**Finanzas Públicas**



**Estado de Baja California Sur**

## Reporte de Calificación

**Estados / México**

###### Calificaciones

**Escala Local, Largo Plazo**

Calidad Crediticia A(mex)

**Financiamiento**

Banamex 15 AA+(mex)vra

###### Perspectiva Crediticia

Largo Plazo Positiva

###### Reportes Relacionados

[Marco Institucional de los Gobiernos](http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepEsp_9155.pdf) [Subnacionales en México (Septiembre 14,](http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepEsp_9155.pdf) [2011).](http://www.fitchratings.mx/ArchivosHTML/RepEsp_9155.pdf)

[Nueva Regulación de Disciplina](https://www.fitchratings.com/site/re/882934) [Financiera (Junio 8, 2016).](https://www.fitchratings.com/site/re/882934)

###### 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

**Perspectiva Positiva:** La Perspectiva Positiva de Baja California Sur se fundamenta en el desempeño presupuestal observado en 2016, superior a lo esperado por Fitch Ratings, y la expectativa de continuidad en el fortalecimiento financiero, apoyado por una gestión prudente y ordenada. Asimismo, la mejora en la posición de liquidez y los indicadores de endeudamiento y sostenibilidad adecuados permiten a Baja California Sur comparar favorablemente con indicadores de un nivel de calificación superior.

**Bajo Endeudamiento de Largo Plazo:** Según métricas de Fitch, Baja California Sur posee un endeudamiento bajo, con deuda directa de 0.32 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles) del período. La deuda al cierre del ejercicio 2016 se componía principalmente de dos financiamientos bancarios. Si bien el Estado recurrió a endeudamiento adicional mediante un esquema de bono cupón cero por MXN676.8 millones, Fitch no considera estas obligaciones en sus métricas de endeudamiento, pero sí incluye el pago de intereses en el servicio de la deuda.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Información Financiera** | | |
| **Estado de Baja California Sur** | | |
| **(MXN millones)** | **31 dic**  **2016** | **31 dic**  **2015** |
| IFOs | 4,876 | 4,134 |
| Deudaa | 1,583 | 1,592 |
| Gasto Operacional | 3,234 | 2.950 |
| Ahorro Interno (AI) | 1,642 | 1,184 |
| AI/IFOs (%) | 33.7 | 28.6 |
| Inversión/Gasto Total (%) | 8.1 | 10.1 |
| Deuda/IFOs (veces) | 0.32 | 0.39 |
| Deuda/AI (veces) | 0.96 | 1.35 |
| Intereses/IFOs (%) | 1.7 | 2.9 |
| Servicio Deuda/IFOs (%) | 1.9 | 1.2 |
| Servicio Deuda/AI (%)b | 5.6 | 4.2 |
| a Deuda directa de largo plazo. IFOs: Ingresos fiscales ordinarios.  Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch. | | |

**Ingresos Estatales con Tendencia Favorable:** A diciembre de 2016, los ingresos estatales o propios (IP) totalizaron MXN1,277 millones, equivalentes a un incremento de 50.8%. La buena fiscalización y la unificación del cobro de derechos permitieron este aumento. Sin embargo, la proporción de 7.5% de los IP relativos a los ingresos totales (IT) permanece por debajo de la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF) de 8.3%.

**Posición de Liquidez Adecuada:** Al cierre del ejercicio fiscal 2016, el saldo de efectivo de Baja California Sur representó 16.3% de sus IT, indicador favorable respecto a la mediana del GEF de 6.9%. Los recursos disponibles se fortalecieron por la recepción de recursos federales al final del ejercicio. Asimismo, el pasivo incrementó por obras pendientes de liquidar, aunque el nivel alcanzado es manejable, al ser de 54.3 días de gasto. En el período de análisis, el Estado mostró recurrencia en el uso de esquemas de financiamiento de corto plazo; al cierre del ejercicio 2016, tenía MXN560 millones por obligaciones financieras de este tipo, si bien su manejo es prudente.

**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 las Calificaciones

La Perspectiva Positiva podría materializarse de mantenerse el desempeño presupuestal positivo y estable mediante un fortalecimiento en los IP y control en el GO, que permitieran un ahorro interno consistente e inversiones estatales superiores, aunado a una mejora en su posición de liquidez y uso limitado de créditos de corto plazo y cadenas productivas.

Según la metodología de Fitch, la calificación de Banamex 15 está vinculada estrechamente a la calificación de calidad crediticia del Estado. Por lo anterior, un ajuste en la calificación de la entidad podría reflejarse directamente y en el mismo sentido en la del crédito. Además, cualquier mecanismo adicional a los contemplados en la estructura inicial, que permitiera robustecer los fundamentos de calificación, podría mejorar la calificación. Por el contrario, el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considerara que incrementa el riesgo podría derivar en una baja de calificación.

##### [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com/) Julio 3, 2017

[www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx/)

# Finanzas P blicas

## Principales Factores de Análisis

|  |  |
| --- | --- |
| **Historial Crediticio** | |
| **Fecha** | **Escala Nacional de Largo Plazo** |
| 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 | Neutral | Neutral | Neutral |
| **Perspectiva** | Estable | Estable | Positiva | 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 importantes
* Actividad económica concentrada en el sector turístico
* Dependencia de ingresos federales elevada para realizar inversión
* Dinamismo bajo de ingresos estatales pero con expectativas favorables

## 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 2016, Baja California Sur contaba un endeudamiento directo de largo plazo considerado por Fitch como bajo, con MXN1,583.4 millones o 0.32x los IFOs. 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, ascendió a MXN2.6 millones en el mismo período.

