

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación del Municipio de Guaymas en 'A-(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Thu 03 Jul, 2025 - 3:21 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 03 Jul 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Guaymas, Sonora, en 'A-(mex)'. La Perspectiva crediticia es Estable. Asimismo, afirmó las calificaciones de dos créditos bancarios contratados por la entidad (saldos al 31 de marzo de 2025):

--Banorte 07, monto original de MXN57 millones y saldo de MXN9 millones, se afirma en 'AA(mex)vra';

--Bansí 13, monto original de MXN315 millones y saldo de MXN292 millones, se afirma en 'AA-(mex)vra'.

La Perspectiva Estable indica que la agencia proyecta que el perfil financiero del municipio se mantendrá con un puntaje alto, derivado de la política de endeudamiento prudente, aunado a una mejora paulatina en la recaudación local, derivado de la perspectiva económica en la entidad.

La calificación incorpora métricas financieras que derivan en un perfil financiero con un puntaje combinado de 'aa' y un perfil de riesgo de 'Más Débil', así como el análisis de pares. La agencia considera riesgos asimétricos en materia de pensiones y jubilaciones, dada la carga alta que estas representaron para el municipio (2024: 12% del gasto total, incluyendo el gasto en seguridad social). La calificación no considera un apoyo extraordinario del Gobierno federal.

Las calificaciones de los créditos se fundamentan en la calidad crediticia de Guaymas e incorporan la combinación de los atributos asignados por la agencia, de acuerdo con la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en

Países de Mercados Emergentes” de Fitch. Además, reflejan el desempeño favorable del activo que se afectó para el servicio de la deuda (SD) y las coberturas estimadas por la agencia en su escenario de calificación. Las calificaciones de Banorte 07 y Bansi 13 se ubican cuatro y tres escalones, respectivamente, por encima de la calificación del municipio.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’: El perfil de riesgo es producto de tres factores clave de riesgo (FCR) evaluados en ‘Más Débil’ y tres en ‘Rango Medio’.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: La evaluación en ‘Rango Medio’ se basa en los ingresos operativos (IO; ingresos locales, Ramo 28 y aportaciones federales) estrechamente relacionados con las transferencias nacionales de la contraparte soberana con calificación ‘BBB-’. En el período de análisis (2020 a 2024), las transferencias federales equivalieron a 59% del ingreso total de la entidad. Los IO disminuyeron cerca de 6% en 2024 debido a una reducción en la recaudación local asociada al período electoral. Fitch proyecta una mejora paulatina en la recaudación local, derivado de los proyectos de inversión estatales y la perspectiva económica en la entidad.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Fitch evalúa este factor en ‘Más Débil’ dado que Guaymas tiene dependencia alta de transferencias nacionales, característica estructural común de las entidades subnacionales mexicanas dada la descentralización fiscal. Las transferencias federales recibidas por Guaymas pasaron de representar 64% del ingreso total en 2020 a 57% en 2024. Frente al contexto global, Fitch considera que los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: El municipio es responsable de gastos moderadamente anticíclicos y cuenta con transferencias del Gobierno federal y estatal para financiarlos de manera conjunta. El gasto operativo (GO) creció por arriba de los IO durante la mayoría de los ejercicios del período de análisis, por lo que de continuar con esta tendencia el factor podría reevaluarse a ‘Más Débil’. Debido a la reducción en la recaudación local, en 2024 se observó una disminución en el GO, el cual totalizó MXN749 millones. Derivado de lo anterior, el MO del municipio disminuyó respecto al año previo (2024: 13.1%), aunque se mantuvo ligeramente por encima del promedio del portafolio mexicano (12%). Fitch espera una recuperación del BO en 2025 y años subsecuentes, debido a las diversas estrategias implementadas por la administración y la perspectiva de inversión pública y privada en la entidad.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Fitch opina que la flexibilidad del municipio para ajustar su gasto es limitada, razón por la que este factor se evaluó en ‘Más Débil’. El gasto de capital de la entidad promedió 14% del gasto total entre 2022 y 2024 (portafolio mexicano: 17%), lo que indica un margen limitado de reducción. Asimismo, el gasto por bienes y servicios es la carga principal de la entidad (2024: 43% del gasto total), seguido de los servicios personales (33%) y de las pensiones y jubilaciones, y seguridad social (15%).

