

Fitch Afirma Calificaciones del Municipio de Medellín

18 JUN 2019 01:07 AM ET

Fitch Ratings-Bogota-18 June 2019: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo al municipio de Medellín en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', respectivamente, y retiró la Observación en Evolución. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Además, afirmó en 'AAA(col)' la calificación de la sexta emisión por COP248.560 millones realizada en 2014 y retiró la Observación en Evolución.

La acción de calificación es resultado del análisis de la evaluación de los gobiernos locales y regionales bajo la nueva Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. La afirmación de las calificaciones refleja la percepción de Fitch frente a la capacidad de pago de la entidad y consideró un perfil de riesgo de rango medio, que implica un riesgo relativamente moderado de que el flujo de caja operacional se reduzca debido a la solidez de sus ingresos y capacidad moderada para aumentarlos y la habilidad de controlar tanto sus gastos como el riesgo moderado de que el servicio de la deuda se incremente por encima de lo esperado.

Además, la evaluación de la sostenibilidad de la deuda arroja un resultado de 'aaa' debido a una razón de repago (deuda neta ajustada sobre balance operativo) menor que 5 veces (x) y una cobertura del servicio de la deuda superior a 1,5x en el escenario de calificación.

De acuerdo con la metodología, Fitch clasifica a las entidades territoriales colombianas como gobiernos tipo B. Medellín mantiene una importancia destacada en la contribución a la economía del país, siendo de aproximadamente 7,3% del producto interno bruto (PIB) nacional, constituyéndose como la segunda economía en

importancia a nivel nacional con una influencia industrial fuerte, y con una base de contribuyentes diversa y robusta que exhibe una perspectiva favorable de recaudo en el mediano plazo.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Perfil de Riesgo: Fitch considera que el perfil de riesgo del municipio de Medellín es de rango medio.

Solidez en Ingresos - Medio: Fitch consideró las presiones fiscales que enfrenta el Gobierno Nacional, las cuales podrían tener un impacto sobre las transferencias nacionales, especialmente aquellas no correspondientes al Sistema General de Participaciones (SGP). No obstante, la estructura de ingresos operativos del Municipio presenta una dependencia moderada de las transferencias (43%), por lo que la agencia opina que la exposición a este riesgo es menor para Medellín que para municipios con menor autonomía fiscal.

La estructura de ingresos tributarios de Medellín está representada por el Impuesto Predial Unificado (IPU) e Impuesto de Industria y Comercio (ICA) de forma balanceada. Las estrategias de fiscalización y las perspectivas de la dinámica actividad económica agregada en la ciudad favorecen el comportamiento positivo de estas rentas en el mediano plazo.

En el escenario de calificación, Fitch considera un crecimiento conservador de los ingresos operativos así como un comportamiento de la base impositiva con una sensibilidad moderada al ciclo económico.

Adaptabilidad de los Ingresos - Medio: Fitch observa que los municipios tienen cierta discrecionalidad legal para ajustar sus tarifas de impuestos dentro de límites definidos por el Gobierno Nacional; no obstante, la capacidad económica de los contribuyentes es moderada, lo que podría restringir los ajustes en tarifas. Asimismo, Fitch considera las dificultades institucionales para mantener actualizadas las bases impositivas.

Además, la dependencia de las transferencias nacionales refuerza la falta de capacidad de ajuste de los ingresos ante un escenario económico desfavorable.

Sostenibilidad de los Gastos - Medio: El Municipio tiene responsabilidades en sectores básicos como educación, salud, y agua potable y saneamiento básico, competencias mayoritariamente financiadas con las transferencias del SGP.

En los últimos años, los gastos operativos han presentado crecimientos en línea con los observados en los ingresos operativos. La agencia considera que estos gastos no presentan comportamientos contra-cíclicos altos y, por tanto, espera que su crecimiento sea estable en el mediano plazo.

El margen operativo de la entidad se ha sostenido en niveles cercanos a 14% en los últimos años.

Adaptabilidad de los Gastos - Medio: La estructura de gastos del Municipio es altamente inflexible puesto que los gastos operativos, tanto de la administración central como de los sectores de inversión, representan más de 50% del total.

Por otra parte, dado que las transferencias del SGP y algunos recursos propios están etiquetadas por ley o acto administrativo para la financiación de los sectores de inversión, Fitch considera que lo anterior genera inflexibilidad en la estructura de gastos. Sin embargo, la composición histórica del gasto muestra un indicador adecuado de inversión de capital financiada con su generación de balance operativo, lo que, a juicio de Fitch, denota un margen moderado para realizar recortes de gasto.

