

**RATING ACTION COMMENTARY**

# Fitch Aumenta la Calificación del Estado de Michoacán

Thu 17 Jun, 2021 - 15:46 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 17 Jun 2021: Fitch Ratings aumentó la calificación de largo plazo en escala nacional del estado de Michoacán a 'BBB+(mex)' desde 'BBB(mex)'. La Perspectiva es Estable.

El alza en la calificación se fundamenta en que Fitch considera que, en el escenario de calificación, podría haber una mejoría en el puntaje de sostenibilidad de la deuda que se espera en 'a' desde 'bbb' debido a una razón de repago más baja de entre 5 veces (x) y 9x. En la última revisión de la calificación del Estado, la razón de repago era de 11x. Fitch observa un posicionamiento mejor en comparación con entidades pares en la misma calificación.

La calificación de Michoacán también incluye una combinación del puntaje de sostenibilidad de deuda de 'a' y una evaluación de perfil de riesgo 'Más Débil'. El perfil de riesgo se mantiene sin cambios. La Perspectiva Estable refleja que las métricas de deuda seguirán en línea con lo revisado en el escenario de calificación.

**FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Perfil de Riesgo – 'Más Débil':** El perfil de riesgo se basa en una mezcla de tres factores clave de riesgo (FCR) en 'Rango Medio' y tres en 'Más Débil'. En relación con pares internacionales y nacionales, Michoacán muestra un riesgo alto de un debilitamiento inesperado en su capacidad para cubrir necesidades de servicio de deuda en el horizonte proyectado (2021 a 2025).

**Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio':** Para Fitch, considera que el marco institucional de la fuente principal de ingresos del Estado es estable y predecible. Los ingresos operativos (ingresos estatales, Ramo 28 y aportaciones federales) están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales, provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB-' en escala internacional.

Las participaciones y aportaciones federales representaron, en promedio, 93.9% de ingresos operativos de 2016 a 2020. La tasa media anual de crecimiento (tmac) real de los ingresos operativos fue 0.3%, mientras que la tmac del producto interno bruto (PIB) nacional fue de -1.1%.

**Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil':** Los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada que dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Michoacán ha emprendido acciones para fortalecer sus ingresos. En 2019 aumentó la tasa del impuesto sobre nómina (ISN) a 3%; lo que permitió una tmac entre 2016 y 2020, en términos reales, de 12.8%. En 2020 recaudó en impuestos 3.2% de los ingresos operativos, la proporción más alta del período de análisis.

**Gasto (Sostenibilidad) – 'Rango Medio':** El Estado es responsable de gastos moderadamente anticíclicos (principalmente salud y educación) y cuenta con transferencias del Gobierno Federal para financiar estos gastos de manera conjunta. El comportamiento de los ingresos operativos se ha mantenido en línea con el dinamismo del gasto operativo. Entre 2016 y 2020, la tmac real fue de 0.3% de los ingresos operativos y -0.05% la del gasto operativo. No obstante, en los últimos cinco años el balance operativo promedio es limitado (3.9%). En los tres últimos años del balance operativo, Fitch observa una mejoría; promedió 5.4%.

**Gasto (Adaptabilidad) – 'Más Débil':** Si bien existe un marco institucional a nivel federal que busca la implementación de normas eficaces de equilibrio presupuestario, para Fitch este no tiene un registro histórico fuerte que evidencie aún su cumplimiento. La estructura del gasto operativo de Michoacán muestra poca flexibilidad. En los últimos cinco años, en promedio, el gasto operativo representó 95.9%

del gasto total. El nivel actual de gasto de capital es bajo; representa 2.3% del gasto total en promedio de 2016 a 2020. La mayoría de las necesidades de infraestructura del Estado se financian a través de transferencias federales de capital y deuda.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Para Fitch, el marco nacional para la gestión de la deuda y la liquidez es moderado. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SA de SHCP), clasifica el endeudamiento de Michoacán como sostenible. De acuerdo con la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades federativas y los Municipios (LDF), esto le permitiría contratar hasta 15% de sus ingresos de libre disposición (ingresos propios más Ramo 28). De igual manera, la LDF dispone que los préstamos contratados a corto plazo pudieran ser de hasta 6% de sus ingresos totales.

Michoacán cerró el ejercicio fiscal 2020 con un saldo de deuda neta ajustada de MXN19,362 millones; representa una carga de deuda fiscal equivalente al 29.9% (2019: 28.0%). La deuda neta ajustada equivale a deuda bancaria de corto, largo plazo y otras obligaciones financieras, menos la caja no restringida. La deuda directa se compone de 14 créditos a largo plazo que suman MXN19,855.9 millones contratados con la banca de desarrollo como comercial. Estos créditos están estructurados, cuentan con activos fideicomitidos para el pago del servicio de la deuda, tienen fondos de reserva, y, algunos de ellos, poseen coberturas de tasa de interés. Michoacán reportó un saldo de deuda de corto plazo por MXN1,164 millones y obligaciones por un bono cupón cero con valor residual de MXN380.4 millones.

