

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación del Estado de Chiapas en 'AA-(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Fri 28 Jun, 2024 - 2:01 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 28 Jun 2024: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo del estado de Chiapas en 'AA-(mex)'. La Perspectiva de la calificación es Estable.

La ratificación de la calificación de Chiapas se fundamenta en un perfil de riesgo evaluado en 'Rango Medio Bajo' y en una sostenibilidad de la deuda en 'aa', con una razón de repago menor a 5 veces (x) y una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) menor a 1x en el escenario de calificación (2024-2028). La Perspectiva Estable indica la expectativa de Fitch de que las métricas de deuda permanecerán en línea con el escenario de calificación proyectado. La calificación también considera un análisis con entidades pares. Fitch incorpora un riesgo asimétrico en materia de pensiones y jubilaciones, además, no se identifica apoyo extraordinario del Gobierno Federal.

PERFIL DEL EMISOR

Chiapas se ubica en la región sureste del país, colinda con los estados de Tabasco, Oaxaca y Veracruz. Además, es parte de la frontera con la República de Guatemala. Cuenta con una población de 5.5 millones de habitantes (4.4% del total nacional) y presentó una tasa media anual de crecimiento (TMAC) de 1.2% entre 2015 y 2020. De acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), Chiapas está catalogado con un grado de marginación "muy alto". El estado presenta retos en la ejecución del gasto en infraestructura derivado de su contexto geoeconómico y sociocultural complejo.

Fitch clasifica a Chiapas como gobierno tipo B debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

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

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: La mayoría del ingreso operativo (IO) de Chiapas proviene de transferencias recibidas del Gobierno Federal, cuyo riesgo de contraparte está calificado en ‘BBB-’. Fitch considera que el marco institucional para la asignación de transferencias y su evolución son estables y predecibles, por lo que este factor es evaluado en ‘Rango Medio’. Entre 2019 y 2023, estas transferencias promediaron 94.6% del IO (2023: 91.9%). Asimismo, la TMAC real del IO de Chiapas de 2.3% superó al dinamismo del PIB real nacional (0.88%). Durante 2023, las transferencias federales experimentaron un incremento interanual de 7.6%, derivado de un aumento en el Fondo General de Participaciones (FGP) de 6.6%.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La evaluación de la adaptabilidad de ingresos de Chiapas se mantiene como ‘Más Débil’ debido a la dependencia alta de las transferencias nacionales, una característica estructural de las entidades federativas mexicanas. La agencia considera que, en un contexto global, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad limitada de recaudación local y una autonomía fiscal acotada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor.

Durante el período de análisis (2019-2023), los impuestos representaron en promedio 3% del ingreso total (2023: 5.7%), lo cual indica una dependencia importante en las transferencias federales. En 2023, se observó un incremento de 161% en los ingresos por impuestos, esto debido a la captación extraordinaria de organismos que se regularizaron con el estado en materia del impuesto sobre nómina (ISN) por un monto de MXN3,089 millones. Fitch sostiene la expectativa de que el nivel de recaudación de impuestos volverá a los niveles históricos reportados.

La entidad ha mostrado esfuerzos recaudatorios a través de vigilancia fiscal, estímulos relativos y descuentos en recargos y multas. Además, el estado ha proporcionado canales y alternativas diferentes para facilitar más el pago al contribuyente con kioscos electrónicos, pagos en línea, convenios con tiendas de conveniencia e instituciones como Servicio Postal Mexicano (Sepomex), además de un *call center* para la recaudación de materia vehicular, entre otros.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: Los gastos de Chiapas son moderadamente contracíclicos y corresponden principalmente a los sectores de salud, educación, seguridad pública y desarrollo económico. Para la financiación de estos gastos, la entidad cuenta con

transferencias del Gobierno Federal de manera conjunta. Además, la habilidad de Chiapas para expandir y reducir sus gastos anuales refleja la flexibilidad del estado para mantener un desempeño presupuestal equilibrado.

En el período de análisis, el desempeño del IO presentó un dinamismo mayor de 2.3% frente al del gasto operativo (GO) de 2.1%; esto evidencia la capacidad de presupuestación y contención del gasto de la entidad. Históricamente, Chiapas se ha caracterizado por generar balances operativos (BO) que le han permitido mantener niveles adecuados de margen operativo (MO). El promedio del MO de Chiapas fue de 9.3% durante el período de análisis (2023: 11.1%), por lo que este factor es evaluado en 'Rango Medio'.