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.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Fitch considera moderado el marco institucional nacional, el cual establece reglas prudenciales para controlar el endeudamiento. La Ley de Disciplina Financiera (LDF) establece normas prudenciales de endeudamiento de corto y largo plazo. 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 Guaymas como “sostenible”, lo cual le permitiría contratar hasta 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD). De igual manera, la LDF dispone que los préstamos contratados a corto plazo pudieran ser de hasta 6% de sus ingresos totales.

En 2024 el saldo de la deuda ajustada del municipio fue de MXN305 millones, compuesto por dos financiamientos de largo plazo contratados con la banca comercial: uno con Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte), contratado en 2007 (saldo 31 de marzo de 2025: MXN9 millones) y otro con Bansí, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bansí), contratado en 2013 (saldo 31 de marzo de 2025: MXN292 millones). El crédito contratado con Banorte se amortizará totalmente a inicios de 2027; no obstante, el perfil de amortización del crédito contratado con Bansí presenta una mayor concentración del SD a partir de 2028, lo que presionará las métricas de cobertura de la entidad.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: La liquidez del municipio se ha mantenido relativamente limitada durante los últimos tres años. La razón de efectivo a pasivo no bancario, conforme al Sistema de Alertas de SHCP, fue de 0.8 veces (x) en 2024 (promedio de 2022- 2024: 0.9x) debido a una disminución en la recaudación local durante el ejercicio. Por su parte, el pasivo circulante disminuyó 31% en 2024 y totalizó MXN38 millones. La entidad no hace uso de créditos de corto plazo ni cadenas productivas, tampoco solicita adelanto de participaciones. El marco mexicano no contempla apoyos de liquidez de emergencia de niveles superiores.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: Fitch estima que la razón de repago de los próximos cinco años se mantendrá menor de 5x bajo el escenario de calificación (puntaje ‘aaa’; 2029: 2.5x) y la carga de deuda fiscal se mantendría por debajo de 50% en 2029 (puntaje ‘aaa’). Asimismo, la cobertura real del servicio de deuda (CRSD) se estima entre 1.2x y 1.5x (puntaje ‘bbb’) durante el período proyectado. La combinación de estas métricas deriva en una evaluación del perfil financiero en ‘aa’.

Riesgos Asimétricos – ‘Negativo’: Fitch considera riesgos asimétricos en cuanto a pasivos por pensiones y jubilaciones (incluyendo el gasto en seguridad social). La agencia no aplica ningún riesgo asimétrico en cuanto a las políticas contables, presentación de reportes y nivel de transparencia de la entidad, así como a la gestión y gobernanza.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación incorpora métricas financieras que derivan en un perfil financiero con un puntaje combinado de ‘aa’ y un perfil de riesgo de ‘Más Débil’, así como el análisis de pares con municipios como Culiacán y Tonalá. La agencia considera riesgos asimétricos en materia de pensiones y jubilaciones, derivado de la carga alta que representó para el municipio (2024: 12% del gasto total, incluyendo el gasto en seguridad social). La calificación no considera un apoyo extraordinario del Gobierno federal.

Las calificaciones de los créditos se basan en la calidad crediticia de Guaymas e incorpora la combinación de los atributos asignados por la agencia conforme a la “Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes” de Fitch. Además, reflejan el desempeño favorable del activo que se afectó para el SD y las coberturas estimadas por la agencia en su escenario de calificación. Las calificaciones de Banorte 07 y Bansí 13 se ubican cuatro y tres escalones, respectivamente, por encima de la calificación del municipio.

