

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratificó en 'A+(mex)' la Calificación de Benito Juárez, Quintana Roo; Perspectiva Estable

Fri 20 Nov, 2020 - 6:45 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 20 Nov 2020: Fitch Ratings ratificó en 'A+(mex)' la calificación de largo plazo en escala nacional del municipio de Benito Juárez (Cancún), Quintana Roo. La Perspectiva crediticia se mantiene Estable.

La calificación del Municipio incluye una razón de repago de la deuda, cobertura del servicio de la deuda y carga de la deuda fiscal que se reflejan en un puntaje de 'aa' en la sostenibilidad de la deuda, en combinación de su perfil de riesgo de rango 'Medio Bajo' producto de la combinación de los factores clave de riesgo (FCR). Asimismo, la entidad compara favorablemente en las métricas primarias y secundarias contra el resto de entidades pares. La agencia considera riesgos asimétricos en lo que corresponde en lo que corresponde a políticas contables, presentación de reportes y transparencia. Dentro de su escenario de calificación, y derivado de la contingencia sanitaria, Fitch proyecta que el balance operativo (BO) se mantenga decreciente y menor al promedio histórico observado en el Municipio, aunque sin un impacto significativo en la razón de repago de la deuda estimada.

Cabe mencionar que, debido a la contingencia sanitaria, se están produciendo cambios importantes en la deuda, los ingresos y los gastos de los gobiernos en todo el sector y es

probable que se agraven en las próximas semanas y meses a medida que la actividad económica se afecte y las restricciones gubernamentales se mantengan o se amplíen. Las calificaciones de Fitch son de naturaleza prospectiva, y monitorean los desarrollos en el sector por su severidad y duración, e incorporan aportes cualitativos y cuantitativos revisados de los escenarios base y de calificación según las expectativas de desempeño y la evaluación de riesgos clave.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

El perfil de riesgo del Municipio se evalúa como 'Medio Bajo', debido a la combinación de cuatro FCR evaluados en 'Medio' y dos 'Más Débil'.

Ingresos (Solidez) – 'Medio': El ingreso operativo (IO) está relacionado 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. Las participaciones federales que recibe la entidad mantienen su tendencia ligeramente positiva, registra un crecimiento nominal de 5% en 2019. A pesar de que se espera que el Fondo General de Participaciones (FGP) disminuya en 2020 debido a una caída en la Recaudación Federal Participable (RFP), Fitch considera que haciendo uso del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF), se compense dicha caída al menos para el año en curso. En 2019 las transferencias federales fueron equivalentes a 34% del ingreso total (IT) de la entidad.

El IO –ingresos locales, Ramo 28 y aportaciones– aumentó 17% nominal en 2019 (crecimiento real de 13%), totalizó MXN4,228 millones. En términos reales, el IO de la entidad mostró una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 7.6% durante el período 2015 a 2019 frente a la tmac del producto interno bruto (PIB) nacional de 1.7%. Debido al perfil económico del Municipio, los ingresos propios equivalieron a 66% de los IO en 2019 (62% promedio del período). Asimismo, los impuestos representaron 38% del IO en 2019 (mismo porcentaje como promedio del período) y equivalió a 36% del IT (35% promedio del período).

Derivado de la pandemia de coronavirus, la agencia estima para el ejercicio 2020 una disminución alrededor de 25% en los IO del Municipio, debido a una caída similar en los ingresos propios de la entidad, y una recuperación de 2021 en adelante. El Municipio incorporó en su Ley de Ingresos de 2019 el derecho de saneamiento ambiental, destinado a la limpieza de playas (combate al sargazo), seguridad pública e infraestructura. La entidad

recaudó por este derecho MXN188 millones (MXN113 millones presupuestados). Este derecho se adiciona a lo pagado por los turistas al hacer uso de las instalaciones hoteleras. No obstante, la contingencia sanitaria ha impactado significativamente a la entidad: de una ocupación hotelera cercana a 80% en 2019 ha caído a 32% (promedio de enero a septiembre de 2020), con una afluencia turística de apenas 1.8 millones de personas (5 millones de personas en 2019). Al 30 de septiembre de 2020, por este derecho se habían recaudado MXN87 millones (MXN171 millones presupuestados en la Ley de Ingresos 2020).