Durante 2023, los rubros de servicios personales y servicios generales ejercieron una mayor presión al GO con incrementos de 17% y 52%, respectivamente. Estos aumentos derivan de la reclasificación contable de las nóminas educativas y de los trabajadores de seguridad social del estado hacia el capítulo de servicios personales, así como pagos por aportaciones pendientes del ISN y de seguridad social sobre el impuesto sobre la renta (ISR), derivados de plazas sin fuente de financiamiento. Esto generó la firma de un convenio de pago, conforme a la disponibilidad del estado, con el Instituto de Seguridad de los Trabajadores (ISSSTE) por las aportaciones pendientes de la universidad y el instituto de salud del estado.

Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Fitch considera que la adaptabilidad del gasto de Chiapas es limitada debido a sus obligaciones de gasto inflexibles. La capacidad de ajuste se observa en la proporción del gasto de capital, ya que puede reducirse en caso de ser necesario.

En promedio de los últimos tres años, el gasto de capital y GO de Chiapas representaron 11.5% y 86.8% del gasto total, respectivamente. Si bien, dicha proporción contrasta favorablemente con los parámetros establecidos dentro del portafolio de estados mexicanos (gasto de capital: 10%; GO: 90%), Chiapas tiene una flexibilidad limitada para reducir sus gastos en un escenario de desaceleración del ingreso, dado que el gasto de capital se realiza mayormente con transferencias del Gobierno Federal, las cuales son recursos etiquetados por ley. Esto se observa a través del nivel de pobreza que resulta mayor que la media nacional, además de un grado de marginación "muy alto", lo cual se traduce en mayores necesidades de inversión, por lo que este factor se evalúa como 'Más Débil'. Además, Chiapas presenta un contexto geoeconómico y sociocultural que dificultan la ejecución del gasto en cuestiones de inversión de capital. Esto se debe a la orografía del estado, así como al nivel alto de marginación entre las comunidades, las cuales se rigen, en algunos casos, bajo usos y costumbres.

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 (LDF), vigente desde 2016, tiene un historial muy reciente. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SCHP) clasifica el endeudamiento de Chiapas como "sostenible", lo cual le permitiría, de acuerdo a la LDF, 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 los ingresos totales.

Al 31 de diciembre de 2023, Chiapas cerró el ejercicio fiscal con un saldo de deuda neta ajustada (deuda bancaria de corto y largo plazo, y otras obligaciones financieras, menos la caja no restringida) de MXN7,669 millones, lo que representó una carga de deuda fiscal equivalente a 8.2% (2022: 12.5%). La deuda directa se compone de cinco créditos a largo plazo contratados con las bancas de desarrollo y comercial, y dos emisiones bursátiles que suman MXN19,369 millones. Cabe destacar que estas obligaciones están estructuradas, cuentan con activos fideicomitidos para el pago del servicio de la deuda, con fondos de reserva y, en algunos de ellos, con coberturas de tasa de interés.

Los financiamientos cuentan con denominación en pesos mexicanos y los pagos mensuales de interés y capital, plazo de entre 20 y 25 años, tasa variable (TIIE28), más una sobretasa variable en función de las calificaciones. Además de un porcentaje afectado del FGP que se utiliza como fuente de pago y la obligación de constituir y mantener un fondo de reserva a través de un fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago. Fitch considera que estas características son favorables dentro de las prácticas de mercado, por lo que permite una valoración en 'Rango Medio' de este factor.

Cabe mencionar que, durante 2023, Chiapas realizó una reestructura de su deuda en tres de sus créditos contratados con banca comercial con el objetivo de obtener mejores condiciones crediticias, sin afectar el estatus actual de su deuda. Esto derivó en la disminución de la sobretasa aplicable de los créditos contratados con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras), BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA México) y Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte).

Adicionalmente, para el crédito con Banobras, se modificó la obligación de mantener un instrumento de cobertura de 100% hacia 50% del saldo insoluto del crédito a plazo de un año. De igual manera, para el crédito de Banorte se modificó la obligación de mantener el instrumento de cobertura a un plazo de un año y se eliminó la obligación de mantener razones financieras.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’: El marco institucional en México no considera soporte de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de gobierno. En cuanto a la liquidez disponible, el indicador que mide el efectivo respecto a pasivos circulantes reportados en el Sistema de Alertas de la SHCP fue de 34.9x al cierre de 2023 (2022: 13.26x, 2021: 7.35x), y fue superior a 0.75x en los últimos cuatro ejercicios; esto reflejó una posición de liquidez robusta. Dicho indicador compara adecuadamente con el portafolio de entidades federativas en México, por lo que es evaluado como ‘Rango Medio’.

