

# Estado de Baja California Sur

Actualización

## Calificaciones

### Escala Local, Largo Plazo

Calidad Crediticia A+(mex)

### Financiamiento

Banamex 15 AAA(mex)vra

### Perspectiva Crediticia

Largo Plazo Estable

## Información Financiera

### Estado de Baja California Sur

(MXN millones)	31 dic 2017	31 dic 2016
IFOs	5,955	4,876
Deuda <sup>a</sup>	1,565	1,583
Gasto Operacional	5,023	3,234
Ahorro Interno (AI)	932	1,642
AI/IFOs (%)	15.6	33.7
Inversión/ Gasto Total (%)	12.9	8.1
Deuda/IFOs (veces)	0.26	0.32
Deuda/AI (veces)	1.68	0.96
Intereses/IFOs (%)	2.6	1.7
Servicio Deuda/ IFOs (%)	2.6	1.9
Servicio Deuda/AI (%) <sup>b</sup>	16.4	5.6

<sup>a</sup>Deuda directa de largo plazo.

IFOs: Ingresos fiscales ordinarios.

Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch.

## Reportes Relacionados

[Marco Institucional de los Gobiernos Subnacionales en México \(Septiembre 14, 2011\).](#)

[Nueva Regulación de Disciplina Financiera \(Junio 8, 2016\).](#)

## Analistas

Scarlet Ballesteros  
+52 (81) 8399-9100  
[scarlet.ballesteros@fitchratings.com](mailto:scarlet.ballesteros@fitchratings.com)

Ileana Guajardo  
+52 (81) 8399-9100  
[ileana.guajardo@fitchratings.com](mailto:ileana.guajardo@fitchratings.com)

## Factores Clave de las Calificaciones

**Mejora Crediticia:** La mejora en la calificación de Baja California Sur se apoya en el desempeño positivo de los ingresos propios observado al cierre del ejercicio fiscal 2017, que permitió enfrentar el incremento en el nivel de gasto operativo y mantener un nivel de flujo operativo más que suficiente para servir deuda y realizar inversión.

**Endeudamiento de Largo Plazo Bajo:** De acuerdo con las métricas de Fitch Ratings, Baja California Sur posee un endeudamiento bajo, con deuda directa de 0.26 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles) del período. La deuda al cierre del ejercicio 2017 se componía principalmente de dos financiamientos bancarios. Si bien el Estado cuenta con endeudamiento mediante un esquema de bono cupón cero por MXN676.8 millones, la agencia no considera estas obligaciones en sus métricas de endeudamiento, pero sí incluye el pago de intereses en el servicio de la deuda.

**Ingresos Estatales con Tendencia Favorable:** Los ingresos estatales o propios (IP) totalizaron MXN2,100.4 millones, equivalentes a 12.2% de los ingresos totales, indicador que compara favorablemente respecto a la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF) de 7.6%. La buena fiscalización y la unificación del cobro de derechos permitieron este aumento.

**Posición de Liquidez Adecuada:** Al cierre del ejercicio fiscal 2017, el saldo de efectivo de Baja California Sur representó 11.4% de sus ingresos totales (IT), indicador favorable respecto a la mediana del GEF de 5.2%. Los recursos disponibles se componen de recursos federales principalmente, además de recursos propios aunque en menor proporción. El pasivo incrementó pero es manejable, al representar 44.3 días de gasto primario. En el período 2013–2017, el Estado ha presentado recurrencia hacia el uso de créditos de corto plazo; al cierre del ejercicio 2017, tenía MXN360 millones por obligaciones financieras de este tipo, si bien su manejo es prudente y su pago es puntual.

**Contingencias Bajas por Pensiones y Jubilaciones:** Fitch no considera a las pensiones y jubilaciones de los trabajadores del Estado como una contingencia directa para la entidad. El Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) es responsable del pago a los pensionados de Baja California Sur. El Estado se encuentra al corriente en el pago de las aportaciones correspondientes a este instituto.

## Sensibilidad de la Calificación

La Perspectiva Estable indica que las fortalezas y limitantes de la calificación están balanceadas; en este sentido, no se esperan cambios en la calificación en el corto plazo.

