

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica en 'A+(mex)' la Calificación de Tecámac y la de su Crédito en 'AAA(mex)vra'

Mexico Thu 12 Jun, 2025 - 3:43 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 12 Jun 2025: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Tecámac, Estado de México en 'A+(mex)'. La Perspectiva crediticia se mantiene Estable.

Asimismo, ratificó la calificación nacional de 'AAA(mex)vra' del crédito Banorte 11 contratado en agosto de 2011 con Banco Mercantil del Norte, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte), por un monto de hasta MXN160 millones y con saldo insoluto al 31 de marzo de 2025 de MXN13.4 millones de acuerdo con el registro público único de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

La ratificación de calificación refleja la expectativa de Fitch de que, en el período de proyección (2025-2029), el balance operativo (BO) seguirá en niveles sostenidos y robustos, junto con métricas de cobertura de la deuda y razón de repago estables y acordes con la calificación. Asimismo, se fundamenta en un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil', métricas de endeudamiento con un comportamiento predecible y adecuado, así como una comparación con entidades pares. Fitch identifica y mantiene un riesgo asimétrico en materia de políticas contables y transparencia incorporado a la calificación del municipio.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': El perfil de riesgo refleja la combinación de tres factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y tres en 'Más Débil', sin cambios desde la última revisión. Además el perfil de riesgo incorpora el entorno operativo (EO) mexicano que tiene un puntaje implícito de 'bb'. El EO refleja la percepción de Fitch para México del entorno económico, desarrollo del mercado financiero, régimen de bancarrota, políticas de reporte y endeudamiento, así como control y monitoreo.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Fitch evalúa este FCR en ‘Rango Medio’ debido a que una parte importante de los ingresos operativos (IO) de Tecámac proviene tanto de la recaudación de ingresos propios (mayoritariamente predial e impuesto sobre traslado de dominio) como de transferencias federales originadas de una contraparte soberana calificada en ‘BBB-’. El comportamiento de estos rubros ha sido sostenido y predecible. Durante el período de análisis (2020-2024), las transferencias y los ingresos propios promediaron 66% y 34% de los IO, respectivamente. En el mismo período, los IO de la entidad crecieron a una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 4.9%, mayor que la del PIB nacional de 3.6%.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Fitch considera que la flexibilidad para ajustar el ingreso del municipio es ‘Más Débil’, debido a su dependencia alta de las transferencias nacionales. Esto es una característica estructural de las entidades subnacionales mexicanas dada la descentralización fiscal. La agencia considera que, en un contexto global, 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.

En cuanto a la recaudación local que incorporan los IO del municipio, Fitch ha observado un aumento importante en los últimos años relacionado con el traslado de dominio, derechos y el impuesto predial. Este crecimiento ha sido influenciado por la cercanía con el Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles (AIFA), lo que se ha reflejado en licencias, permisos de construcción, entre otros. Fitch estima que esta tendencia continúe en el mediano plazo.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: La evaluación en ‘Más Débil’ refleja un crecimiento mayor del gasto operativo (GO) con respecto a los IO, en términos reales. Entre 2020 y 2024, el GO presentó una TMAC real de 6.9%, tendencia mayor que los IO, que dieron como resultado una TMAC real de 4.9%. De acuerdo con el ayuntamiento, el crecimiento del GO está en línea con el incremento de los IO y se explica por gastos asociados a la proveeduría de servicios públicos.

Derivado de este dinamismo, entre 2020 y 2024 se observó un desempeño superavitario en términos del BO, aunque con una volatilidad importante. Este comportamiento dio como resultado un promedio del margen operativo (MO) de 19.3% en los últimos cinco años, nivel mayor que la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF) de 12%. A marzo de 2025, el MO es de 14.7%, superior al observado en el mismo trimestre de hace un año. De mantenerse esta tendencia en la generación del BO, la evaluación de este factor pudiera cambiar a ‘Rango Medio’.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: En opinión de Fitch, la flexibilidad del municipio para ajustar su gasto es moderada, por ello este factor se evalúa en ‘Rango Medio’. El gasto en inversión representó 27.5% del gasto total entre 2020 y 2024, proporción que está por encima de la mediana (17%) de los municipios nacionales. A pesar de las presiones de gasto por el crecimiento demográfico, la entidad mantiene flexibilidad hacia la realización de proyectos de inversión, los cuales pueden posponerse ante contextos económico-financieros adversos. De manera general, el GO promedió 72.3% del gasto total en el mismo período, por debajo de la mediana de sus pares nacionales.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Fitch evalúa en ‘Rango Medio’ este factor debido al manejo prudente de deuda del municipio, el nulo apetito por esquemas financieros a corto plazo, el acceso moderado al mercado de deuda y un apalancamiento financiero bajo. Asimismo, su deuda de largo plazo es estructurada, es decir, asegura el pago completo y oportuno del servicio de deuda (SD) a través de un fideicomiso, lo cual mitiga de forma significativa el riesgo de incumplimiento.

