

# Fitch ratifica las calificaciones del Estado de Aguascalientes.

07 MAY 2021 2:13 PM

Fitch Ratings - Monterrey - [publication date will be automatically inserted] Fitch Ratings ratificó las calificaciones en escala nacional e internacional (IDR) en moneda local del Estado de Aguascalientes en 'AAA(mex)' y 'BBB-', respectivamente. La Perspectiva es Estable. El perfil crediticio independiente (PCI) del Estado es 'a'; sin embargo, la calificación IDR en moneda local está limitada por la calificación soberana de México de 'BBB-' con Perspectiva Estable, lo que refleja la opinión de Fitch de que un gobierno subnacional en México no puede ser calificado por encima del soberano.

La ratificación de las calificaciones refleja la expectativa de Fitch de que la razón de repago de Aguascalientes permanecerá por debajo de 5x y que sus métricas de cobertura del servicio de la deuda real y sintética) estarán en el rango de 3-4.7x, lo cual refleja la buena liquidez e indicadores financieros del estado.

Aguascalientes se ubica en la región central de México y está constituido por 11 municipios, con una población estimada en 1.4 millones (INEGI, 2020). La principal concentración urbana es el área metropolitana de Aguascalientes, Jesús María y San Francisco de los Romo que en conjunto representan alrededor del 80% de la población total del estado. El estado tiene una economía local dinámica y, según datos preliminares (ITAE), se encuentra entre los 5 estados menos afectados en su desempeño económico durante 2020.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo: 'Medio Bajo'

El perfil de riesgo 'Medio Bajo' de Aguascalientes refleja una combinación favorable de atributos de rango medio y uno más débil en los seis factores clave de riesgo. El perfil refleja el riesgo moderadamente alto en relación con sus pares internacionales de que la cobertura del servicio de la deuda por el balance operativo se debilite inesperadamente durante el horizonte de pronóstico (2021-2025), ya sea porque los ingresos no alcanzan las expectativas o el gasto está por encima de las expectativas, o un aumento imprevisto de pasivos / deuda.

Solidez de los Ingresos – '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 estado presenta un desempeño similar en sus ingresos operativos (-0.3% tasa media anual de crecimiento real de 5 años) respecto al crecimiento real promedio del PIB nacional de 5 años (-0.27%). El desempeño es consecuencia de las transferencias del gobierno nacional que han aumentado típicamente por encima del PIB, estos ingresos se asignan para gastos de operación (principalmente educación y salud) y gastos de capital.

### Adaptabilidad de los Ingresos – ‘Más Débil’:

La autonomía financiera de Aguascalientes es limitada ya que la contribución combinada de impuestos y tarifas a los ingresos es de alrededor del 11.6% de los ingresos operativos, lo que indica una dependencia sustancial de las transferencias nacionales; que es una característica estructural para la mayoría de los estados de México debido a la descentralización fiscal. En comparación con los estándares internacionales, la asequibilidad para aumentar los impuestos se considera limitada, lo que muestra un PIB per cápita (USD11,317) en una posición global baja, aunque está por encima del nivel nacional (USD9,439).

Aunque su margen de maniobra es legalmente ilimitado (sin límite máximo) para impuestos y tarifas, Fitch considera que la flexibilidad para aumentar los ingresos locales es limitada en la práctica. El principal impuesto es el impuesto sobre la nómina (ISN) que representa el 91,4% de los impuestos y alrededor del 6% de los ingresos operativos.

Independientemente de la limitación estructural para aumentar las tasas impositivas, la recaudación de impuestos aumentó 16% en 2019, principalmente debido a un aumento en la tasa del impuesto sobre la nómina a 2.5% de 2.0% aunque solo aplica en 2020 y 2021 (volverá a la tasa de 2.0% en 2022). Esta medida amortiguó parcialmente el impacto económico de la pandemia en la recaudación de impuestos locales, que aumentó un 14,3% en términos nominales en 2020. El estado también aumentó recientemente la tasa del impuesto al hospedaje (relacionado con el turismo) del 2% al 3%, lo que también ha fortalecido los ingresos locales, aunque 2020 fue un año difícil para el turismo y la 'Feria de Aguascalientes' anual no se ha realizado en 2020 ni en 2021 (la 'feria' tiene una derrama económica positiva estimada por parte de la administración en alrededor de MXN8 mil millones cada año). En general, Fitch espera que los ingresos operativos del estado crezcan a una tasa media anual de alrededor del 6% para 2021-2025.

