Sign In | Register

FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación de Los Cabos en 'B+(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Fri 06 Nov, 2026 - 2:18 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 06 Nov 2026: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Los Cabos, Baja California Sur, en 'B+(mex)'. La Perspectiva de la calificación es Estable.

La afirmación de calificación refleja que el municipio mantiene una posición de liquidez limitada y sigue dependiendo de forma recurrente de créditos de corto plazo por montos elevados para cubrir sus necesidades operativas. La calificación y la perspectiva incorporan la evaluación de un perfil de riesgo 'Más Débil' y un perfil financiero en la categoría 'aa', con una razón de repago inferior a 5x y una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) de 1.2x bajo el escenario de calificación de Fitch para el período 2026-2030. La agencia identifica riesgos asimétricos en materia de gestión y gobernanza, así como por políticas de contabilidad.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación se sustenta en la combinación de un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil' y un perfil financiero con puntaje 'aa'. Asimismo, considera el posicionamiento de entidades pares calificadas con niveles similares de métricas de deuda y perfil financiero. Fitch identifica riesgos asimétricos relacionados con la gestión y gobernanza, así como con las políticas contables.

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': Fitch afirmó el perfil de riesgo en 'Más Débil', basado en la evaluación de cuatro factores clave de riesgo (FCR) en 'Más Débil' y dos en 'Rango Medio'.

Ingresos (Solidez) - 'Rango Medio': Fitch evalúa la solidez de los ingresos de Los Cabos en 'Rango Medio' debido a la estabilidad en la recepción de las transferencias federales. Los

ingresos operativos (IO) están estrechamente relacionados con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes del soberano calificado en 'BBB-', caracterizadas por ser estables y predecibles, por lo que evalúa este FCR en 'Rango Medio'.

Durante el período de análisis, los IO mostraron un desempeño favorable, la tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 11.8% se mantuvo superior a la TMAC real del PIB nacional de 2.2%, mientras que las transferencias recibidas crecieron a una TMAC real de 13.5%. El dinamismo del ejercicio 2025 fue particularmente destacado; los IO crecieron 44.2% anual y alcanzaron un monto de MXN3,709.5 millones. Este crecimiento se explicó principalmente por la modificación a la Ley de Hacienda Municipal, que incrementó la cuota del Derecho de Saneamiento Ambiental y amplió su base de contribuyentes.

Ingresos (Adaptabilidad) - 'Más Débil': En un contexto global, Fitch considera que los municipios mexicanos presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo que dificulta compensar una caída en los ingresos federales mediante un mayor esfuerzo recaudatorio. Esta limitación se acentúa debido a que la generación de ingresos propios de Los Cabos depende, en gran medida, de la actividad económica, la inversión y las transacciones inmobiliarias vinculadas al destino turístico. Por lo tanto, una desaceleración de estas actividades podría limitar la capacidad del municipio para compensar una reducción de ingresos mediante otras bases gravables.

En los últimos tres años (2023-2025), los impuestos como proporción de los IO promediaron 46.5%, mientras que los ingresos tributarios respecto de los ingresos totales promediaron 42.8% y se han mantenido históricamente inferior a 55% (máximo de 54.6% en 2021).

Gasto (Sostenibilidad) - 'Rango Medio': Fitch evalúa la sostenibilidad del gasto de Los Cabos en 'Rango Medio', sustentada en el dinamismo de los márgenes operativos (MO) generados por el municipio. Si bien, 2021-2025, el GO real creció a una TMAC de 12.5%, ligeramente superior al crecimiento real de los IO de 11.8%. No obstante, el MO promedio de los últimos tres años (2023-2025) se ubicó en 15.1%, superior a la referencia de 12% del Grupo de Municipios calificados por Fitch (GMF). El ejercicio 2025 fue particularmente favorable, con un MO de 21.3%, derivado del fuerte crecimiento de los ingresos de gestión.

Los Cabos cuenta con responsabilidades en sectores básicos como seguridad pública, alumbrado, recolección de residuos, agua potable y saneamiento. La agencia considera que estos gastos no presentan comportamientos altamente contracíclicos y, por lo tanto, espera que su crecimiento sea estable en el mediano plazo. Estos compromisos se cubren con ingresos propios y transferencias federales etiquetadas.

