

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Sube Calificación de JUMAPA a 'AAA(mex)' desde 'AA+(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Wed 12 Mar, 2025 - 3:26 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 12 Mar 2025: Fitch Ratings subió la calificación nacional de largo plazo de la Junta Municipal de Agua Potable y Alcantarillado de Celaya, Gto. (JUMAPA) a 'AAA(mex)' desde 'AA+(mex)'. La Perspectiva crediticia se mantiene Estable.

De acuerdo con la actualización de la “Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno” (metodología ERG), el puntaje de evaluación de 30 refleja el cambio de enfoque de “arriba hacia abajo” a “igualado”, lo que destaca la estabilidad en los atributos de JUMAPA. Además, este enfoque contempla que el municipio de Celaya [AAA(mex)] influye de manera directa en las políticas y estrategias del organismo, principalmente en su estructura de financiamiento y planes de inversión. Por ello, la calificación de la junta está en el mismo nivel que la de su gobierno de soporte, sin ningún escalonamiento por debajo.

De igual manera, Fitch aplicó la “Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público” para evaluar el perfil crediticio individual (PCI) de la junta. De acuerdo con la valoración de los factores clave y al tomar en cuenta los pares de calificación, el PCI es de 'aa(mex)'. No se aplican riesgos asimétricos a la calificación.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Evaluación del Puntaje de Soporte – ‘Muy Probable’:** La probabilidad de que JUMAPA reciba apoyo extraordinario de su gobierno se evalúa como 'Muy Probable', con un puntaje de soporte de 30 sobre 60 (siendo 60 el máximo posible). Este resultado refleja la evaluación de la responsabilidad e incentivos de soporte, desglosados a continuación.

### Responsabilidad de Soporte

**Toma de Decisiones y Supervisión – ‘Fuerte’:** JUMAPA es una entidad pública descentralizada del municipio de Celaya. Este atributo se califica como ‘Fuerte’ dada la propiedad y robusta influencia del gobierno municipal en las políticas del sector de agua, a través del Consejo Directivo y su marco tarifario, el cual debe ser aprobado y publicado en el periódico oficial del estado de Guanajuato. Estas características son similares a otras entidades del sector. Cabe destacar que el control que ejerce el municipio no es total, ya que la entidad cuenta con autonomía para su operación.

**Precedentes de Soporte – ‘Fuerte’:** Se califica como ‘Fuerte’ dado que JUMAPA no ha requerido apoyo del municipio dada su solidez financiera. Por otro lado, existe influencia regulatoria por parte del municipio y por la importancia en la prestación de los servicios públicos de agua, Fitch considera que hay un incentivo fuerte de soporte por parte de Celaya ante un escenario financieramente adverso dada la importancia del servicio prestado. JUMAPA tiene una línea contingente de MXN25.3 millones, en que Celaya es obligado solidario, para el respaldo del contrato de administración de las plantas de tratamiento (PTAR). No obstante, esta línea solo alcanza a representar cerca de 10% del monto inicial del contrato, por lo que este factor se sigue considerando ‘Fuerte’.

### **Incentivos de Soporte**

**Conservación del Rol de Política Gubernamental – ‘Fuerte’:** Fitch evalúa este factor en ‘Fuerte’ debido a que considera que un incumplimiento de JUMAPA no ocasionaría la interrupción del servicio. En caso de un debilitamiento financiero relacionado con un posible incumplimiento, se esperaría un impacto negativo en el servicio, lo cual podría generar implicaciones sociopolíticas relevantes.

A pesar de que no existe posibilidad de sustituir al organismo en el corto a mediano plazo al ser el único proveedor del servicio de agua potable, alcantarillado y saneamiento del municipio (cerca de 99% de la población), un posible incumplimiento no detendría la provisión del servicio.