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La flexibilidad para ajustar el ingreso es considerada por Fitch como ‘Más Débil’ debido a la dependencia alta de transferencias nacionales. Lo anterior es una característica estructural de las entidades subnacionales en México debido a la descentralización fiscal. La agencia considera que, en un contexto internacional, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor.

Si bien Benito Juárez cuenta con autonomía fiscal para ajustar su carga impositiva, cualquier cambio requiere de la autorización del Cabildo y del Congreso, lo cual se considera poco factible dado el impacto negativo sobre el ingreso disponible de los hogares y las repercusiones sociopolíticas. Asimismo, la agencia toma en cuenta que, en caso de requerirlo, es más probable que la entidad concentre sus esfuerzos en ampliar la base de contribuyentes antes que aumentar sus tasas impositivas.

Por otro lado, los impuestos como proporción de los IT se han mantenido históricamente por debajo de 36.9% (máximo entre 2015 y 2019), por lo que es altamente probable que un aumento adicional por este concepto cubra menos de 50% de la disminución razonablemente esperada de los ingresos totales, incluso elevando el margen fiscal hasta el máximo legal y ampliando la base gravable.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Medio’: El Municipio tiene responsabilidades en sectores básicos como seguridad, alumbrado, recolección de basura, y agua potable y saneamiento básico. La agencia considera que estos gastos no presentan comportamientos altamente contracíclicos y, por tanto, espera que su crecimiento sea estable en el mediano plazo. Estos compromisos se cubren con ingresos propios y transferencias federales etiquetadas.

Fitch observa un control moderado del GO. Lo anterior ha generado que el BO se mantenga relativamente estable (16.2% promedio del período), situación por lo que la agencia valora este FCR como 'Medio'. La administración ha realizado diversas acciones para hacer más

eficiente el GO. De esta manera, de 2015 a 2019 registró una tmac real menor a la del IO (5.2% frente a 7.6%). Debido a la caída considerable en los ingresos, a raíz de la contingencia sanitaria, la entidad realiza ajustes diversos en el gasto a fin de lograr un balance presupuestal. Derivado de la crisis sanitaria y de las necesidades de GO, la agencia proyecta en su escenario de calificación que el BO de la entidad se mantendrá decreciente durante los siguientes cinco años y se ubicará por debajo de lo observado históricamente, aunque cercano a 10%. El BO ascendió a MXN653 millones en 2019 y representó 15.5% del IO (7.5% en 2015).

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La agencia considera que la flexibilidad de la entidad para ajustar el gasto es limitada. Esto se debe a que la proporción de GO con respecto al gasto total (GT) en los pasados cinco años promedió 89% (2019: 93%). Por otra parte, la participación del gasto en capital o inversión promedió 7.4% durante 2015 y 2019 (2019: 4.5%), lo cual refleja un margen de reducción medianamente limitado. En un escenario de contracción económica, la capacidad de ajuste suele estar relacionada con el gasto en capital, ya que podría modificarse discrecionalmente o someterse a recortes en caso de ser necesario.

Por otra parte, la Ley de Disciplina Financiera (LDF) obliga a que los gobiernos subnacionales generen balances presupuestarios sostenibles en el momento contable devengado. No obstante, esta regla es relativamente débil, puesto que los gobiernos pueden reportar balances operativos iguales a cero en forma permanente y estarían en cumplimiento de la norma. Además, dado que la normatividad entró en vigor a partir de 2018 para los municipios, aún no se observa un historial amplio de aplicación.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Medio’: El marco institucional nacional establece reglas prudenciales para controlar los niveles de endeudamiento y es considerado moderado por Fitch. Conforme a la Cuenta Pública de 2019, el Sistema de Alertas (SA) de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), clasifica el nivel de endeudamiento de la entidad como sostenible. Un endeudamiento sostenible permitiría al Municipio aumentar su grado de endeudamiento de largo plazo hasta en 15% de sus ingresos de libre disposición. Asimismo, Benito Juárez puede contratar hasta 6% de sus ingresos totales en forma de deuda de corto plazo.