###### Metodologías Relacionadas



[Metodología Global de Calificación de](http://www.fitchratings.mx/Links/metodologia/Metodologiasweb/Metodologia_129.pdf) [Gobiernos Locales y Regionales Fuera](http://www.fitchratings.mx/Links/metodologia/Metodologiasweb/Metodologia_129.pdf) [de los EE.UU. (Abril 18, 2016).](http://www.fitchratings.mx/Links/metodologia/Metodologiasweb/Metodologia_129.pdf)

[Metodología de Calificación de](http://www.fitchratings.mx/Links/metodologia/Metodologiasweb/Metodologia_89.pdf) [Financiamientos Subnacionales](http://www.fitchratings.mx/Links/metodologia/Metodologiasweb/Metodologia_89.pdf) [(Septiembre 30, 2014).](http://www.fitchratings.mx/Links/metodologia/Metodologiasweb/Metodologia_89.pdf)

[Metodología de Calificaciones en Escala](http://www.fitchratings.mx/Links/metodologia/Metodologiasweb/Metodologia_148.pdf) [Nacional. (Marzo 27, 2017).](http://www.fitchratings.mx/Links/metodologia/Metodologiasweb/Metodologia_148.pdf)

La deuda del Estado al cierre de 2016 se componía de dos créditos bancarios cuyo monto conjunto ascendía a MX1,579 millones. 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, con la finalidad de realizar inversión pública y reparar los daños provocados por el huracán Odile. El monto totaliza MXN676.8 millones y se redime con el Fondo de Reconstrucción de Entidades Federativas. Cabe destacar que Fitch 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. En este sentido, la calificadora opina que los indicadores de sostenibilidad de deuda del Estado se mantienen controlados y acordes con su nivel de calificación.

El crédito Banamex 15 está calificado por Fitch en ‘AA+(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. Actualmente el Estado se encuentra en proceso de renovar su contrato de cobertura de tasa de interés (cap) para mitigar las

volatilidades en las mismas, obligación que ha cumplido durante los primeros dos años de vida del crédito. Ante el escenario actual en tasas, Fitch considera positivo que la entidad mantenga esta cobertura, a lo cual dará seguimiento.

El crédito correspondiente a Banobras 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.

#### Perfil de Amortización

Banamex 15: MXN887 millones

(%) 9

%

%

%

%

%

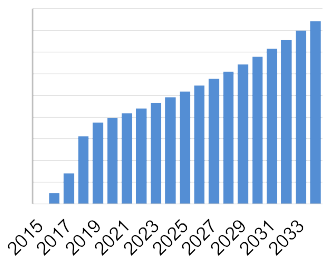
%

%

%

%

%



8

7

6

5

4

3

2

1

0

La calificadora mantiene una perspectiva estable en cuanto a los niveles de apalancamiento y sostenibilidad de la deuda. Para 2017, estima que la deuda representará 0.29x los IFOs y el servicio de la deuda consumirá 13.7% del AI. Si bien la Ley de Ingresos 2017 considera MXN412.1 millones de ingresos derivados de financiamiento, la administración actual no cuenta con planes de endeudamiento adicional a largo plazo. En la siguiente gráfica se presentan los indicadores de endeudamiento y sostenibilidad relativos.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Deuda Pública del Estado de Baja California Sur** | | | | | | |
| **Saldos al 31 de diciembre de 2016 en MXN millones** | **Monto** | **Instrumento** | **Fuente de Pago** | **Porcentaje Afectado (%)** | **Calificación** | **Vencimiento** |
| Bancomer | 200 | Banc. | Ingresos propios | n.a. | n.a. | 2017 |
| **Deuda Directa de Corto Plazo** | **200** |  |  |  |  |  |
| -- Banamex 15 | 881.1 | Banc. | PFFG | 9.98 | AA+(mex)vra | 2035 |
| -- Banobras | 698.6 | Banc. | PFFG | 9.0 | n/a | 2035 |
| -- Issste-Fovissste | 3.6 | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| **Deuda Directa de Largo Plazo** | **1,583.4** |  |  |  |  |  |
| --Deuda Municipios | 2.6 |  |  |  |  |  |
| --Deuda Organismos | - |  |  |  |  |  |
| **Deuda Indirecta y/o Contingentea** | **2.6** |  |  |  |  |  |
| **Otras Deudas Consideradas por Fitch** | **-** |  |  |  |  |  |
| a Deuda avalada a municipios y paraestatales. Banc.: Crédito bancario. PFFG: Participaciones federales del fondo general. n.a.: no aplicable.  Fuente: Baja California Sur. | | | | | | |

Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch.

#### Endeudamiento

Deuda de Largo Plazo Deuda de Largo Plazo/Ingresos Fiscales Ordinarios

(MXN millones)

1,800

1,600

1,400

1,200

1,000

800

600

400

200

0

(Veces)

0.45

0.40

0.35

0.30

0.25

0.20

0.15

0.10

0.05

0.00

2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017\* 2018\* 2019\*

\*Estimado

Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch.