### Sostenibilidad de los Gastos – ‘Medio’:

El estado tiene una responsabilidad sobre el gasto moderadamente anticíclico (salud y educación) acompañado de transferencias adecuadas del gobierno central para financiar estos gastos. Esto se refleja en el hecho de que el gasto operativo es proporcional al crecimiento de los ingresos operativos (TMAC deflactado 2016-2020 de -1.0% vs -0.3%, respectivamente), considerando que el estado tiene políticas presupuestarias prudentes y que durante 2020 cuando los ingresos totales deflactados crecieron 0.5% y los gastos totales disminuyeron 6.1%, manteniendo un balance operativo favorable. Durante 2016-2020 el balance operativo promedió 9.2% de los ingresos operativos, y en 2020 mantuvo un nivel de 8.0%, similar al nivel de 8.4% de 2019; Fitch estima que para 2021-2025 el balance operativo se mantendrá adecuado y promediará alrededor de 7.5%.

Aguascalientes cuenta con políticas prudentes de control y reducción de gastos, durante 2020 el estado implementó recortes presupuestarios y en 2021 algunos congelamientos presupuestarios, que explican algunas reducciones en bienes y servicios. Además para cubrir gastos inesperados a través cuenta con la creación de un fondo anticíclico en 2016. Desde 2016 hasta abril de 2021, el estado ha provisionado un total de MXN3.7 mil millones al fondo de estabilización.

### Adaptabilidad de los Gastos – ‘Medio’:

Durante 2016-2020, el gasto de capital promedió el 13,5% del gasto total, un nivel moderado en opinión de Fitch. Durante 2020, las políticas estatales de control de costos y los fondos provisionados, como el de estabilización permitieron a la entidad mantener la inversión pública en un nivel adecuado de 8.5%, y navegar el escenario económico adverso con un buen desempeño financiero y a la vez mantener una posición de liquidez estable.

El crecimiento de gasto en personal también se considera controlado, así como el gasto comprometido (sanidad, educación, seguridad pública y transferencias a los municipios), estos últimos se sitúan en torno al 87,4% del gasto total en 2020, considerado una participación moderada de los gastos. Por lo tanto, considerando el nivel moderado de gasto de capital y las necesidades de infraestructura, la agencia considera que la capacidad de ajuste del gasto de Aguascalientes es de rango medio, ya que la estructura del gasto tiene la flexibilidad de ajustarse discrecionalmente o pudiera ser sujeta a reducciones.

Recientemente, el gasto de capital se ha centrado en la conectividad de carreteras y autopistas, educación, salud y obras de agua, la adecuada infraestructura de salud del estado le permitió tener un control de las presiones del gasto en salud por coronavirus en 2020, ya que también había invertido recientemente durante 2017 en un nuevo hospital (hospital de Hidalgo). Cabe señalar también que la infraestructura básica está totalmente cubierta en el estado (agua y alcantarillado: 99% de cobertura), y que en cuanto a la conectividad vial el estado presenta un área baja de extensión territorial de 5,618 km<sup>2</sup>; también se han realizado inversiones en seguridad pública. En cuanto a proyectos futuros, el estado cuenta con autorización presupuestaria para realizar un par de proyectos de tipo APP para la infraestructura de su sistema judicial y otro para la eficiencia energética; Fitch dará seguimiento a la ejecución de los proyectos, ya que estas obligaciones multianuales se considerarían en las métricas de deuda neta ajustada de la agencia.

Solidez de los Pasivos y la Liquidez – ‘Medio’:

Fitch considera que el marco nacional para la gestión de la deuda y la liquidez es moderado. La ley de disciplina financiera vigente (desde 2016), tiene un historial reciente.

Al cierre de 2020, la deuda total ajustada de Aguascalientes fue de MXN3,316 millones y estaba compuesta por dos créditos bancarios (MXN2,282 millones) y dos bonos cupón cero (MXN1,034 millones). Los dos préstamos bancarios tienen un perfil de amortización creciente y tasa de interés variable y fueron adquiridos con la banca comercial (Banorte en 2017 y BBVA en marzo de 2019). El préstamo BBVA 2019 se terminó de disponer en marzo de 2021 y se ejerció por un monto total de MXN1,194 millones. Los dos bonos cupón cero fueron adquiridos con Banobras y el Estado cubre exclusivamente el pago de intereses a tasa fija, mientras que la devolución del capital se realizará mediante un pago único en la fecha de vencimiento mediante la redención de los bonos cupón cero emitidos por el gobierno federal (es decir, que actúan como un "fondo de provisión").

Aguascalientes tiene una política de endeudamiento prudente y un bajo nivel de endeudamiento, el cual está denominado en pesos mexicanos ya que por ley los subnacionales no pueden endeudarse en moneda extranjera. El estado tiene autorización para participar en dos proyectos de tipo APP, estas obligaciones potenciales se incorporaron al escenario de Calificación de Fitch como Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF).

