



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación de Michoacán en 'BBB+(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Wed 07 Jun, 2023 - 17:38 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 07 Jun 2023: Fitch Ratings ratificó en 'BBB+(mex)' la calificación de largo plazo en escala nacional del estado de Michoacán. La Perspectiva es Estable.

La ratificación de calificación es el producto de mantener un desempeño financiero en línea con sus pares de calificación. Michoacán mantuvo una posición de liquidez limitada en 2022, sin embargo, presentó un fortalecimiento de su margen operativo (MO) y continuó registrando un nivel de endeudamiento adecuado. Asimismo, la reestructura de su deuda de largo plazo realizada en 2023, en opinión de Fitch, le permitirá mitigar las presiones en el costo financiero por alzas en la tasa de interés. La calificación también considera que Michoacán presenta un perfil de riesgo 'Más Débil' y un puntaje de sostenibilidad de la deuda en categoría 'a'.

Por su parte, la Perspectiva Estable refleja la expectativa de Fitch, de que, en el escenario de calificación, las métricas proyectadas de sostenibilidad de la deuda, relativas a la razón de repago de la deuda y cobertura real del servicio de la deuda hacia 2027, continuarán por debajo de 9.0 veces (x) y 1.0x, respectivamente.

PERFIL DEL EMISOR

Michoacán se localiza en la región centro-occidente de México. Está conformado por 113 municipios y cuenta con una población aproximada de 4.7 millones (3.7% de la población nacional). De acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), Michoacán presenta un grado de marginación "alto". A nivel nacional, destaca por ser el Estado con la segunda mayor contribución a la actividad primaria y recibir remesas provenientes de Estados Unidos.

El estado de Michoacán cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo por lo que la agencia lo clasifica como un gobierno tipo B.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’: El perfil de riesgo refleja una mezcla de tres factores clave de riesgo (FCR) evaluados en ‘Rango Medio’ y tres en ‘Más Débil’.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Los ingresos operativos (IO) de Michoacán están compuestos principalmente por transferencias federales, provenientes de una contraparte soberana calificada en ‘BBB-’, y su desempeño está estrechamente vinculado con el comportamiento de las mismas. La agencia considera que el marco institucional en México, correspondiente a la asignación de transferencias federales, da certidumbre ya que favorece que su evolución sea estable y su recepción predecible. Entre 2018 y 2022, las transferencias recibidas por concepto de participaciones y aportaciones federales, que Fitch considera como IO, promediaron 93.2% del total de IO.

A abril de 2023, la agencia observa una recepción inferior a las transferencias recibidas en 2022 por concepto del Fondo General de Participaciones (FGP) de cerca de MXN1,300 millones. La entidad espera recibir una compensación mediante la activación y potenciación del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF).

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Entre 2018 y 2022, los impuestos crecieron a una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 16.0%, producto de la inercia del aumento en la tasa del impuesto sobre nóminas (ISN) a 3% en 2019, pero también a otras acciones implementadas por la administración actual para el fortalecimiento de la recaudación fiscal.

En 2022, los ingresos por impuestos crecieron nominalmente 26.4%, no obstante, mantuvieron una proporción baja de sus IO (3.8%). Fitch valora este FCR como ‘Más Débil’ debido a que, en un contexto internacional, considera que los gobiernos subnacionales mexicanos tienen una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada. Esto aunado a la dependencia estructural en las transferencias federales, que dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Para 2023, Michoacán no contempló incrementos en las tasas impositivas en su Ley de Ingresos.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: En México, los gobiernos estatales son responsable de gastos considerados por Fitch como moderadamente anticíclicos (salud y educación), y cuentan con transferencias del Gobierno Federal para financiar estos gastos

de manera conjunta. Michoacán ha mantenido un comportamiento en la generación de IO similar al dinamismo de su gasto operativo (GO).

