



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Sube la Calificación del Municipio de Zacatecas a 'AA-(mex)' y Afirma la de sus Créditos

Mexico Fri 23 Jan, 2026 - 2:11 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 23 Jan 2026: Fitch Ratings subió la calificación nacional de largo plazo del municipio de Zacatecas a 'AA-(mex)' desde 'A+(mex)'. La Perspectiva se revisó a Estable desde Positiva. Asimismo, ratificó en 'AAA(mex)vra' la calificación nacional de largo plazo de sus créditos contratados con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) y con Banco Mercantil del Norte, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte).

Los saldos son al 30 de septiembre de 2025:

--Banobras 14, monto inicial de MXN40 millones y saldo de MXN2.7 millones;

--Banorte 14, monto inicial de MXN110 millones y saldo de MXN9 millones.

La acción de calificación se fundamenta en una mejora en el posicionamiento de Zacatecas respecto a sus pares debido a la solidez en su desempeño financiero. Lo anterior se observa en una razón de repago baja y una cobertura real del servicio de deuda (CRSD) mínima mayor a 2x, misma que Fitch proyecta que sea consistente entre 2025 y 2029. El resultado de las métricas fue influenciado por una posición de liquidez robusta y un endeudamiento contenido que posiciona al municipio en una categoría superior de calificación.

La Perspectiva Estable refleja la expectativa de la agencia de que las métricas de endeudamiento se mantendrán dentro de sus proyecciones.

Fitch incorpora a la evaluación de la calificación un perfil de riesgo 'Más Débil', un puntaje del perfil financiero en 'aa', niveles de liquidez robustos y un análisis frente a entidades

pares calificados en la categoría AA(mex). Fitch no identifica riesgos asimétricos o factores adicionales con impacto en la calificación de Zacatecas.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Zacatecas deriva de un perfil de riesgo 'Más Débil' y un perfil financiero en 'aa'. Además, incorpora el análisis frente a pares con el mismo perfil de riesgo y un puntaje comparable del perfil financiero.

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': El perfil de riesgo de Zacatecas deriva de la combinación de tres factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y tres en 'Más Débil'.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': La evaluación en 'Rango Medio' se debe a la estructura de ingresos de Zacatecas, la cual permanece estrechamente vinculada a transferencias estables y predecibles provenientes de una contraparte soberana calificada en 'BBB-'. En el período de análisis (2020-2024), las transferencias federales promediaron 74% de los ingresos operativos (IO), lo cual denota una dependencia importante de estos estímulos fiscales. Los IO han mantenido un comportamiento favorable y por encima del PIB nacional observado en una tasa media anual de crecimiento (TMAC) entre 2020 y 2024 de 7.7%, relativamente superior al PIB nacional.

Las participaciones fueron entregadas en tiempo y forma, conforme a lo aprobado en el presupuesto. Cabe mencionar que en 2023 se recibió un monto por convenios de MXN137.26 millones, que equivale a un incremento de 324.3% respecto a lo recibido en 2022. Para 2024 se recibió un monto de MXN37 millones, lo cual es un monto similar a lo recibido en años anteriores.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Este FCR es 'Más Débil' ya que, al igual que la mayoría de los municipios calificados por Fitch, Zacatecas muestra una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales a través de un esfuerzo recaudatorio mayor. En México no existe un límite legal para incrementar impuestos y derechos, ya que el aumento requiere aprobación del Congreso local y, en la mayoría de los casos, esto representa una limitación para su ajuste, particularmente en un entorno económico de crecimiento bajo.

La recaudación muestra un comportamiento favorable y se concluye que Zacatecas mantiene sus esfuerzos de cobro mediante campañas de regularización e incentivos fiscales. Los ingresos por impuestos sumaron MXN108.2 millones, equivalentes a 13.5% de

los IO, lo que refuerza la dependencia de las transferencias de otros niveles de gobierno y enfatiza la debilidad en la dinámica económica del municipio.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Este factor es ‘Más Débil’ ya que Fitch prevé presiones del gasto relacionadas con necesidades de inversión en infraestructura, requerimientos mayores de servicios públicos y gestión. Asimismo, la agencia identifica que las responsabilidades principales del gasto se aplican en sectores moderadamente contracíclicos tales como seguridad, alumbrado público, recolección de residuos, pavimentación y recarpeteo, lo cual permite la identificación oportuna de requerimientos futuros de gasto.

