



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Asigna Calificaciones Internacional y Nacional al Estado de Querétaro

Mexico Wed 10 Aug, 2022 - 16:59 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 10 Aug 2022: Fitch Ratings asignó la calificación en escala internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) en moneda local de 'BBB-' al estado de Querétaro. Al mismo tiempo, asignó calificación en escala nacional en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de ambas calificaciones es Estable.

Si bien el perfil crediticio independiente (PCI) se asigna y califica en 'a+', la IDR de Querétaro está limitada por la calificación soberana de México (BBB-/Estable). Esto denota la opinión de Fitch de que un Gobierno subnacional en México no puede ser calificado por encima de la calificación soberana.

Las calificaciones reflejan la expectativa de Fitch de que las métricas primarias y secundarias de deuda se mantendrán en un puntaje de calificación 'aaa' en el horizonte proyectado de calificación (2022-2026), incluso después de considerar proyectos de inversión cuantiosos. Lo anterior se atribuye a la posición de liquidez robusta del Estado, así como al desempeño favorable del ingreso operativo (IO) en 2021 y 2022. También incorporan los niveles de efectivo altos sin restricciones, políticas de endeudamiento robustas y al saldo cero en la deuda de largo plazo desde 2021.

## PERFIL DEL EMISOR

Querétaro está ubicado en el centro-norte de México, en la región de El Bajío, la cual destaca por su dinamismo altamente industrial. El Estado cuenta con más de 50,000

empresas locales, nacionales e internacionales, instaladas en 21 parques industriales concentrados en cinco de sus 18 municipios. De acuerdo con el Índice de Competitividad Estatal 2021 del Instituto Mexicano para la Competitividad (IMCO), Querétaro obtuvo el cuarto lugar a nivel nacional. El Estado tiene una población cercana a 1.9 millones (Instituto Nacional de Estadística y Geografía, 2020) y su PIB per cápita fue 1.2 veces (x) la media nacional.

Fitch clasifica a Querétaro como una entidad tipo B debido a que cubre el servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’:** El perfil de riesgo deriva de la mezcla de cinco factores clave de riesgo (FCR) evaluados en ‘Rango Medio’ y uno en ‘Más Débil’. Esto refleja un riesgo moderadamente elevado en relación con pares internacionales de que la capacidad del emisor para cubrir el servicio de la deuda con balance operativo (BO) se debilite inesperadamente en el horizonte proyectado, ya sea por ingresos menores de los esperados, que el gasto supere las expectativas, o por un aumento imprevisto de pasivos y deuda.

**Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’:** Fitch considera que la fuente principal de ingreso de Querétaro está vinculada fuertemente a transferencias estables y predecibles provenientes de una contraparte soberana calificada en ‘BBB-’. Las transferencias federales promediaron 81.9% de los IO en los pasados cinco años, lo cual denota una posición de dependencia fiscal alta. Asimismo, el IO deflactado del Estado (TMAC últimos cinco años: -0.2%) muestra un comportamiento cercano al del PIB real nacional (TMAC: -0.5%), y se espera que crezca por encima de las proyecciones económicas nacionales. En 2021, el ingreso total nominal creció 6.6%, lo que evidencia una recuperación de las presiones financieras originadas durante la pandemia.

El Fondo General de Participaciones (FGP) es la transferencia federal principal otorgada a entidades mexicanas. En el caso de Querétaro, se espera que crezca sostenidamente en los próximos años debido al incremento poblacional del Estado y a una eficiencia recaudatoria mayor observada desde 2020. Estas variables forman parte de los cálculos que determinan la distribución del FGP.

**Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** Si bien el PIB per cápita de Querétaro de USD9,784 estuvo por encima de la mediana nacional de USD8,090 en 2020, Fitch considera que, bajo estándares internacionales, la factibilidad del Estado de incrementar sus impuestos es limitada. Al respecto, los impuestos promediaron 10.5% del ingreso total en los últimos cinco años, lo cual evidencia un margen de ajuste relativamente estrecho. Aunado a esto, Querétaro concentra su esfuerzo recaudatorio

a través de mejoras en la eficiencia administrativa, adquisición de *software* y capacitación de personal. Ajustes adicionales provendrían de incrementos en la base de contribuyentes y a través de acuerdos de colaboración mutua con los municipios en la recolección de impuestos y derechos.

El impuesto sobre nómina (ISN) es el impuesto más significativo de Querétaro; en 2021 cubrió 76.5% de los impuestos totales y 9.0% del IO. En 2022, la tasa de ISN creció a 3% desde 2%, lo cual impulsará el crecimiento en ingresos locales en los siguientes ejercicios. Asimismo, desde 2023, el Estado espera cobrar distintos impuestos ambientales, incluyendo la extracción de minerales no metálicos, la generación de residuos de manejo especial y las emisiones de dióxido de carbono a la atmósfera. Fitch monitoreará la relevancia de estos impuestos recientemente aprobados, especialmente el último de ellos, ya que se espera que sea el más oneroso.

**Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’:** Querétaro muestra un historial favorable de control presupuestal y de aplicación de gasto, lo cual se reflejó en BO robustos en los pasados cinco años. Los márgenes operativos (MO) del Estado promediaron 12.2% en los últimos tres años, los más altos entre las entidades federativas calificadas por Fitch. Asimismo, las principales responsabilidades del gasto son aplicadas en sectores moderadamente contracíclicos, tales como salud, educación, seguridad pública y desarrollo económico. Además, Querétaro aplicará un contrato multianual destinado a brindar tecnología en tema de seguridad.

Si bien el gasto de Querétaro mostró ciclicidad entre 2017 y 2021, el ingreso total creció 6.6% en el último año (2021), a la vez que el gasto total lo hizo en 2.9%. Fitch espera un control moderado del gasto en los siguientes años, lo cual podrá reducir gradualmente la brecha entre las tasas de crecimiento del gasto y los ingresos.

A junio de 2022, el IO creció 31.9% (interanual) debido al incremento pronunciado en la recaudación impositiva, las mayores transferencias de FGP y a las tarifas de reemplazamiento. Haciendo uso del GO e IO con información al segundo trimestre de 2022, y asumiendo un dinamismo interanual similar, Fitch espera una recuperación pronta en el MO de Querétaro a finales de 2022 a niveles por encima de 15%. Este resultado sería mayor que los registrados en 2020 y 2021 (12.0% y 9.5%), pero similar al observado en 2017 y 2019 (14.5% y 15.2%).

**Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’:** Fitch considera que la factibilidad para reducir el gasto de Querétaro podría ser principalmente a través de gasto de capital, el cual promedió 18.2% del gasto total en los pasados tres años, por encima de la referencia de 10% establecida por la agencia para las entidades federativas mexicanas. Asimismo, la razón de GO a gasto total fue favorable y promedió 81.7% durante el mismo período y

se mantuvo por debajo de la referencia de 90% establecida por Fitch. La agencia espera que este comportamiento se mantenga en el escenario de calificación. A pesar de la tendencia negativa en los MO desde 2019, Querétaro mantuvo niveles de inversión adecuados gracias a su posición de liquidez alta. Para 2022 y 2023, la agencia espera que Querétaro cubra adecuadamente su programa de inversión gracias al robustecimiento reciente de su BO, aunado a sus niveles altos de efectivo sin restricciones.

El programa de inversión de Querétaro incluye proyectos de infraestructura en diferentes áreas, tales como seguridad y justicia, salud, carreteras y conectividad, centros de educación y deporte, así como turismo. El Estado cubrió estas inversiones principalmente con ingresos propios. Asimismo, Querétaro realiza regularmente transferencias de ingreso de capital, como el Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF), a sus entidades relacionadas con el gobierno (ERG) y municipios con el fin de que inviertan en áreas prioritarias.

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** Fitch considera que el marco nacional mexicano para el manejo de deuda y liquidez es moderado. A marzo de 2022, Querétaro no tenía deuda de largo ni corto plazo contratada, no obstante, podría disponer de hasta 15% de sus ingresos de libre disposición como deuda de largo plazo y hasta 6% de sus ingresos totales como deuda de corto plazo. Estos límites prudenciales de deuda son aplicados a todas las entidades subnacionales por el Sistema de Alertas, creado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). El saldo de la deuda del Estado a finales de 2021 fue nulo.

A diferencia de sus pares nacionales, Querétaro no tiene establecido un sistema formal para hacer frente a los pasivos por pensiones (como un fondo o fideicomiso) y cubre estos gastos de forma corriente. No obstante, Fitch opina que estos pasivos son controlables, ya que representaron 4.7% del GO y 4.0% del gasto total en 2021. De acuerdo con la última valuación actuarial disponible (2022), el Estado cuenta con 4,788 empleados afiliados, 1,997 jubilados, y su año de suficiencia es 2023. La agencia monitoreará los cambios regulatorios o provisiones que Querétaro aplique al respecto, ya que tiene la intención de establecer un fondo o fideicomiso en el mediano plazo. A abril de 2022, la carga por pensiones de Querétaro ascendía a MXN771.5 millones (82% del pasivo total).

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’:** Si bien el marco institucional en México no contempla el respaldo de liquidez a través de niveles de gobierno superiores, Querétaro cuenta con liquidez alta en la forma de efectivo sin restricciones. De acuerdo a la SHCP, entre 2017 y 2021 las coberturas de liquidez estuvieron muy por encima de la referencia de 0.75x, y la mediana por sobre 100x, lo que indica una posición de liquidez

robusta en el corto plazo. Estas coberturas tan altas son producto de pasivos no bancarios muy bajos.

En 2021, la cobertura de liquidez fue de 43x el servicio de deuda del Estado. Asimismo, Querétaro prepagó y liquidó el saldo de la deuda, lo cual demuestra su posición de liquidez favorable. A junio de 2022, Querétaro tenía MXN8,474 millones de efectivo y equivalentes, mientras los pasivos circulantes alcanzaban MXN129.9 millones. Aunado a lo anterior, la entidad cuenta con un fondo de reserva por MXN60 millones para contingencias y desastres naturales.