En materia de liquidez, Baja California Sur mantiene una posición adecuada. A diciembre de 2016, los recursos en caja se fortalecieron, representando 1.19x el pasivo circulante, gracias a la recepción de recursos federales extraordinarios recibidos al final del ejercicio. En este sentido, el pasivo circulante también incrementó por el registro de obras por concluir, por lo que el nivel resultó en 54.3 días de gasto primario (mediana del GEF de 39 días).

Baja California Sur cuenta con dos créditos de corto plazo cuyo monto conjunto es de MXN560 millones. Un crédito por MXN200 millones es con Bancomer y cuenta con vencimiento en diciembre de 2017, tasa de interés TIIE +1.1% y pagos mensuales a partir de julio de 2017. Asimismo, la obligación a corto plazo con Banco Interacciones es por MXN360 millones con

#### Liquidez

Pasivo Circulante Caja/Pasivo Circulante

(MXN millones) 2,500

2,000

1,500

1,000

500

0



(Veces)

1.40

1.20

1.00

0.80

0.60

0.40

0.20

0.00

vencimiento en septiembre de 2017, tasa TIIE +1.4% y pagos mensuales a partir de febrero de 2017. Fitch ha observado que el Estado utiliza estos esquemas de financiamiento de manera prudente; sin embargo, dará seguimiento a la liquidación puntual de cada uno.

Contingencias

Las pensiones y jubilaciones de los trabajadores 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. A diciembre de 2016, el Estado registró a 5,184 trabajadores, un aumento de 5.0% en relación con 2015.

Baja California Sur se compone de cinco municipios, los cuales se encargan de brindar el servicio

Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch.

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**

### Ingresos

Los ingresos totales (IT) de Baja California Sur mostraron un dinamismo favorable en 2012−2016, con una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 10.3%. El dinamismo fue especialmente importante en 2016, dada la buena recaudación y unificación del cobro de derechos por parte del Estado. Esto último se hizo mediante la Ley de Derechos y Productos, aprobada a finales de 2015, con la cual se facultó al Estado el cobro de derechos municipales tales como: registro civil, vehiculares y registro público a la propiedad.

En 2016, los IFOs totalizaron MXN4,876 millones, nivel 17.9% superior al observado en 2015. Los IP impulsaron este incremento, principalmente las mejoras en las políticas de cobro y el fortalecimiento en la recaudación de derechos. Fitch espera que la tendencia de recaudación de IP continúe en 2017, dado que, además de mantener las políticas de recaudación, se creó un aprovechamiento gravado al turista extranjero, por el cual se presupuestan MXN147 millones adicionales a la recaudación esperada por el Estado.

No obstante la buena recaudación de los IP, el Estado aún presenta áreas de oportunidad. En 2016, el indicador de IP sobre IT de Baja California Sur fue de 7.5%, cifra menor que la de sus pares nacionales de 8.3% y que le dio la vigesimotercera posición de los 30 estados calificados por Fitch.

En materia de ingresos por participaciones federales y aportaciones del Fondo IV del Ramo 33, se observó un buen dinamismo. Las participaciones federales para el Estado incrementaron 10.7% y las aportaciones federales de libre uso, 6.6%. El buen desempeño de estos recursos ha favorecido la realización de inversión en el Estado, el cual depende de manera importante de ellos para implementar los proyectos y compensar la caída en la recaudación local en tiempos de contingencias naturales.



# Finanzas P blicas

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | | | | | | |
| **Principales Componentes del Ingreso Total** | | | | | | | |
|  |  |  |  |  |  | **% / IT** | **tmac 2012−** |
| **(MXN millones, nominales)** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2016** | **2016 (%)** |
| -- Impuesto sobre Nóminas | 328 | 355 | 335 | 410 | 449 | 2.6 | 8.2 |
| -- Otros Impuestos | 253 | 293 | 259 | 242 | 314 | 1.8 | 5.5 |
| -- Otros Ingresos Estatales | 136 | 150 | 152 | 195 | 514 | 3.0 | 39.4 |
| Ingresos Estatales (IE) | 717 | 798 | 747 | 847 | 1,277 | 7.5 | 15.5 |
| Participaciones Federales | 3,420 | 3,653 | 3,868 | 4,105 | 4,527 | 26.7 | 7.3 |
| Aportaciones Federales (R-33) | 4,177 | 4,435 | 4,477 | 5,998 | 6,344 | 37.4 | 5.8 |
| Otros | 3,160 | 3,261 | 3,630 | 3,414 | 4,835 | 28.5 | 11.2 |
| **Ingresos Totales (IT)** | **11,474** | **12,146** | **12,721** | **14,364** | **16,983** | **100.0** | **10.3** |
| **Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)** | **3,441** | **3,706** | **3,858** | **4,134** | **4,876** | **28.7** | **9.1** |
| tmac: tasa media anual de crecimiento.  Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch. | | | | | | | |

La Ley de Ingresos 2017 del Estado es conservadora. Se presupuesta una recaudación estatal ligeramente por debajo de lo obtenido en 2016 e ingresos federales levemente superiores a los del cierre de dicho ejercicio. La calificadora considera que la administración ha realizado esfuerzos satisfactorios para incrementar su recaudación y gestionar recursos federales para realizar inversión en la entidad, por lo que no se descarta un desempeño favorable en materia de ingresos.

### Gasto

Al cierre del ejercicio fiscal 2016, el Estado presentó un incremento en el nivel de gasto, al totalizar MXN15,744 millones, un crecimiento anual de 15.4%. El gasto operacional (GO: gasto corriente más transferencias no etiquetadas) fue el de mayor aumento, puesto que los servicios generales resultaron superiores a lo presupuestado. Esto último se explica por la implementación del nuevo sistema de justicia penal, que implicó la construcción de un edificio durante el año para su implementación y la operación del mismo está a cargo del Estado.

