

**RATING ACTION COMMENTARY**

# **Fitch Ratifica la Calificación del Estado de Michoacán en ‘BBB(mex)’**

Fri 17 Jul, 2020 - 16:20 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 17 Jul 2020: Fitch Ratings ratificó la calificación de largo plazo en escala nacional del estado de Michoacán en ‘BBB(mex)’. La Perspectiva Crediticia es Estable.

La ratificación de calificación considera una combinación de una evaluación de perfil de riesgo ‘Más Débil’ y una sostenibilidad de deuda de ‘bbb’, también contempla un análisis con entidades pares. Tanto la valoración del perfil de riesgo como de la sostenibilidad se mantienen sin cambios, y de acuerdo, con lo esperado por la agencia en la última revisión de calificación del Estado.

Cabe mencionar que, debido a la contingencia actual, están ocurriendo cambios relevantes en endeudamiento, ingresos y gasto en el sector y que pudieran empeorar los perfiles de los emisores en los próximos meses a medida que la actividad económica sea afectada y las restricciones del 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 'Más Débil' del Estado refleja la valoración de tres factores clave de riesgo en 'Medio' y tres factores clave de riesgo en 'Más Débil'.

**Ingresos (Solidez) – 'Medio':** Fitch evalúa este factor clave de riesgo como 'Medio' debido a que los ingresos operativos están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias federales, 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 y las aportaciones federales que la agencia incluye dentro los ingresos operativos de Michoacán representaron, en promedio, 93.9% de estos durante el período 2015 a 2019. Asimismo, los ingresos operativos han presentado un incremento positivo en relación al crecimiento económico nacional durante el período de análisis. Entre 2015 y 2019, la tasa media anual de crecimiento (tmac), en términos reales, de los ingresos operativos fue 3%, mientras la economía creció 1.7%.

Fitch estima que los ingresos operativos presenten ajustes a la baja como resultado del impacto de la contingencia por coronavirus sobre la economía estatal y nacional. Si bien, las acciones administrativas emprendidas, así como la base económica local podrían aminorar el impacto en la recaudación local, o se active el Fondo de Estabilización de Ingresos para la Entidades Federativas (FEIEF) para amortiguar parcialmente el impacto de una caída en las participaciones federales como consecuencia de una recaudación federal participable menor, la agencia monitoreará el efecto sobre el desempeño de la entidad.

**Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil':** Fitch evalúa la adaptabilidad de los ingresos como 'Más Débil' por la dependencia estructural hacia las transferencias federales que se refleja en el marco institucional de gobiernos locales y regionales en México. Dentro de este factor, observa una baja flexibilidad y asequibilidad de la entidad para incrementar los ingresos en un nivel suficiente que permita compensar más de 50% de una caída esperada de los ingresos operativos mediante un ajuste en sus tasas impositivas y tarifas. En el período de análisis, la proporción promedio de los ingresos de ingresos propios con respecto a los ingresos operativos fue 6.1%, y en 2019 fue 6.4%.

Al respecto, es importante señalar que aunque la entidad presenta una baja adaptabilidad, en 2019, la agencia identifica un esfuerzo recaudatorio mayor que en los ejercicios fiscales pasados. En específico, la recaudación de impuestos aumentó 57.4%; alcanzó MXN1,935 millones. Este incremento es reflejo de la aplicación de las nuevas tasas del ISN (3%) e ISH (3%). Algunas otras acciones que la entidad ha emprendido están: modernización tecnológica y ampliación de puntos de cobro, ampliación de la base tributaria, incorporación de sistema de cobro electrónico en las oficinas del Registro Civil ubicadas en los diversos Municipios del Estado, celebración de convenios de colaboración fiscal con los Municipios, esquema de cartas invitación a contribuyentes, y avance en el timbrado de la

nómina del sector paraestatal, con la intención de obtener el reintegro del ISR por parte de la SHCP.