Entre 2018 y 2022, la TMAC real fue de -0.9% de los IO, mientras la del GO fue -1.4%. Hay que destacar que, si bien, el MO de Michoacán ha sido bajo (promedio últimos cinco años: 5.3%), en 2022 la administración implementó medidas de austeridad y ordenamiento del gasto público que favorecieron al MO para que mejorara y registrara un resultado de 7.7% de los IO; por ello, la agencia mantiene este factor en 'Rango Medio'. En 2022, el capítulo de servicios personales y materiales y suministros fue de los rubros más presionados, además fue compensado con la reducción de otros capítulos de gasto como el de servicios generales, así como una generación de ingresos mayor.

Gasto (Adaptabilidad) – 'Más Débil': La agencia considera que la adaptabilidad de Michoacán continúa limitada por las obligaciones de gasto inflexibles. Entre 2020 y 2022, el GO promedió 94.0% del gasto total, mientras que el nivel actual de gasto de capital es bajo, ya que absorbió 3.8% del gasto total durante el mismo período. En ambas métricas, Michoacán contrasta desfavorablemente con la referencia considerada por la agencia para estados (90%; 10%). Lo anterior refleja que la mayoría de las necesidades de infraestructura del Estado se financian vía transferencias federales o endeudamiento adicional. En 2022, el gasto de capital alcanzó 2.9%, mientras que la proporción se redujo desde 6.6% reportado en 2021, inversión financiada principalmente con deuda bancaria.

El Estado planea inversiones relevantes para lo que resta de la administración. En el presupuesto de egresos, el Congreso local autorizó un presupuesto multianual para contratar en proyectos de obra pública hasta por MXN9,000 millones, sujeto a disponibilidad presupuestaria de los años subsecuentes que formen parte del período de gobierno a cargo de la administración pública actual. Cualquier compromiso deberá ser cubierto a más tardar el 30 de junio de 2027.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': El marco mexicano para la gestión de la deuda y la liquidez establece normas prudenciales de endeudamiento, a través de la Ley de Disciplina Financiera (LDF). De acuerdo con el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SA de SHCP), clasifica el endeudamiento de Michoacán como "sostenible", lo que le permitiría contratar un techo de financiamiento neto anual de hasta 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD).

En 2022, Michoacán concluyó el ejercicio con un saldo de deuda neta ajustada (deuda bancaria de corto, largo plazo y otras obligaciones financieras, menos la caja no restringida) que ascendió a MXN19,538 millones (2021: MXN22,606 millones), lo que representó una

carga de deuda fiscal equivalente a 27.5% (2021: 34.4%). La deuda directa se componía de 14 créditos a largo plazo por MXN19,038 millones contratados tanto con la banca de desarrollo como comercial, incluyendo obligaciones por concepto de un bono cupón cero (BCC), cuyo valor residual asciende a MXN345.4 millones.

Adicionalmente, Michoacán contrató en 2022 un crédito con afectación al Fondo de Infraestructura Social para las Entidades (FISE) por MXN470 millones. Del cual, al cierre del ejercicio, el saldo ascendía a MXN372.4 millones. Este saldo es adicionado como otras deudas consideradas por Fitch (ODF). Además, Michoacán reportó un saldo de deuda de corto plazo por MXN500 millones para atenuar presiones de fin de año.

En 2023, Michoacán llevó a cabo un proceso de refinanciamiento de su deuda amortizable de largo plazo -sin BCC-. Este proceso le permitió obtener mejores condiciones crediticias -sobretasas oscilan entre 0.43% y 0.53%-, y modificar su perfil de pagos a un plazo mayor. Los siete financiamientos calificados están denominados en pesos mexicanos, plazo de 20 años, periodicidad mensual de pagos, perfil de amortización de capital con pagos constante durante los primeros seis meses y creciente para el resto del plazo, tasa de interés variable (TIIE 28), afectación de un porcentaje del FGP como fuente de pago y constitución y mantenimiento de un fondo de reserva a través de un Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago.

