

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Aumenta la Calificación de Coacalco, Estado de México a 'BB+(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Wed 03 Dec, 2025 - 1:03 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 03 Dec 2025: Fitch Ratings aumentó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Coacalco de Berriozábal a 'BB+(mex)' de 'BB(mex)'. La Perspectiva crediticia se modifica a Estable desde Positiva. Asimismo, aumentó a 'A-(mex)vra' de 'BBB+(mex)vra' la calificación específica del financiamiento bancario Banobras 14 contratado por el municipio en 2014 con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras). El monto inicial contratado es de MXN314.4 millones y el saldo insoluto al 30 de junio de 2025 era de MXN294.2 millones.

El alza en la calificación de Coacalco se fundamenta en la mejora del perfil financiero del municipio, evaluado en 'aa' (antes 'a'), por una mejoría gradual de su desempeño financiero, reflejada en márgenes operativos (MO) favorables en los últimos dos años, superiores a la mediana de los municipios mexicanos calificados por Fitch. La calificación de Banobras 14 se apoya en la calidad crediticia del municipio y cuenta con factores clave que permiten ubicarla cuatro escalones por encima de la calificación de la entidad.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación resulta de un perfil de riesgo 'Más Débil' y un perfil financiero 'aa'. Se incorpora el análisis frente a pares con el mismo perfil de riesgo y puntaje financiero comparable. La agencia considera riesgos adicionales en gestión y gobernanza.

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': Deriva de cinco factores clave de riesgo (FCR) en 'Más Débil' y uno en 'Rango Medio', sin cambios desde la última revisión.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': Este FCR es 'Rango Medio' ya que una parte importante de los ingresos operativos (IO) proviene de transferencias federales (2020-2024: 70% de

IO) de una contraparte soberana calificada en 'BBB-' en escala internacional, con un comportamiento estable y predecible. En 2024, los IO crecieron 14%, principalmente por convenio estatal para saldar adeudos con el Servicio de Administración Tributaria (SAT). Los impuestos locales crecieron 6%.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Fitch evalúa este factor en 'Más Débil' por la dependencia alta de transferencias nacionales; característica común de las entidades subnacionales mexicanas dada la descentralización fiscal. En Coacalco, estas pasaron de 73% del ingreso total en 2020 a 63% en 2024. Frente al contexto internacional, Fitch considera que los gobiernos subnacionales en México tienen capacidad baja de recaudación local y autonomía fiscal limitada, dificultando compensar caídas en ingresos federales con un esfuerzo recaudatorio mayor.

Gastos (Sostenibilidad) – 'Más Débil': Es 'Más Débil' porque históricamente los MO han sido bajos y volátiles, aunque en 2023 y 2024 mejoraron significativamente por apoyos estatales, principalmente. Coacalco tiene responsabilidades básicas moderadamente contracíclicas como seguridad, alumbrado, recolección de basura. El dinamismo de los GO se ha mantenido por debajo de los IO; si esta tendencia continúa y el MO sigue estable, la agencia podría revalorar este factor a 'Rango Medio'.

Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': La flexibilidad para ajustar el gasto es limitada, ya que el GO depende principalmente de transferencias etiquetadas por ley; gran parte de las transferencias de los gobiernos federal y estatal están etiquetadas para inversión o GO. Fitch considera que la capacidad del Gobierno municipal para reducir los gastos es limitada. Del gasto total en 2022 a 2024, el GO representó ~78% y el gasto de capital se mantuvo al alza y promedió 19%, superior al de referencia (17%) del portafolio de municipios mexicanos. Fitch continuará monitoreando este indicador por su volatilidad histórica.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Más Débil': Existen reglas nacionales para controlar la deuda, pero para el caso de Coacalco el marco para su manejo es moderado y la liquidez débil, evidenciado por retrasos en el pago de crédito a corto plazo en 2019 y 2020. Por esto la valoración de este factor es 'Más Débil'. La deuda de largo plazo consiste en un crédito contratado por MXN314.4 millones en 2014 bajo el Programa Especial de Apoyo Financiero (PEAF) del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom) con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras). Al 30 de junio de 2025, el saldo insoluto era de MXN294.2 millones. El 4 de noviembre de 2025, se contrató un crédito de corto plazo por MXN40 millones a 12 meses. La agencia vigilará el cumplimiento de pagos de la deuda financiera.

