



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificaciones del Estado de Guanajuato; Perspectiva Estable

Wed 10 Jun, 2020 - 18:25 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 10 Jun 2020: Fitch Ratings ratificó la calificación en escala internacional (IDR, por sus siglas en inglés) en moneda local del estado de Guanajuato en 'BBB-' y también ratificó la calificación en escala nacional de 'AAA(mex)' con Perspectiva Estable. El Perfil Crediticio Independiente (PCI) del Estado se mantiene en 'a'. La calificación IDR en moneda local está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable], lo que refleja la opinión de Fitch de que un Gobierno subnacional en México no puede ser calificado por encima del soberano y, a la vez, se plasma en el Perfil de Riesgo 'Medio Bajo' de la entidad.

La ratificación de las calificaciones refleja la expectativa de Fitch de que Guanajuato mantendrá un desempeño fiscal balanceado y reservas elevadas de efectivo disponibles, que resultan en un puntaje de sostenibilidad de la deuda de 'aaa'. En el escenario de calificación de Fitch, para 2020 a 2024 la agencia considera que el Estado se encuentra bien posicionado para hacer frente al actual escenario económico adverso tanto internacional como nacional, con una razón de repago que se mantendrá muy por debajo de 5 veces (x).

Mientras que la información más reciente disponible de Guanajuato no ha indicado un deterioro en su desempeño, cambios relevantes en endeudamiento, ingresos y gastos, dichos cambios están ocurriendo a través del sector y pudieran empeorar en las próximas semanas o meses a medida que la actividad económica sufra y las restricciones de gobierno se mantengan o amplíen. Las calificaciones de Fitch son de naturaleza prospectiva, y monitorean los desarrollos en el sector en cuanto a la severidad y duración, e incorporaremos aportes cualitativos y cuantitativos revisados con base en las expectativas de desempeño y la evaluación de riesgos clave.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo - 'Medio Bajo': El perfil de riesgo 'Medio Bajo' del Estado refleja una mezcla favorable en la evaluación de los seis factores clave de riesgo, cinco en 'Medio' y uno en 'Más Débil', los cuales se mantienen sin cambios. Guanajuato es un Gobierno estatal en México y es clasificado como un gobierno Tipo B, que de acuerdo a la metodología de Fitch requiere cubrir su servicio de la deuda con su flujo de efectivo anual.

Ingresos (Solidez) - 'Rango Medio': Los ingresos operativos están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales, provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Fitch considera que el marco institucional de asignación de transferencias y su evolución son estables y predecibles. El marco institucional de México incluye la existencia del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF), que parcialmente compensará la caída en las

transferencias federales de los estados en un contexto donde se prevé una caída real del PIB de México de menos 7.4% para 2020. Dicho fondo ya se activó durante 2019 debido a una recaudación federal participable inferior a la presupuestada, concepto por el cual Guanajuato recibió MXN1.8 mil millones, y se espera que FEIEF se active nuevamente durante el presente ejercicio fiscal.

Al mes de marzo de 2020, las participaciones federales de Guanajuato disminuyeron 1.9% en términos reales y se espera que continúen con una trayectoria decreciente durante el año. Fitch estima un ritmo menor de crecimiento en los ingresos operativos del Estado debido al efecto de la contingencia por coronavirus, pero también considera una reactivación hacia 2021 y 2022 asociada a la fortaleza de la economía estatal. Adicionalmente, las políticas fiscales en materia de ingresos ayudarán a mitigar la caída en ingresos operativos durante el año, con lo cual el estado prevé que sus ingresos totales alcanzarán los MXN89.1 mil millones (2019: MXN88 mil millones), proveniente de un crecimiento nominal de 13.8% de los ingresos de libre disposición y de 13.9% en los ingresos estatales.

Durante 2019 el Estado autorizó un incremento a 2.3% desde 2% en el impuesto estatal principal, el impuesto sobre nóminas (ISN); lo que resultó en un crecimiento nominal de los impuestos locales de 25% al cierre de 2019 comparado con 2018. Para 2020, Guanajuato también implementó medidas adicionales en materia de recaudación local que incluyen el incremento de otros impuestos y conceptos, así como el inicio de operaciones de una nueva autoridad fiscal local (SATEG- Servicio de Administración Tributaria del Estado de Guanajuato) hacia septiembre de 2020. Ante el contexto actual relacionado a la contingencia sanitaria, como parte de su estrategia de apoyo hacia la economía estatal, el Estado planea un incremento adicional del ISN a 3% para 2022. Las políticas de ingresos de Guanajuato también beneficiarán el componente de distribución de participaciones federales correspondiente a la entidad, pues la eficiencia recaudatoria es un factor considerado en los coeficientes de reparto.

Ingresos (Adaptabilidad) -: 'Más Débil': La agencia considera este factor clave de riesgo como 'Más Débil' porque, aunque Guanajuato tiene la flexibilidad de aumentar impuestos locales, presenta una dependencia sustancial de las transferencias federales, lo cual es una característica estructural de los estados mexicanos por la descentralización fiscal. Además la asequibilidad se percibe como baja en comparación a estándares internacionales, pues el producto interno bruto estatal (PIBE) per cápita se estima en aproximadamente USD6,384.