El marco institucional nacional establece reglas prudenciales para controlar el endeudamiento y Fitch considera que es moderado. Al cierre de 2024, el Sistema de Alertas de la SHCP clasificó el endeudamiento de la entidad como “sostenible”, lo que permite al municipio aumentar su grado de endeudamiento de largo plazo hasta en 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD) y contratar hasta 6% de sus ingresos totales en forma de deuda de corto plazo.

Por otro lado, Tecámac cuenta con entidades descentralizadas como el Desarrollo Integral de la Familia (DIF) y el Instituto de Deporte; el responsable de proveer los servicios públicos de agua en el Tecámac es el Organismo Descentralizado de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento de Tecámac (ODAPAS). A este último el municipio le ministra aportaciones provenientes del Fondo IV y subsidios municipales para su operación. En materia de seguridad social, el municipio hace frente a sus obligaciones de pensiones y jubilaciones a través del Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMyM). Fitch considera que esto no es una contingencia para las finanzas de Tecámac.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: Para la evaluación de este factor, Fitch contempla la razón de efectivo y equivalentes respecto al pasivo no bancario, según lo estipulado por el semáforo de alertas de la regulación nacional. En este sentido, la agencia evalúa este factor como ‘Más Débil’ producto de una métrica inferior al umbral de 1 vez (x). Al final del ejercicio 2024, la razón se situó en 0.5x (2023 y 2022: 0.1x). El marco institucional en México no considera soporte de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de gobierno.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: La evaluación del perfil financiero en ‘aa’ es resultado de una razón de repago de la deuda en ‘aaa’ al ubicarse por debajo de 5x durante el escenario de calificación (2025-2029). Este puntaje inicial se ajusta una categoría debido a que la cobertura mínima del servicio de la deuda se proyecta en 2.5x, métrica por debajo del rango de ‘aaa’. Esto da como resultado un puntaje final del perfil financiero de ‘aa’.

En el escenario de calificación, Fitch estima que Tecámac mantendrá MO adecuados entre 2025 y 2029 que se ubiquen entre 18.2% y 13.1% de los IO. La agencia espera que la evaluación del perfil financiero se mantenga en los rangos proyectados.

Riesgos Asimétricos – ‘Negativo’: Fitch identifica y mantiene riesgos asimétricos por políticas contables y transparencia, ya que se reconocen áreas de oportunidad en la generación, registro y difusión de la información financiera, así como criterios contables específicos por parte de la entidad.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación del municipio deriva de la combinación de un perfil de riesgo ‘Más Débil’, en conjunto con un perfil financiero evaluado en ‘aa’. La agencia mantiene un riesgo asimétrico en materia de políticas contables y transparencia. Asimismo, se considera una comparación con entidades pares como Tultepec y Metepec.

Por otra parte, la calificación del crédito deriva de la calificación del municipio, así como de la mezcla de FCR. De acuerdo con la “Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes” de Fitch, la mayoría de los FCR se evaluaron en ‘Más Fuerte’, lo que permite otorgar cuatro escalones sobre la calificación de Tecámac [A+(mex) Perspectiva Estable]. Así, el crédito Banorte 11 alcanza la calificación más alta en escala nacional al considerar la calificación vigente del municipio.

Para más información sobre los FCR del crédito Banorte 11, ver comunicado “[Fitch Afirma la Calificación del Crédito Banorte 11 de Tecámac en ‘AAA\(mex\)vra’](#)”, publicado el 14 de junio de 2024.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

--Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’;

--Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;

- Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;
- Gasto (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’;
- Gasto (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’;
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’;
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’;
- Perfil Financiero – Categoría ‘aa’;
- Riesgos Asimétricos: Políticas contables y transparencia.
- Techo Soberano: N.A.

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor para el GO y esto deriva en un BO más reducido. Adicionalmente, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo plazo y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de la deuda.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2020 a 2024 y proyectadas de 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

- IO: TMAC de 6.3% entre 2025 y 2029 en términos reales; toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;
- GO: TMAC de 7.2% entre 2025 y 2029 en términos reales; considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;
- MO: promedio de 15.6% entre 2025 y 2029; se proyecta que decrece desde 18.2% en 2025 hasta 13.1% en 2029; tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;
- gasto de capital: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN410 millones entre 2025 y 2029; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible

para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--tasa de interés: 8.3% en 2025, 8.6% en 2026, 9.1% en 2027 y 9.6% entre 2028 y 2029 al agregar hasta 250 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia;

--deuda de largo plazo: se considera la deuda actual más endeudamiento adicional por MXN356 millones, equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición proyectados para 2025, al considerar el límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP. El servicio anual considera el perfil de amortización actual y la deuda adicional considera pagos constantes durante un plazo de 15 años;

--deuda de corto plazo: se considera endeudamiento adicional de corto plazo por MXN94 millones, equivalente a 3% de los ingresos totales proyectados en 2025. Asimismo, se asume revolvencia hasta el año de cambio de administración en 2027, cuando por ley la entidad está obligada a finiquitar su deuda de corto plazo.