Entre 2020 y 2024, el gasto operativo (GO) aumentó a una TMAC de 4.6% y superó la del IO que fue de 3.9%. Además, el margen operativo (MO) de 2024 fue de 4.8%, nivel más bajo del período analizado. En 2024, el GO se incrementó debido a las alzas significativas en materiales y suministros, así como en servicios generales. Estos gastos explican el GO presionado, lo que derivó en un MO disminuido. Se considera que estos incrementos corresponden a desembolsos asociados al año electoral, dado que la nueva administración asumió en enero de 2025.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La evaluación ‘Más Débil’ de este FCR se debe a que la factibilidad para reducir el gasto de Zacatecas podría ser principalmente a través del gasto de capital, el cual promedió 15.4% del gasto total en los tres años previos (2022-2024), por debajo de la referencia de 17% establecida por Fitch para el GMF. Asimismo, la razón de GO a gasto total fue alta y promedió 83.7% durante el mismo período, manteniéndose por encima de la referencia de 82% establecida por la agencia. Sin embargo, dado que uno de los dos criterios mencionados no se cumple, la valoración del FCR se mantiene sin cambios.

Adicionalmente, para la valoración de este FCR se considera el grado de marginación y porcentaje de la población en situación de pobreza. Para Zacatecas, en 2020 el Consejo Nacional de Población (Conapo) mantuvo la evaluación del grado de marginación del municipio en “muy bajo”. Por su parte, el porcentaje de población en situación de pobreza disminuyó a 23.4% en el mismo año (2015: 25.9%), de acuerdo con la evaluación del Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval).

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: La agencia evalúa este factor en ‘Rango Medio’ ya que considera que el marco nacional mexicano para el manejo de deuda y liquidez es moderado. Zacatecas no contrató deuda adicional de largo ni corto plazo en 2024. No obstante, de acuerdo con los límites prudenciales de deuda establecidos por el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Públicos (SHCP), podría adquirir hasta 15%

de sus ingresos disponibles como deuda de largo plazo y hasta 6% de sus ingresos totales como deuda de corto plazo.

El saldo insoluto de la deuda al 30 de septiembre de 2025 asciende a MXN11.7 millones, y corresponde a dos créditos de largo plazo. El primero es de MXN2.7 millones con Banobras y el segundo de MXN9 millones con Banorte. Ambos créditos están denominados en pesos mexicanos, cuentan con tasa de interés variable, sobretasas de 1.59% y 1.75%, vencimiento en 2026 y están destinados a inversión público-productiva.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’: La evaluación en ‘Rango Medio’ se debe a que, si bien el marco institucional en México no contempla el respaldo de liquidez a través de niveles de gobierno superiores, Zacatecas cuenta con niveles de liquidez altos en la forma de efectivo sin restricciones.

Se observa que en los últimos años el municipio ha contado con montos adecuados de efectivo sin restricciones y un manejo adecuado de sus pasivos circulantes. De acuerdo con la métrica de liquidez calculada por la agencia, en el período de análisis, esta métrica fue consistentemente mayor a la referencia establecida de 1x el pasivo no bancario (1.98x en 2024), lo que indica un colchón adecuado de corto plazo. Por ello, la evaluación del factor se mantiene en ‘Rango Medio’.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: El puntaje de perfil financiero en ‘aa’ de Zacatecas resulta de una razón de repago en el escenario de calificación de Fitch menor de 5x con un puntaje de ‘aaa’ y una CRSD mínima de 2.8x (puntaje ‘aa’) en 2027, año en que cambia la administración y, por ley, tendría que liquidar el saldo de la deuda de corto plazo incorporada en las proyecciones. La agencia ajusta en una categoría la evaluación de la métrica primaria para reflejar una CRSD en un rango menor.

Fitch clasifica a Zacatecas, 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.

ANÁLISIS DE PARES

La calificación incorpora el análisis frente a pares con el mismo perfil de riesgo y puntaje comparable del perfil financiero, como Ahome y Atizapán de Zaragoza, ambos calificados en ‘AA(mex)’.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos – Específicos del Emisor

--Perfil de Riesgo – 'Más Débil';

--Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';

--Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

--Gasto (Sostenibilidad) – 'Más Débil';

--Gasto (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

--Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';

--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio';

--Puntaje del Perfil Financiero – categoría 'aa';

--Soporte (Préstamos Presupuestarios): N.A.

--Soporte Ad-Hoc (escalones): N.A.;

--Riesgos Asimétricos: No.

Supuestos Cuantitativos - Específicos 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: -0.1x;

--CRSD: 2.8x;

--carga de deuda fiscal: -0.9%.

