



**RATING ACTION COMMENTARY**

**Fitch Afirma las  
Calificaciones de  
San Pedro, Garza  
García;  
Perspectiva  
Estable**

Mon 28 Sep, 2020 - 20:51 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 28 Sep 2020: Fitch Ratings afirmó las calificaciones de riesgo emisor de largo plazo en escalas internacional en moneda local (IDR por issuer default rating) y nacional del municipio de San Pedro Garza García, Nuevo León en 'BBB-' y 'AAA(mex)', respectivamente. La Perspectiva para ambas calificaciones es Estable. El perfil crediticio individual (PCI) se mantiene en 'aa-'. Es importante mencionar que la calificación internacional IDR está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable], lo cual refleja la opinión de la agencia de que un gobierno subnacional en México no puede tener una calificación mayor que la del soberano.

La ratificación de las calificaciones de San Pedro muestra la expectativa de Fitch de que la entidad mantendrá un desempeño financiero sólido y métricas bajas de deuda con una razón de repago que permanecerá negativa (esto es mayor caja de libre disposición sobre obligaciones financieras) y métricas de la cobertura real del servicio de deuda muy por encima de 4 veces (x), como se previó en la revisión pasada. La calificación del Municipio refleja la combinación de un perfil de riesgo de rango 'Medio' y la sostenibilidad de la deuda en 'aaa' en el escenario de calificación de Fitch.

Si bien la información financiera más reciente disponible de San Pedro pudiese no reflejar algún deterioro financiero; variaciones en el comportamiento del ingreso y del gasto podrían materializarse en las siguientes semanas o meses conforme se perciba el impacto de las medidas de contención del coronavirus. Estas presiones potenciales fueron incorporadas en el escenario de calificación de Fitch. Las calificaciones crediticias otorgadas por la agencia se basan en un análisis a través del ciclo y son de naturaleza prospectiva. Por ello, la calificadora monitoreará la severidad y la duración de los impactos en el sector, e incorporará dichas tendencias en las proyecciones cuantitativas y cualitativas del escenario base y de calificación con el objetivo de analizar el impacto en el desempeño esperado de los factores clave de riesgo.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Perfil de Riesgo – ‘Medio’: Fitch evaluó el perfil de riesgo de San Pedro en ‘Medio’. Esto refleja la evaluación de los seis factores clave de riesgo (FCR) en medio: solidez y adaptabilidad de los ingresos, sostenibilidad y adaptabilidad de los gastos y, solidez y flexibilidad de los

pasivos y la liquidez. El perfil de riesgo 'Medio' refleja dependencia menor de transferencias federales con respecto a otros municipios de México, capacidad adecuada de ajustar sus ingresos en caso de estrés financiero dada la asequibilidad alta de su población, control favorable sobre el gasto operativo el cual crece en proporción menor al ingreso operativo, niveles muy bajos de endeudamiento y posición fuerte de liquidez.

Solidez de los Ingresos – 'Medio': El municipio de San Pedro presenta un crecimiento del ingreso operativo muy por encima del crecimiento del producto interno bruto (PIB) nacional. La tasa media anual de crecimiento en los últimos cinco ejercicios (tmac15-19) del ingreso operativo en términos reales fue de 9.2% mientras que el crecimiento del PIB nacional fue de 1.7%. Además, tiene una fuente estable de ingresos propios, al representar sus impuestos 42.3% de los ingresos operativos en 2019. Lo anterior se explica por el valor elevado de las propiedades y la eficiencia en la recaudación. Si bien, tiene menor dependencia de ingresos federales que la mayoría de los subnacionales en México, una parte importante de los ingresos proviene de transferencias federales de la contraparte soberana calificada en 'BBB-', lo que va en línea con un factor evaluado como 'Medio'.

Fitch considera que el marco de transferencias y su evolución son estables y predecibles.

Dada la actual contingencia sanitaria, Fitch estima que la recaudación local del Municipio pueda caer en 2020, principalmente el Impuesto sobre Adquisición de Inmuebles (ISAI). Sin embargo, se estima que la recuperación en los próximos años sea más rápida a la de otros municipios debido a la fortaleza económica de la entidad. Por su parte, también se espera una caída del Fondo General de Participaciones (FGP), el cual se estima sea compensado por el Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) en 2020. Fitch dará seguimiento al comportamiento del FGP para 2021.

Adaptabilidad de los Ingresos – ‘Medio’: Este atributo evaluado como ‘Medio’ se destaca de la mayoría de las entidades en México, esto por la asequibilidad alta de la población del Municipio. Asimismo, presenta una proporción importante de impuestos sobre ingresos operativos. Lo anterior implica que el Municipio tiene una capacidad adecuada para aumentar de manera independiente los impuestos o las tarifas en caso de una recesión económica que pueda suponer una disminución de los ingresos para los subnacionales. El hecho de que

no existe un techo constitucional para incrementar las tarifas en conjunto con la asequibilidad alta de la población de la entidad, es mitigado a un atributo 'Medio' debido que los incrementos de impuestos deben de ser aprobados por el Congreso del Estado.