La agencia considera que, en general, los gobiernos locales y regionales en México tienen poco margen para aumentar impuestos y tarifas, particularmente, por las potestades tributarias limitadas y además porque su autorización requiere del Congreso local, misma que se hace más compleja en entornos económicos recesivos. En ese sentido, para 2020, la agencia no espera que el esfuerzo logrado en 2019 continúe, particularmente por el impacto de la contingencia en la economía local. Inclusive, para atenuar el efecto de la pandemia en la economía, el Estado ha establecido el otorgamiento de subsidios, condonación de recargos y créditos fiscales.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Medio’: Para Michoacán, Fitch valora este factor clave de riesgo como ‘Medio’ ya que el Estado tiene competencias, cuya responsabilidad de gasto son moderadamente contracíclicos (salud, educación y seguridad pública). Además, la agencia observa que el dinamismo anual del gasto operativo ha sido similar al del ingreso operativo, con cierta tendencia a contenerse, particularmente, en los dos últimos ejercicios fiscales. El balance operativo (BO) promedio durante el período de análisis fue 3.3%, y entre 2018 y 2019, el promedio, fue de 6.2%. En el escenario de calificación, la agencia proyecta que para 2020, el BO retorne a niveles cercanos del promedio histórico.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: En lo que respecta a la adaptabilidad del gasto del Estado, la agencia la evalúa como ‘Más Débil’. Lo anterior, en virtud de que la entidad presenta una proporción alta en gastos que Fitch considera como inflexibles como el gasto relacionado con la educación. Entre 2015 y 2019 el gasto operativo representó, en promedio, 94.6% del gasto total. En este factor la agencia también pondera la capacidad para ajustar, sin afectar, el nivel de inversión y servicios otorgados. En ese sentido, para el mismo período, la inversión de la entidad promedió 2.5% del gasto total. Al mantenerse, los costos inflexibles, es decir, por arriba de 90%, y la inversión por debajo de 10%, Fitch valora este factor como ‘Más Débil’.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Medio’: Fitch considera que el marco institucional en materia de manejo de deuda y liquidez en México 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 hasta 15% de los ingresos de libre disposición (ILD) de la entidad, según su evaluación en el Sistema de Alertas. Con base en los resultados de cuenta pública 2019, Michoacán registró en el semáforo del Sistema de Alertas un nivel de endeudamiento sostenible, lo que le permitiría adquirir hasta 15% ILD.

Al 31 de diciembre de 2019, Michoacán cerró el ejercicio fiscal con un saldo de deuda neta ajustada (deuda bancaria de corto, largo plazo y otras obligaciones financieras, menos la caja no restringida) que ascendió a MXN18,337 millones, lo que representó una carga de deuda fiscal equivalente al 28% (2018: 30.7%). La deuda directa se compone de 12 créditos a largo plazo que suman MXN16,260 millones contratados con la banca de desarrollo como comercial. Cabe mencionar que estos créditos están estructurados, cuentan con activos fideicomitidos para el pago del servicio de la deuda y disponen de fondos de reserva. Asimismo, Michoacán reportó un saldo de deuda de corto plazo por MXN2,509 millones y obligaciones por concepto de un bono cupón cero, cuyo valor residual asciende a MXN395.9 millones. En 2020, la entidad refinanció dos créditos con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (Banobras), lo que le permitió obtener mejores condiciones crediticias. De igual manera, Michoacán está en proceso de disposición de deuda adicional por hasta MXN4,090 millones.

En lo que respecta a pensiones y jubilaciones, Fitch no considera que represente un riesgo asimétrico para el Estado. Lo anterior, dado que de acuerdo con el estudio actuarial realizado por Farell Grupo de Consultoría en 2018, Michoacán presenta una suficiencia financiera hasta 2037.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: Michoacán muestra una posición de liquidez limitada. Al evaluar la métrica de liquidez (efectivo y equivalentes a deuda de corto plazo y pasivos circulantes no bancarios) y aunque se aprecia una mejora en la cobertura en el cuarto trimestre de los últimos dos años, al cierre de 2018 el indicador fue de 0.31 veces (x) y al cierre de 2019 fue de 0.62x; se observan presiones para Michoacán al cierre de los ejercicios. La agencia evalúa como ‘Más Débil’ este factor.