Solidez de los Pasivos y la Liquidez - Medio: La Ley 358/97, prevé límites prudenciales para el endeudamiento de las entidades territoriales. Sin embargo, aún persisten inquietudes frente al tratamiento de las obligaciones fuera de balance, ya que solo la deuda directa de los subnacionales es considerada para los límites de deuda. Además, la disposición prudencial sobre la liquidez aún no es delimitada, a pesar de la existencia de controles sobre las inversiones de liquidez. Indicadores determinantes sobre esta variable no han sido efectivos en la práctica y algunos subnacionales colombianos han

afrontado problemas financieros a pesar de su endeudamiento bajo.

Al cierre de 2018, Medellín contaba con un saldo de deuda cercano a COP1,8 billones, el cual está denominado en moneda local y extranjera con tasa de interés indexada más un diferencial (spread), junto con una proporción de deuda a tasa fija de 27%, lo cual refleja un apetito bajo de riesgo. A pesar del riesgo cambiario que esto pudiera generar, también se ve compensado que su proporción frente a la totalidad de pasivos financieros del Municipio es baja (37%). Cabe resaltar que el saldo de la sexta emisión de bonos por COP248.560 millones representa tan solo 14% de la totalidad del endeudamiento de la entidad.

Flexibilidad de los Pasivos y la Liquidez - Medio: Fitch observa que el Municipio tiene acceso a líneas de crédito de corto y largo plazo con banca local. Además, puede acceder a créditos de tesorería hasta por una doceava parte de sus ingresos corrientes, los que deben ser cancelados al final de la vigencia. El cierre fiscal presenta un porcentaje alto de recursos restringidos lo que hace más débil su posición de liquidez. Aunado a lo anterior, la entidad territorial no cuenta con mecanismos de provisión de liquidez de emergencia de soporte de una instancia superior.

La agencia evidencia que, en general, el superávit de efectivo a final de año puede no sostenerse en el tiempo y tiende hacia la volatilidad.

Sostenibilidad de la Deuda: La agencia estima que los balances operativos de Municipio de Medellín se mantendrán positivos en el escenario de calificación. Por ello, la razón de repago se mantiene inferior aunque cercano al límite de 5x en 2023 y la cobertura del servicio de deuda es 1,5x. Estas métricas crediticias en estos rangos dan como resultado un puntaje de la sostenibilidad de la deuda de 'aaa'.

Riesgos Asimétricos: Fitch no identificó riesgo asimétrico para la entidad.

SUPUESTOS CLAVE

La agencia consideró los siguientes supuestos en el escenario de calificación:

- crecimiento nominal de ingresos tributarios cercanos a la tasa de inflación;
- crecimiento nominal de las transferencias cercano al crecimiento nominal del PIB, asumiendo una desaceleración del mismo;
- la línea base del análisis es conforme al reporte de riesgo soberano: 7,3% en el mediano plazo;
- crecimiento nominal del gasto operativo 3 puntos porcentuales (pp) por encima de la inflación;
- el gasto de capital considera el ciclo político de cuatro años y la tasa de inflación;
- los niveles de deuda a 2023 se asumen iguales a aquellos registrados al cierre de 2019 y tales se incrementan en el cuarto año (debido al ciclo político);
- la tasa de interés es igual a la tasa local flotante de mercado (línea base más spread);
- la totalidad de la caja se considera restringida.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

La Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo es Estable. Los factores que, individual o colectivamente, podrían derivar en una acción de calificación negativa son los siguientes:

- que el cálculo de la razón de repago, después de riesgos asimétricos, supere los 5 años y que las coberturas de deuda sean inferiores a 1,5x, lo que no sería consistente con la percepción de riesgo actual y bajaría su calificación.

Contactos Fitch Ratings:

Alejandro Guerrero (Analista Líder)

Director Asociado

+52 (55) 5955 1600

Fitch México S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88, Piso 10

Lomas de Chapultepec, Ciudad de México

Bibiana Acuña (Analista Secundario)

Directora Asociada

+57 1 484 6770 ext. 1019

Ileana Guajardo (Presidenta del Comité de Calificación)

Directora Sénior

+52 (81) 8399 9100 ext. 1113

Relación con los medios:

Mónica Saavedra, Bogotá, Tel. + 57 1 484 6770 ext. 1931. E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales fuera de los EE.UU. (Abril 9, 2019);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Municipio de Medellín/ Sexta Emisión
COP268.000 millones

NÚMERO DE ACTA: 5557

FECHA DEL COMITÉ: 14 de junio de 2019

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Ileana Guajardo/Presidenta, Chritophe Parisot y Tito Baeza

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

La calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO:

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin

embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado

de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las

condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El

período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

Relación con medios: Mónica Saavedra, Bogota, Tel.: +57 1 326 9999,

Email: monica.saavedra@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS 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 © 2019 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".

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad 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. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

Metodología(s) Aplicada(s)

[Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales \(pub. 09 Apr 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 02 Aug 2018\)](#)

Divulgación Adicional

[Solicitation Status](#)

[Política de Endoso Regulatorio](#)

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad 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. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

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 POLICYFitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.