Principales Factores de Análisis

Historial Crediticio

Fecha	Escala Nacional de Largo Plazo
31 may 2018	A+(mex)
18 may 16	A(mex)
15 nov 2002	A-(mex)
23 may 2002	BBB+(mex)
22 may 2001	BBB(mex)

Fuente: Fitch.

Resumen: Fortalezas y Debilidades

	Marco Institucional	Deuda y Liquidez	Desempeño Presupuestal	Gestión y Administración	Economía
Estatus	Neutral	Fuerte	Fuerte	Neutral	Neutral
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Fuente: Fitch.

Principales Fortalezas

- Nivel bajo de endeudamiento a largo plazo
- Pasivos no bancarios controlados
- Liquidez adecuada en relación con la de sus pares nacionales
- Contingencias bajas en materia de pensiones y jubilaciones
- Apoyos federales importantes

Principales Debilidades

- Necesidades de infraestructura y seguridad importantes
- Actividad económica concentrada en el sector turístico
- Dependencia de ingresos federales elevada para realizar inversión

Marco Institucional

Con base en la evaluación de fortalezas y debilidades realizada por Fitch, el marco institucional de las entidades subnacionales en México se clasifica en la categoría neutral. Esta se ubica en una posición intermedia respecto a la clasificación de los marcos institucionales a nivel global.

Deuda y Liquidez

A diciembre de 2017, Baja California Sur contaba con una deuda directa de largo plazo de MXN1,565.4 millones, representando 0.27x los IFOs del período. Este indicador es considerado como bajo de acuerdo a las métricas de Fitch. La deuda indirecta, que corresponde a la deuda del ISSSTE-FOVISSSTE (Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado) de los municipios avalada por el Estado totalizó a MXN2.6 millones.

La deuda del Estado se compone de dos créditos bancarios cuyo monto conjunto ascendía a MXN1,556.5 millones a marzo de 2018. Los financiamientos están inscritos en el Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago No. F/2001163-1, cuyo fiduciario es Banco Santander y sirve como mecanismo de pago de estos. Baja California Sur contrató endeudamiento de largo plazo adicional bajo un esquema de bono cupón cero durante 2016, para realizar inversión pública y reparar los daños provocados por el huracán Odile. A marzo de 2018, el saldo era de MXN265.3 millones de un total de MXN676.8 millones. El bono se redime con el Fondo de Reconstrucción de Entidades Federativas. La agencia no considera el saldo de esta obligación en sus métricas de endeudamiento, pero sí incluye el pago de intereses en el servicio de la deuda. Fitch ubica como fuerte los indicadores de sostenibilidad de deuda del Estado, acorde con su nivel de calificación.

Banamex 15 está calificado por Fitch en 'AAA(mex)vra'. Cuenta con términos y condiciones favorables tales como: 9.98% de las participaciones federales del fondo general (PFFG) afectadas para el pago de la deuda, perfil de amortización de largo plazo, período de gracia de un año para el pago de capital, y tasa de interés TIIE más un diferencial definido en el contrato de crédito con base en la calificación específica del crédito.

Metodologías Relacionadas

Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016).

Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Diciembre 7, 2017).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional. (Marzo 27, 2017).

En relación con el crédito con Banobras, este fue contratado por un monto inicial de MXN730 millones y cuenta con 9% de las PFFG para el servicio de deuda, periodicidad de pagos mensuales y amortización creciente. Los recursos fueron utilizados para liquidar dos créditos bancarios. El crédito inició el pago de capital en abril de 2015, mes posterior al que se dispuso.