Supuestos para el Financiamiento

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de estreses en el crecimiento real del activo, tasas de interés e inflación, entre otras variables. Consideran la información histórica de dichas variables y las proyecciones mensuales de cobertura de SD naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. El rango de proyección es hasta 2026, fecha de vencimiento del crédito Banorte 11. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo: crecimiento real del Fondo General de Participaciones (FGP) de la entidad de 0.6% en 2025 y 1.8% anual en 2026;

--tasa de interés variable (TIIE 28): de 8.3%% en 2025 y 8.6% en 2026;

--sobretasa de los financiamientos: conforme al contrato de crédito y la calificación: 1.50%;

--inflación nacional: 3.5% anual de 2025 a 2026.

PERFIL DEL EMISOR

El municipio de Tecámac se ubica en el norte del Valle de México. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la población del municipio en 2020 era

de 547,000 habitantes (3.2% estatal). Según el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), en 2020 el nivel de pobreza era de 40.2%. Las actividades económicas de Tecámac se desarrollan principalmente en el sector terciario, el cual concentra 72.3% de la población económicamente activa (PEA), seguido del sector secundario con 26.4% de PEA. De acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), Tecámac tiene un grado de marginación “muy bajo”. El dinamismo económico del municipio ha mostrado una tendencia positiva derivado de las inversiones asociadas a la entrada en operación del AIFA; esto se ha reflejado en la recaudación de ingresos propios.

Fitch clasifica a Tecámac, al igual que al resto de subnacionales en México, como una entidad tipo B que cubre su servicio de deuda a través del flujo de efectivo anual.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--si la razón de repago estuviera por encima de 5x o si la cobertura se ubicara por debajo de 2x de manera sostenida en el escenario de calificación, debido a un deterioro del BO;

--si comparara de manera desfavorable con su grupo de pares.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--si su cobertura real del servicio de la deuda mínima es cercana a 4x de forma sostenida en el escenario de calificación, a la vez que se mantiene la razón de repago por debajo de 5x, consecuencia de un BO estable;

--en caso de una revaluación de su perfil de riesgo a ‘Rango Medio Bajo’ desde ‘Más Débil’ derivado de la mejora de la evaluación del factor de sostenibilidad del gasto a ‘Rango Medio’ desde ‘Más Débil’ por un fortalecimiento de sus balances operativos por encima de la mediana del GMF;

--si se mitiga el riesgo asimétrico;

--que compare favorablemente con sus pares de calificación.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

La deuda directa de Tecámac se integra por un crédito estructurado, dispuesto en 2011, con Banorte por un monto inicial de MXN160 millones, con saldo insoluto al 31 de marzo de

2025 de MXN13.1 millones, con vencimiento en 2026.

El financiamiento tiene denominación en moneda nacional, plazo de vencimiento de 15 años a partir de la primera disposición, periodicidad de pagos mensuales con un perfil de amortización constante, tasa de interés TIIE a 28 días más un diferencial de 1.50%, el servicio de la deuda de este financiamiento se realiza a través de un fideicomiso de administración y fuente de pago, fondo de reserva constituido en el fideicomiso equivalente a tres meses de principal e intereses. El financiamiento cuenta con la afectación irrevocable de 30% de los derechos sobre las participaciones presentes y futuras que en ingresos federales le correspondan a Tecámac, derivadas del FGP. El crédito se destinó a proyectos de inversión pública productiva.

El activo pignorado para el pago del crédito es el FGP. El comportamiento del activo es estable y predecible ya que depende de una fórmula de distribución definida y está en función de la Recaudación Federal Participable (RFP). Por ello, Fitch considera que el activo presenta características de un atributo 'Más Fuerte'. El FGP del municipio de Tecámac exhibe una TMAC real para el período de 2020 a 2024 de 5.6%, mientras la TMAC del PIB real nacional fue de 3.6% durante el mismo período.

La razón de cobertura de SD del crédito es alta (mayor que 2x) en el escenario de calificación proyectado por la agencia, sin incluir el fondo de reserva. Durante 2024, las coberturas naturales mínimas fueron de 5.7x sin reserva y 17.2x con reserva y, en promedio, fueron de 13.1x sin reserva y 23.2x con reserva. El crédito tiene la obligación contractual de constituir y mantener un fondo de reserva, el cual es de 3x el SD.

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.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Diciembre 19, 2024);

--Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Octubre 24, 2023).

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

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 14/junio/2024

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2025, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024 y resultados del primer trimestre de 2025. La información del Fideicomiso Invex F/1775 para el seguimiento de las coberturas del crédito Banorte 11 fue proporcionada hasta el mes de diciembre 2024.

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 ↕
Tecamac EM, Municipio de	ENac LP	A+(mex) Rating Outlook Stable		A+
	Afirmada			(mex) Rating Outlook Stable
senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banorte 11	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Tito Baeza

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1606

tito.baeza@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,
Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

Maria Fernanda Pena

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 55 5955 1617

mariafernanda.penarivera@fitchratings.com

Gerardo Enrique Carrillo Aguado

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1610

gerardo.carrillo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes \(pub. 24 Oct 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Tecamac EM, Municipio de

-

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 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 © 2025 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.