**Riesgo de Contagio – ‘Fuerte’:** Si bien JUMAPA no cuenta con deuda bancaria, el municipio respalda una línea contingente para el contrato de administración de las PTAR. Debido a lo anterior, la valoración del factor se considera ‘Fuerte’, ya que las implicaciones de un incumplimiento afectarían moderadamente el acceso, la disponibilidad y el costo de financiamiento por parte de Celaya y otras entidades relacionadas con el gobierno (ERG).

### **Perfil Crediticio Individual**

El PCI de JUMAPA deriva de una evaluación del perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y un perfil financiero en 'a'.

**Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo':** La evaluación en 'Rango Medio Bajo' se basa en la combinación de los factores clave de riesgo (FCR) de ingresos y de gasto evaluados en 'Rango Medio', así como el riesgo de pasivos y liquidez en 'Más Débil'. Además, considera el entorno operativo (EO) mexicano que tiene un puntaje implícito de 'bb'. El EO refleja la percepción de Fitch para México del entorno económico, desarrollo del mercado financiero, régimen de bancarrota, políticas de reporte y endeudamiento, así como control y monitoreo.

**Riesgo de Ingresos – 'Rango Medio':** La evaluación de este FCR considera las características de la demanda y de la fijación de precios en 'Rango Medio'. Las características de la demanda consideran la expectativa de un crecimiento sostenido, teniendo en cuenta el desarrollo económico del estado, así como una base de clientes diversa.

Al cierre de 2024, los contratos activos crecieron 1.02% en los pasados 12 meses, lo que representó un total de 146,178 contratos. Estos se distribuyeron en: 92.1% doméstico, 7.4% comercial, 0.1% industrial y 0.4% del sector público. Cabe destacar que, según el último censo del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la tasa media anual de crecimiento (TMAC) de la población entre 2015 y 2020 se ubicó en 1.1%. Fitch espera que la demanda se mantenga estable, sin cambios en su estructura ni concentraciones importantes.

En materia de fijación de precios, el marco legal permite el incremento de las tarifas de servicios de acuerdo con los aumentos inflacionarios; históricamente, JUMAPA ha incrementado las tarifas de acuerdo con la inflación y un porcentaje de indexación por encima de esta. Estos aumentos han sido autorizados por el Congreso Directivo. En 2024, los incrementos alcanzaron 5% y 4.57% en 2025 en todos los sectores.

**Riesgo de Gastos – 'Rango Medio':** Si bien existen gastos inflexibles asociados a los costos de personal y pago de energía eléctrica para la extracción del agua de los pozos, estos han presentado un crecimiento adecuado y en línea con el incremento del ingreso, lo que da como resultado una buena generación de EBITDA, razón por la que este factor se evalúa en 'Rango Medio'.

A diciembre de 2024, el gasto de personal representó 36% de los gastos operativos y el 64% restante se atribuyó a los gastos generales y de mantenimiento, 27.2% de este último

correspondiente a gasto de energía eléctrica para la extracción de agua de los pozos, proporción que se considera significativa. Del gasto de energía eléctrica, 100% se contrata con la Comisión Federal de Electricidad (CFE).

La planeación de gasto es adecuada y la planificación de las inversiones, concentradas en la reparación y ampliación de la infraestructura de alcantarillado y saneamiento de algunas colonias, se adaptan a la generación de ingresos. Asimismo, incluye colectores pluviales, la perforación de dos pozos nuevos, construcción de tanques de almacenamiento de agua tratada, aplicación de redes de agua tratada, obras de sectorización de agua potable y rehabilitación de fugas. Además, en los últimos años, la entidad ha aumentado la cobertura de cuentas con medidor (diciembre 2024: aproximadamente 99%). Asimismo, al no contar con deuda de largo ni corto plazo, no existe un vencimiento de deuda significativo dentro del ciclo de inversión en capital. JUMAPA ha financiado estas obras con recursos del Programa de Devolución de Derechos (PRODDER), recursos federales de la Comisión Nacional de Agua (Conagua), así como del estado a través de la Comisión de Agua de Guanajuato y recursos propios.