### Deuda Pública del Estado de Baja California Sur

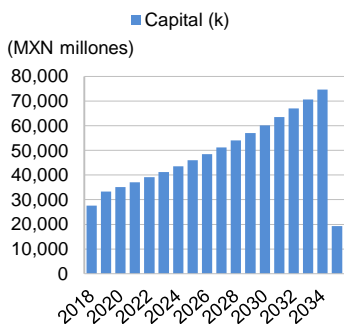
(Saldo al 31 de marzo de 2017, MXN millones)

	Monto	Instrumento	Fuente de Pago	Porcentaje Afectado (%)	Calificación	Vencimiento
Santander	205.7	Banc.	Ingresos propios	n.a.	n.a.	2017
Deuda Directa de Corto Plazo	205.7	—	—	—	—	—
Banamex 15	864.8	Banc.	PFFG	9.98	AA+(mex)vra	2035
Banobras	691.7	Banc.	PFFG	9.00	n.a.	2035
Isste-Fovissste	3.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Directa de Largo Plazo	1,560.1	—	—	—	—	—
Deuda Municipios	2.6	—	—	—	—	—
Deuda Organismos	—	—	—	—	—	—
Deuda Indirecta y/o Contingente <sup>a</sup>	2.6	—	—	—	—	—
Otras Deudas	—	—	—	—	—	—
Consideradas por Fitch	—	—	—	—	—	—
Banobras FONAREC 16	265.3	Banc.	PFFG	7.80	n.a.	2029
Deuda Cupón Cero	265.3	—	—	—	—	—

<sup>a</sup>Deuda avalada a municipios y paraestatales. Banc.: Crédito bancario. PFFG– Participaciones federales del fondo general. n.a.– no aplicable.  
Fuente: Baja California Sur.

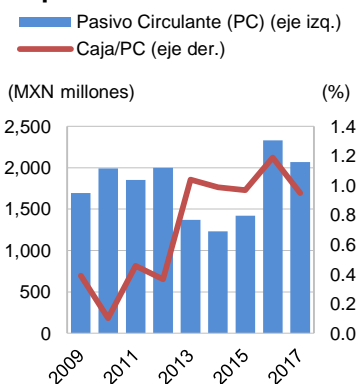
La calificadora mantiene una perspectiva estable en cuanto a los niveles prospectivos de apalancamiento y sostenibilidad de la deuda. Para 2018 se espera que el servicio de la deuda consuma 3.0% de los IFOs y 13.9% del ahorro interno (AI). Esto en un escenario base en donde el desempeño presupuestal se mantiene con ingresos favorables y un gasto alineado con su presupuesto, manteniendo una generación de flujo operativo suficiente. Asimismo, de acuerdo con la administración actual, no se espera endeudamiento adicional a largo plazo.

### Crédito Banamex 15



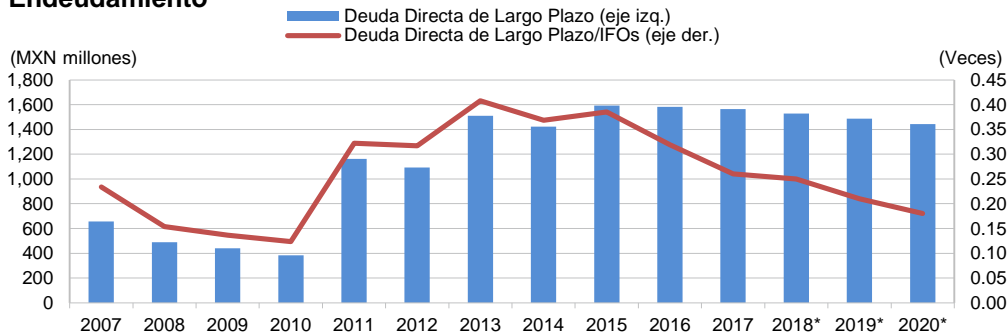
Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch.

### Liquidez



Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch.

### Endeudamiento



\* Proyección.  
Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch.

En materia de liquidez, Baja California Sur mantiene una posición adecuada. A diciembre de 2017, los recursos en caja representaron 0.95x el pasivo circulante. El nivel de pasivo circulante incrementó debido al registro de obras por concluir y la recepción de recursos federales al final del ejercicio, por lo que el nivel resultó en 44.3 días de gasto primario (mediana del GEF: 37 días).

