

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma la Calificación del Estado de Querétaro en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Thu 08 Aug, 2024 - 2:17 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 08 Aug 2024: Fitch Ratings afirmó la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) en moneda local a largo plazo del Estado de Querétaro (Querétaro o el Estado) en 'BBB-', y la calificación nacional de largo plazo en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de calificación para ambas calificaciones se mantiene Estable.

Aunque el perfil crediticio individual (PCI) de Querétaro se evalúa en 'a+', su IDR está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable] debido al punto de vista de Fitch de que las entidades subnacionales mexicanas no pueden tener una calificación superior a la soberana. Estas calificaciones reflejan la expectativa de Fitch de que las métricas de deuda de Querétaro seguirán robustas durante el horizonte de calificación (2024-2028), incluso después de considerar la contratación de deuda adicional para proyectos de movilidad y obras sociales. En los últimos cinco años el estado muestra una posición sólida de liquidez, una dinámica favorable de ingresos operativos, niveles altos de efectivo no restringido y políticas sólidas de control de deuda.

## PERFIL DEL EMISOR

Querétaro está ubicado en el centro-norte de México, en una región conocida como El Bajío, que se destaca por su dinamismo altamente orientado a la industria. El estado alberga alrededor de 95,854 unidades económicas y cuenta con 49 parques industriales, los cuales se concentran en cinco de sus 18 municipios. Reconocido como un centro global para centros de datos, Querétaro atrae consistentemente inversiones tecnológicas de empresas como CloudHQ, AWS, Google Cloud y Microsoft. En 2024, Querétaro se ubica en el tercer lugar entre los estados con el mayor número de empleos generados per cápita. También ocupa el quinto lugar por tener los salarios más altos del país y es el tercer estado con la mayor tasa de formalidad laboral, con una tasa de empleo formal de 62%.

Fitch clasifica a Querétaro como una entidad de Tipo B, similar a todos los gobiernos locales y regionales (LRG; *local and regional governments*) de México, debido a sus requisitos para cubrir el servicio de la deuda con flujo de efectivo de forma anual.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’:** Fitch evaluó el perfil de riesgo de Querétaro como ‘Rango Medio Bajo’, lo que refleja una combinación favorable de sus seis factores clave de riesgo; cinco de ellos evaluados como ‘Rango Medio’ y uno como ‘Más Débil’.

**Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’:** La evaluación de ‘Rango Medio’ de la solidez de los ingresos se basa en la estructura de ingresos de Querétaro. Sus ingresos operativos dependen sustancialmente de las transferencias estables del gobierno federal mexicano, que tiene una calificación crediticia soberana de ‘BBB-’. Estas transferencias federales representaron en promedio 80.2% de los ingresos operativos durante los últimos cinco años, una cifra similar al promedio de los estados mexicanos.

Fitch observa que los ingresos operativos de Querétaro han aumentado a una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 6.6% en los últimos cinco años (2019-2023), superando significativamente la TMAC real del PIB nacional de 0.9% durante el mismo período. Esta notable diferencia refleja el desempeño económico sólido del estado. La recaudación de ingresos fiscales, en particular, se ha fortalecido por la expansión de los sectores inmobiliario, de vivienda e industrial. Fitch anticipa que esta trayectoria ascendente persistirá en los próximos años, impulsada por la eficiencia mayor del estado en la recaudación de impuestos, el crecimiento de la población, la variación del PIB local y otros factores clave que determinan la distribución de transferencias federales.

**Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** La evaluación de ‘Más Débil’ de la capacidad de ajuste de los ingresos se basa en la capacidad limitada de Querétaro para aumentar la recaudación de impuestos desde una perspectiva internacional. En 2022, el PIB per cápita del estado fue de USD14,198, que estaba por debajo del de ocho estados mexicanos calificados por Fitch (EMCF). Además, los impuestos promediaron 12.1% del total de los ingresos de 2019 a 2023, lo que indica un margen estrecho para el ajuste. Querétaro tiene como estrategia aumentar sus ingresos a través de mejorar la eficiencia en la gestión, la adquisición de *software* nuevo y la capacitación del personal. Otras medidas incluyen la expansión de la base de contribuyentes y el establecimiento de acuerdos de colaboración mutua con sus municipios para la recaudación de impuestos y derechos. Fitch anticipa que el estado mantendrá una trayectoria positiva en sus ingresos operativos, pronosticando una TMAC de 4.6% para el período 2023 a 2028.

