

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación de Ahome en 'AA-(mex)' y la de sus Créditos en 'AAA(mex)vra'

Mexico Wed 30 Apr, 2025 - 1:21 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 30 Apr 2025: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Ahome, Sinaloa, en 'AA-(mex)'. La Perspectiva crediticia se mantiene Estable. Asimismo, afirmó en 'AAA(mex)vra' la calificación de dos créditos bancarios (saldos al 31 de diciembre de 2024):

--Banobras 07, con monto inicial de MXN70.7 millones y saldo de MXN17.4 millones;

--Banobras 07-2, con monto inicial de MXN24 millones y saldo de MXN6.5 millones.

La calificación de Ahome se fundamenta en un perfil de riesgo 'Más Débil' y en una sostenibilidad de la deuda evaluada en 'aa', con una razón de repago menor de 5 veces (x) y una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) mínima de 2.6x en el escenario de calificación (2025-2029).

La Perspectiva Estable de la calificación indica la expectativa de Fitch de que las métricas de deuda permanecerán en línea con el escenario de calificación proyectado. La calificación considera un análisis con entidades pares. Fitch no identifica riesgos asimétricos que afecten la calificación ni soporte extraordinario por parte del Gobierno federal.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

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

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': La estructura de ingresos de Ahome está vinculada estrechamente al desempeño de las transferencias nacionales provenientes de una contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Fitch evalúa el marco institucional de asignación

de transferencias y su evolución como estable y predecible, lo que permite evaluar este factor en 'Rango Medio'. Aunque los ingresos operativos (IO) de Ahome han mantenido una tendencia adecuada, en 2024 se observó una desaceleración, manteniendo niveles similares a los de 2023.

En términos reales, la tasa media anual de crecimiento (TMAC) de los IO en el período de análisis (2020 a 2024) fue de 1%, por debajo del crecimiento del PIB nacional. Las transferencias federales representaron 71% de los IO en promedio durante los últimos tres años del período analizado, lo que refleja la dependencia alta de transferencias federales.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': La flexibilidad para ajustar los ingresos se considera débil debido a la dependencia de las transferencias nacionales. Fitch considera que, en un contexto internacional, los gobiernos subnacionales en México muestran una capacidad limitada para la recaudación local y poseen una autonomía fiscal restringida, lo que dificulta compensar una caída en los ingresos federales o estatales con un esfuerzo recaudatorio mayor. Durante los últimos tres años (2022 a 2024), los impuestos locales promediaron apenas 22% de los IO (2024: 20.6%), lo que evidencia una dependencia significativa de las transferencias. Fitch evalúa la capacidad de Ahome para ajustar sus ingresos propios ante una disminución de recursos federales como 'Más Débil'.

Gastos (Sostenibilidad) – 'Más Débil': Ahome cuenta con responsabilidades de gasto sobre rubros moderadamente anticíclicos como pavimentación, alumbrado público, recolección de basura y seguridad pública, financiados en parte por transferencias del Gobierno federal. Fitch considera que estos gastos no presentan comportamientos altamente contracíclicos y anticipa un crecimiento estable en el mediano plazo. Entre 2020 y 2024, los IO de Ahome registraron una TMAC real de 1%, ligeramente por debajo del crecimiento de los gastos operativos (GO) de 1.6%. Además, el margen operativo (MO) promedio durante los últimos tres años fue de 4.6% (2023: 5.2%), inferior al del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF) de 12%, por lo que este factor se evalúa como 'Más Débil'.

En 2024, Ahome mantuvo un nivel de GO similar al de 2023, lo que demuestra su capacidad para planear y ejecutar el gasto, permitiéndole mantener su balance operativo (BO).

Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': En un escenario de ciclo económico bajo, la capacidad de ajuste de Ahome se refleja en la proporción del gasto de capital, ya que podría ajustarse discrecionalmente o reducirse si fuera necesario. Sin embargo, la estructura del GO del municipio muestra poca flexibilidad. Durante los últimos tres años, presentó un indicador promedio de GO sobre gasto total de 88.7% (2024: 90%), mientras que el gasto de capital representó apenas 11.1% (2024: 10%) del gasto total. Esta proporción de gasto

de capital sobre gasto total de Ahome es inferior a la referencia de 17.5% del GMF, razón por la que la evaluación de este FCR se mantiene en ‘Más Débil’.

Si bien en 2023 el monto de inversión pública aumentó debido a las licencias de construcción que generaron mayores actividades de pavimentación en el municipio, en 2024 se observó una estabilización.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Fitch considera que el marco nacional de la gestión de la deuda y la liquidez en México es moderado. Al cierre de 2024, el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP) clasificó el endeudamiento de Ahome como “sostenible”, según la Ley de Disciplina Financiera (LDF).