Sostenibilidad del Gasto – 'Medio': La sostenibilidad del gasto es evaluada como un factor 'Medio' dado que la entidad tiene una responsabilidad sobre gastos moderadamente contra cíclicos. Asimismo, el gasto operativo ha crecido en menor medida que el ingreso operativo apoyado por políticas de control de gastos prudentes y a un crecimiento bajo de la población.

San Pedro tiene a su cargo responsabilidades de seguridad social, alumbrado público, recolección de basura, entre otros. El crecimiento del gasto operativo ha presentado un crecimiento mucho menor al del ingreso operativo. La  $tmac_{15-19}$  real del gasto operativo fue de 2.3% mientras que la  $tmac_{15-19}$  real del ingreso operativo fue de 9.2%. Lo anterior, ha permitido que el Municipio mantenga márgenes operativos altos y estables, siendo en promedio 32.5% en los últimos cinco años.

**Adaptabilidad del Gasto – ‘Medio’:** El Municipio tiene una capacidad para ajustar el gasto por encima del promedio nacional, al tener un nivel de gasto en capital de 22% sobre el gasto total en promedio por los últimos años, y podría ser ajustado discrecionalmente en caso de estrés financiero. Asimismo, el gasto en personal representa una proporción adecuada de 43% del gasto y presenta una tendencia estable.

Debido a la caída esperada en el ingreso derivado de la actual contingencia sanitaria, el Municipio ha aplicado medidas estrictas de contención en el gasto, y estiman lograr una disminución en el mismo orden del ingreso para mantener balances operativos adecuados en 2020, sin afectar su programa de inversión. Sin embargo, de prolongarse los efectos de la pandemia, Fitch estima que el Municipio podría tener una reducción en el gasto de inversión para mitigar la caída en el ingreso.

**Solidez de los Pasivos y Liquidez – ‘Medio’:** El marco institucional en materia de manejo de deuda y liquidez es moderado. Por Ley, la normatividad local en materia de deuda, liquidez y manejo de riesgos fuera de balance debe estar alineada con el marco nacional. La LDF en vigor tiene un historial muy reciente (desde 2016).

Debido a su fortaleza financiera y a su recaudación de impuestos por encima de lo presupuestado, el Municipio fue prepagando su deuda hasta su liquidación total en 2018. Actualmente solo cuentan con una APP por un monto de MXN53 millones al cierre de 2019 el cual es considerado como otra deuda clasificada por Fitch. Al considerar su caja no restringida de MXN1,693 millones, deriva en una deuda neta negativa de MXN1,640 millones. Fitch evalúa el apetito por riesgo del Municipio como bajo.

Flexibilidad de los Pasivos y Liquidez – 'Medio': El marco institucional en México no considera soporte de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de Gobierno. Por lo tanto, este factor se evalúa solamente tomando en cuenta la liquidez disponible o no restringida. Además, la evaluación como rango medio para este factor está impulsada por la métrica de liquidez de efectivo con respecto al pasivo circulante. Fitch evalúa este factor como medio cuando dicha métrica es superior a 1x en promedio de los últimos tres ejercicios, y en el caso de San Pedro, fue de 8.1x.

Debido al nivel alto de caja propia, actualmente el Municipio no cuenta con líneas externas. Sin embargo,



tiene un mercado externo amplio que estaría dispuesto a brindarle líneas de crédito en caso de ser necesario.

Sostenibilidad de la Deuda – 'aaa': La evaluación de 'aaa' de la sostenibilidad de la deuda es el resultado de una razón de repago (deuda neta ajustada/balance operativo) que se espera permanezca negativa para 2024 bajo el escenario de calificación de Fitch. Es decir que la caja de libre disposición se mantenga superior a las obligaciones financieras proyectadas. Por su parte, las métricas secundarias son muy favorables, al tener una cobertura del servicio de la deuda por encima de 14x y la carga de la deuda fiscal se estima seguirá negativa por su sólida caja y baja deuda estimada.

San Pedro forma parte del área metropolitana de Monterrey en el estado de Nuevo León, el cual es uno de los tres centros económicos más importantes del país, contribuye alrededor de 7.5% al PIB nacional. Nuevo León tiene una población total de 5.31 millones, siendo 94.7% población urbana. Dentro del contexto de alta industrialización de Nuevo León, la economía de San Pedro se basa en los sectores de servicios y bienes inmuebles. Asimismo, algunos de los corporativos más importantes a nivel nacional se encuentran en el Municipio. En comparación con entidades de

Latinoamérica, San Pedro tiene el ingreso mayor per cápita, un nivel bajo de pobreza, un nivel adecuado de empleo formal, y un crecimiento de la población moderado, lo cual se traduce en bajas presiones de servicios urbanos. Fitch clasifica a San Pedro Fitch como tipo B, al igual que todos los gobiernos locales mexicanos, debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

La calificación internacional IDR de San Pedro está limitada por la calificación soberana. Una acción de calificación sobre el IDR de México [BBB- Perspectiva Estable] conduciría a una acción en la misma dirección sobre la calificación de la entidad.