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) – ‘Rango Medio’;

--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’;

--Perfil Financiero – Categoría ‘aa’;

--Riesgos Asimétricos (escalones): se aplican riesgos asimétricos en cuanto a pasivos por pensiones y jubilaciones;

--Techo Soberano: N.A.

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 plazo y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el SD.

Los escenarios de calificación de Fitch son a lo largo del ciclo e incorporan una combinación de estreses en ingresos, gastos y otras variables financieras. Consideran el período de análisis 2020 a 2024 y las proyecciones para el período 2025 a 2029. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--IO: TMAC de 5.3% de 2025 a 2029, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de la agencia de inflación y crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 6.0% de 2025 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: disminución de 14.5% en 2025 a 10.3% en 2029, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--gasto de capital: considera un gasto neto promedio de MXN82 millones de 2025 a 2029, al incorporar el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--deuda de corto plazo: considera un monto de MXN28 millones (3% de los ingresos totales) en 2028 y revolvencia en 2029;

--deuda de largo plazo: se proyecta una deuda adicional de 15% (MXN108 millones) en 2026 de los ingresos disponibles, de acuerdo con el Sistema de Alertas de SHCP;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.3% en 2025 y 2026, 8.8% en 2027 y hasta 9.3% en 2028 y 2029, al agregar hasta 200 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

Supuestos Cuantitativos – Financiamientos

--activo (FGP): crecimiento nominal de -1.4% en 2025, -0.5% en 2026 y de 0.5% anual de 2027 a 2033;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.3% en 2025 y 2026 y creciente hasta 9.9% en 2033;

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

--inflación nacional: 3.8% en 2025 y 1.5% anual de 2026 a 2033.

PERFIL DEL EMISOR

Guaymas se localiza al suroeste del estado de Sonora, a 120 kilómetros de Hermosillo [BBB-(mex) Perspectiva Estable]. Su territorio representa 6.6% de la superficie estatal y cuenta con 175 kilómetros de litoral, donde se forman las bahías de Guaymas, Lobos, San Carlos y La Herradura. De acuerdo con el Consejo Nacional de Población (Conapo), en 2020 el municipio presentó un grado de marginación “muy bajo”. Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en el mismo año, la población municipal era de 156,000 habitantes. La economía de Guaymas tiene un grado bajo de concentración y su sector principal es la fabricación de equipo de transporte y destaca en el sector aeroespacial. El municipio mantiene una relación estrecha con el mercado exterior, principalmente con Estados Unidos.

Fitch clasifica a Guaymas como gobierno tipo B debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--si, bajo el escenario de calificación proyectado por Fitch, la razón de repago se mantiene por debajo de 5x, junto con una CRSD menor de 1.2x, o de tal manera que compare desfavorablemente con pares de calificación;

--las calificaciones de Banorte 07 y Bansí 13 están ligadas a la de Guaymas; por lo que un deterioro en la calificación de este afectaría las calificaciones de los financiamientos en el mismo sentido;

--un deterioro en los FCR debido a un incumplimiento de las obligaciones en los documentos de las transacciones o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo, podría derivar en un ajuste en las calificaciones de los créditos.

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

--si la razón de repago de la deuda se mantiene menor de 5x, acompañado de la generación de BO estables, a la vez que la CRSD se ubica consistentemente en torno a 2x, y al mismo tiempo compara de manera favorable con sus pares de calificación;

--un alza en la calificación de Guaymas podría derivar en un ajuste en las calificaciones de los créditos en el mismo sentido.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Los créditos están denominados en pesos mexicanos, cuentan con pagos mensuales de interés y capital, plazo de 20 años, tasa de interés variable, afectación de un porcentaje del Fondo General de Participaciones (FGP) como fuente de pago, así como la constitución y mantenimiento de un fondo de reserva a través de un fideicomiso.