Al 31 de diciembre de 2024, la deuda directa de largo plazo de Ahome totalizó MXN23.9 millones, compuesta por dos créditos bancarios contratados en 2007 con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) [AAA(mex); Perspectiva Estable]: Banobras 07, por un monto inicial de MXN70.7 millones (saldo 31 diciembre 2024: MXN17.4 millones) y Banobras 07-2, por un monto inicial de MXN24 millones (saldo 31 diciembre 2024: MXN6.5 millones).

La Junta de Agua Potable y Alcantarillado del Municipio de Ahome (JAPAMA) es responsable de proveer los servicios de agua potable y alcantarillado. En materia de seguridad social, el municipio no cuenta con un sistema formal de aportaciones para pensiones y jubilaciones, por lo que asume esta carga directamente a través del gasto corriente. Durante 2024, el municipio presentó un estudio actuarial de pensiones que proyecta 2025 como su año de descapitalización. Al cierre de 2024, el monto erogado por este concepto fue de MXN315.6 millones, lo que representa 14.4% del gasto total. Fitch dará seguimiento a la evolución de la carga por pensiones de la entidad.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’: El marco institucional en México no considera soporte de liquidez de emergencia desde niveles superiores de gobierno. Ahome ha presentado niveles de liquidez disponible adecuados.

Al cierre de 2024, la métrica de liquidez (efectivo y equivalentes a deuda de corto plazo y pasivo circulante no bancarios) se deterioró a 0.7x (2023: 1.2x; 2022: 1.9x), sin embargo, el promedio de esta métrica durante los últimos tres años fue de 1.26x. Si bien el efectivo y equivalentes disponibles para la entidad disminuyeron, Fitch considera que la posición de liquidez de Ahome sigue siendo adecuada para una evaluación de ‘Rango Medio’. No obstante, si esta tendencia persiste, este factor se reevaluaría en ‘Más Débil’.

Perfil Financiero – ‘aa’: El perfil financiero de Ahome es resultado de una estimación de razón de repago (métrica primaria) de 1.8x en 2029 (puntaje ‘aaa’). Asimismo, se realiza un ajuste de una categoría, ya que se cuenta con una CRSD mínima (métrica secundaria) de 2.6x (puntaje ‘aa’) en 2027, inferior a la métrica primaria. Por lo tanto, la evaluación final del perfil financiero es de ‘aa’. Fitch estima que Ahome conservará métricas de endeudamiento sostenibles y un BO adecuado entre 2025 y 2029, con un promedio de 3.6% de los IO.

Riesgos Asimétricos: Fitch no identificó factores de riesgo adicionales con efecto sobre la calificación del municipio. No obstante, Fitch supervisará las erogaciones por este concepto. Si estas llegaran a ejercer una presión significativa sobre el MO de la entidad, podría dar como resultado la incorporación de un riesgo asimétrico.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Ahome incorpora un perfil de riesgo ‘Más Débil’ un perfil financiero en ‘aa’, así como el contexto del entorno operativo implícito de ‘bb’. Fitch no aplica riesgos asimétricos dado que la entidad presenta una evaluación neutral en políticas contables, divulgación de reportes financieros, transparencia, gestión y gobernanza, y pasivos no fondeados en pensiones. La calificación no contempla apoyo extraordinario del Gobierno federal.

Las calificaciones de los financiamientos se basan en factores clave de calificación (FCC), de acuerdo con la “Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes” de Fitch. La combinación de los factores mencionados coloca la calificación de los créditos hasta cuatro escalones por encima de la calificación del municipio de Ahome [AA-(mex) Perspectiva Estable].

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

--Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’;

--Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;

--Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;

--Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’;

--Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;

--Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’;

--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’;

--Puntaje del Perfil Financiero – ‘aa’;

--Préstamos Presupuestarios (escalones): N.A.;

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

--Riesgos Asimétricos – Neutral.

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

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 deuda.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2020 a 2024 y las proyectadas para 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--IO: TMAC de 4.2% de 2024 a 2029, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 4.7% de 2024 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: promedio de 3.6% entre 2025 y 2029, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--gasto de capital: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN123 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;

--tasa de interés: 8.8% en 2025 y 2026, 9.3% en 2027 y 9.5% en 2028 y 2029, al agregar hasta 30 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia;

--deuda directa de largo plazo: se considera deuda adicional de largo plazo hasta por MXN168 millones en 2026, equivalente a 10% de los ingresos de libre disposición, porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP.

Supuestos Cuantitativos – Financiamientos

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estrés 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 CRSD naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo (FGP): crecimiento nominal de 3.1% en 2025 y 4.3% constante de 2026 en adelante;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.8% en 2025 y 2026, y tasa creciente de 9.3% en 2027 a 10.6% en 2034;

--sobretasa de los financiamientos: conforme a los contratos de crédito y la calificación de los financiamientos: 0.58%;

--inflación nacional: 3.8% en 2025 y 3.7% anual de 2026 en adelante.