**Sostenibilidad de la Deuda – ‘aaa’:** El puntaje de sostenibilidad de la deuda en ‘aaa’ deriva de una métrica primaria de razón de repago (deuda neta ajustada sobre balance operativo) que se espera se mantenga por debajo de 5.0x (puntaje ‘aaa’) de forma consistente en el escenario de calificación de Fitch (2022-2026). Aunado a esto, la métrica secundaria de cobertura real de servicio de deuda se proyecta mayor de 4.0x (puntaje ‘aaa’) y la carga fiscal menor de 50% (puntaje ‘aaa’). Dadas estas métricas secundarias robustas y a sus niveles de liquidez altos, Fitch no aplica ajustes a la métrica primaria de deuda.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

El PCI de ‘a+’ deriva de la combinación de un perfil de riesgo en ‘Rango Medio Bajo’ y una sostenibilidad de la deuda evaluada en ‘aaa’. Asimismo, incorpora pares nacionales e internacionales, incluyendo a la región de Mazowieckie (Polonia) y los estados de Aguascalientes y Guanajuato. La IDR de Querétaro está limitada por la calificación soberana de México (BBB-/Estable), por lo que la IDR del Estado es ‘BBB-’. Por último, la calificación en escala nacional de Querétaro en ‘AAA(mex)’ deriva tanto de su IDR como del comparativo nacional.

## **SUPUESTOS CLAVE**

### **Supuestos Cualitativos**

--Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’;

--Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;

--Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;

--Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’;

--Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’;

--Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’;

--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’;

--Sostenibilidad de la Deuda – Categoría ‘aaa’;

--Préstamos Presupuestarios: N.A.;

--Soporte Ad-Hoc: N.A.;

--Riesgos Asimétricos: N.A.

### **Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor**

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de estrés en ingresos, gastos y otras variables financieras. Considera el período de análisis 2017 a 2021 y las proyecciones para el período 2022 a 2026. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--IO: TMAC de 6.1% de 2021 a 2026;

--GO: TMAC de 7.0% de 2021 a 2026;

--MO: promedio de 6.7% entre 2021 y 2026;

--TIIE 28 creciente entre 2022 y 2026 de 9.5% a 11%;

--la deuda ajustada considera MXN2,849 millones de deuda adicional (15% de los ingresos de libre disposición);

--la deuda total ajustada integra la deuda ajustada, MXN65.8 millones de garantía de crédito al Parque Espacial de Querétaro, MXN72.4 millones de garantía de crédito a Comisión Estatal de Agua, y MXN1,968 millones (2022) vinculados a otros pasivos contingentes de la Comisión Estatal de Agua de Querétaro.

### **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--una baja en la IDR de México derivaría en la misma acción sobre la calificación de la entidad;

--la IDR de Querétaro podría disminuir si el PCI del Estado bajara debido a un deterioro en la sostenibilidad de la deuda a un puntaje en 'a', que derivara de una razón de repago mayor de 5.0x, en conjunto con coberturas de servicio de deuda menores de 2.0x y análisis de pares poco favorables.

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

--la IDR de Querétaro está limitada por la calificación soberana. Una mejora de la IDR de México conduciría a una acción en la misma dirección sobre la calificación de la entidad.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

## **RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Fitch reclasificó algunas partidas de las transferencias del gasto corriente de Querétaro con el fin de separar el componente de inversión de capital aplicado a través de ERG y municipios, a la vez que se distinguió entre transferencias de capital (gasto de capital etiquetado) y gasto de capital no etiquetado.

La deuda ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por Fitch y el efectivo no restringido. Este último equivale al nivel de efectivo al final del año y excluye el efectivo que Fitch considera destinado a pasivos o restringido.

## **CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

La IDR de Querétaro está limitada por el soberano de México (BBB-/Estable).

## **REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

## **CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG**

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de '3'. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto

crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite [www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg).

### **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:**

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 30, 2021);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

### **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: N.A.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Cuenta pública, presupuesto 2022, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2017 a 31/diciembre/2021 y avance al segundo trimestre de 2022.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor,

administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

## RATING ACTIONS

| ENTITY / DEBT ↕     | RATING ↕                                | PRIOR ↕      |
|---------------------|---|--------------|
| Queretaro, State of | LC LT IDR    BBB- Rating Outlook Stable |              |
|                     | Nueva Calificación                      |              |
|                     | ENac LP                                 | Retiro (mex) |
|                     | AAA(mex) Rating Outlook Stable          |              |
|                     | Nueva Calificación                      |              |

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Orel Montemayor

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7089

orel.montemayor@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

### Alejandro Guerrero

Associate Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

### Carlos Ramirez

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@fitchratings.com

## **MEDIA CONTACTS**

**Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

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

## **PARTICIPATION STATUS**

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

## **APPLICABLE CRITERIA**

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

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 03 Sep 2021\)  
\(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Queretaro, State of

EU Endorsed, UK Endorsed

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están

disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de

oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no

constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2022 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.

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

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

## **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be.

Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s

[Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

---

International Public Finance    Supranationals, Subnationals, and Agencies    Latin America

Mexico

---