En términos relativos, el GO de Baja California Sur fue de 66.3% los IFOs del período, indicador adecuado y acorde con su nivel de calificación, por debajo de la mediana del GEF de 87.2%. Además, en promedio, el GO de la entidad se mantuvo controlado, con una tmac de 0.7% para 2012−2016.

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Principales Componentes del Gasto Total** | | | | | | | |
|  |  |  |  |  |  | **% / GT** | **tmac 2012−** |
| **(MXN millones, nominales)** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2016** | **2016 (%)** |
| -- Servicios Personales | 940 | 989 | 1,032 | 1,078 | 1,226 | 7.8 | 6.9 |
| -- Otros Gastos Corrientes | 373 | 379 | 456 | 447 | 720 | 4.6 | 17.9 |
| Gasto Corriente (GC) | 1,313 | 1,368 | 1,488 | 1,526 | 1,946 | 12.3 | 10.3 |
| Transferencias y Otros | 8,516 | 9,435 | 9,798 | 10,636 | 12,450 | 78.9 | 10.0 |
| Inversión | 1,672 | 1,151 | 998 | 1,328 | 1,271 | 8.1 | (6.6) |
| Pago de Intereses | 79 | 91 | 83 | 121 | 106 | 0.7 | 7.7 |
| Adefas | 8 | 6 | 0.7 | 0 | 0 | n.a | n.a |
| **Gasto Total (GT)** | **11,588** | **12,052** | **12,367** | **13,665** | **15,774** | **100.0** | **8.0** |
| **Gasto Operacional (GC + TNE)** | **3,141** | **3,297** | **3,103** | **2,950** | **3,234** | **20.5** | **0.7** |
| tmac: tasa media anual de crecimiento. TNE: transferencias no etiquetadas. n.a.: no aplicable  Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch. | | | | | | | |

El Presupuesto de Egresos 2017 contempla una contención en el gasto corriente, pero se presupuestó un GO 11.0% superior al de 2016. El Estado cuenta con políticas específicas para contener el gasto, a lo cual Fitch dará seguimiento con la finalidad de monitorear el buen desempeño financiero de Baja California Sur en relación con su nivel de calificación.

### Inversión

Baja California Sur se caracteriza por contar con necesidades de infraestructura importantes, principalmente por la distribución de sus municipios y los desastres naturales recurrentes. Dado esto último, el Estado depende de forma importante de recursos federales para realizar obras de infraestructura importantes. En 2016, la inversión totalizó MXN1,271 millones, monto que representó 8.1% del GT, nivel superior a la mediana del GEF de 6.6%. Para 2017, la entidad estima una inversión total de MXN376.2 millones para proyectos de infraestructura y equipamiento.

### Ahorro Interno

El desempeño financiero del Estado al cierre del ejercicio fiscal 2016 fue favorable y por encima de lo esperado por Fitch, además de que permitió generar un flujo disponible o ahorro interno (AI: flujo libre disponible para realizar inversión o servir deuda) de MXN1,642 millones, nivel notablemente superior al de 2015 y que representó 33.7% de los IFOs. Este indicador superó la mediana del GEF (12.8%) y posicionó a Baja California Sur en el segundo lugar de este grupo.

Es importante destacar que el comportamiento del AI había sido volátil históricamente como consecuencia de las presiones de gasto vinculadas al entorno económico estatal y las eventualidades por desastres naturales. En el marco de la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios (LDFEFyM), se estipula que el Estado prevea en su presupuesto de egresos recursos para atender los daños causados por desastres naturales. En este sentido, la calificadora espera que las provisiones de la entidad compensen los daños que causara un desastre natural, típicamente huracanes, matizando volatilidades importantes en el AI.

Para 2017, el Estado presupuestó un AI de 25% de los IFOs, apoyado por un GO controlado e IFOs estables. Si bien la proporción resulta menor que la alcanzada en 2016, permanece alineada con su nivel de calificación y es comparativamente favorable con el GEF.

#### Niveles de Ahorro Interno

(%)

35.0

30.0

25.0

20.0

15.0

10.0

5.0

0.0

Porcentaje de Ingresos Fiscales Ordinarios Monto

(MXN millones)

1800

1600

1400

1200

1000

800

600

400

200

0

2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017\*

\*Presupuesto 2017.

Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch.

**Gestión y Administración**

La administración estatal actual inició su gestión en septiembre de 2015 tras los procesos electorales correspondientes. Está encabezada por el Partido Acción Nacional, después de varias administraciones a cargo del Partido de la Revolución Democrática. Actualmente, los municipios están liderados por el mismo partido político, por lo que, de acuerdo con la administración, existe buena comunicación y apoyo.

Baja California Sur demuestra un buen nivel de transparencia, de acuerdo con Fitch, en lo relacionado con información financiera pública. El Estado presenta su cuenta pública con base en la nueva Ley General de Contabilidad y en el marco de los lineamientos del Consejo Nacional de Armonización Contable (Conac). De acuerdo con esta institución, la entidad cuenta con un avance de 82% en la implementación total de los lineamientos marcados.