PERFIL DEL EMISOR

El municipio de Ahome se ubica en la costa del golfo de California, en el noroeste del estado de Sinaloa [AA(mex) Perspectiva Negativa]. De acuerdo con cifras del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la población municipal estimada en 2020 era cercana a 460.000 habitantes, lo que representa poco más de 15% de la población del estado. De acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), el grado de marginación de Ahome es “muy bajo”.

Fitch clasifica a los municipios en México como gobiernos tipo B, caracterizados por cubrir el servicio de deuda con su flujo de efectivo anual.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la calificación del emisor podría disminuir por una reducción en la razón de repago por debajo de 5x en el escenario de calificación, o una CRSD consistentemente inferior a 2x, que lleve a una comparación desfavorable con sus pares de calificación;

--una posición de liquidez limitada, que dé como resultado la reevaluación del factor de la flexibilidad pasivos y liquidez a 'Más Débil', o la incorporación de un riesgo asimétrico en materia de pensiones y jubilaciones, como resultado de un deterioro en el MO;

--la calificación de los créditos está vinculada fuertemente con la calidad crediticia del municipio, en este sentido, la calificación de los créditos bajaría si la calificación de Ahome se ubicara en A(mex) o inferior;

--el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de transacción o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo.

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

--la calificación del emisor podría mejorar ante una CRSD 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;

--la calificación de los créditos de 'AAA(mex)vra' es la más alta de la escala nacional, por lo que no es posible un cambio al alza.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Banobras 07 tiene denominación en moneda nacional, plazo de vencimiento de 20 años, periodicidad mensual de pagos con un perfil de amortización creciente, tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a 28 días, más un diferencial de acuerdo con la calificación actual y fondo de reserva constituido en el fideicomiso. El financiamiento cuenta con la afectación irrevocable de 18% de las participaciones presentes y futuras que en ingresos federales correspondan al municipio. El destino del crédito fue el refinanciamiento de la deuda pública de la entidad. Banobras 07-2 comparte las mismas características que el financiamiento Banobras 07, con la particularidad de contar con la afectación irrevocable de 6% de las participaciones presentes y futuras que, en ingresos federales, correspondan al municipio.

Entre 2020 y 2024, el Fondo General de Participaciones (FGP) mostró un comportamiento adecuado con una TMAC de 3% en términos reales, comparado con 3.6% del PIB nacional real en el mismo período. Al cierre de 2024, el valor del activo fue 8.1% mayor que en 2023.

Las proyecciones de la CRSD, utilizando el porcentaje del FGP afectado como fuente de pago, son sólidas y superan 2x el servicio de la deuda en escenarios base y de calificación. Al incluir el fondo de reserva, las coberturas permanecen fuertes y superiores a 2x hasta el vencimiento de ambos financiamientos. Hasta febrero de 2025, el seguimiento de los créditos ha mostrado coberturas adecuadas.

De acuerdo con los contratos de los créditos, el municipio se obliga a mantener un fondo de reserva equivalente, al menos, a tres meses de pago del servicio de la deuda durante la vigencia de los créditos. Fitch considera que este atributo es 'Más Fuerte' ya que este fondo reduce los riesgos de liquidez y la probabilidad de usarlo es reducida.

PARTICIPACIÓN

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

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

La deuda ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por la agencia y el efectivo no restringido. Este último equivale al nivel de efectivo al final del año y excluye el efectivo que Fitch considera destinado a pasivos o restringido.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de largo plazo de los financiamientos Banobras 07 y Banobras 07-2 de Ahome están ligadas a la calificación del municipio [AA-(mex)].

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

--Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Octubre 24, 2023);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 2/mayo/2024.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos. Información de los financiamientos como contratos de crédito, Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 11600002240, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, y estados de cuenta de los fideicomisos de los financiamientos hasta enero de 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 ◆

| | | | | |
|-------------------------|----------|--------------------------------|----------|--------------------------------|
| Ahome SIN, Municipio de | ENac LP | AA-(mex) Rating Outlook Stable | | AA-(mex) Rating Outlook Stable |
| | Afirmada | | | |
| senior secured | ENac LP | AAA(mex)vra | Afirmada | AAA(mex)vra |
| Banobras 07 | ENac LP | AAA(mex)vra | Afirmada | AAA(mex)vra |
| Banobras 07-2 | ENac LP | AAA(mex)vra | Afirmada | AAA(mex)vra |

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Sergio Garcia Rodriguez

Senior Analyst

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

Diego Estrada

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7079

diego.estrada@fitchratings.com

Gerardo Enrique Carrillo Aguado

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1610

gerardo.carrillo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

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

[Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes \(pub. 24 Oct 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Ahome SIN, Municipio de -

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de

acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

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

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir

sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información

elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de

calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

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

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

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.