En lo que concierne a crédito de corto plazo, el Estado reporta un saldo al 31 de marzo de 2020 de MXN1,849 millones. 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., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte).

Evolución de la Sostenibilidad de la Deuda – ‘bbb’: El puntaje de sostenibilidad de la deuda de ‘bbb’ resulta de una razón de repago de ‘a’ (deuda neta ajustada sobre balance operativo) que se proyecta cercano a 11x para 2024 en 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 en 2021, año de cambio de administración, y en el que deberá quedar saldado el crédito de corto plazo. Al considerar la métrica secundaria inferior a 1x, Fitch ajusta la razón de repago en una categoría por lo que la evaluación final de la sostenibilidad de la deuda es de ‘bbb’.

Michoacán se localiza en la región centro-occidente de México. Posee una extensión territorial que representa 2.99% del territorio nacional y está conformado por 113 municipios; Morelia [AA-(mex)] es su capital estatal. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en 2015 la población del Estado era de 4.5 millones, lo que representa 3.8% de la población nacional. Para 2015 el Consejo Nacional de la Población (Conapo) estimó un grado de marginación “Alto”, mientras que el Coneval estimó para 2018 que 46% de la población estatal está en situación de pobreza. Cabe mencionar que Michoacán es un estado altamente beneficiado con la recepción de remesas de mexicanos en Estados Unidos. El dinamismo económico histórico de Michoacán ha estado en línea con el nacional, según se puede observar en el comportamiento del Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal. De igual manera, de acuerdo con información de trabajadores registrados en el Instituto Mexicano de Seguro Social (IMSS) tanto urbano como campo, Michoacán mantuvo al mes de mayo de 2020 un decrecimiento interanual inferior al del nacional, -0.1% vs -3.8%.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

Fitch podría subir la calificación del Estado de observarse una mejora en la cobertura del servicio de la deuda superior a 1x, bajo el escenario caso de calificación proyectado por la agencia o si el perfil de riesgo se fortaleciera.

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

Por el contrario, Fitch podría degradar la calificación de Michoacán si se registrara una razón de repago de la deuda mayor que 13x.

Para Michoacán, un impacto prolongado derivado de las medidas de contención del coronavirus y una recuperación económica mucho más lenta que duraría 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.

## **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 Michoacán se deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'Más Débil' y una evaluación de sostenibilidad de deuda de 'bbb', también considera evaluación con entidades pares. No hay otros factores de riesgo que afecten la calificación.

Bajo la “Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales”, Fitch clasifica al estado de Michoacán como tipo B, debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

## **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. Consideran 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 6.3% de 2020 a 2024;

--gasto operativo: tmac de 6.6% de 2020 a 2024;

--se considera deuda de largo plazo adicional en 2020 por MXN4,090 millones;

--se considera revolvencia de crédito de corto plazo por MXN2,509 millones en 2020 y pago en 2021;

--TIIIE 28 de 5.5% en 2020 a 6.0% en 2021, 7.0% en 2022, y 7.5% de 2023 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. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, proporcionado por la entidad.

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/febrero/2020.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos, 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

## 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
Michoacan, Estado de	ENac LP	BBB(mex) Rating Outlook Stable Afirmada BBB(mex) Rat Outlook Stabl

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Manuel Kinto Reyes**

Director

Primary Rating Analyst

+52 81 4161 7045

Fitch Mexico S.A. de C.V. Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial, Monterrey 64920

**Fabiola Mendoza Velez**  
Senior Analyst  
Secondary Rating Analyst  
+52 55 5955 1619

**Gerardo Enrique Carrillo Aguado**  
Senior Director  
Committee Chairperson  
+52 55 5955 1610

## **MEDIA CONTACTS**

**Liliana Garcia**  
Monterrey  
+52 81 4161 7066  
liliana.garcia@fitchratings.com

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

## **APPLICABLE CRITERIA**

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional - Efectivo desde agosto 2, 2018 hasta junio 8, 2020 \(pub. 01 Aug 2018\)](#)

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

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Michoacan, 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](http://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](http://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

---