JUMAPA tiene identificadas las necesidades de inversión y para poder seguir dando un buen servicio a la ciudad requiere de otras fuentes de abastecimiento como la compra de agua en bloque de la presa Solís, localizada a 70 kilómetros de Celaya, así como la continuidad de obras de ampliación, mantenimiento, sectorización y ampliación de redes de agua tratada.

**Riesgo de Pasivos y Liquidez – ‘Más Débil’:** Las características de la deuda se evalúan en ‘Rango Medio’ dado el manejo de marco de deuda de la entidad. El marco institucional nacional establece reglas prudenciales para controlar el endeudamiento; Fitch lo considera moderado. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP) clasifica el endeudamiento de JUMAPA como “sostenible”, por lo que, de acuerdo con la Ley de Disciplina Financiera (LDF), la entidad podría contratar hasta 15% de los ingresos de libre disposición (ILD) como deuda de largo plazo.

Al cierre de 2024, el endeudamiento de JUMAPA registró un saldo nulo, ya que no ha tomado deuda financiera. Solo se incorpora en otras deudas clasificadas por Fitch (ODF) el valor de los contratos de administración de las PTAR, cuyo valor inicial es de MXN295 millones y vencimiento en 2031. El saldo a diciembre de 2024 fue de MXN55 millones. Además, para el cumplimiento de este contrato, la entidad cuenta con una línea contingente de MXN25.3 millones que cubriría hasta seis mensualidades con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) en que Celaya es

obligado solidario. Dicha línea no se ha utilizado. La administración no planea tomar deuda de largo plazo adicional.

De acuerdo con el marco institucional nacional, los organismos de agua no pueden tomar deuda de corto plazo. Además, el factor de liquidez se evalúa como 'Más Débil', ya que en los últimos cuatro años el indicador de caja sobre pasivo circulante ha estado por debajo de 1x o muy cercano a 1x. La agencia observa que la entidad ha estado depurando su pasivo y, al ser 2024 un año de cambio de gobierno, se proyectó terminar con el menor número de pasivos. No obstante, Fitch reconoce que los organismos de agua en México tienen altas necesidades en el mejoramiento y mantenimiento de su red, por lo que su caja es destinada a dichas necesidades. Asimismo, en México, los organismos de agua tienen limitaciones para acceder a financiamiento para aliviar presiones de liquidez.

**Perfil Financiero – 'a':** El perfil financiero de 'a' considera una métrica primaria de deuda neta ajustada a EBITDA proyectada de entre 4x y 8x (2029: 5.7x) en el escenario de calificación de Fitch (2025-2029).

En el caso de JUMAPA, entre 2020 y 2024, el nivel de EBITDA/ingresos operativos promedió 19.9%, y se proyecta en 16.6% en promedio entre 2025 y 2029. El apalancamiento proyectado considera un endeudamiento adicional por el máximo permitido por la ley (15% de los ILD) y asume un ciclo más intensivo de capital y deuda en el escenario de calificación, lo que da como resultado una métrica de apalancamiento de 5.7x para 2029. Asimismo, la razón de cobertura del servicio de la deuda se evalúa en 'aaa', la de interés bruto en 'aa' y la cobertura de liquidez se en 'aa'.

No se aplica un *override*, ya que no se estima que el posicionamiento de las métricas secundarias genere un impacto sobre el puntaje final del perfil financiero de 'a' dado que Fitch considera la métrica primaria más relevante para esta evaluación. Además, el puntaje de las métricas secundarias es superior al puntaje de la métrica primaria y por ley, los organismos de agua no pueden contratar deuda de corto plazo, lo cual disminuye el riesgo de incumplimiento.