El personal de mandos medios y altos tiene experiencia en la administración pública. Gran parte del personal operativo de la Secretaría de Finanzas ha tenido continuidad en sus puestos. Esto se constituye como una variable importante para las políticas presupuestales y su seguimiento, controles, aplicación e institucionalización administrativa, lo que Fitch considera como un factor positivo.

El plan estatal de desarrollo para 2015-2021 está centrado en cinco ejes principales: infraestructura de calidad, diversificación económica, seguridad ciudadana, calidad de vida, y transparencia y buen gobierno. Destaca que el Estado ha emprendido acciones para diversificar su economía, actuando como intermediario entre productores locales y demandantes. Además, espera suplir las necesidades de infraestructura actuales para elevar la productividad. Fitch evaluará el impacto de esto sobre las finanzas y economía de Baja California Sur, estimando que será positivo.

###### México y Estado de Baja California Sur



**Contexto Socioeconómico**

Baja California Sur se localiza en la península de Baja California, entre el Golfo de California y el Océano Pacífico. El Estado está conformado por cinco municipios, entre los cuales La Paz [BB(mex)] es su capital. La entidad federativa tiene una extensión territorial de 73,909 kilómetros cuadrados, lo que representa 3.77% del territorio nacional. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la población del Estado en 2015 era de 712 mil habitantes, equivalente a 0.60% de la nacional y con una tmac de 2.3% para 2011−2015.

Según el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), el 30.3% de la población de Baja California Sur se encontraba en situación de pobreza en 2014; esto representó un aumento ligero con respecto a 2012, año en que dicha cifra era de 30.1%. Por otra parte, según este mismo organismo, 3.9% de la población en el Estado estaba en situación de pobreza extrema en 2014. De acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), Baja California Sur tiene un grado de marginación bajo; dos de sus municipios tienen grado de marginación bajo y tres un grado de marginación muy bajo. En 2010, la entidad contaba con un coeficiente de Gini de 0.486.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Indicadores Socioeconómicos del Estado de Baja California Sur** | | | |
|  | **Baja California Sur** | **Nacionala** | **Posiciónb** |
| Población 2015 (millones de habitantes) | 0.71 | 0.60 % / nac. | 31 |
| Porcentaje de Población Urbana (%) | 86.1% | 76.8% nac. | 10 |
| PIBE (USD) 2015 | 6,520 | 0.75% / nac. | 29 |
| PIBE per Cápita (USD) 2015 | 9,157 | 1.26 veces nac. | 8 |
| Tasa de Empleo Formal (API/PEA) 2016 | 40.3% | 34.9% nac. | 11 |
| Crecimiento de API (tmac 2012−2016) | 12.5% | 7.7% nac. | 2 |
| Nivel de Marginación (Conapo 2010) | Bajo | No aplicable | 10 |
| Cobertura de Agua Potable 2015 | 91.2% | 92.5% nac. | 24 |
| Cobertura de Alcantarillado 2015 | 96.5% | 91.4% nac. | 7 |
| Cobertura de Tratamiento 2015 | 58.0% | 57.0% nac. | 17 |
| a Comparación con el promedio/nivel nacional, o participación en el total nacional. b Posición respecto a las 32 entidades federativas; PIBE: Producto Interno Bruto Estatal. API: Asegurados Permanentes en el IMSS. PEA: Población Económicamente Activa.  Fuentes: Inegi, Conapo, IMSS, Comisión Nacional del Agua, Banco de México, Banamex y cálculos de Fitch. | | | |

**Crecimiento del PIBE**

PIBE Real (eje izq.)

Crecimiento Anual del PIB Nacional (eje der.)

Crecimiento Anual del PIBE (eje

der.)

De acuerdo con el Inegi, con datos a 2015, la economía de Baja California Sur se concentraba principalmente en el sector terciario (73%), seguido del secundario (23%) y luego el primario (4%). Dentro del terciario, destacan el comercio, los servicios turísticos y los servicios inmobiliarios, que representaban respectivamente 24.7%, 22.7% y 12.9% del sector. En relación con el sector

secundario, la construcción representó 53.4% del mismo, mientras que la minería correspondió a

(MXN miles de millones)

105

100

95

90

85

80

75



Nota: PIB Real, base 2008. PIBE: PIB estatal.

Fuente: Inegi.

(%) 8

6

4

2

0

(2)

(4)

(6)

17.6%. Los municipios de Los Cabos y La Paz aportan la mayor parte de la producción estatal, además de tener un mayor dinamismo económico. En cuanto al sector primario, el Estado sobresale por sus cultivos de jitomate, chile verde, papa, alfalfa verde y naranja.

El comportamiento de los indicadores económicos del Estado presenta variabilidad debido a la exposición de la entidad a eventos climatológicos adversos. En 2014, el Estado presentó una caída de 2% en su producto interno bruto estatal (PIBE), debido al huracán Odile. Los daños causaron deterioros en la infraestructura y complejos hoteleros que disminuyeron la afluencia turística internacional. Sin embargo, la tasa de crecimiento del PIBE para 2015 fue de 5.5%, mostrando una fuerte recuperación con respecto al año anterior. El PIBE ascendió a cerca de MXN133 mil millones de pesos en 2015, por lo que representó 0.8% del PIB nacional. Al analizar el

Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal (ITAEE) es posible observar que siguió en 2016 la tendencia marcada en 2015. El tercer y cuarto trimestre mostraron crecimientos de 7.6% y 4.8%, respectivamente.