En el período de análisis 2013-2017, Baja California Sur ha utilizado esquemas de créditos de corto plazo. A diciembre de 2017, el monto dispuesto fue de MXN360 millones. El crédito fue en su totalidad con banco Santander y cuenta con vencimiento en julio de 2018. El pago del financiamiento es mensual con un interés de TIIE+0.75%. Fitch ha observado que el Estado utiliza estos esquemas de financiamiento de manera prudente; sin embargo, dará seguimiento a la liquidación puntual de los mismos.

### Contingencias

Las pensiones y jubilaciones de los trabajadores a cargo del Estado están a cargo del ISSSTE. Baja California Sur realiza las aportaciones ordinarias al instituto, sin tener adeudo histórico que represente un pasivo pensional. Por lo anterior, Fitch no se espera contingencias en materia de seguridad social. Al cierre del ejercicio fiscal 2017, el Estado registró 5,180 trabajadores activos, 0.8% menor a la plantilla laboral de diciembre de 2016.

Baja California Sur se compone de cinco municipios, los cuales se encargan de brindar el servicio de agua potable y alcantarillado a la población. No obstante, el Estado apoya de manera importante a los organismos municipales a través de inversiones conjuntas en drenaje, plantas de tratamiento de agua y proyectos de rehabilitación de pozos y plantas desalinizadoras.

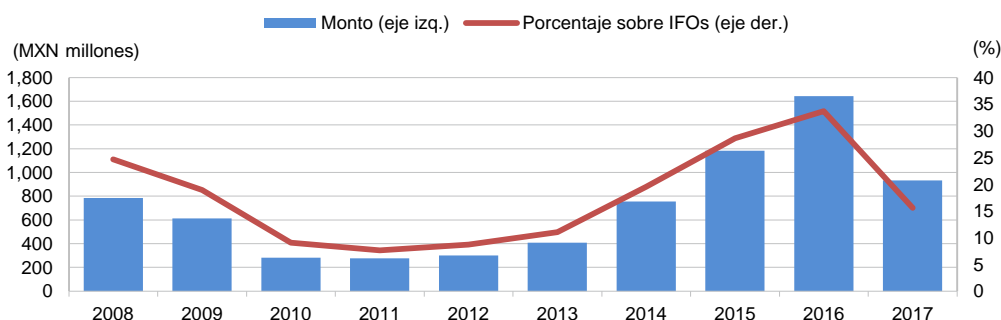
### Desempeño Fiscal

#### Ahorro Interno

El desempeño financiero del Estado al cierre del ejercicio fiscal 2017 fue favorable principalmente por la continuidad en la recaudación de IE, la cual fue significativamente superior a la del mismo período de 2016. El Estado recibe aprovechamientos derivados de la colaboración fiscal con la federación. Asimismo, la recaudación de derechos fue apoyada por un incremento en la oferta hotelera del Estado, principalmente en Los Cabos. Si bien el nivel de gasto operativo presentó un incremento representativo, esto se explica por las mayores necesidades de inversión en infraestructura y seguridad pública. Además, se observó que el incremento en los IFOs superó al del GO, permitiendo una generación de AI de MXN931.8 millones o 15.6% de los IFOs. Este indicador compara muy favorablemente con la mediana del GEF de 12.2%.

Para 2018, el Estado presupuesta un AI similar al alcanzado en 2016 de 36.7% de los IFOs, apoyado por un GO controlado e IFOs mayores. La agencia estará atenta a la continuidad en las políticas aplicadas para mantener el desempeño financiero sólido y estabilizar la generación de AI para los próximos ejercicios.

#### Niveles de Ahorro Interno



\* Presupuestado.  
Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch.