A marzo de 2023, la deuda directa era de MXN20,681.5 millones, donde MXN18,948.6 millones correspondían a la deuda de largo plazo y MXN1,732.9 millones a la de corto plazo. Esto aunado al FISE considerado como ODF por MXN365.1 millones. Actualmente, está en proceso el refinanciamiento del BCC que no se incluyó en la primera etapa. Fitch dará seguimiento a los planes de endeudamiento de la entidad.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: En 2022, la cobertura cerró en 0.28x (2021: 0.47x) y se mantuvo por debajo de 0.75x, tal como la agencia esperaba. Al ser inferior a la referencia, Fitch evalúa como ‘Más Débil’ este FCR. Para atenuar presiones de liquidez, Michoacán contrata créditos de corto plazo. En diciembre de 2022, la entidad contrató un crédito con Afirmar por MXN800 millones y dispuso MXN545 millones. Al primer trimestre de 2023, la métrica de liquidez se ubica en 1.5x.

Sostenibilidad de la Deuda – ‘a’: El puntaje de sostenibilidad se deriva de una métrica primaria (razón de repago) ubicada en una categoría ‘aa’ (2027: 8.6x) que se ajusta una categoría hacia abajo (‘a’). Esto dado que la métrica secundaria de cobertura real del servicio de la deuda mínima (2027: 0.6x) durante el período de análisis se ubicó en una categoría inferior (‘b’) a la de la métrica primaria. La sostenibilidad se presenta sin cambios

en relación a la última revisión, y también refleja la expectativa de la agencia de que Michoacán mantenga el uso recurrente de créditos de corto plazo ante una posición de liquidez limitada.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Michoacán se deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'Más Débil' y una evaluación de sostenibilidad de la deuda de 'a'. También considera la evaluación con entidades pares con el mismo perfil de riesgo y puntajes de sostenibilidad comparable con estados como Chihuahua. No hay otros factores de riesgo que afecten la calificación o soporte extraordinario del Gobierno Federal.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo – 'Más Débil';
- Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';
- Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio';
- Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil';
- Sostenibilidad de la Deuda – Categoría 'a';
- Préstamos Presupuestarios (*Notches*): N.A.;
- Soporte Ad-Hoc (*Notches*): N.A.;
- Riesgos Asimétricos (*Notches*): N.A.

Supuestos Cuantitativos - Específico del Emisor

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de estrés en ingresos, gastos y otras variables financieras. Considera el período de análisis 2018 a 2022 y las proyecciones para el período 2023 a 2027. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--IO: TMAC de 6.2% de 2022 a 2027;

--GO: TMAC de 7.3% de 2022 a 2027;

--MO: Decreciente de 4.2% en 2023 hasta 2.9% en 2027;

--se considera en promedio un gasto de capital neto negativo de MXN1,492 millones durante 2023 y 2027;

--se considera deuda adicional de largo plazo hasta por MXN3,386 millones en 2023, equivalente a 10% de sus ILD;

--se considera revolvencia hasta 2027 de deuda de corto plazo por MXN1,732 millones;

--TIE 28 de 12.3% en 2023, y creciente entre 2024 y 2027 de 11,9% a 12%.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la calificación de Michoacán podría bajar si, en el escenario de calificación, se registrara una razón de repago de la deuda mayor de 9.0x, aunado a una cobertura real menor de 1.0x de manera consistente y contrastara desfavorablemente con respecto a sus pares de calificación.

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

--la calificación del Estado podría subir si, en el escenario de calificación de la agencia, la métrica permaneciera en un rango entre 5.0x y 9.0x y la cobertura del servicio de la deuda fuera superior a 1.0x 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 neta ajustada de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada de Fitch y el efectivo no restringido de los gobiernos locales y regionales (GLR). Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluye el efectivo que Fitch considera destinado a cuentas por pagar o restringido.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 30, 2021);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 10/junio/2022.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Cuenta pública, presupuesto 2023, 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/2018 a 31/diciembre/2022 y avance al primer trimestre de 2023.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <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+
	BBB+(mex) Rating Outlook Stable	(mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada	

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Manuel Kinto Reyes

Senior Director

Analista Líder

+52 81 4161 7045

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

Marco Velazquez

Analyst

Analista Secundario

+52 55 5955 1625

marco.velazquez@fitchratings.com

Carlos Ramirez

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

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

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 30 Sep 2021\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Michoacan, Estado de

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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

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

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

READ LESS

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.