Al cierre de 2019 los ingresos propios de Guanajuato representaron alrededor de 10.4% de los ingresos operativos totales. En el mismo período, el ISN representó 86% de los impuestos estatales y 5.6% de los ingresos operativos.

Guanajuato se ubica en la parte central de México, en la región del Bajío, y el Estado presenta una recaudación local dinámica derivada del crecimiento económico estatal, al ser la sexta economía más importante del país y uno de los estados con mejor desempeño en México; su tasa promedio de crecimiento económico real fue de 4.7% entre 2010 y 2018, que es superior al crecimiento nacional de 3%. El Estado prevé que las fortalezas de su economía local resultarán en un decrecimiento menor relativo a la caída del PIB nacional por el impacto de la crisis económica actual.

Gastos (Sostenibilidad) - 'Rango Medio': Guanajuato es responsable de gastos moderadamente anti cíclicos (principalmente salud y educación) cuenta con transferencias adecuadas del Gobierno federal para financiar estos gastos de manera conjunta.

El Estado presenta una estructura operativa balanceada, con un ingreso operativo cuya TMAC de cinco años para 2015 a 2019 fue de 5.2% muy similar a la TMAC del gasto operativo de 5.3% en el mismo período. Esto refleja la política de prudencia fiscal del Estado. En años donde Guanajuato ha presentado un incremento generalizado del gasto, como en 2017 y 2018, se explica por el uso de efectivo disponible pues cuenta con un alto nivel de liquidez. Los incrementos en el gasto se han relacionado con mayores gastos de educación, seguridad pública y salud.

En 2019, el balance operativo de Guanajuato mejoró debido a un crecimiento del ingreso operativo de 11.7% por encima del crecimiento del gasto operativo de 7.1%. Para 2020, el Estado prevé más presiones de gasto derivadas de la contingencia por coronavirus. Sin embargo, entre las estrategias estatales para mantener el balance presupuestal, está la reorientación del gasto, y la canalización de fondos provisionados (COSAINCEG y FIDESSEG) para apoyar y estimular a la economía local con un paquete de hasta

MXN4.6 mil millones. La mayoría de los fondos provienen del fideicomiso de 0.3% por el incremento del ISN, lo cual a la vez refleja los esfuerzos de planeación de largo plazo del Estado y su sólida coordinación con el sector privado.

Gastos (Adaptabilidad) - 'Rango Medio': Guanajuato tiene una adaptabilidad del gasto de rango medio, pues su nivel de inversión promedió 17.5% durante 2015 a 2019, nivel moderado y que pudiera ser una variable de ajuste en caso de requerirse. El nivel de gasto en servicios personales también es moderado y controlado, con una razón de gasto en personales entre gasto total que promedió 38.1% durante 2015 a 2019 con variaciones anuales mínimas. El Estado tiene una capacidad probada de control de gasto, políticas de austeridad y disciplina presupuestal.

Entre las responsabilidades principales de infraestructura del Estado están las carreteras, infraestructura hidráulica, educación básica e intermedia, movilidad y logística industrial. Algunas responsabilidades en el ámbito de educación, salud, y seguridad pública son coordinadas con el Gobierno federal y los municipios. Para 2020, el Estado planea adquirir MXN5,350 millones de endeudamiento público para canalizar a obras de infraestructura para el desarrollo socio-económico, que es una prioridad estatal, incluyen educación, desarrollo regional, movilidad en calles y carreteras, salud y seguridad pública.

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 vigente desde 2016 tiene un historial muy reciente. La ley permite a las entidades subnacionales adquirir deuda bancaria de corto plazo por un límite de hasta 6% de sus ingresos anuales. Debido a la gestión buena del efectivo, Guanajuato no ha utilizado ni requerido deuda de corto plazo.

Al cierre de 2019 la deuda directa totalizó MXN4,319 millones y en marzo de 2020 MXN4,129 millones. El nivel de deuda total carece de cobertura de tasas de interés, pero cuenta con sobretasas muy bajas, y el Estado mantiene una alta liquidez. La deuda directa tiene un perfil de vencimiento de mediano plazo e incluye créditos bancarios de largo plazo, con vencimientos en 2020 a 2033. Para 2020 Guanajuato tiene autorización para contratar hasta MXN5,350 millones de acuerdo al Decreto No. 169 del 28 de enero de 2020, lo cual se destinará para obras de infraestructura. Del total, el 1 de abril de 2020 se contrataron MXN1,500 millones a través de un crédito con Santander. El escenario de calificación de Fitch de 2019 ya consideraba endeudamiento adicional para 2020 a 2023, por lo que la deuda adicional tiene un bajo impacto en las métricas de deuda del Estado proyectadas por Fitch.

