

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma la Calificación del Municipio de Nezahualcóyotl y la de su Crédito

Mexico Tue 11 Nov, 2025 - 3:14 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 11 Nov 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de Nezahualcóyotl, Estado de México en 'A(mex)' con Perspectiva Estable. Asimismo, ratificó en 'AA+(mex)vra' la calificación nacional del crédito Banobras 14, contratado con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) en 2014 por un monto original de MXN300 millones y saldo al 30 de junio de 2025 de MXN241.3 millones.

La Perspectiva Estable refleja la expectativa de Fitch de que las métricas del perfil financiero del municipio seguirán en línea con el escenario de calificación proyectado. El balance operativo (BO) se mantuvo relativamente estable respecto a la revisión anterior, aunque limitado debido a la contención del gasto operativo (GO) y el repunte de los ingresos operativos (IO). Las métricas proyectadas comparan adecuadamente con entidades calificadas en 'A(mex)'. La calificación del municipio resulta de un perfil de riesgo 'Más Débil' con un puntaje del perfil financiero en 'aa', e incorpora un análisis de pares y riesgos asimétricos derivados de los descuentos al Fondo IV por los adeudos del organismo de agua.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Los factores clave de riesgo (FCR) no tuvieron cambios en sus evaluaciones, mientras que el perfil financiero se mantuvo en 'aa' debido al desempeño de las métricas de deuda proyectadas, las cuales se ubican en niveles consistentes con la calificación del municipio.

La calificación nacional de Banobras 14 deriva de la calificación de Nezahualcóyotl y de la mezcla de los factores clave de calificación (FCC). De acuerdo con la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados

Emergentes" de Fitch, la combinación de la evaluación de los FCC permite otorgar hasta cuatro escalones por encima de la calificación de Nezahualcóyotl.

Para más información sobre los FCC de Banorte 14, ver el comunicado "[Fitch Ratifica en 'AA+\(mex\)vra' la Calificación del Crédito de Nezahualcóyotl](#)", publicado el 12 de noviembre de 2024.

**Perfil de Riesgo – 'Más Débil':** El perfil de riesgo refleja tres FCR en 'Rango Medio' y tres en 'Más Débil'.

**Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio':** La evaluación en 'Rango Medio' se sustenta en la relación estrecha de los IO de Nezahualcóyotl 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. En el período de análisis (2020-2024), las transferencias presentaron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) de 6.6%, en 2024 crecieron 0.4% y representaron en promedio de los últimos tres años 76% de los IO.

Los IO del municipio crecieron 7.2% respecto a 2023, totalizando MXN3,714 millones. Los ingresos totales presentaron una TMAC real de 7.5% entre 2020 y 2024, superior al dinamismo económico nacional durante en el mismo período (3.6%). Por otro lado, recibieron MXN68.9 millones del recurso del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (FEFOM) y no recibieron recursos del Programa de Acciones para el Desarrollo (PAD).

**Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil':** La evaluación en 'Más Débil' se debe a que Fitch considera que la mayoría de los municipios mexicanos presentan una capacidad recaudatoria y una autonomía fiscal limitadas, lo que dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Esta debilidad estructural se acentúa en Nezahualcóyotl, donde 46.4% de la población vive en situación de pobreza, lo que limita significativamente la asequibilidad de los contribuyentes para absorber incrementos en las tasas impositivas.

Además, existen pocos incentivos para aumentar la recaudación ya que cualquier ajuste impositivo requiere la aprobación del Cabildo municipal, lo que representa una limitación adicional para su implementación, particularmente en un entorno económico de bajo crecimiento. Si bien el municipio ha mantenido un buen índice recaudatorio, es poco probable que este aumente de manera significativa en el horizonte cercano.

**Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’:** Nezahualcóyotl tiene responsabilidades en sectores básicos como alumbrado público, recolección de basura, pavimentación, seguridad pública y saneamiento. Este factor se evalúa en 'Más Débil' debido al comportamiento volátil del gasto operativo GO durante el período de análisis (2020-2024), donde el dinamismo del GO superó al de los IO, con una TMAC real de 1.9% frente a 1.7%, respectivamente.

El margen operativo (MO) promedio de 2020 a 2024 (11%) se ubica por debajo de la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF) de 12%, limitando la comparación favorable con entidades pares como Tecámac (19.3%) y Valle de Bravo (12.4%).

**Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** Fitch considera que, en un ciclo económico bajo, la capacidad de ajuste del gasto se observa en la proporción del gasto de capital. Para Nezahualcóyotl, la agencia estima una capacidad de ajuste limitada dada la proporción alta del GO respecto a gasto total entre 2022 y 2024 que promedió 84.9%, mientras que el gasto de capital respecto a gasto total fue bajo con un promedio de 14.3%. La evaluación de este factor en 'Más Débil' se sustenta en que las métricas anteriores están por debajo de 82% y por arriba de 17%, respectivamente, a la vez que el porcentaje de población en situación de pobreza es elevado y se ubica por encima de la media nacional. Esto refleja las altas necesidades de inversión del municipio en infraestructura básica y por lo tanto, su baja flexibilidad presupuestal.

El gasto de capital aumentó en 2024 y totalizó MXN591 millones, lo cual representó 14.6% del gasto total. Las obras se enfocaron en la rehabilitación de espacios y oficinas, vialidades e infraestructura hidráulica ante las fuertes lluvias del año, en colaboración con el Gobierno federal y el Estado de México. Derivado del Plan Oriente se comprometieron a obras de alto impacto en materia de infraestructura hidráulica con una participación de financiamiento de 50% recurso federal, 25% estatal y 25% municipal.

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** Fitch considera que el marco nacional para el manejo de deuda y liquidez es moderado. Este factor se valora en 'Rango Medio' debido a que la deuda del municipio es principalmente de largo plazo y está fideicomitida con respaldo en participaciones federales. De acuerdo con el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), el endeudamiento de Nezahualcóyotl es “sostenible”.

En materia de pensiones y jubilaciones, el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM) es la entidad responsable de hacer frente a estas erogaciones, por lo que Fitch considera que no representa una contingencia para las finanzas municipales. La administración no tiene planeado contratar deuda adicional. De

acuerdo con la revisión pasada, el municipio tiene un adeudo de MXN48 millones con la Comisión Federal de Electricidad (CFE), para el cual realizaron un convenio donde solo tendrán que liquidar 50% del adeudo.

Respecto a otras contingencias, el municipio reportó la existencia de múltiples laudos laborales y mercantiles en proceso, mismos que no han afectado de manera significativa su desempeño financiero. La agencia monitoreará el efecto que tengan las resoluciones sobre el gasto del municipio.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’:** Fitch considera que la posición de liquidez del municipio es adecuada. Los niveles de efectivo se mantienen altos y el pasivo circulante ha sido estable, lo que ha generado que la razón de efectivo a pasivo circulante se mantenga superior a 1 vez (x) desde 2020. En 2024 el total de efectivo y equivalentes fue de MXN744 millones, mientras que el pasivo circulante, proveniente del Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), fue de MXN372 millones.

**Perfil Financiero – ‘aa’:** El puntaje del perfil financiero de ‘aa’ resulta de la combinación de una razón de repago que se mantiene inferior a 5x durante el período proyectado con puntaje de ‘aaa’, la cual se ajusta en un nivel por la cobertura del servicio de la deuda mínima de 1.6x, la cual tiene puntaje de ‘a’ en 2027, año en el que tendría que liquidar la deuda de corto plazo proyectada.

Fitch clasifica a Nezahualcóyotl como un gobierno tipo B, al igual que todos los gobiernos locales mexicanos, debido a que cubre su servicio de la deuda con su flujo anual de efectivo.

**Riesgos Asimétricos – Negativo:** Fitch identifica un riesgo asimétrico en materia de gestión y gobernanza. La agencia considera que el organismo de agua del municipio ejerce una presión sobre el GO de la entidad, puesto que le descuentan recursos de Fortamun debido a adeudos históricos de dicho organismo. En 2024 el monto retenido ascendió a MXN682 millones, 50.3% del total del fondo.

## ANÁLISIS DE PARES

La calificación de Nezahualcóyotl incorpora el análisis con respecto a pares de calificación con evaluaciones similares de perfil de riesgo, puntaje de perfil financiero, riesgos asimétricos como los municipios de Tultepec y Valle de Bravo.

## SUPUESTOS CLAVE

### Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’;
- Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;
- Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;
- Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’;
- Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’;
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’;
- Perfil Financiero – ‘aa’;
- Soporte Ad-Hoc (escalones): N.A.;
- Riesgos Asimétricos – Sí.

### **Supuestos Cuantitativos – Emisor**

La acción de calificación de Fitch está impulsada por los siguientes supuestos para las métricas de referencia bajo el caso de calificación de 2025 a 2029:

- razón de repago: 0.5x;
- CRSD: 1.6x;
- carga de deuda fiscal: 3.8%.