Los ingresos fiscales principales de Querétaro provienen de los impuestos sobre la nómina, tenencia y ambientales, que cubrieron en conjunto 14.7% de los ingresos operativos. En 2023, la tasa del impuesto sobre la nómina representó 83% del total de los impuestos. A partir de 2023, el estado comenzó a cobrar varios impuestos ambientales como de remediación ambiental en la extracción de materiales, de disposición final de residuos de manejo especial y peligrosos, y sobre la emisión de gases a la atmósfera. Fitch espera que estos impuestos alcancen montos más altos que los observados y que tengan una desaceleración gradual debido al aumento en esfuerzos para reducir o prevenir la contaminación por parte de las empresas. El estado también actualizó la tasa del impuesto sobre el hospedaje a 3.5% de 2.5%, y la retención de este impuesto para plataformas digitales se agregó en 2023.

**Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio':** La evaluación de 'Rango Medio' de la sostenibilidad del gasto se basa en el historial favorable de Querétaro en la elaboración prudente del presupuesto y la ejecución del gasto, como lo demuestran los balances operativos sólidos de los últimos cinco años (2019-2023). Fitch observó que los márgenes operativos del estado aumentaron consistentemente de 9.5% en 2021 a 19.9% en 2023, debido al crecimiento sólido de los ingresos y la ejecución medida del gasto. Este indicador estuvo entre los más altos dentro de los ECMF.

El estado aborda gastos que son moderadamente estables a lo largo del ciclo económico (atención médica, educación, seguridad pública e infraestructura de desarrollo económico). La TMAC de los gastos operativos reales fue de 5%, mientras que los ingresos operativos reales aumentaron 6.6%. Fitch espera que el estado mantenga un control moderado sobre las perspectivas de crecimiento del gasto a medio plazo debido a políticas robustas sobre el control del gasto, que están vinculadas estrechamente al crecimiento de los ingresos. El crecimiento real del gasto total ha seguido de cerca al del ingreso total real, con 5.8% y 5.4%, respectivamente.

**Gastos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio':** La evaluación de 'Rango Medio' de la capacidad de ajuste del gasto se basa en la consideración de Fitch de que la capacidad de Querétaro para reducir el gasto podría lograrse principalmente a través de los gastos de capital, que promediaron 16.5% del gasto total en los últimos tres años. Esto está muy por encima del punto de referencia de 10% de Fitch para los estados mexicanos. Además, la proporción de gastos operativos respecto al gasto total fue favorable, promediando 83.5% durante el mismo período, lo cual está por debajo del punto de referencia de 90% de Fitch e indica un margen de maniobra adecuado. De 2024 a 2028, Fitch espera que Querétaro cubra su

programa de gasto de capital principalmente a través del balance operativo y efectivo no etiquetado.

El programa de gastos de capital de Querétaro contempla proyectos de infraestructura en diferentes áreas como seguridad y justicia, salud, conectividad vial y carretera, centros educativos y deportivos, así como campañas de turismo. El estado cubre estas inversiones principalmente a través de ingresos propios. Además, Querétaro transfiere regularmente ingresos de capital, como el Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF), a sus entidades relacionadas con el gobierno (GRE; *government related entities*) y municipios para que inviertan en áreas de alta prioridad a través de estos fondos.

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** La evaluación de ‘Rango Medio’ de la solidez de los pasivos y la liquidez se basa en la opinión de Fitch sobre el marco nacional mexicano para la gestión de la deuda y la liquidez como moderado. Al 31 de marzo de 2024, el perfil de deuda de Querétaro consistía en MXN2,200 millones en deuda a largo plazo con Banco Santander y MXN1,100 millones con Banco Nacional de México. Estos préstamos bancarios tienen una tasa de interés variable con un margen fijo de 0.15% y 0.18%, respectivamente. Además, el calendario de servicio de la deuda concluye al final de la administración actual en 2027. Los préstamos se utilizaron para invertir en 191 proyectos diferentes de infraestructura social y para adquirir 276 unidades de transporte. El estado podría endeudarse hasta 15% de sus ingresos disponibles como deuda a largo plazo, y hasta 6% de sus ingresos totales como deuda a corto plazo. Estos límites prudenciales de endeudamiento son establecidos para todas las entidades mexicanas por el Sistema de Alertas creado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP).