Los pasivos contingentes de la entidad son muy bajos, el estado no presenta deudas fuera de balance ni deuda indirecta. El sistema de pensiones (ISSSPEA) que tiene un esquema de contribución definida tiene viabilidad financiera de largo plazo según la última valoración actuarial disponible (de fecha 24 de julio de 2020 con datos de cierre de diciembre de 2019). El estudio muestra que bajo un supuesto de escenario de tasa de 2.0% el sistema tiene suficiencia hasta 2105 y bajo una tasa de 3.0% el sistema tiene suficiencia perenne. A marzo de 2021, el fondo de reserva del ISSSPEA totalizó MXN7,8 mil millones y presenta inyecciones de capital cada año derivadas de las contribuciones y rendimientos financieros.

Flexibilidad de los Pasivos y Liquidez – ‘Medio’:

Aguascalientes no presenta deuda de corto plazo debido a su sólida gestión de caja que permite una adecuada liquidez. El Estado tiene liquidez disponible en diversas formas, en particular, efectivo sin restricciones. Asimismo, gestiona su propio fondo de estabilización y fondo de inversión pública para fines de inversión y gastos

inesperados. Durante 2016-2020 la métrica de cobertura de liquidez promedió un nivel alto, 11 veces el servicio de deuda de la entidad. El pasivo circulante también es bajo y representó alrededor de 12 días del gasto primario del estado en 2020, lo que también indica un control de liquidez prudente.

El Estado creó recientemente un nuevo fondo, denominado Fondo de Inversiones Público Productivas y Programas Prioritarios - FIPP; que fue financiado con dinero del Fondo de Estabilización, con el objetivo de apoyar las medidas tomadas por la administración para enfrentar la contingencia del COVID-19.

Evaluación de la Sostenibilidad de la Deuda – 'aaa':

El puntaje de sostenibilidad de la deuda de Aguascalientes de 'aaa' es el resultado de una razón de repago (deuda neta ajustada / balance operativo según el escenario de calificación de Fitch) que se espera sea inferior a 2.1x durante 2021-2025, considerado 'aaa'. Las métricas secundarias son la cobertura real del servicio de la deuda, que sería de alrededor de 3.0x en 2025 con una calificación 'aa'; y la cobertura sintética del servicio de la deuda que se espera se ubique por encima de 4x en 2025, considerado 'aaa'. Por último, la carga de la deuda fiscal, que se estima en un nivel muy bajo de 9.1%, también es 'aaa'.

### **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

El PCI de 'a' deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo de rango 'Medio Bajo' y una evaluación de sostenibilidad de la deuda con puntaje 'aaa'. El PCI también tiene en cuenta el posicionamiento de las entidades pares calificadas. Después, la agencia aplica un límite de calificación por la calificación soberana de México en 'BBB-', explicado por la dependencia alta de ingresos y el marco institucional centralizado para los subnacionales. Por lo tanto, la calificación IDR en moneda local del Estado se ubica en 'BBB-'. Finalmente, la calificación nacional de largo plazo en 'AAA(mex)' proviene de la IDR 'BBB-' y también toma en cuenta a pares similares.

### **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 2016 a 2020 y proyectadas de 2021 a 2025. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--el ingreso operativo incrementa a una tmac de 6.0% para el período de 2021 a 2025;

--el gasto operativo se incrementa a tmac de 6.8% entre 2021 y 2025;

--tasa de interés (TIIE 28) promedio de 6.3% para 2021-2025.

--la deuda ajustada considera un 5% de deuda adicional y obligaciones multianuales derivadas de proyectos de APP prospectivos considerados como ODF (Otras Deudas Consideradas por Fitch);

### **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

El PCI del Estado podría disminuir si hubiese deuda adicional que resulte en una razón de repago superior a 5.0x proyectado bajo el escenario calificación de Fitch o si la cobertura real del servicio de la deuda (ADSCR) se acercara consistentemente a 2x o se ubicara por debajo de esta razón.

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

La calificación IDR de Aguascalientes está limitada por la calificación soberana. Una acción de calificación sobre la IDR de México (BBB- / Estable) conduciría a una acción en la misma dirección sobre la calificación de la entidad.

### **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>

## **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.

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

## **CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG**

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite [www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg).

## **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: 14 mayo 2020

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Cuenta pública, presupuesto 2021, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2016 a 31/diciembre/2020 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	RATING			PRIOR
Aguascalientes, Estado de	LC LT IDR	BBB- ●	Affirmed	BBB- ●
	Natl LT	AAA(mex) ●	Affirmed	AAA(mex) ●

[View Additional Rating Details](#)

**Contactos:**

**Natalia Etienne Lambreton**

Associate Director

Analista Líder

+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

**Alejandro Guerrero**

Associate Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1607

**Gerardo Enrique Carrillo Aguado**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1610

**Relación con medios**

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

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

### **Applicable Criteria**

International Local and Regional Governments Rating Criteria (pub.27-Oct-2020)(includes rating assumption sensitivity)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub.22-Dec-2020)

Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (pub.11-Nov-2020)

### **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.

### **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> (<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.

## **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 (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) 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.

DRAFT