A marzo de 2017, Baja California Sur tenía una población económicamente activa (PEA) de 396 mil habitantes, 95.3% de la cual se encontraba ocupada. De acuerdo con la Subsecretaría de Empleo y Productividad Laboral, en este mismo período, la tasa de informalidad laboral en Baja California Sur alcanzó 39.3%, significativamente menor que la tasa de informalidad laboral a nivel nacional de 57.2% para el mismo trimestre. A diciembre de 2016, había en Baja California Sur

107.5 mil trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), los cuales representaban 0.7% del total de los trabajadores asegurados a nivel nacional.

En materia de inversión, Baja California Sur recibió USD433.4 millones por concepto de inversión extranjera directa (IED) en 2016, 1.6% del monto recibido a nivel nacional. La industria manufacturera fue la principal receptora de IED en 2016, puesto que recabó 56%. En segundo lugar, se encuentran los servicios turísticos, que recibieron 32% de la IED en 2016. Cabe destacar que 86.4% de la IED provino de Estados Unidos durante 2016.

El turismo en el Estado está liderado por Los Cabos, municipio que se ha posicionado como uno de los principales destinos turísticos del país. El turismo, uno de los principales ejes económicos de la entidad, presenta una perspectiva favorable en materia de construcción de nuevas instalaciones hoteleras. Baja California Sur espera que se agreguen 2,738 nuevos cuartos de hotel en 2017 y 1,909 más en 2018.

#### Indicadores de Incidencia

**Delictiva**

Tasas por cada 100 mil habitantes Robo de Vehículo con Violencia (eje izq.)

Robo de Vehículo con Violencia

Nacional (eje izq.) Homicidio Doloso (eje der.)

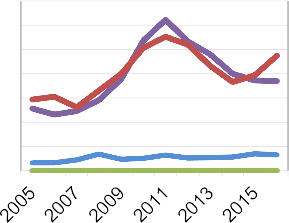
Homicidio Doloso Nacional (eje

De acuerdo con el Instituto Mexicano para la Competitividad (Imco), Baja California Sur ocupa el decimosegundo lugar en el índice de Competitividad Estatal 2016. Esto representa un retroceso de seis lugares respecto a la edición anterior. El Estado destaca en las categorías de sociedad incluyente, preparada y sana (octava posición); mercado de factores eficiente (segunda posición); y sectores precursores de clase mundial (quinta posición). Por otra parte, Baja California Sur ocupa la vigesimoctava posición en el ranking de “Doing Business en México 2016”, informe elaborado por el Banco Mundial. El Estado presenta áreas de oportunidad, particularmente en la

categoría de cumplimiento de contratos, en la cual se encuentra en la trigésima posición.

(Tasa)

70



60

50

40

30

20

10

0

der.)

(Tasa)

25

20

15

10

5

0

Los indicadores de seguridad en el Estado han mostrado cierto deterioro, con tasas por cada 100 mil habitantes por encima del nivel nacional en algunos tipos de delitos. En homicidios dolosos, el Estado presentó una tasa de 24.40 por cada 100 mil habitantes para 2016, mientras que a nivel nacional dicha cifra fue de 16.97. En relación con los secuestros, no registró ninguno en 2016. En cuanto al robo de vehículo con violencia, el Estado presentó tasas por cada 100 mil habitantes significativamente bajas en 2016, de 0.76, mientras que la nacional alcanzó 36.95. Baja California

Sur trabaja para mantener la estabilidad en materia de seguridad, invirtiendo en programas de

Fuente: Secretaría de Gobernación.

capacitación de personal.