Gasto (Adaptabilidad) - 'Más Débil': En un escenario de desaceleración, la capacidad de ajuste suele estar relacionada con el gasto de capital, ya que podría modificarse discrecionalmente o ser objeto de recortes en caso de ser necesario. El gasto de capital se financia principalmente con transferencias federales y estatales etiquetadas al gasto de inversión.

Fitch opina que la flexibilidad del municipio para ajustar su gasto es limitada. Entre 2023 y 2025, el gasto de capital de la entidad promedió 15.0% del gasto total (referencia GMF: 17%), mientras que el GO promedió 83.9% del gasto total, lo que indica un margen acotado de reducción. El gasto en servicios personales constituye una carga importante para el municipio, al representar 44.9% del GO en 2025.

AI1S26, el gasto de capital devengado ascendió a apenas MXN155.8 millones, equivalente a 8.9% del presupuesto modificado de MXN1,741.1 millones. En contraste, el gasto corriente devengado alcanzó MXN1,941.3 millones, lo que confirma la elevada rigidez estructural del gasto y la concentración del ejercicio en el componente corriente a mitad de año.

Pasivos y Liquidez (Solidez) - 'Más Débil': Fitch considera que el marco específico del municipio para el manejo de la deuda y la liquidez es débil. Lo anterior se reflejó en los retrasos recurrentes en el pago de la deuda financiera de un crédito de corto plazo ocurridos a finales de 2022 y en gran parte de 2023. En México, las reglas para controlar la deuda son moderadas.

Conforme al sistema de alertas de la SHCP, el nivel de endeudamiento de la entidad se mantiene clasificado como sostenible. Lo anterior permitiría al municipio aumentar su grado de endeudamiento de largo plazo hasta por 15% de sus ingresos de libre disposición, así como contratar deuda de corto plazo hasta por 6% de sus ingresos totales.

Al cierre de 2025, la deuda directa de Los Cabos estaba compuesta por crédito bancario de largo plazo con Banco Santander México, S.A., institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México. (Santander México) con un saldo de MXN228.5 millones a junio de 2026, así como dos créditos de corto plazo con un saldo conjunto de MXN330 millones. En 2028, año en el que se proyecta el máximo nivel de endeudamiento, Fitch estima una deuda ajustada de aproximadamente MXN2,081 millones en su escenario de calificación. Esta proyección incluye el crédito bancario de largo plazo con Santander, los esquemas financieros de corto plazo utilizados de manera recurrente por la entidad, así como MXN64 millones de la obligación con el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), (saldo de capital e intereses de MXN109.3 millones a junio de 2026). Además, Fitch incorpora como otras deudas consideradas (ODF) un monto

de MXN19.7 millones correspondiente a líneas de crédito contingentes del organismo operador de agua, y MXN690.7 millones como estimación de la deuda adquirida por organismos privados a través de asociaciones público-privadas (APP) para la nueva planta desaladora y el proyecto de mejora integral de gestión en el área de Los Cabos, en los cuales el municipio figura como deudor solidario. El municipio brinda los servicios de agua potable y alcantarillado a través de su entidad descentralizada, el Organismo Operador Municipal de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento de Los Cabos (OOMSAPAS).

Durante 2025, el municipio realizó la contratación de dos créditos de corto plazo con la banca comercial: uno con Bansí, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bansí), y otro con Santander México, los cuales presentaron un saldo de MXN165.0 millones cada uno (MXN330.0 millones en conjunto) al cierre de 2025. Durante el1S26, el municipio amortizó de manera parcial ambos créditos, de modo que al 30 de junio de 2026 su saldo conjunto se redujo a MXN174.8 millones. Asimismo, en octubre de 2026 el Cabildo autorizó la celebración de una obligación de corto plazo por hasta MXN350 millones, la cual deberá quedar liquidada en su totalidad a más tardar el 27 de junio de 2027. Fitch dará seguimiento al cumplimiento del servicio de la deuda de corto plazo del municipio.

Pasivos y Solidez (Flexibilidad) - 'Más Débil': El marco institucional en México no contempla apoyo de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de gobierno. Históricamente la liquidez del municipio ha sido limitada. La evaluación de este factor como 'Más Débil' considera que, durante la totalidad del período de análisis, la métrica de liquidez se mantuvo inferior a 1x, con un promedio de 0.3x (2023-2025). Esta métrica se calcula como efectivo sobre pasivo no bancario — proveedores, acreedores y documentos por pagar a corto plazo — reportado al cuarto trimestre en el sistema de alertas de la SHCP.