El Instituto de Seguridad Social del Estado de México y sus Municipios (ISSEMYM) cubre pensiones, jubilaciones, y servicios médicos a trabajadores. El municipio tiene convenio de pago con el instituto por adeudos históricos del organismo de agua y del Sistema de Desarrollo Integral de la Familia (DIF) municipal, y adeudo intergubernamental con la Comisión Federal de Electricidad (CFE), cuyo saldo insoluto era MXN10 millones al 31 de diciembre de 2024.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: Este FCR es ‘Más Débil’ porque la liquidez es muy limitada. Históricamente, la razón de efectivo a pasivo circulante se ha mantenido muy baja (2013-2024: 0.14x; 2024: 0.03x). Al cierre de 2024, el efectivo fue MXN11 millones, considerado restringido por el pasivo circulante alto de MXN426 millones (proveedores, acreedores, contratistas y documentos por pagar a corto plazo) reportado en el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP) y que mantiene tendencia creciente, equivale a cerca de un tercio de los ingresos totales.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: Bajo el escenario de calificación, Fitch estima que la razón de repago en cinco años será menor que 5x (puntaje ‘aaa’; 2029: 3x). La cobertura real del servicio de deuda (CRSD) será entre 1.5x y 2x (puntaje ‘a’). La carga de deuda fiscal será menor a 50% (puntaje ‘aaa’). Estas métricas derivan en un perfil financiero ‘aa’. En 2023 y 2024, los MO mejoraron significativamente (promedio: 25%), tras niveles muy bajos en 2021 y 2022 y negativo en 2020. Fitch proyecta que permanezcan arriba de 7%.

Fitch clasifica a Coacalco como una entidad tipo B, pues cubre el servicio de la deuda con su flujo anual de efectivo.

Factores Adicionales de Calificación: Fitch considera riesgos de gestión y gobernanza por el desempeño financiero débil del organismo de agua y retención de una parte del fondo IV por adeudos históricos, posibles presiones financieras y de administración por pasivos contingentes, y por áreas de oportunidad en manejo de deuda y recaudación.

ANÁLISIS DE PARES

La calificación incluye el análisis con pares del mismo perfil de riesgo y puntaje financiero comparable, como Capulhuac y Puente de Ixtla calificados en la categoría de las BB(mex).

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) – 'Más Débil';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil';
- Perfil Financiero – categoría 'aa';
- Soporte (Préstamos Presupuestarios): N.A.;
- Soporte Ad-Hoc (notches): N.A.;
- Riesgos Asimétricos: Sí, gestión y gobernanza.

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

La acción de calificación de Fitch está sustentada en los siguientes supuestos para las métricas de referencia consideradas en el caso de calificación 2025 a 2029:

- Razón de Repago: 3.0x;
- CRSD: 1.6x;
- Carga de Deuda Fiscal: 22.3%.

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación asume un balance operativo (BO) más reducido, deuda adicional a largo plazo y tasas de interés más altas proyectadas para el servicio de la deuda. El escenario de calificación de Fitch se extiende a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de presiones financieras en ingresos, gastos y variables financieras. Se basa en las métricas observadas durante 2020 a 2024 y en las proyectadas para 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--IO: tasa media anual de crecimiento (TMAC) de 7.1% entre 2025 y 2029, reflejando el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre inflación y crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 12.6% entre 2025 y 2029, en línea con el comportamiento histórico del MO y suponiendo un crecimiento mayor al de los IO;

--MO: se proyecta una disminución a 7.4% en 2029 desde 10.5% en 2025, en función de la evolución de IO y GO;

--balance de capital neto: se estima un promedio anual negativo de MXN151 millones entre 2025 y 2029, calculado a partir del promedio histórico y del flujo disponible para gasto de capital, que depende del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--ingresos de capital: crecimiento nominal equivalente a la inflación proyectada por Fitch menos 1%;

--deuda directa de largo plazo: se considera endeudamiento adicional de largo plazo en 2026 hasta por MXN58 millones, equivalente a 5% de los ILD, en línea con el límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--el servicio de la deuda anual incluye el perfil de amortización actual y la deuda adicional incorpora pagos contantes durante un plazo de 15 años;

--deuda de corto plazo: se considera endeudamiento adicional de corto plazo por MXN40 millones conforme a la deuda actual del municipio, que es cercano a 3% de los ingresos totales del municipio y está dentro de los límites permitidos por el Sistema de Alertas de la SHCP, en el escenario, la deuda se finiquita en 2027, último año de la administración vigente;

--tasa de Interés TIIE 28: 8.3% en 2025, 8.1% en 2026, 8.6% en 2027 y 9.1% en 2028 y 2029, esta proyección se basa en la tasa objetivo al cierre de año proyectada por Fitch, más 50 puntos base anuales hasta llegar a 200 puntos base;

Supuestos Cuantitativos – Específicos del Crédito (Banobras 14)

Los escenarios de calificación de Fitch se desarrollan a lo largo del ciclo e incorporan una combinación de estrés en el crecimiento real del activo, tasas de interés, inflación y otras variables. Estos escenarios consideran la información histórica de dichas variables, así como

las proyecciones mensuales de cobertura de servicio de deuda, tanto naturales como con reserva, hasta la fecha de vencimiento del crédito. Los supuestos clave para el escenario de calificación del crédito incluyen:

--activo (Fondo General de Participaciones o FGP): crecimiento real de -0.9% en 2025, -0.1% en 2026 y 0.7% anual de 2027 a 2039;

--activo (Fefom): crecimiento real anual de 0% y crecimiento nominal conforme a la inflación proyectada por la agencia, de 2025 a 2029;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.3% en 2025, 8.1% en 2026, 8.6% en 2027 y 9.1% en 2028 y 2029;

--sobretasa del crédito: conforme a la calificación vigente del crédito;

--inflación nacional: 3.8% en 2025 y 3.5% anual de 2026 a 2039.