# Finanzas P blicas

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Anexo A** | | | | | | |
| **Estado de Baja California Sur** | | | | | | |
| **(MXN millones, nominales)** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017a** |
| **Estado de Origen y Aplicación de Recursos** | | | | | | |
| **Ingresos Totales** | **11,474.2** | **12,146.4** | **12,721.4** | **14,363.7** | **16,983.1** | **13,497.7** |
| Ingresos Estatales | 717.0 | 797.7 | 746.8 | 847.7 | 1,277.0 | 1,196.0 |
| -- Impuestos | 581.0 | 648.0 | 594.7 | 652.7 | 763.0 | 635.9 |
| -- Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.) | 136.0 | 149.6 | 152.1 | 195.0 | 514 | 560.1 |
| Ingresos Federales | 10,757.2 | 11,348.7 | 11,974.6 | 13,516.0 | 15,706.1 | 12,301.7 |
| Participaciones Federales | 3,420.3 | 3,653.0 | 3,867.6 | 4,104.6 | 4,526.8 | 4,544.0 |
| Otros (Aportaciones Federales Ramo 33 y Otros) | 7,336.9 | 7,695.7 | 8,107.0 | 9,411.4 | 11,179.2 | 7,757.7 |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **Egresos Totales** | **11,588.2** | **12,051.9** | **12,367.3** | **13,665.0** | **15,774.6** | **13,891.8** |
| Gasto Primario | 11,509.2 | 11,960.3 | 12,288.6 | 13,544.1 | 15,668.5 | 13,714.8 |
| Gasto Corriente | 1,313.4 | 1,368.1 | 1,488.0 | 1,526.2 | 1,946.7 | 1,880.5 |
| Transferencias Totales | 8,516.4 | 9,434.7 | 9,798.3 | 10,635.8 | 12,450.8 | 10,998.2 |
| -- Transferencias a Municipios y Etiquetadas | 6,688.6 | 7,505.8 | 8,183.4 | 9,211.7 | 11,163.8 | 1,726.9 |
| -- Transferencias No Etiquetadas | 1,827.9 | 1,928.9 | 1,614.9 | 1,424.2 | 1,287.0 | 9,271.3 |
| Inversión Total | 1,671.6 | 1,151.4 | 997.8 | 1,382.0 | 1,271.0 | 376.2 |
| -- Inversión Estatal | 327.3 | 216.4 | 317.2 | 364.0 | 327.6 | n.d. |
| -- Inversión Etiquetada (Ramo 33 y Otros Convenios) | 1,344.3 | 934.9 | 680.6 | 1,018.0 | 943.4 | n.d. |
| Adefas | 7.8 | 6.1 | 4.6 | - | - | 13.5 |
|  |  |  |  |  |  |  |
| Balance Primario | (35.0) | 186.1 | 432.8 | 819.6 | 1,314.6 | (217.1) |
| (-) Intereses | 79.0 | 91.6 | 82.5 | 120.9 | 106.1 | 106.1 |
| Balance Financiero | (114.0) | 94.6 | 350.3 | 698.7 | 1,208.4 | (394.1) |
| (-) Amortizaciones de Deuda Corto Plazo | 201.5 | 212.5 | 450.8 | 200.0 | 880.0 | 0.0 |
| (-) Amortizaciones de Deuda Largo Plazo | 88.3 | 88.3 | 84.6 | 1,771.7 | 9.6 | 17.9 |
| (+) Disposiciones de Deuda | 220.0 | 720.0 | 440.0 | 1941.3 | - | 412.1 |
| Balance Fiscal | (183.7) | 513.8 | 254.9 | 668.4 | 318.9 | 0.0 |
| Efectivo al Final del Período | 730.3 | 1,423.4 | 1,214.9 | 1,377.2 | 2,771.5 | n.d. |
|  | | | | | | |
| **Indicadores Relevantes** | | | | | | |
| Deuda Directa Corto Plazo | 210.8 | 210.8 | 200.0 | 0.00 | 560.0 | n.d. |
| Deuda Directa Largo Plazo (DDLP) | 1,091.8 | 1,711.2 | 1,628.6 | 1,595 | 1,583.4 | n.d. |
| Otras Deudas Consideradas por Fitch (ODF)b | - | - | - | - | - | n.d. |
| Deuda Indirecta y/o Contingente (DI) | 27.6 | 5.0 | 6.8 | 2.6 | 2.6 | n.d. |
| Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)c | 3,441.4 | 3,705.7 | 3,857.5 | 4,134.0 | 4,876.0 | 4,808.7 |
| Gasto Operacional (GO)d | 3,141.2 | 3,297.0 | 3,102.9 | 2,950.3 | 3,233.7 | 3,607.4 |
| Ahorro Interno (AI)e | 300.1 | 408.7 | 754.5 | 1,183.6 | 1,642.2 | 1,642.2 |
| Ingresos Estatales/Ingresos Totales (%) | 6.2 | 6.6 | 5.9 | 5.9 | 7.5 | 7.5 |
| GO/IFOs (%) | 91.3 | 89.0 | 80.4 | 71.4 | 66.3 | 75.0 |
| AI/IFOs (%) | 8.7 | 11.0 | 19.6 | 28.6 | 33.7 | 25.0 |
| Inversión Total/Gasto Total (%) | 14.4 | 9.6 | 8.1 | 10.1 | 8.1 | 2.7 |
|  | | | | | | |
| **Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad** | | | | | | |
| (DDLP + ODF)/IFOs (veces) | 0.32 | 0.46 | 0.42 | 0.39 | 0.32 | n.d. |
| (DDLP + ODF)/AI (veces) | 3.64 | 4.19 | 2.16 | 1.35 | 0.96 | n.d. |
| Intereses/IFOs (%) | 2.3 | 2.5 | 2.1 | 2.9 | 1.7 | n.d. |
| Intereses/AI (%) | 26.3 | 22.4 | 10.9 | 10.2 | 5.0 | n.d. |
| Servicio de la Deuda (Intereses + Amortización Largo Plazo)/IFOs (%) | 4.9 | 4.9 | 4.3 | 1.2 | 1.9 | n.d. |
| Servicio de la Deuda (Intereses + Amortización Largo Plazo)/AI(%) | 55.7 | 44.0 | 22.1 | 4.2 | 5.6 | n.d. |
| a Presupuesto. b Fideicomisos de Financiamiento u otras deudas. c IFOs = Ingresos Estatales + Participaciones Federales del Estado (excluyendo las correspondientes a municipios) + otros ingresos federales disponibles; d GO = Gasto Corriente + Transferencias no-etiquetadas. e Ahorro Interno = IFOs – GO. n.d.: no disponible.  Fuente: Baja California Sur y cálculos de Fitch. | | | | | | |



