

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Modifica la Perspectiva del Estado de Quintana Roo

Mexico Wed 24 Jun, 2020 - 17:58 ET

Fitch Ratings - Mexico City - 24 Jun 2020: Fitch Ratings ratificó la calificación de largo plazo en escala nacional del estado de Quintana Roo en 'BBB(mex)', la Perspectiva Crediticia se modifica a Estable desde Positiva. La calificación considera una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'Más Débil' y una sostenibilidad de deuda de 'b', también contempla un análisis con entidades pares. No se identifican riesgos asimétricos por gestión y gobernanza, ni tampoco por políticas contables o carga de pensiones.

El cambio en perspectiva refleja una posición de liquidez presionada a consecuencia del incremento en el gasto, que implicó la contratación de créditos de corto plazo por un monto mayor al reportado en 2018. También considera que, en un entorno económico debilitado a causa de la contingencia sanitaria por coronavirus, la posición financiera actual del Estado se presionará aún más en el escenario de calificación, así como la evaluación de sostenibilidad de la deuda, la cual modificó su puntaje a 'b' desde 'bb'.

Debido a la contingencia actual, cambios relevantes en endeudamiento, ingresos y gasto están ocurriendo en el sector y pudieran empeorar en los próximos meses a medida que la actividad económica sea afectada y las restricciones de gobierno se mantengan o amplíen. Las calificaciones de Fitch son de naturaleza prospectiva, por lo que la agencia monitoreará la evolución de dichos acontecimientos en el sector en cuanto a la severidad y duración, e incorporará escenarios base y de calificación revisados considerando aportes cualitativos y cuantitativos con las expectativas de desempeño y la evaluación de riesgos clave.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

El perfil de riesgo de rango 'Débil' del Estado refleja la valoración de los seis factores de riesgo en una mezcla de rango Medio y Débil.

Ingresos (Solidez) – 'Medio': Los ingresos operativos están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales, provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Fitch considera que el marco institucional de asignación de transferencias y su evolución son estables y predecibles. Asimismo, los ingresos operativos estatales han presentado un incremento constante en el periodo de análisis.

Las participaciones federales mantienen su tendencia positiva, registran un crecimiento de 8.6% en 2019. La tendencia favorable en los ingresos federales va en línea con un atributo de rango 'Medio' debido a que el riesgo contraparte proviene de una entidad calificada en 'BBB-'. A pesar de que se espera que el Fondo General de Participaciones disminuya en 2020 debido a una caída en la recaudación federal participable, se espera que con el uso del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF), se compense dicha caída al menos para el año en curso.

La recaudación estatal presenta una tasa media anual de crecimiento (tmac) en los últimos cinco años de 7.0%. El rubro principal de los ingresos estatales corresponde a la recaudación de impuestos en el que destacan el impuesto sobre nómina (ISN) y el de Hospedaje. El ISN representó una proporción moderada de los ingresos estatales en 2019 (34.3%). El impuesto de Hospedaje tuvo un crecimiento moderado respecto a lo observado en 2018, de 3.2%.

Si bien la economía del estado de Quintana Roo ha crecido por encima del producto interno bruto (PIB) nacional, su concentración alta en el sector turismo la hace vulnerable al impacto de la contingencia sanitaria, por lo que se espera una disminución en la recaudación de ingresos estatales, para lo cual se han implementado diferentes medidas como el diferimiento del pago de algunos impuestos (Profesiones, Hospedaje y Nómina), derechos (Licencias de Bebidas Alcohólicas) y posponer el programa de canje de placas.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Fitch evalúa la adaptabilidad de los ingresos como 'Más Débil' por la dependencia estructural hacia las transferencias federales debido a la descentralización fiscal. Además, la flexibilidad del Estado para aumentar los ingresos propios es limitada ante un escenario de desaceleración en la economía nacional. Aunque

su margen de maniobra no tiene límite para subir impuestos y tarifas, Fitch considera que sería difícil dada la competencia entre estados y la restricción de tipo político, principalmente el obtener la autorización del Congreso para aumentar los gravámenes.

Dada la proporción baja de ingresos estatales sobre los ingresos totales (18.3% en 2019), un incremento sobre los ingresos propios, tendría un impacto moderado en los ingresos totales. Dicho aumento no cubriría una caída de 50% de los ingresos, lo cual se considera como débil de acuerdo con la "Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales".

Gasto (Sostenibilidad) – 'Medio': El Estado tiene una responsabilidad sobre los gastos moderadamente contracíclicos (salud, educación y seguridad pública), combinados con transferencias adecuadas del Gobierno central para financiar estos gastos. El gasto operativo (GO) es similar al crecimiento de los ingresos operativos (tmac real de 2015 a 2019 de 3.0% frente a una tmac real de 2.9%). Para 2019 se observó un incremento importante en el GO de 15.1% que se explica por la disminución de ingresos federales, las contingencias de seguridad y la problemática del sargazo en los últimos ejercicios ocasionó que el Estado cubriera con recursos propios los gastos relacionados. El margen operativo de Quintana Roo para 2019 fue de 4.0%, mientras que el año anterior fue de 9.3%. El promedio de los últimos tres años es de 6.5%.