El saldo de la deuda neta ajustada (la diferencia entre la deuda total y el efectivo al cierre del año considerado como no restringido) fue de MXN2,132 millones en 2019, lo que representó una carga de deuda fiscal de 50%. La deuda incorpora MXN1,001 millones de créditos bancarios de largo plazo, así como MXN1,879 millones que corresponden a la estimación que realiza la agencia de otras obligaciones financieras multianuales

relacionadas con un proyecto de luminarias. El Municipio refinanció su deuda bancaria a fin de mejorar las condiciones financieras de los créditos. La deuda tiene un perfil de amortización principalmente de largo plazo y 100% de esta tiene afectadas como fuente de pago el FGP y el servicio se realiza mediante un vehículo especial de pago (fideicomiso). Por otro lado, el Municipio mantiene una exposición alta al riesgo de tasas de interés ya que los créditos no están protegidos contra la exposición de ajustes al alza en la tasa de interés.

En cuanto a las obligaciones por pensiones y jubilaciones, Benito Juárez no enfrenta pasivos de pensiones no fondeados. Los empleados municipales forman parte de los sistemas de pensiones federales (Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado o ISSSTE e Instituto Mexicano del Seguro Social o IMSS), por lo que la entidad fondea sistemáticamente las contribuciones de manera oportuna y las contribuciones representan una carga limitada para las finanzas (4.7% de los ingresos operativos en 2019). Por lo anterior, la agencia no considera que el emisor presente contingencias en materia de seguridad social.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Medio’: La liquidez del Municipio se ha mantenido favorable durante los últimos cuatro años. La razón de efectivo a pasivo no bancario conforme al SA (proveedores, acreedores y documentos por pagar a corto plazo) fue de 2.80x en 2019, mientras que en 2015 fue de 0.48x (1.72x, promedio del período). Asimismo, el pasivo circulante totalizó MXN354 millones en 2019 (MXN433 millones en 2015), lo que equivale a 34 días de gasto primario (gasto total menos intereses). La entidad no hace uso de créditos de corto plazo ni cadenas productivas, tampoco realiza adelanto de participaciones.

Fitch toma en cuenta que las entidades subnacionales en México no cuentan con un soporte de liquidez de emergencia proveniente de niveles de gobierno superiores.

Sostenibilidad de la Deuda – categoría ‘aa’: Fitch estima que la razón de repago de los próximos cinco años se mantendrá entre 5x y 9x bajo el escenario de calificación (puntaje ‘aa’). Asimismo, la cobertura real del servicio de la deuda (ADSCR; actual debt service coverage ratio) más baja del período (2024) proyectado bajo el escenario de calificación se estima mayor a 2x (puntaje ‘aa’). A su vez, la carga de la deuda fiscal se proyecta mayor a 50% (deuda neta ajustada a IO proyectados bajo el escenario de calificación; puntaje ‘aa’). La combinación de estas métricas resulta en una evaluación de la sostenibilidad de la deuda en ‘aa’.

Benito Juárez es un Gobierno municipal en México de tipo B, que de acuerdo a la metodología de Fitch requiere cubrir su servicio de la deuda con su flujo de efectivo anual.

Riesgos Asimétricos – Algunos: Fitch considera riesgos asimétricos en lo que corresponde a políticas contables, presentación de reportes y transparencia. La agencia no considera un riesgo asimétrico en materia de gestión y gobernanza debido, entre otros factores, a que la administración presenta planes de gestión de recursos, que incluyen provisiones en las estimaciones de ingresos y políticas de gestión que en general reflejan las condiciones económicas, sistémicas y políticas actuales. Asimismo, no se considera un riesgo asimétrico en materia de pensiones y jubilaciones debido a que estas se cubren por medio de los sistemas de pensiones federales (ISSSTE e IMSS), por lo que la entidad fondea sistemáticamente las contribuciones de manera oportuna y las contribuciones representan una carga limitada para las finanzas (4.7% de los ingresos operativos en 2019).