**Consideraciones sobre el Riesgo Asimétrico – 'Neutral':** El PCI de JUMAPA no considera riesgos asimétricos en gestión y gobernanza, ni por políticas de contabilidad y transparencia. La junta tiene una administración eficiente y estabilidad en sus políticas y operación, con un reporte de información puntual y adecuado.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

El aumento en el puntaje de evaluación de ERG a 30 desde 25 corresponde a la actualización de la metodología ERG, donde los atributos de JUMAPA permanecen estables. Además, en combinación con un PCI de JUMAPA de 'aa(mex)' derivó en la aplicación del enfoque de igualación a la calificación de Celaya. Las evaluaciones de los FCR sugieren una fortaleza del vínculo, al igual que un incentivo alto de soporte por parte de Celaya, que influye directamente en las políticas y estrategias del organismo. A su vez, el PCI refleja la calificación de la entidad, al suponer que no hay un soporte extraordinario del Gobierno municipal ante una situación de dificultad financiera.

No se incorporan riesgos asimétricos en el PCI. El organismo cuenta con todos sus estados financieros auditados. La administración del organismo presenta continuidad en su plan de inversión.

## **SUPUESTOS CLAVE**

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estrés en ingresos, gastos y otras variables financieras. Considera el período de análisis 2020 a 2024 y las proyecciones para el período de 2025 a 2029. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--ingreso operativo: TMAC de 3.5 % de 2025 a 2029; toma en cuenta un crecimiento alineado con la inflación;

--gasto operativo: TMAC de 6.3% de 2025 a 2029; considera el comportamiento histórico, las proyecciones de Fitch sobre la inflación y asume un crecimiento superior al de los ingresos operativos;

--balance de capital neto promedio negativo de MXN245 millones de 2025 a 2029; considera el comportamiento histórico, el flujo disponible y el nivel de endeudamiento proyectado;

--deuda de largo plazo por MXN90.6 millones en 2025 equivalente a 15% de los ILD, de acuerdo con la LDF, así como MXN45.6 millones en 2028 equivalentes a 7.5% de los ILD y a necesidades de inversión con un perfil de amortización de 15 años;

--ODF: se coloca el saldo de los contratos de administración para las PTAR.

## **PERFIL DEL EMISOR**

JUMAPA opera en el municipio de Celaya desde 1986 como organismo descentralizado. Es administrado por un Consejo Directivo vigilado por un contralor interno que designa un director general, el cual lidera las distintas áreas de la entidad. Cuenta con una red de 1,400 km y da servicio de agua a Celaya gracias a la extracción de 102 pozos.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--un cambio a la baja en la calificación de Celaya, podría generar un cambio en la calificación de JUMAPA.

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

--JUMAPA tiene la máxima calificación asignada por Fitch, por lo que cualquier cambio podría ser únicamente a la baja.

## **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.

## **CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

La calificación de JUMAPA está vinculada a la del municipio de Celaya [AAA(mex)].

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

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

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Julio 23, 2024);

--Metodología de Calificación de Entidades Respaladas por Ingresos del Sector Público (Marzo 7, 2024).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 4/junio/2024.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, 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/2020 a 31/diciembre/2024.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ◆

RATING ◆

PRIOR ◆

---

Junta Municipal de Agua  
Potable y Alcantarillado  
de Celaya, Gto.

ENac LP

AAA(mex) Rating Outlook Stable Alza

AA+  
(mex) Rating  
Outlook  
Stable

---

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Natalia Gallego

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1634

natalia.gallego@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec,  
Mexico City 11950

### Maria Fernanda Pena

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7071

mariafernanda.penarivera@fitchratings.com

### Manuel Kinto Reyes

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@fitchratings.com

## MEDIA CONTACTS

### Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

## PARTICIPATION STATUS

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

## **APPLICABLE CRITERIA**

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

[Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público \(pub. 07 Mar 2024\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 23 Jul 2024\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Junta Municipal de Agua Potable y Alcantarillado de Celaya, Gto. -

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en

<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y

generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios

generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

**SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## **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.