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 y de corto 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 las proyectadas para 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--IO: TMAC de 6.3% de 2025 a 2029, 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 6.6% de 2025 a 2029, considera el comportamiento histórico de los márgenes operativos (MO) y asume un crecimiento superior al de los IO;

--BO: promedio de 8.2% entre 2025 y 2029; tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--gasto neto promedio de capital deficitario de los períodos proyectados de MXN375.7 millones; 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: 8.30% en 2025, 8.05% en 2026, 8.55% en 2027 y 9.05% en 2028 y 2029, al agregar hasta 230 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

--deuda adicional de largo plazo por MXN597 millones en 2026, equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición, dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de la SHCP; amortización constante con vencimiento a 15 años;

--deuda adicional de corto plazo por MXN122 millones en 2026, equivalente a 3% de los ingresos totales, dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de la SHCP, misma que se finiquita en 2027, año de cambio de administración.

### **Supuestos Cuantitativos – Financiamiento**

Los escenarios de calificación de Fitch son a lo largo 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 la cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo: crecimiento real del FGP del municipio de 0.1% en 2025, 4.4% en 2026 y 5.3% de 2027 hasta 2034;

--activo: crecimiento real del Fefom correspondiente al municipio de -7.4% en 2025, -6.9% en 2026 y -6.0% de 2027 hasta 2034;

--tasa de interés variable (TIIE 28): de 8.3% en 2025, de 8.1% en 2026 y posteriormente crece de manera gradual hasta 9.8% en 2034;

--sobretasa del financiamiento: diferencial de 1.25%, conforme a la probabilidad de incumplimiento calculada por el acreedor;

--inflación nacional: 3.8% anual en 2025 y 3.5% de 2026 en adelante.

## PERFIL DEL EMISOR

Nezahualcóyotl se localiza en el Valle de México. De acuerdo con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la población municipal en 2020 era de 1.1 millones. Es uno de los municipios con mayor densidad poblacional en el país.

## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

#### Emisor

--si, en el escenario de calificación de Fitch, la razón de repago proyectada fuera menor de 5.0x, a la par de una cobertura mínima cercana a 1.2x;

--que compare desfavorablemente respecto a pares de calificación.

#### Financiamiento

--en línea con la metodología de Fitch, la calificación del crédito está relacionada con la calificación de la entidad. En este sentido, un cambio negativo en la calificación de Nezahualcóyotl afectaría la calificación del financiamiento en el mismo sentido;

--el incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que incremente el riesgo.

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

## Emisor

--si, en el escenario de calificación, la razón de repago proyectada se mantuviera por debajo de 5.0x en combinación con una CRSD superior a 2x consistentemente;

--si compara favorablemente con sus pares.

## Financiamiento

--un cambio positivo en la calificación del municipio podría impactar la calificación del crédito en el mismo sentido;

--si el porcentaje de Fefom afectado se regularizara a 100% de forma consistente, conforme a lo estipulado en los documentos del financiamiento, la calificación podría partir de la calidad crediticia del Estado de México;

--mecanismos de protección adicionales a los ya contemplados podrían mejorar la calificación específica del financiamiento.

## ESTRUCTURA DE LA DEUDA

La deuda directa del municipio se compone de un crédito de largo plazo contratado en 2014 bajo el Programa Especial Fefom con Banobras, por un monto inicial de hasta MXN300 millones. Al 30 de junio de 2025, el saldo insoluto era de MXN241.3 millones.

## PARTICIPACIÓN

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

## RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Se ajusta el monto de carga fiscal de impuestos y de transferencias para reflejar solo los flujos de efectivo y los montos correspondientes a remanentes e ingresos derivados de ejercicios anteriores por ser registros virtuales.

## CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES



La calificación de Banobras 14 está estrechamente vinculada a la calificación del municipio de Nezahualcóyotl.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

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

--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).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 12/noviembre/2024

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: municipio de Nezahualcóyotl 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. Documentos relacionados con los créditos calificados, tales como contratos de los créditos, órdenes de pago de principal e intereses, afectación de ingresos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 al 31/diciembre/2024, así como información al segundo trimestre de 2025. Estados de cuenta de los fideicomisos hasta septiembre/2025.

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 ⚡
Nezahualcoyotl EM, Municipio de	ENac LP	A(mex) Rating Outlook Stable		A(mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
senior secured	ENac LP	AA+(mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banobras 14	ENac LP	AA+(mex)vra	Afirmada	AA+(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

**Karla Zapata**

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7030

karla.zapata@fitchratings.com

**Ileana Selene Guajardo Tijerina**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@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](http://www.fitchratings.com/site/mexico).**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

**APPLICABLE CRITERIA**[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodología de Calificación de 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

Nezahualcoyotl 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](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el

emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del

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

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están

enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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

Derechos de autor © 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.

Fitch's solicitation status policy can be found at [www.fitchratings.com/ethics](http://www.fitchratings.com/ethics).

## **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.

