior Director
Presidente del Comité de Calificación
+52 55 5955 1610
gerardo.carrillo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes
São Paulo
+55 11 4504 2207
maggie.guimaraes@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)

International Local and Regional Governments Rating Criteria (pub. 16 Aug 2024) (including rating assumption sensitivity)

Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (pub. 19 Dec 2024)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

El Marques QRO, 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. 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 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 © 2025 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.