Debido a lo anterior, la entidad recurre frecuentemente al uso de financiamiento de corto plazo con el objetivo de cubrir insuficiencias de liquidez de carácter temporal. Si bien, al cierre de 2025 la caja mostró una recuperación relevante, alcanzando MXN760.1 millones (desde MXN250.9 millones en 2024 y MXN79.2 millones en 2023), dicho saldo sigue siendo inferior al pasivo circulante (cuentas por pagar a corto plazo de MXN1,795.3 millones). La posición de liquidez se mantiene débil en 2026, al cierre del1S26, el efectivo y equivalentes se ubicó en MXN447.8 millones, nivel que permanece inferior al pasivo circulante (cuentas por pagar a corto plazo de MXN1,654.5 millones).

Perfil Financiero – categoría 'aa': Fitch estima que la razón de repago se mantendrá inferior a 5x durante los próximos cinco años bajo el escenario de calificación, lo que corresponde a un puntaje de 'aaa' en este atributo. Asimismo, la CRSD más baja del período proyectado se estima en 1.2x, puntaje 'bbb', y se presentaría en 2030, año de cambio de administración

municipal. Por su parte, la carga de la deuda fiscal se proyecta inferior a 50%, con un puntaje de 'aaa'. La combinación de estas métricas da como resultado una evaluación del perfil financiero en 'aa'.

Aunque en 2025 se registró un desempeño financiero positivo, reflejado en el aumento de ingresos y una contención efectiva del gasto, lo que permitió mejorar el BO del municipio, la posición de liquidez permanece restringida. A pesar de estos avances, el monto de los esquemas de corto plazo ha sido elevada y recurrente. Fitch continuará monitoreando la evolución de la liquidez y la capacidad de Los Cabos para liquidar oportunamente los créditos de corto plazo, especialmente considerando el marco normativo que obliga a entregar la administración sin deuda de corto plazo en 2027, lo cual restringe la capacidad de revolvencia.

Fitch proyecta un MO de 11.7% en 2026 a 8.4% en 2030 bajo el escenario de calificación. Esta trayectoria refleja el comportamiento histórico entre los IO y el GO del municipio, así como la expectativa de la agencia de que dicha dinámica se mantenga dentro de los rangos observados, en línea con el control presupuestario ejercido por la administración municipal.

Fitch clasifica al municipio de Los Cabos como tipo B, debido a que cubre su servicio de deuda (SD) con su flujo anual de efectivo.

Factores Adicionales de Calificación: Fitch considera que existen riesgos asimétricos derivados de debilidades en la gestión y gobernanza del municipio, reflejados en los retrasos en el pago del servicio de un crédito de corto plazo durante diciembre de 2022 y de 2023. Asimismo, Fitch identifica riesgos asimétricos asociados con deficiencias en la implementación de políticas contables, la elaboración de reportes financieros y la transparencia de la información.

ANÁLISIS DE PARES

La calificación de Los Cabos considera una razón de repago de la deuda, CRSD y carga de la deuda fiscal que se reflejan en un puntaje de 'aa' en el perfil financiero, en combinación de su perfil de riesgo 'Más Débil'. La entidad compara con las métricas primarias y secundarias del resto de entidades pares como los municipios de La Paz, Playa del Carmen y Rayón. Los Cabos presenta métricas financieras más robustas que sus pares en escala nacional. Sin embargo, el posicionamiento considera la limitada posición de liquidez y el uso recurrente de esquemas de corto plazo con montos cercanos al límite establecido por la SHCP.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

--Perfil de Riesgo – 'Más Débil';

--Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';

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

--Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio';

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

--Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Más Débil';

--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil';

--Perfil Financiero – Categoría 'aa';

--Riesgos Asimétricos: 'Sí'

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

La acción de calificación de Fitch está impulsada por los siguientes supuestos para las métricas de referencia bajo el escenario de calificación de 2026 a 2030:

--razón de repago: 2.1x;

--CRSD: 1.2x;

--carga de deuda fiscal: inferior a 50%.