Para 2020 se estima un comportamiento similar en el GO al observado en 2019. Si bien el Estado está en proceso de una contención en el gasto, la contingencia por coronavirus y la seguridad en el Estado presionan al alza las necesidades de gasto de Quintana Roo.

Gasto (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Fitch considera que la adaptabilidad del gasto del Estado es de rango 'Más Débil'. El Estado tiene una capacidad de ajuste limitada debido a las obligaciones de gastos inflexibles, como el pago elevado del servicio de deuda, salud, educación, impartición de justicia y seguridad pública.

En un escenario de un ciclo económico bajo, la capacidad de ajuste se observa en la proporción del gasto de capital, ya que podría ajustarse discrecionalmente o someterse a reducciones en caso de ser necesario. En los últimos tres años, el gasto de capital de Quintana Roo representó 6.1% del gasto total. La mayoría de las necesidades de infraestructura en el Estado se financian mediante transferencias de capital del Gobierno federal. Asimismo, el crecimiento poblacional alto incrementa las necesidades de infraestructura y de servicios públicos de educación, salud y seguridad pública, lo cual reduce la capacidad del Estado para recortar gastos.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Medio’: Fitch considera que el marco institucional en materia de manejo de deuda y liquidez es moderado. La Ley de Disciplina Financiera (LDF) vigente desde 2016 tiene un historial muy reciente y permite a los subnacionales adquirir líneas bancarias a corto plazo por un límite de hasta 6% de sus ingresos anuales, a la vez que acota el endeudamiento de largo plazo. El Estado presenta un monto de hasta 5% de sus ingresos disponibles como capacidad de deuda adicional por ley.

El mercado financiero ha participado activamente con los estados del país lo que brinda términos y condiciones adecuadas. Asimismo, la deuda de largo plazo, cuenta con un porcentaje afectado de participaciones federales en un fideicomiso de administración y fuente de pago, lo cual brinda seguridad en el pago. Al cierre de 2019, la deuda neta ajustada del estado de Quintana Roo totalizó MXN20,233.3 millones.

Al 31 de marzo de 2020, la deuda directa bancaria de largo plazo de Quintana Roo totalizó MXN18,702 millones, sin incluir MXN162.5 millones del Programa de Financiamiento para la Infraestructura y la Seguridad en los Estados. Todos los financiamientos del Estado están inscritos en el fideicomiso F/744634 de Banorte, a través del cual se pagan. En este se deposita 91.15% del Fondo General de Participaciones que le corresponde a Quintana Roo.

El Estado se encuentra nuevamente en un proceso de reestructura de la totalidad de su deuda de largo plazo (realizó una en diciembre de 2016 otra en diciembre de 2018), mismo que se espera se concrete para finales del mes de julio de 2020.

Por su parte, al cierre de 2019, el Estado registró un saldo de deuda de corto plazo por MXN1,580 millones, contratado originalmente por un monto de 1,872 millones.

Al 31 marzo de 2020, la deuda indirecta se componía de tres préstamos, uno avalado a la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado (CAPA) [BBB(mex) Perspectiva Positiva] con saldo de MXN469.5 millones y los otros a los municipios de Benito Juárez (Cancún) [A+ (mex)] y Othón P. Blanco (Chetumal) [BB+(mex)], con saldo de MXN79.4 millones y MXN106.3 millones, respectivamente. Este último se contrató a través de Instituto para el Desarrollo y Financiamiento del Estado de Quintana Roo [BBB(mex) Perspectiva Positiva]. El Estado afectó 3% de sus participaciones para el crédito de Cancún, 2% para el de Chetumal y 2% para el de CAPA. El plan del Estado es dejar de ser aval de los municipios y del organismo en cuanto reestructuren o refinancien sus créditos (el crédito de Cancún ya fue refinanciado y sigue en proceso de registro del Registro Público Único (RPU), por lo que se liberarán participaciones del Estado).

El Estado no tiene contemplado contratar arrendamientos financieros, cadenas productivas o factoraje financiero.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: El marco institucional en México no considera soporte de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de Gobierno. El Estado puede acceder a líneas bancarias de corto plazo hasta 6% de sus ingresos totales. El saldo de deuda de corto plazo al 31 de marzo de 2020 fue de MXN1,511.2 millones y fue derivado a cubrir insuficiencias de liquidez. Cabe mencionar que los créditos de corto plazo han sido contratados con instituciones cuya calificación en escala nacional es 'AAA(mex)' (Banco Mercantil del Norte S.A.) y 'A(mex)' con Perspectiva Negativa (Banco Multiva S.A.). La posición de liquidez del Estado se mantiene débil, puesto que el nivel de caja no restringida es bajo y el financiamiento con proveedores ha incrementado.