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación asume un balance operativo (BO) más reducido. Asimismo, se incorpora deuda adicional a largo plazo y un incremento en las tasas de interés 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: TMAC de 5.3% de 2024 a 2029, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de la agencia de inflación y crecimiento del PIB;

GO: TMAC de 4.9% de 2024 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

MO: promedio de 7% entre 2025 y 2029, toma en cuenta la evolución de los IO y GO;

ingresos de capital: crecimiento nominal inferior a 1% que la inflación proyectada por Fitch;

balance de capital neto: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN100 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;

deuda directa de largo plazo: deuda vigente con el municipio. Además, se adiciona lo equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición (ILD) del municipio en 2025, es decir, MXN104 millones;

deuda de corto plazo: se considera un financiamiento de corto plazo en 2025 de MXN9 millones.

Supuestos Cuantitativos – Financiamientos

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses en el crecimiento real del activo, tasas de interés e inflación, entre otras variables. Considera la información histórica de dichas variables y las proyecciones mensuales de cobertura de servicio de deuda naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo Fondo General de Participaciones (FGP): TMAC real del FGP del municipio de 3% en 2025 y 3.8% en 2026;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 7.8% en 2025 y 2026;

--sobretasa del financiamiento: conforme a contrato del crédito;

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

PERFIL DEL EMISOR

Zacatecas es la capital del estado homónimo, se ubica en la región centro-norte del país y es reconocida como patrimonio cultural de la humanidad. El municipio destaca económicamente por sus actividades terciarias vinculadas al sector comercio, y concentra alrededor de 46.2% de los servicios profesionales, financieros y corporativos del estado.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

EMISOR

--la calificación podría ajustarse a la baja si, en el escenario de calificación, se registrara una razón de repago inferior a 5x, junto con una CRSD inferior a 1.2x de forma consistente;

--una comparación desfavorable frente a pares con la misma calificación.

FINANCIAMIENTO

--un deterioro en la calificación de Zacatecas a una calificación de 'A(mex)' modificaría la calificación del financiamiento en la misma dirección;

--un incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción

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

EMISOR

--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 sostenido de sus balances operativos por encima de la mediana del GMF;

--si su CRSD 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.

FINANCIAMIENTO

--la calificación de 'AAA(mex)vra' de los créditos es la más alta de la escala nacional, por lo que solo podría presentar un cambio a la baja.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Los créditos fueron adquiridos con Banobras y con Banorte. Los saldos son al 30 de septiembre de 2025:

--Banobras 14, monto inicial de MXN40 millones y saldo de MXN2.7 millones;

--Banorte 14, monto inicial de MXN110 millones y saldo de MXN9 millones.

Ambos financiamientos fueron contratados en 2014 con un plazo de vencimiento de 12 años. El crédito tiene periodicidad mensual de pagos con un perfil de amortización creciente, tasa de interés TIIE a 28 días más un diferencial en función de la calificación crediticia y fondo de reserva constituido en el fideicomiso. Banorte14 cuenta con la obligatoriedad de contratar una cobertura de tasa de interés (CAP; *capitalization rate*) durante toda la vida del crédito. Se contaba con un CAP de 10% con Banorte [AAA(mex)], la cual venció en diciembre de 2025. Fitch le dará seguimiento a la renovación.

Para más detalles de los factores clave de calificación del financiamiento, ver el comunicado de prensa publicado el 29 de enero de 2025 "[Fitch Afirma las Calificaciones de Dos Financiamientos del Municipio de Zacatecas](#)".

PARTICIPACIÓN

El emisor no participó en el proceso de calificación. Los recursos empleados en el análisis se centraron en fuentes de información públicas relevantes al mercado.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

La deuda neta ajustada de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada de Fitch y el efectivo no restringido de los gobiernos locales y regionales (GLR). Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluye el efectivo que Fitch considera destinado a cuentas por pagar o restringido.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La calificación de Banobras 14 y Banorte 14 está vinculada con la calificación nacional del municipio de Zacatecas [AA-(mex)].

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

--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: 29/enero/2025

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, presupuestos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, presupuesto 2025 y avance al segundo trimestre 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 ♦
Zacatecas ZAC, Municipio de	ENac LP	AA-(mex) Rating Outlook Stable		A+ (mex) Rating Outlook Positive
	Alza			
senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banorte 14	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banobras 14	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Karla Zapata

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7030

karla.zapata@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Diego Estrada

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7079

diego.estrada@fitchratings.com

Carlos Ramirez

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@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

Zacatecas ZAC, 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(es) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(es) servicio(s) complementario(s) para el(es) 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 substituto 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 © 2026 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.