Al auspicio del artículo 23 de la LDF, en 2020 Michoacán refinanció dos créditos con Banobras. Esto le permitió obtener condiciones crediticias mejores sin requerir de la aprobación del Congreso local. Este año también contrató deuda adicional por hasta MXN4,090 millones. Además de las condiciones crediticias mejores, las reducciones en la tasa de interés variable de referencia permitieron que el servicio de la deuda se redujera. Esto atenuó parte de las presiones en el gasto por COVID-19. Michoacán no reporta deuda indirecta ni contingencias por pensiones y jubilaciones.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: Históricamente, Michoacán presenta una posición de liquidez limitada. La liquidez se mide como efectivo y equivalentes a deuda de corto plazo y otras obligaciones. En el cuarto trimestre de 2020 (4T20) Michoacán muestra una mejora en la cobertura de liquidez (2020: 2.06x, 2018: 0.31x y 2019: 0.62x). Fitch observa presiones al cierre de los ejercicios. Si bien 2020 muestra una mejora en la liquidez, también es cierto que la caja reportada ante SA de SHCP incluye recursos correspondientes a la disposición de créditos contratados en 2020 y que se ejercerán en 2021. La agencia evalúa como ‘Más Débil’ este factor al mantenerse el indicador por debajo de 0.75x en al menos uno de los dos últimos cierres de ejercicio fiscal.

Michoacán contrata créditos de corto plazo recurrentemente. Al 1T21 el saldo de la deuda de corto plazo se redujo a MXN588 millones desde MXN1,164 millones en el cierre de 2020. La entidad ha indicado que espera cubrir el saldo en tiempo y forma tres meses previos al cambio de administración como lo indica LDF. Para hacer frente a este saldo, Michoacán liberó el fondo de aguinaldos que fungía como obligación de hacer en uno de los financiamientos contratados con la banca de desarrollo. Cabe mencionar que los créditos de corto plazo actuales fueron contratados con instituciones cuya calificación en escala nacional es ‘AAA(mex)’ (Banco Mercantil del Norte S.A.).

Sostenibilidad de la Deuda – Categoría ‘a’ Mejorada: La sostenibilidad de la deuda de ‘a’ resulta de una razón de repago de ‘aa’ (deuda neta ajustada sobre balance operativo) proyectada en 8.4x para 2025 en el escenario de calificación de Fitch. La de cobertura del servicio de la deuda (ADSCR; actual debt service coverage ratio) se calcula por debajo de 1x en 2021, año de cambio de administración, y en el que deberá quedar saldado el crédito de corto plazo.

Al considerar la métrica secundaria inferior a 1x, Fitch ajusta la razón de repago una categoría. Esto deriva en una sostenibilidad de la deuda de ‘a’. Las proyecciones en el escenario de calificación indican un puntaje de sostenibilidad más alto que el de la revisión anterior (‘bbb’) por un desempeño mejor tanto en el margen operativo como en la liquidez en caja que conducen a una razón de repago más baja.

Bajo la “Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales”, Fitch clasifica al estado de Michoacán como tipo B, debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

En lo que concierne al perfil socioeconómico, Michoacán se localiza en la región centro-occidente de México. Está conformado por 113 municipios; Morelia [AA-(mex)] es su capital estatal. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en 2020 la población del Estado era de 4.7 millones de habitantes, lo que representa 3.7% de la población nacional. En 2015 el Consejo Nacional de la Población (Conapo) estimó un grado de marginación “Alto” y, en 2018, el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval) estimó que 46% de la población estatal está en situación de pobreza. Michoacán es un estado altamente beneficiado con la recepción de remesas de mexicanos en Estados Unidos.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

La calificación de Michoacán se deriva de una combinación de un perfil de riesgo evaluado en ‘Más Débil’ y métricas de sostenibilidad de la deuda evaluadas en una categoría con puntaje ‘a’. El posicionamiento de la calificación también considera evaluación con entidades

pares, tales como Veracruz [BBB+(mex)] y Colima [BBB+(mex)] que comparten el mismo perfil de riesgo y puntaje de sostenibilidad de la deuda. Asimismo, no se identifican otros factores de riesgo que afecten la calificación.

## **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. Consideran el período de análisis 2016 a 2020 y las proyecciones para 2021 a 2025. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--ingreso operativo: tmac de 5.8% de 2021 a 2025;

--gasto operativo: tmac de 6.1% de 2021 a 2025;

--balance deficitario de capital de MXN1,132 millones en promedio entre 2021 y 2025;

--se considera deuda de largo plazo adicional en 2022 por MXN3,963.4 millones;

--se considera pago de crédito de corto plazo por MXN1,164 millones en 2021 y su disposición en 2022;

--TIE 28 de 4.8% a 7% de 2021 a 2025.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

Si Michoacán registrara una razón de repago de la deuda mayor que 9x, y contrastara desfavorablemente con respecto a sus pares de calificación.

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

Si, en el escenario de calificación de Fitch, la métrica de repago se mantiene en un rango entre 5x y 9x y la cobertura del servicio de la deuda es superior a 1x durante el período proyectado.

## **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. Este último equivale al nivel de efectivo al final del año, proporcionado por la entidad.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:**

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Noviembre 11, 2020);

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

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 17/julio/2020.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos, 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/2016 a 31/diciembre/2020, avance al primer trimestre 2021 y presupuesto 2021.

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 ↕
Michoacan, Estado de	ENac LP    BBB+(mex) Rating Outlook Stable    Alza	BBB(mex) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

#### FITCH RATINGS ANALYSTS

##### Manuel Kinto Reyes

Director

Analista Líder

+52 81 4161 7045

[manuel.kintoreyes@fitchratings.com](mailto: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

##### Fabiola Mendoza Velez

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 55 5955 1619

[fabiola.mendoza@fitchratings.com](mailto:fabiola.mendoza@fitchratings.com)

##### Gerardo Enrique Carrillo Aguado

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1610

[gerardoenrique.carrilloaguado@fitchratings.com](mailto:gerardoenrique.carrilloaguado@fitchratings.com)

#### MEDIA CONTACTS

**Liliana Garcia**  
Monterrey  
+52 81 4161 7066  
liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://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 Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 11 Nov 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Michoacan, Estado de

## **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). ADEMÁS, 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 © 2021 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 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.