PERFIL DEL EMISOR

Coacalco se ubica en el norponiente de la Zona Metropolitana del Valle de México, colinda con Tultitlán [AA-(mex) Perspectiva Positiva], Ecatepec de Morelos y Ciudad de México [AAA(mex)]. Según el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), 28.6% de la población en 2020 vivía en situación de pobreza. El grado de marginación es muy bajo y la economía se concentra en el comercio.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

EMISOR

--razón de repago superior a 5x o una CRSD mínima menor de 1.5x en el escenario de calificación, por deterioro significativo de MO o aumento sustancial de deuda tanto de largo como de corto plazo, lo que implicaría mayor presión de liquidez y riesgo de refinanciamiento en créditos de corto plazo;

--un incumplimiento en la deuda financiera de corto plazo.

FINANCIAMIENTO

--la calificación del crédito depende de la del municipio; su deterioro afecta la calificación del financiamiento;

--que la CRSD (con el activo FGP) sea inferior a 2x en el escenario de calificación de la agencia, o si las coberturas observadas se deterioran a niveles por debajo de 2x;

--el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción, o eventos que incrementen 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 es inferior a 5x, la CRSD superior a 2x de manera sostenida y el desempeño es favorable frente a pares;

--percepción de disminución de riesgos adicionales de calificación por parte de la agencia.

FINANCIAMIENTO

--un alza en la calificación de Coacalco podría elevar la calificación del crédito.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Banobras 14, contratado en 2014 con Banobras a través de PEAf de Fefom por MXN314.4 millones, tiene plazo de 25 años, perfil de amortización creciente y destino de inversión pública productiva. El pago se garantiza con la afectación irrevocable de un porcentaje del FGP y 100% de recursos de Fefom correspondientes al municipio.

Un porcentaje del FGP del municipio está afectado al Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago (fideicomiso maestro) No. 1734 para el pago del financiamiento. El FGP es un activo sólido y presenta un comportamiento adecuado conforme a ciclos económicos de recesión; de 2020 a 2024, exhibió una TMAC real de 3.3% (8.6% nominal | TMAC real del PIB nacional: 3.6%). La División Fiduciaria de Banco Invex, S.A. Institución de Banca Múltiple [TR1(mex)] administra el fideicomiso No. 1734, el Estado de México [AA+(mex) Perspectiva Estable] figura como fideicomitente y Coacalco como fideicomitente adherente. Los recursos ingresan al fideicomiso por instrucción de la Secretaría de Administración y Finanzas del Estado a la Tesorería de la Federación (Tesofe). Desde 2020, han ingresado 50% en vez de 100% de los recursos de Fefom.

Las coberturas de servicio de deuda con FGP, en escenario de calificación y observadas, han sido altas (superiores a 2x), sin incluir el fondo de reserva. El financiamiento cuenta con un fondo de reserva de tres meses de principal e intereses. No requiere una cobertura de tasa de interés durante su vigencia y está expuesto a tasa variable. El crédito también se respalda con ingresos de Fefom, lo que implicaría una mejora crediticia adicional, pero como las coberturas anuales proyectadas son menores de 1x, la agencia no la considera.

Para más detalles de los factores clave de calificación del financiamiento, favor de ver el comunicado publicado el 4 de diciembre de 2024: "[Fitch Afirma la Calificación del Crédito Bancario de Coacalco](#)".

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

--La métrica de caja y equivalente se obtiene del estado de posición financiera, al cual se le añade el monto del fondo de reserva de la deuda fideicomitida.

--La deuda neta ajustada corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada y el efectivo no restringido de la entidad.

--El efectivo no restringido corresponde al nivel de efectivo al final del año y excluye el efectivo que Fitch considera como restringido.

--Se considera como deuda intergubernamental el saldo del monto adeudo histórico conforme al convenio con ISSEMYM y CFE.

--No consideran ingresos y gastos virtuales ni los correspondientes a ejercicios fiscales anteriores.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La calificación de Banobras 14 está vinculada al municipio de Coacalco de Berriozábal [BB+(mex) Perspectiva Estable].

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: 4/diciembre/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: municipio de Coacalco de Berriozábal 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 el crédito calificado,
entre los que se encuentra el contrato del crédito, fideicomiso, afectación de ingresos, entre
otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a
31/diciembre/2024, presupuesto 2025, avance financiero a septiembre de 2025 e
información del Fideicomiso Invex F/1734 al mes de 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 ⚡
Coacalco de Berriozabal EM, Municipio de	ENac LP			BB(mex) Rating Outlook Positive
	BB+(mex) Rating Outlook Stable Alza			
senior secured	ENac LP	A-(mex)vra	Alza	BBB+ (mex)vra
Banobras 14	ENac LP	A-(mex)vra	Alza	BBB+ (mex)vra

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alberto Hernandez Villarreal

Associate Director
Analista Líder
+52 81 4161 7059
alberto.villarreal@fitchratings.com
Fitch Mexico S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Marco Velazquez

Senior Analyst
Analista Secundario
+52 55 5955 1625

marco.velazquez@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

Coacalco de Berriozabal 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.

Fitch's solicitation status policy can be found at 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.