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor del GO y esto deriva en un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo y 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 ingresos, costos y estrés de riesgo financiero. Se basan en el histórico de 2021 a 2025 y en

métricas proyectadas de 2026 a 2030. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--IO: TMAC de 10.3% de 2025 a 2030, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch de inflación y crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 13.7% de 2025 a 2030, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO al considerar la tendencia positiva de los últimos tres años;

--MO: promedio de 10.0% entre 2026 y 2030, considera la evolución de los IO y GO;

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

--se considera en promedio, un gasto neto de capital de MXN751 millones entre 2026 y 2030, considera el promedio histórico y el flujo disponible para el GC, el cual, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento; así como en el plan de inversión de la administración;

--deuda de largo plazo: se considera deuda adicional de largo plazo en 2027 hasta por MXN820 millones, equivalente a 15% de los ILD, al considerar el límite permitido por el sistema de alertas de la SHCP;

--deuda de corto plazo: se considera deuda adicional de corto hasta por MXN380 millones liquidada en 2027 y 2030, equivalente a 6% de los IT, al considerar el límite permitido por el sistema de alertas de la SHCP;

-- deuda Intergubernamental: se consideran MXN109.3 millones como saldo de la deuda (capital e intereses) de la entidad con el ISSSTE.

-- ODF: se consideran MXN19.7 millones correspondientes a líneas de crédito contingentes del organismo de agua. Además, una estimación de MXN800 millones por la deuda que adquirirían para la nueva planta desaladora y la APP Mejora Integral de Gestión en el área de Los Cabos, de las cuales el municipio es deudor solidario.

--tasa de interés variable (TIIE 28): 7.3% en 2026, 7.8% en 2027, 8.3% en 2028 y 8.8% en 2029 y 2030. Lo anterior es el resultado de añadir hasta 230 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

PERFIL DEL EMISOR

Los Cabos se localiza en Baja California Sur, un estado con fuerte vocación turística y comercio, y encabeza la metrópoli turística del mismo nombre. En 2024, el municipio registró 3,048,996 turistas y una ocupación hotelera de 73.2%. Su PIBM nominal fue de MXN136,821 millones y un PIBM per cápita de MXN334,336, ambos superiores al promedio estatal. La pobreza fue de 31.7% (2020), mientras que la informalidad laboral se ubicó en 34.5% y la desocupación en 2.4%.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la calificación del municipio podría disminuir si se presentara un nuevo incumplimiento en su deuda financiera;

--presión mayor de liquidez que incremente la percepción de riesgo de incumplimiento;

--comparación desfavorable frente pares.

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

--CRSD sostenidamente superior a 1.5x en el escenario de calificación proyectado por la agencia;

--percepción menor de riesgos asimétricos, con una mejora considerable y probada en las prácticas de gestión y gobernanza, así como en la transparencia y las políticas contables;

--una reducción sostenida del uso de esquemas de financiamiento de corto plazo.

--si comparara favorablemente con pares.

PARTICIPACIÓN

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

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 11/noviembre/2025

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

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

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2021 a 31/diciembre/2025 y avance a junio/2026.

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 TYPE	RATING	RATING ACTION	PRIOR
Los Cabos BCS, Municipio de	ENac LP	B+ (mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	B+ (mex) Rating Outlook Stable

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Sergio Garcia Rodriguez
Associate Director
Analista Líder
+52 81 4161 7095
sergio.garcia@fitchratings.com
Fitch Mexico S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial, Monterrey 64920

Ileana Selene Guajardo Tijerina
Senior Director
Analista Secundario
+52 81 4161 7013
ileana.guajardo@fitchratings.com

Tito Baeza
Director
Presidente del Comité de Calificación
+52 55 5955 1606
tito.baeza@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 Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (pub. 19 Dec 2024)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Los Cabos BCS, 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 la FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo con el 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 la FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en la página de 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 una 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. Para más detalles sobre las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario, consulte el apartado de "Best and Worst-Case Measures" en la página de Rating Performance del sitio web de Fitch.

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 con 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 valor. 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" del Reino Unido, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

dv01, una empresa de Fitch Solutions y afiliada de Fitch Ratings, puede actuar ocasionalmente como agente de datos de préstamos en ciertas transacciones de finanzas

estructuradas calificadas por Fitch Ratings.

Derechos de autor © 2026 por Fitch Ratings, Inc., 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

Las calificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores regulados dentro de EU o UK respectivamente. Para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación de EU o la Regulación de UK, según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado Regulatory Affairs dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.