Fitch considera que los pasivos contingentes de Guanajuato son muy bajos. No existen riesgos contingentes, no hay garantías elevadas, y los pasivos por pensiones están totalmente cubiertos hasta 2049 bajo una tasa de descuento de 2% y hasta 2082 en un escenario de 4%. Con base en los últimos resultados de valuación actuarial realizados por un especialista externo, ambos períodos de suficiencia incrementaron en un año relativo al último estudio debido al buen desempeño de las inversiones del Instituto de Seguridad Social del Estado de Guanajuato (ISSEG).

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) - 'Rango Medio': El marco institucional de México no considera un soporte de liquidez por parte de órdenes superiores de gobierno. Por lo tanto, este factor clave de riesgo considera el nivel de efectivo no restringido. Guanajuato presenta liquidez alta debido a políticas sólidas de tesorería. Al cierre de 2019 el nivel de caja cerró en MXN10.8 mil millones, con MXN8.6 mil millones no etiquetados y correspondientes al portafolio de inversiones. El estado tiene un manejo sólido de liquidez con políticas de inversión establecidas. Adicionalmente, su nivel de pasivos no bancarios es bajo y estable. Aun bajo el contexto de la contingencia por coronavirus, el Estado estima cerrar el ejercicio con un nivel de caja similar al cierre de 2019.

Sostenibilidad de la Deuda - categoría 'aaa': El puntaje de sostenibilidad de la deuda de 'aaa' resulta de una razón de repago de 'aaa' (deuda neta ajustada sobre balance operativo) que se estima se mantendrá muy por debajo de 5x bajo el escenario de calificación de Fitch. La razón de repago presenta valores negativos debido a que la deuda neta ajustada es negativa por el nivel alto de efectivo no restringido del Estado. Por lo tanto, en el caso de Guanajuato la razón primaria de repago predomina en el resultado del puntaje de sostenibilidad. El nivel de cobertura del servicio de la deuda (ADSCR por sus siglas en inglés) de la entidad se estima alrededor de 1.4x en 2024, 'bbb', y el nivel de cobertura sintética es más elevado y 'aaa'. La carga de la deuda fiscal de Guanajuato también es 'aaa'. Fitch le dará peso a las métricas secundarias en caso de una importante disminución en el nivel de liquidez o si se contratara endeudamiento de corto plazo en un nivel superior a su balance operativo.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

La calificación IDR está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable]. Una acción de calificación positiva en la calificación de México derivaría en una acción correspondiente para el emisor. La calificación en escala nacional se encuentra en el rango menor de riesgo por incumplimiento respecto al resto de los gobiernos subnacionales en México.

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

La calificación IDR podría bajar como resultado de una acción de calificación soberana. Por otra parte, las calificaciones podrían bajar si el PCI de 'a' disminuye a un nivel inferior a 'bbb-' como resultado de un deterioro en el desempeño fiscal con métricas de endeudamiento drásticamente más débiles a las observadas, como una razón de repago por arriba de 9x en conjunto con una disminución importante de sus reservas de efectivo no restringido.

CONSIDERACIONES 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.

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 Guanajuato de 'a' se deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'Medio Bajo' y una evaluación de sostenibilidad de deuda de 'aaa'. El PCI también considera evaluación con entidades 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.

SUPUESTOS CLAVE

El escenario de calificación de Fitch es 'a través del ciclo', el cual incorpora una combinación de estrés financiero en el ingreso, gasto, y variables financieras. El escenario se basa en las métricas de 2015 a 2019 y proyectadas de 2020 a 2024. Los supuestos clave del escenario incluyen:

- el ingreso operativo incrementa a una tmac de 5.6% para el período de 2020 a 2024;
- el gasto operativo se incrementa a tmac de 6.0% entre 2020 y 2024;
- se considera endeudamiento adicional autorizado por MXN5,350 millones para 2020;
- tasa de interés (TIIE 28) de 5.2% en 2020 a 7% 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

La deuda ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por la agencia 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.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 10 de junio de 2020 y puede consultarse en la liga 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 (Agosto 2, 2018).

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: 16/agosto/2019

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Cuenta pública, presupuesto 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, 31/marzo/2020 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			PRIOR
Guanajuato, Estado de	LC LT IDR	BBB- Rating Outlook Stable	Afirmada	BBB- Rating Outlook Stable
●	ENac LP	AAA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(mex) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Natalia Etienne Lambreton

Associate Director

Primary Rating Analyst

+52 81 4161 7082

Fitch Mexico S.A. de C.V. Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial, Monterrey 64920

Manuel Kinto Reyes

Director

Secondary Rating Analyst

+52 81 4161 7045

Gerardo Enrique Carrillo Aguado

Senior Director

Committee Chairperson

+52 55 5955 1610

MEDIA CONTACTS**Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.**APPLICABLE CRITERIA**[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 01 Aug 2018\)](#)[Rating Criteria for International Local and Regional Governments \(pub. 13 Sep 2019\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 27 Sep 2019\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Guanajuato, Estado 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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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](#)