Sostenibilidad de la Deuda – ‘b’: El puntaje de sostenibilidad de la deuda de ‘b’ resulta de una razón de repago de ‘bb’ (deuda neta ajustada sobre balance operativo) que se estima se mantendrá cercano a 18 veces (x) bajo el escenario de calificación de Fitch. Por su parte, el nivel de cobertura del servicio de la deuda (ADSCR por sus siglas en inglés) de la entidad se estima por debajo de 1x desde 2022 y hasta 2024 debido al balance operativo, así como al pago de los créditos de corto plazo en 2022, año de cambio de la administración. Al considerar la métrica secundaria inferior a 1x, Fitch ajusta la razón de repago en un nivel, por lo que la evaluación final de la sostenibilidad de la deuda es de ‘b’.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

La calificación podría modificarse al alza de presentarse una razón de repago proyectada en el escenario de calificación menor a 13x. También podría mejorar consistente en el balance operativo del Estado, derivado de una contención efectiva en el gasto operativo, que se refleje en una cobertura del servicio de la deuda real consistentemente superior a 1x en el escenario de calificación de Fitch o de comparar favorablemente con pares de calificación.

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

Para el estado de Quintana Roo, un impacto prolongado que derive de las medidas de contención del coronavirus y una recuperación económica mucho más lenta que duraría hasta 2025 presionaría los ingresos locales. Si el Estado no puede reducir de manera proactiva el gasto o complementar los ingresos más débiles por el aumento de las transferencias del Gobierno central, esto puede conducir a una baja. Adicionalmente, la calificación podría ajustarse a la baja de presentarse una razón de repago proyectada en el escenario de calificación mayor a 25x, así como por una comparación desfavorable respecto a pares de calificación.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Públicas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El perfil crediticio individual de Quintana Roo se deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'Más Débil' y una evaluación de sostenibilidad de deuda de 'b', también considera evaluación con entidades pares. Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico, dada la evaluación neutral de la administración, gobernanza y los pasivos por pensiones, ni considera apoyo extraordinario del Gobierno federal.

Bajo la "Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales", Fitch clasifica al Estado de Quintana Roo como tipo B, debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

Quintana Roo se localiza en el este de la península de Yucatán. Está conformado por 11 municipios y su capital es la ciudad de Chetumal. Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en 2015 la población estatal sumó 1.6 millones y creció a una tmac de 2.5%, por lo que es el Estado con mayor crecimiento poblacional para ese periodo.

La actividad económica de Quintana Roo se concentra en el sector terciario y particularmente en el turismo. En 2018, el Inegi estimó un PIB Estatal de MXN288.5 mil millones, monto 1% superior al de 2017. A pesar de ser de las entidades con mayor crecimiento en los últimos años, el Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal (ITAAE) del Inegi, arroja un crecimiento de la economía de -2.1% respecto al trimestre del año anterior para el cuarto trimestre de 2019, cifra menor a la registrada a nivel nacional en el mismo período. Debido a la pandemia por coronavirus, Quintana Roo ha resentido un impacto fuerte, fundamentalmente gracias a que el Sector Terciario es de los más afectados en la etapa de contención, teniendo como consecuencia la disminución en la afluencia del tráfico aéreo a la zona, así como una disminución de -38,926 de empleos formales en el primer trimestre del 2020, según cifras del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

Para 2015 el Consejo Nacional de la Población (Conapo) estimó un grado de marginación "Medio". El Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval) estimó para 2018 que 27.6% de la población estatal está en situación de pobreza.

SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son "a través del ciclo", por lo que incorporan una combinación estrés en de ingresos, gastos y otras variables financieras. Considera el período de análisis 2015 a 2019 y las proyecciones para 2020 a 2024. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--ingreso operativo: tmac de 6.0% de 2020 a 2024;

--gasto operativo: tmac de 6.5% de 2020 a 2024;

--no se considera deuda de largo plazo adicional, pero se agregó el perfil ganador de la reestructura en proceso. Se contempla que cada año se cierra con deuda de corto plazo por el monto de 2019 (MXN1,580 millones) hasta el cierre de 2021;

--TIIE 28 de 5.2% en 2020 a 6.5% en 2021 y 7.0% de 2022 a 2024.

PARTICIPACIÓN

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

Resumen de Ajustes a los Estados Financieros

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

Criterios aplicados en escala nacional

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 27, 2019);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 11/noviembre/2019

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2019, 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/2015 a 31/diciembre/2019, y presupuesto 2020.

REGULATORY INFORMATION II

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 ↕
Quintana Roo, Estado de	ENac LP	BBB(mex) Rating Outlook Positive
	BBB(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS**Carlos Enrique Aguilar Chinas**

Analyst

Primary Rating Analyst

+52 55 5955 1621

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bld. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,
Mexico City 11950

Manuel Kinto Reyes

Director

Secondary Rating Analyst

+52 81 4161 7045

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Committee Chairperson

+52 81 4161 7013

MEDIA CONTACTS**Liliana Garcia**

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en 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 - Efectivo desde agosto 2, 2018 hasta junio 8, 2020 \(pub. 02 Aug 2018\)](#)

Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales - Efectivo desde septiembre 27, 2019 hasta octubre 21, 2020 (pub. 27 Sep 2019)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Quintana Roo, Estado de

-

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO 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 ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información

prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un

informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir

calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

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

International Public Finance

Supranationals, Subnationals, and Agencies

Latin America

Mexico