Anexo A

Estado de Baja California Sur

(MXN millones, nominales)	2013	2014	2015	2016	2017	2018 <sup>a</sup>
<b>Estado de Origen y Aplicación de Recursos</b>						
Ingresos Totales	12,146.4	12,721.4	14,363.7	16,983.1	17,280.4	15,986.2
Ingresos Estatales	797.7	746.8	847.7	1,277.0	2,100.4	1,855.2
Impuestos	648.0	594.7	652.7	763.0	931.5	873.2
Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	149.6	152.1	195.0	514.0	1,168.5	981.9
Ingresos Federales	11,348.7	11,974.6	13,516.0	15,706.1	15,180.0	14,131.1
Participaciones Federales	3,653.0	3,867.6	4,104.6	4,526.8	4,861.3	5,427.8
Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros)	7,695.7	8,107.0	9,411.4	11,179.2	10,318.7	8,703.3
Egresos Totales	12,051.9	12,367.3	13,665.0	15,774.6	17,207.1	16,021.6
Gasto Primario	11,960.3	12,288.6	13,544.1	15,668.5	17,030.4	15,822.4
Gasto Corriente	1,368.1	1,488.0	1,526.2	1,946.7	2,191.4	1,972.6
Transferencias Totales	9,434.7	9,798.3	10,635.8	12,450.8	12,622.1	11,983.1
Transferencias a Municipios y Etiquetadas	7,505.8	8,183.4	9,211.7	11,163.8	9,790.1	10,050.7
Transferencias No Etiquetadas	1,928.9	1,614.9	1,424.2	1,287.0	2,832.0	1,932.4
Inversión Total	1,151.4	997.8	1,382.0	1,271.0	2,216.9	1,853.2
Inversión Estatal	216.4	317.2	364.0	327.6	681.7	1,853.2
Inversión Etiquetada (Ramo 33 y Otros Convenios)	934.9	680.6	1,018.0	943.4	1,535.7	—
Adefas	6.1	4.6	—	—	—	—
Balance Primario	186.1	432.8	819.6	1,314.6	250.0	163.8
(-) Intereses	91.6	82.5	120.9	106.1	176.8	199.2
Balance Financiero	94.6	350.3	698.7	1,208.4	73.2	(35.4)
(-) Amortizaciones de Deuda Corto Plazo	212.5	450.8	200.0	880.0	560.0	—
(-) Amortizaciones de Deuda Largo Plazo	88.3	84.6	1,771.7	9.6	17.9	394.2
(+) Disposiciones de Deuda	720.0	440.0	1,941.3	—	—	429.6
Balance Fiscal	513.8	254.9	668.4	318.9	(504.7)	0.0
Efectivo al Final del Período	1,423.4	1,214.9	1,377.2	2,771.5	1,962.7	n.d.
<b>Indicadores Relevantes</b>						
Deuda Directa Corto Plazo	210.8	200.0	0.0	560.0	360.0	n.d.
Deuda Directa Largo Plazo (DDLDP)	1,711.2	1,628.6	1,595.0	1,583.4	1,565.4	n.d.
Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF) <sup>b</sup>	—	—	—	—	—	n.d.
Deuda Indirecta y/o Contingente (DI)	5.0	6.8	2.6	2.6	2.6	n.d.
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) <sup>c</sup>	3,705.7	3,857.5	4,134.0	4,876.0	5,955.1	6,167.4
Gasto Operacional (GO) <sup>d</sup>	3,297.0	3,102.9	2,950.3	3,233.7	5,023.4	3,904.9
Ahorro Interno (AI) <sup>e</sup>	408.7	754.5	1,183.6	1,642.2	931.8	2,262.5
Ingresos Estatales/Ingresos Totales (%)	6.6	5.9	5.9	7.5	12.2	11.6
GO/IFOs (%)	89.0	80.4	71.4	66.3	84.4	63.3
AI/IFOs (%)	11.0	19.6	28.6	33.7	15.6	15.6
Inversión Total/Gasto Total (%)	9.6	8.1	10.1	8.1	12.9	12.9
<b>Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad</b>						
(DDLDP + ODF)/IFOs (veces)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
(DDLDP + ODF)/AI (veces)	4.2	2.2	1.4	1.0	1.7	1.7
Intereses/IFOs (%)	2.5	2.1	2.9	1.7	2.6	n.d.
Intereses/AI (%)	22.4	10.9	10.2	5.0	14.5	n.d.
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortización Largo Plazo)/IFOs (%)	4.9	4.3	1.2	1.9	2.6	n.d.
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortización Largo Plazo)/AI (%)	44.0	22.1	4.2	5.6	16.4	n.d.