Actualmente el estado no contempla recurrir al uso de deuda de corto plazo, arrendamientos financieros, cadenas productivas o al adelanto de recursos.

Sostenibilidad de la Deuda – ‘aa’: El puntaje de Chiapas resulta de la evaluación de la métrica primaria de deuda (razón de repago) proyectada en el escenario de calificación de Fitch, que se estima de 2.8x para 2028 y se evalúa en un puntaje de ‘aaa’. A su vez, la CRSD se evalúa en ‘b’ debido a que se estima un nivel mínimo de 0.8x en 2028. Dado que la métrica secundaria se encuentra en una categoría inferior a la métrica primaria, Fitch ajusta la razón de repago en una categoría, por lo que la evaluación final de la sostenibilidad de la deuda es de ‘aa’.

En su evaluación, Fitch considera que la deuda de Chiapas sea de largo plazo, con un mecanismo de pago a través de un fideicomiso y que los niveles de efectivo, así como la posición de liquidez sean adecuados. Asimismo estima que, en un entorno con tasas de interés mayores y presiones inflacionarias, Chiapas mantendrá métricas de deuda y BO adecuados entre 2024 y 2028, que promediarán 5.1% de los IO. La agencia espera seguir observando métricas de endeudamiento en los rangos mencionados.

Riesgos Asimétricos: Fitch identifica riesgos relacionados con pensiones y jubilaciones derivados de la descapitalización del sistema pensional, lo cual representa un área de oportunidad entre entidades federativas. Fitch no considera soporte extraordinario del Gobierno Federal.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación incorpora un perfil de riesgo ‘Rango Medio Bajo’, un puntaje de sostenibilidad de deuda en ‘aa’ y un análisis con entidades pares nacionales como Campeche, Morelos y Yucatán. Asimismo, Fitch identifica riesgos asimétricos en materia de pensiones y jubilaciones.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo';
- 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) – 'Rango Medio';
- Sostenibilidad de la Deuda – 'aa';
- Préstamos Presupuestarios: N.A.;
- Soporte Ad-Hoc: N.A.;
- Riesgos Asimétricos: Negativo en materia de pensiones y jubilaciones.

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor para el GO y esto deriva en un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo plazo y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de la deuda.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2019 a 2023 y las proyectadas para 2024 a 2028. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

- IO: TMAC de 3.9% de 2023 a 2028, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 5.5% de 2023 a 2028, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: promedio de 5.1% entre 2024 y 2028, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--gasto de capital: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN5,672 millones entre 2024 y 2028; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--deuda directa de largo plazo: se considera deuda adicional de largo plazo hasta por MXN8,106 millones en 2025, equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición (ILD), porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP.

--deuda de corto plazo: se proyecta una deuda adicional de corto plazo hasta por MXN2,050 millones en 2027, equivalente a 1.5% de los ingresos totales (IT), porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--tasa de interés: 11.30% en 2024, 9.80% en 2025, 8.55% en 2026 y 9.05% hasta 2028 al agregar hasta 230 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una razón de repago mayor a 5x, aunada a coberturas proyectadas inferiores a 1x de forma consistente, y un desempeño limitado frente a pares.

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

--una razón de repago inferior a 5x, en combinación de coberturas consistentemente por arriba de 1.5x en el escenario de calificación de Fitch, y un desempeño favorable frente a pares.

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 la agencia y el efectivo no restringido. Este último equivale al nivel de efectivo al final del año y excluye el efectivo que Fitch considera destinado a pasivos 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 - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 28/junio/2023

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Cuenta pública, 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/2019 a 31/diciembre/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 ↕
Chiapas, Estado de	ENac LP AA-(mex) Rating Outlook Stable	AA-(mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada	

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Sergio Garcia Rodriguez

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7095

sergio.garcia@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial, Monterrey 64920

Alejandro Guerrero

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

Guilhem Costes

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+34 91 076 1986

guilhem.costes@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

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

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

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

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

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Chiapas, 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 afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él.

Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un 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 © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

ENDORSEMENT POLICY

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