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

Una razón de repago mayor a 13x podría tener un impacto negativo en las calificaciones de San Pedro. Sin embargo, lo anterior no es esperado por Fitch. Por su parte, una baja en la calificación soberana, tendría un impacto en la IDR del Municipio.

Un impacto prolongado derivado de las medidas de contención del coronavirus y una recuperación económica mucho más lenta que durara hasta 2025 presionarían los ingresos locales. Si el Municipio no puede reducir de manera proactiva el gasto o complementar los ingresos más débiles por el aumento de las transferencias del Gobierno Federal, esto podría conducir a una baja de la IDR.

## CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. 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.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite [www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg).

## **ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO**

Las calificaciones de los emisores Finanzas Públicas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite

<https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El PCI de San Pedro se evalúa en 'aa-', lo que refleja una combinación de un perfil de riesgo de 'Medio' y métricas de sostenibilidad de la deuda evaluadas en la categoría 'aaa' en el escenario de calificación de Fitch. El PCI también refleja la comparación entre pares. Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico, dada la evaluación neutral de la administración, gobernanza y los pasivos por pensiones, ni considera apoyo extraordinario del Gobierno Federal. Después, la agencia aplica un límite de calificación por la calificación soberana de México en 'BBB-', explicado por la dependencia alta de ingresos y el marco institucional centralizado para los subnacionales. Por lo tanto, la calificación IDR en moneda local del Municipio se ubica en 'BBB-'. Finalmente, la calificación nacional de largo plazo en 'AAA(mex)' proviene de la IDR 'BBB-'.

## SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son “a través del ciclo”, por lo que incorporan una combinación estrés en

de ingresos, gastos y otras variables financieras.

Considera el período de análisis 2015 a 2019 y las proyecciones para 2020 a 2024. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--ingresos operativos: tmac de 6.9% de 2020 a 2024;

--gastos operativos: tmac de 15.1% de 2020 a 2024;

--se considera la posibilidad de deuda adicional a largo plazo, hasta por MXN400 millones de acuerdo con el límite de deuda de la Ley de Disciplina Financiera;

--no se considera deuda de corto plazo;

--tasa de interés variable (TIIE 28) de 5.0% en 2020 y de 7.1% en 2024.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado.

Cualquier excepción se indicará.

## RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Actualmente solo cuentan con una APP por un monto de MXN53 millones al cierre del 2019 el cual es considerado como otra deuda clasificada por Fitch, y al considerar su caja no restringida de MXN1,693 millones, deriva en una deuda neta negativa de MXN1,640 millones. Fitch evalúa el apetito por riesgo del Municipio como bajo.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 28 de septiembre de 2020 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Criterios aplicados en escala nacional

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 27, 2019);

-- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional  
(Junio 8, 2020).

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

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis se describen en los Criterios Aplicados.

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE  
CALIFICACIÓN: 30/septiembre/2019

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2020, estados financieros trimestrales 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/2015 a 31/diciembre/2019 y presupuesto 2020.

## REGULATORY INFORMATION II

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
-------------	--------

---

**ENTITY/DEBT      RATING**

---

San Pedro	LC LT	BBB- Rating Outlook Stable
Garza Garcia	IDR	
NL, Municipio		
de		

---

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

**FITCH RATINGS ANALYSTS**

**Martha Isabel Gonzalez Martinez**

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7019

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8,

Col. Del Paseo Residencial, Monterrey 64920

**Gerardo Enrique Carrillo Aguado**

Senior Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1610

## **Alfredo Saucedo**

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+52 81 4161 7063

## **MEDIA CONTACTS**

### **Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

[liliana.garcia@fitchratings.com](mailto:liliana.garcia@fitchratings.com)

Información adicional disponible en  
[www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

## **APPLICABLE CRITERIA**

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 27 Sep 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

[International Local and Regional Governments Rating Criteria - Effective from 11 September 2020 to 27 October 2020 \(pub. 11 Sep 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

San Pedro Garza Garcia NL, Municipio de

EU Endorsed

## DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS).

ADEMAS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES,

BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

## **COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2020 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. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que

recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni

una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona “tal cual” sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos



cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch.

Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o 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.

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”.

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas

por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

## 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 approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

## International Public Finance

### Supranationals, Subnationals, and Agencies

Latin America    Mexico

---