En 2023, el estado de Querétaro inició la revisión de proyectos para la mejora y ampliación de la infraestructura eléctrica en el estado, dirigidos a garantizar el suministro de electricidad en la región y continuar atrayendo inversión privada, ante el Centro Nacional de Control de Energía (Cenace) con la finalidad de recibir la aprobación respectiva. Para obtener esta aprobación, el estado adquirió un servicio de carta de crédito por hasta MXN2,309 millones. Sin embargo, a principios de 2024, este proyecto se incorporó al Programa de Desarrollo del Sistema Eléctrico Nacional (Prodesen) para ser ejecutado por la Comisión Federal de Electricidad (CFE). En consecuencia, los fondos de la carta de crédito fueron devueltos al estado y destinados a proyectos prioritarios de inversión, todo de acuerdo con las leyes y procedimientos locales.

En 2023, Querétaro formalizó un fideicomiso para cubrir sus pasivos de pensiones y jubilaciones. Al 31 de mayo de 2024, el saldo del fideicomiso es de MXN446 millones, y se mantiene una reserva de fondo bancario de MXN581 millones a la vista. Fitch opina que estos pasivos son manejables, ya que representaron 4% del gasto operativo y 3% del gasto total en 2023. Según la última valoración actuarial disponible (2022), el estado cuenta con 4,788 empleados afiliados activos y 1,997 jubilados.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’:** La evaluación de ‘Rango Medio’ de la flexibilidad de pasivos y liquidez se basa en los altos niveles de liquidez disponibles en efectivo no restringido de Querétaro, a pesar de que el marco mexicano no proporciona apoyo de liquidez de emergencia de niveles superiores. Según la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), durante el período 2019 a 2023, la cobertura de liquidez del estado estuvo muy por encima del punto de referencia de 0.75 veces (x), con un promedio que superó 100x, lo que indica una fuerte posición de liquidez a corto plazo. Estos índices altos de cobertura se debieron a las pequeñas cantidades de pasivos no bancarios. Fitch observa un historial de políticas robustas y un control adecuado en la gestión de la deuda.

**Sostenibilidad de la Deuda – ‘aaa’:** La calificación de sostenibilidad de la deuda ‘aaa’ de Querétaro refleja razones de repago persistentemente negativas (deuda neta ajustada sobre balance operativo) para el período 2024 a 2028, gracias a sustanciales reservas de efectivo no etiquetado, y razones de cobertura real de servicio de deuda (CRSD) consistentemente por encima de 4.0x, alcanzando un mínimo de 4.6x en 2025. La calificación ‘aaa’ también considera la deuda neta ajustada negativa, lo que indica una carga fiscal de deuda mínima.

Fitch espera que Querétaro mantenga indicadores de deuda sostenibles y balances operativos suficientes de 2024 a 2028, con un promedio de 10.9% de los ingresos operativos. Se anticipa que la deuda neta ajustada se mantendrá negativa dentro del escenario de calificación de Fitch, lo que demuestra la solidez y el aumento de la liquidez del estado, lo que fortalece sus métricas de deuda. Se prevé que la estabilidad financiera general de Querétaro se mantenga debido a su margen adecuado para atender obligaciones adicionales derivadas de proyectos de energía, infraestructura y movilidad.

El incremento sostenido en la recaudación de impuestos de los últimos tres ejercicios se debió al programa de reemplazamiento que se tuvo en 2021, así como la entrada en vigor de impuestos ecológicos en 2022, y el ajuste en la tasa de hospedaje de 3.5% desde 2.5%. Fitch espera que esta tendencia se mantenga de 2024 a 2028, y que le permitirá mantener métricas de deuda robustas.

## DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El PCI de 'a+' deriva de la combinación entre un perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y una sostenibilidad de la deuda evaluada en 'aaa'. También incorpora la comparación con pares internacionales y nacionales que incluyen a la región de Mazowieckie en Polonia y los estados de Aguascalientes y Guanajuato en México. El IDR de Querétaro está limitado por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable]. De esta forma, el IDR del estado se evalúa 'BBB-'. Por último, la calificación nacional de 'AAA(mex)' deriva tanto de la IDR del estado 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

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación asume una tasa de crecimiento más alta de los gastos operativos, lo que resulta en un balance operativo más pequeño.