Benito Juárez es el municipio con mayor preponderancia económica del estado de Quintana Roo [BBB(mex) Perspectiva Estable]. El Consejo Nacional de Población (Conapo) estima una población cercana a 900 mil habitantes en 2020 (52% de la población estatal) y un grado de marginación muy bajo (2015). Su economía está ligada estrechamente al sector terciario, con concentración muy alta en el turismo. Es uno de los destinos de playa más importantes del país, el cual destaca a nivel internacional apoyado por la atracción considerable de turistas extranjeros. El Municipio es el primer destino turístico de América en recibir el “Sello de Seguridad Global para Viajes”, que otorga el Consejo Mundial de Viajes y Turismo. En 2019, contaba con 188 hoteles, para un agregado de más de 36 mil habitaciones, con una afluencia turística de casi 5 millones de personas.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación se deriva de un perfil de riesgo ‘Medio Bajo’ y una sostenibilidad de la deuda de ‘aa’. También incluye análisis con entidades pares. Asimismo, incorpora los riesgos asimétricos observados por la agencia en cuanto a políticas contables, presentación de reportes y transparencia.

SUPUESTOS CLAVE

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

--ingreso operativo: disminuye 22.4% en 2020, crece 11.7% en 2021, crece 9.9% en 2022, 10% en 2023 y 10.1% en 2024;

--gasto operativo: disminuye 21.5% en 2020, crece 14.9% en 2021, 8% en 2022, 8.2% en 2023 y 8.5% en 2024;

--deuda de largo plazo: se incluye deuda adicional en 2022 por el 15% (alrededor de MXN557 millones) de los ingresos de libre disposición conforme a lo permitido por el SA de la SHCP;

--tasa de interés variable (TIIE 28): creciente, de 5% en 2020 hasta 7.1% en 2024.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Una razón de repago inferior a 5x proyectada en el escenario de calificación de la agencia en conjunto con una cobertura del servicio de la deuda sostenidamente superior a 3x y una carga fiscal menor a 50%, favorecería la calidad crediticia del Municipio. Por otro lado, una mitigación en el riesgo asimétrico en materia de políticas contables, presentación de reportes y transparencia observado por la agencia impactaría positivamente la calificación. Finalmente, un desempeño favorable frente a entidades pares, favorecería la calidad crediticia de la entidad.

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

Una razón de repago superior a 9x o una cobertura del servicio de la deuda por debajo de 2x, podría disminuir la calificación de Benito Juárez. Por otro lado, un desempeño desfavorable frente a entidades pares, afectaría la calificación.

Asimismo, un impacto prolongado de las medidas de contención del coronavirus y una recuperación económica mucho más lenta que durara hasta 2025 presionaría los ingresos locales. Si el emisor 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.

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 incorpora los créditos bancarios de largo plazo, así como la estimación que realiza la agencia de otras obligaciones financieras multianuales relacionadas con un proyecto de luminarias. La deuda neta corresponde a la diferencia entre la deuda y el efectivo al cierre del año considerado como no restringido. 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 (Junio 8, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 16/enero/2020.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros, presupuestos, 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, 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
Benito Juarez QR, Municipio de (Cancun)	ENac A+(mex) Rating Outlook Stable LP	Afirmada A+ (mex) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alberto Hernandez Villarreal
Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7059

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Scarlet Lorena Ballesteros Avellan

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7002

Alfredo Saucedo

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+52 81 4161 7063

MEDIA CONTACTS

Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

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

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 27 Sep 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Benito Juarez QR, Municipio de (Cancun)

-

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](#)