<sup>a</sup>Presupuesto. <sup>b</sup>Fideicomisos de financiamiento u otras deudas. <sup>c</sup>IFOs = Ingresos Estatales + Participaciones Federales del Estado (excluyendo las correspondientes a municipios) + otros ingresos federales disponibles; <sup>d</sup>GO = Gasto Corriente + Transferencias no-etiquetadas. <sup>e</sup>Ahorro Interno = IFOs – GO. n.d. – no disponible.

Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch.

Anexo B

Comparativo con el Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF)

	Baja	Baja	Medianas <sup>a</sup>			
	California Sur 2016	California Sur 2017	GEF 2016	AAs 2016	As 2016	BBBs 2016
<b>Finanzas Públicas</b>						
Ingresos Propios/Ingresos Totales (%)	7.5	12.2	7.6	7.4	8.4	6.5
Ingresos Propios per Cápita (MXN)	1,715.0	2,696.0	1,357.0	1,107.0	1,449.0	1,311.0
Impuesto Sobre Nóminas per Cápita (MXN)	1,024.0	660.0	422.0	426.0	422.0	322.0
Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios/IFOs) (%)	26.2	35.3	22.7	19.7	24.6	20.0
Gasto Corriente/IFOs (%)	39.2	36.8	48.2	43.2	49.2	43.3
Gasto Operacional/IFOs (%)	66.9	82.8	87.8	80.2	88.8	86.4
Inversión Total/Gasto Total (%)	8.1	12.9	5.5	8.1	4.7	4.6
Inversión Total/Gasto Total Promedio 3Y (%)	8.7	10.4	7.4	7.9	7.4	5.3
Inversión Total per Cápita (MXN)	1,654.0	2,164.0	1,121.0	1,098.0	1,192.0	978.0
Ahorro Interno (MXN millones)	1,642.0	932.0	2,058.0	3,511.0	1,689.0	2,117.0
Ahorro Interno/IFOs (%)	33.1	15.6	12.2	19.8	11.2	13.6
Ahorro Interno/IFOs Promedio 3Y (%)	27.1	26.0	13.1	22.6	12.7	13.4
Caja/Ingresos Totales (%)	16.3	11.4	5.2	8.1	5.0	4.5
<b>Endeudamiento y Sostenibilidad</b>						
(Deuda + ODF)/IFOs (x)	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.8
(Deuda + ODF)/Ahorro Interno (x)	1.0	1.9	3.9	1.1	3.5	6.7
(Deuda + ODF)/Ahorro Interno Promedio 3Y (x)	1.3	1.4	4.2	1.2	3.6	6.1
Servicio de la Deuda/IFOs (%)	1.9	2.6	5.9	4.1	4.4	9.1
Servicio de la Deuda/Ahorro Interno (%)	5.6	16.4	39.7	20.9	38.3	60.8
Pago de Intereses/Ahorro Interno (%)	6.5	19.0	26.6	10.9	24.9	44.7
<b>Pasivos No Bancarios</b>						
Pasivo Circulante (MXN millones)	2,330.0	2,067.0	4,460.0	3,450.0	4,612.0	3,654.0
Pasivo Circulante/Gasto Primario*360 (días)	54.0	44.0	37.0	17.0	38.0	43.0
Pasivo Circulante/IFOs (%)	47.0	34.7	27.0	11.3	30.5	33.2
<b>Otros</b>						
Calificación (al cierre del ejercicio)	A(mex)	A(mex)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Observaciones en la Muestra (número)	n.a.	n.a.	29.0	3.0	18.0	6.0

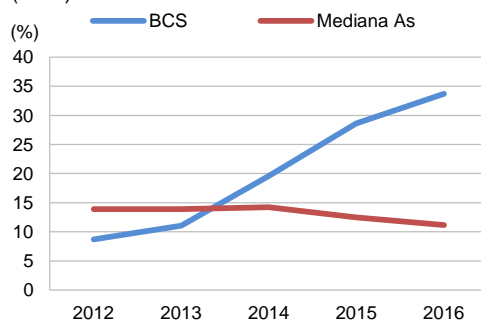
<sup>a</sup>La segmentación de las medianas se refiere a calificaciones en la escala local (mex). n.a.– no aplicable. x– veces.

Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Anexo C

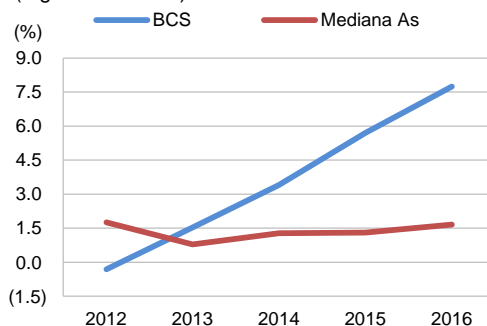
Comparativo con Pares

**Ahorro Interno**  
(IFOs)



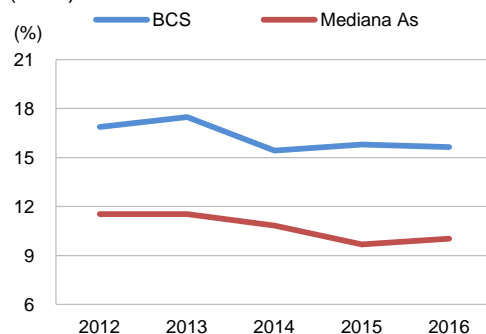
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

**Balance Primario**  
(Ingresos Totales)



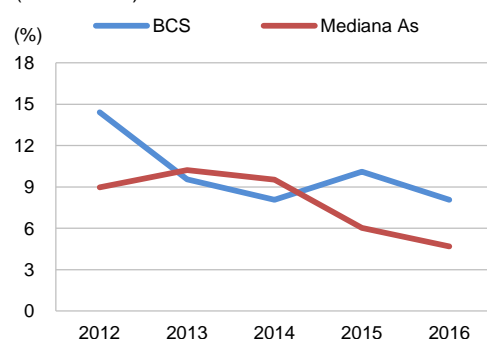
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

**Impuestos**  
(IFOs)



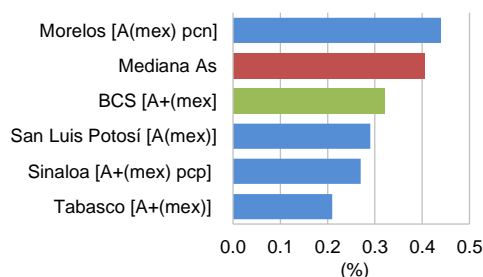
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

**Inversión Total**  
(Gasto Total)



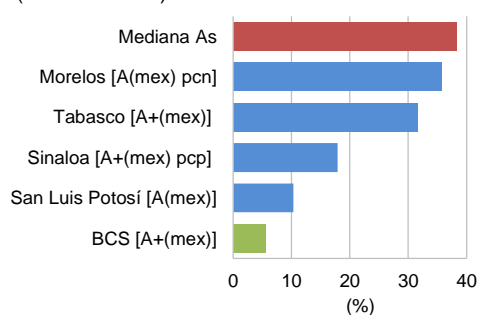
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

**Deuda Largo Plazo<sup>a</sup> — 2016**  
(IFOs)



<sup>a</sup>Deuda directa más otras deudas consideradas por Fitch.  
Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

**Servicio de la Deuda — 2016**  
(Ahorro Interno)



Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

pcn– Perspectiva Crediticia Negativa. pcp– Perspectiva Crediticia Positiva. Nota: Las calificaciones mencionadas en las últimas dos gráficas son las vigentes a la fecha de publicación de este reporte.

**Políticas Contables y Ajustes:** La información utilizada en este reporte proviene de estadísticas y documentos proporcionados por el estado de Baja California Sur para los ejercicios fiscales 2013–2017 y presupuesto de 2018. Para efectos de análisis, Fitch realiza ajustes en la información e indicadores financieros, lo cual explica las posibles diferencias entre la información publicada por Fitch y la contenida en la información pública de la entidad.

**Las calificaciones señaladas fueron por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO 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 ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 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".