# Finanzas P blicas

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Anexo B** | | | | | | |
| **Comparativo con el Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF)** | | | | | | |
| **Medianasa** | | | | | | |
|  | **Baja California**  **Sur** | **Baja California**  **Sur** | **GEF** | **AAs** | **As** | **BBBs** |
|  | **2015** | **2016** | **2015** | **2015** | **2015** | **2015** |
| **Finanzas Públicas** | | | | | | |
| Ingresos Propios/Ingresos Totales (%) | 5.9 | 7.5 | 8.3 | 7.7 | 8.3 | 5.5 |
| Ingresos Propios per Cápita (MXN) | 1,190 | 1,715 | 1,303 | 1,121 | 1,230 | 944 |
| Impuesto Sobre Nóminas per Cápita (MXN) | 577 | 1,024 | 389 | 399 | 386 | 188 |
| Fortaleza Recaudatoria (Ingresos Propios/IFOs) (%) | 20.5 | 26.2 | 23.9 | 21.6 | 23.9 | 19.5 |
|  |  |  |  |  |  |  |
| Gasto Corriente/IFOs (%) | 36.9 | 39.2 | 48.0 | 46.7 | 46.1 | 51.1 |
| Gasto Operacional/IFOs (%) | 71.4 | 66.9 | 87.2 | 84.3 | 87.5 | 88.3 |
| Inversión Total/Gasto Total (%) | 10.1 | 8.1 | 6.6 | 10.0 | 6.0 | 4.1 |
| Inversión Total/Gasto Total Promedio 3Y (%) | 9.2 | 8.7 | 8.0 | 6.9 | 8.3 | 6.8 |
| Inversión Total per Cápita (MXN) | 1,613 | 1,654 | 1,253 | 919 | 1,529 | 586 |
|  |  |  |  |  |  |  |
| Ahorro Interno (MXN millones) | 1,184 | 1,642 | 1,704 | 1,956 | 1,543 | 1,739 |
| Ahorro Interno/IFOs (%) | 28.6 | 33.1 | 12.8 | 15.7 | 12.5 | 11.7 |
| Ahorro Interno/IFOs Promedio 3Y (%) | 19.7 | 27.1 | 12.0 | 22.6 | 11.1 | 15.1 |
| Caja/Ingresos Totales (%) | 9.6 | 16.3 | 6.9 | 10.7 | 6.9 | 6.9 |
|  | | | | | | |
| **Endeudamiento y Sostenibilidad** | | | | | | |
| (Deuda + ODF)/IFOs (x) | 0.39 | 0.32 | 0.47 | 0.18 | 0.44 | 0.93 |
| (Deuda + ODF)/Ahorro Interno (x) | 1.35 | 0.96 | 4.26 | 1.28 | 4.38 | 9.19 |
| (Deuda + ODF)/Ahorro Interno Promedio 3Y (x) | 2.04 | 1.33 | 5.27 | 1.52 | 4.68 | 6.74 |
| Servicio de la Deuda/IFOs (%)b | 45.8 | 20.1 | 5.7 | 4.5 | 5.3 | 11.6 |
| Servicio de la Deuda/Ahorro Interno (%)b | 159.9 | 60.6 | 64.5 | 20.9 | 56.3 | 79.2 |
| Pago de Intereses/Ahorro Interno (%) | 10.2 | 6.5 | 28.1 | 13.9 | 27.8 | 65.8 |
|  | | | | | | |
| **Pasivos No Bancarios** | | | | | | |
| Pasivo Circulante (MXN millones) | 1,422 | 2,330 | 4,659 | 2,617 | 4,711 | 4,607 |
| Pasivo Circulante/Gasto Primario\*360 (días) | 38 | 54 | 39 | 13 | 37 | 61 |
| Pasivo Circulante/IFOs (%) | 34.4 | 47.0 | 27.2 | 9.8 | 25.5 | 57.2 |
|  | | | | | | |
| **Otros** | | | | | | |
| 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 | 30 | 3 | 18 | 5 |
| a La segmentación de las medianas se refiere a calificaciones en la escala local (mex). x: veces.  Fuente: Emisores y cálculos de Fitch. | | | | | | |

## Anexo C

**Comparativo con Pares**

#### Ahorro Interno 2015

/IFOs

Baja California Sur Mediana As

#### Balance Primario

/Ingresos Totales

(%)

35

30

25

20

15

10

5

0

(%)

10

8

6

4

2

0

(2)

(4)

(6)

(8)

(10)

Baja California Sur Mediana As

##### 

Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

#### Impuestos

/IFOs

Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

#### Inversión Total

/Gasto Total

(%) 20

18

16

14

12

10

8

6

4

2

0

Baja California Sur Mediana As

(%)

20

18

16

14

12

10

8

6

4

2

0

Baja California Sur Mediana As

Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

#### Deuda de Largo Plazo 2015

/IFOs

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | | |
|  | |  |
|  | |
|  | |
|  | |
|  |  |
|  |

Tamaulipas [A(mex)pcn]

Mediana A Baja California Su

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| s r  ]  ]  ] | | | | Tamaulipas [A(mex)pcn] |
| Mediana As |
| Sinaloa [A+(mex)] |
| Tabasco [A+(mex)] |
| Puebla [AA-(mex)] |
| 0.0 | 0.2 | 0.4 | 0.6 | (%) |

[A(mex)pcp]

Sinaloa [A+(mex)

#### Servicio de la Deuda Largo Plazo 2015

/IFOs

Baja California Sur [A(mex)pcp]

Tabasco [A+(mex)

Puebla [AA-(mex)

(%)

pcn: Perspectiva Crediticia Negativa. pcp: Perspectiva Crediticia Positiva.

Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

0 10 20 30 40 50

pcn: Perspectiva Crediticia Negativa. pcp: Perspectiva Crediticia Positiva.

Fuente: Emisores y cálculos de Fitch.

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 el período 2012-2016 y Presupuesto 2017. 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 solicitadas 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. 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 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 © 2017 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 afirmo una calificación o una proyección.

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