Además, incorpora deuda adicional a largo o corto plazo. En este escenario, se aumentan las tasas de interés proyectadas para el servicio de la deuda.

El escenario de calificación de Fitch es un escenario a través del ciclo, que incluye una combinación de tensiones de ingresos, costos y riesgos financieros. Se basa en las cifras de 2019 a 2023 y en las proyecciones para 2024 a 2028. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--TMAC de los ingresos operativos de 4.6% para el período 2023 a 2028; el crecimiento de los ingresos considera el crecimiento de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;

--TMAC de los gastos operativos de 7.3% para 2023 a 2028; el crecimiento de los gastos considera el nivel de balance operativo de la entidad en años anteriores, así como los ingresos operativos proyectados;

--margen operativo promedio de 10.9% entre 2024 y 2028, considerando la evolución de los ingresos y gastos operativos;

--déficit neto del balance de capital con un promedio de MXN5,300 millones entre 2024 y 2028, incorporando el promedio histórico y los fondos disponibles para gastos de capital, sujeto al saldo actual, ingresos de capital y endeudamiento;

--tasa de interés variable (TIIE 28) del 11.3% para 2024, 9.8% en 2025, 8.6% en 2026 y 9.1% en 2027 y 2028;

--la proyección de la tasa de interés se basa en la tasa objetivo de Banxico al cierre de cada año proyectado por Fitch, más 50 puntos base cada año hasta alcanzar 200 puntos base;

--no se agrega deuda a corto plazo debido a los niveles altos de liquidez y al historial de la administración actual de no recurrir a deuda de corto plazo;

--la deuda a largo plazo incluye un adicional de MXN2,923 millones en 2027 (10% de los ingresos no etiquetados), de acuerdo con los límites permitidos por el Sistema de Alertas de SHCP;

--la deuda total ajustada integra la deuda ajustada, una línea de crédito garantizada de MXN65.8 millones para el Parque Aeroespacial de Querétaro, una línea de crédito garantizada de MXN72.4 millones con la Comisión Estatal de Agua de Querétaro (CEA), y

un saldo de MXN1,603.7 millones (2023) relacionado con otros pasivos contingentes de dicha comisión.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--la IDR de Querétaro está limitada por la calificación soberana, por lo tanto, una acción de calificación sobre la IDR de México conduciría a una acción en la misma dirección sobre la calificación de la entidad;

--la calificación nacional de largo plazo del estado está en el nivel más alto, por lo que no es posible una acción de calificación positiva.

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

--una baja en la IDR de México correspondería con la misma acción sobre la entidad;

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

## **PERFIL DEL EMISOR**

Querétaro está ubicado en el centro-norte de México, en una región conocida como El Bajío, que se destaca por su dinamismo altamente orientado a la industria. El estado alberga alrededor de 95,854 unidades económicas y cuenta con 49 parques industriales, los cuales se concentran en cinco de sus 18 municipios. Reconocido como un centro global para centros de datos, Querétaro atrae consistentemente inversiones tecnológicas de empresas como CloudHQ, AWS, Google Cloud y Microsoft. En 2024, Querétaro se ubica en el tercer lugar entre los estados con el mayor número de empleos generados per cápita. También ocupa el quinto lugar por tener los salarios más altos del país y es el tercer estado con la mayor tasa de formalidad laboral, con una tasa de empleo formal de 62%.

Fitch clasifica a Querétaro como una entidad de Tipo B, similar a todos los gobiernos locales y regionales (LRG; *local and regional governments*) de México, debido a sus requisitos para

cubrir el servicio de la deuda con flujo de efectivo de forma anual.

## **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 la agencia 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.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 8 de agosto de 2024 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

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

La IDR de Querétaro está limitada por el soberano de México [BBB- Perspectiva Estable].

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

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

## **CONSIDERACIONES ESG**

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que 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. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la

relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

## **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 - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 9/agosto/2023.

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

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

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2019 a 31/diciembre/2023.

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	BBB- Rating Outlook Stable
	Afirmada	
	ENac LP	AAA(mex) Rating Outlook Stable
	AAA(mex) Rating Outlook Stable    Afirmada	

[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

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

**Guilhem Costes**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+34 91 076 1986

guilhem.costes@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).**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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 30 Sep 2021\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Querétaro, 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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 © 2024 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. 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.