Fitch considera que el activo afectado para el pago de los créditos presenta características de un atributo 'Más Fuerte'. El pago de los financiamientos se realiza mediante un fideicomiso con el porcentaje afectado del FGP correspondiente al municipio: 23% para Banorte 07 y 50% para Bansí 13. El FGP presenta una TMAC real para el período de 2020 a 2024 de -0.3% (4.8% nominal), mientras que el dinamismo del PIB nacional creció a una TMAC de 3.6% real durante el mismo período. Los fundamentos legales de las estructuras son robustos, por lo que se valoran como 'Más Fuerte'.

Como mecanismo de pago, Banorte 07 está adherido al Fideicomiso Irrevocable de Administración, Inversión y Fuente de Pago F/00432 de CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple [CIBanco; B(mex) Observación Negativa]. Conforme al municipio, el 26 de junio de 2025 se llevó a cabo el pago del servicio de deuda correspondiente a este crédito. La valoración de este factor, actualmente como 'Más Fuerte', estará sujeta a la situación regulatoria, administrativa y operativa que presenta la entidad fiduciaria. Fitch dará seguimiento a la evolución de este tema y a su posible impacto en la estructura crediticia, así como a las medidas que tome el municipio.

La estructura de Bansí 13 es adecuada para satisfacer el SD. Bansí 13 está inscrito en el Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Fuente de Pago F/2004-1 de Bansí, [A+(mex) Perspectiva Estable], correspondiente con una valoración en 'Rango Medio'. Los recursos para pagar ambos créditos ingresan a los fideicomisos mediante una transferencia de la Secretaría de Hacienda del estado de Sonora [A-(mex) Perspectiva Estable].

Los créditos no cuentan con coberturas de tasa de interés. Las estructuras no tienen la obligación contractual, por lo que Fitch evalúa este atributo como 'Rango Medio' debido a que se expone a los riesgos de mercado y volatilidad de las tasas de interés.

En cuanto al fondo de reserva, Fitch considera que es robusto para Banorte 07, lo que reduce el riesgo de liquidez y la probabilidad de utilizarlo es acotada. Banorte 07 cuenta con un fondo de reserva conformado por 4% del monto inicial dispuesto del crédito (MXN2.2 millones), equivalente a 3.5 meses del servicio de la deuda en el escenario de calificación de la agencia, lo que corresponde con un atributo 'Más Fuerte'. Por su parte, Bansí 13 cuenta con una reserva fija de MXN7.3 millones, lo que equivale a 1.6 meses del SD en el escenario de calificación de Fitch, lo que se considera moderado, valorado con un atributo en 'Rango Medio'.

En cuanto a la razón de cobertura de servicio de deuda (RCSD) de los financiamientos, Fitch considera las RCSD de Banorte 07 con un atributo 'Más Fuerte', debido a que estas coberturas son altas (mayor de 2x) en el escenario de calificación proyectado por la agencia, considerando la fuente de pago y sin incluir el fondo de reserva. Para Bansí 13, se considera como 'Más Fuerte', debido a que las coberturas observadas durante 2024 y hasta mayo de 2025, solo durante un mes fueron menores de 2x; asimismo, las coberturas proyectadas promedio se mantienen por encima de 2x durante la mayoría del período proyectado. No obstante, el perfil de amortización del crédito contratado con Bansí presenta una mayor concentración del SD a partir de 2028, lo que presionará la razón de cobertura de este crédito a partir de ese ejercicio. La agencia dará seguimiento a la evolución del activo

afectado al pago del crédito (FGP), al contexto macroeconómico y a las coberturas observadas.

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 Fitch 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.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

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

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

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

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, presupuesto 2025, avance financiero a marzo de 2025 y reportes de los fiduciarios y estados de cuenta de los créditos hasta mayo/2025, fuentes secundarias de información crediticia.

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 ⇄
Guaymas SON, Municipio de	ENac LP	A-(mex) Rating Outlook Stable		A- (mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
senior secured	ENac LP	AA-(mex)vra	Afirmada	AA-(mex)vra
Bansi 13	ENac LP	AA-(mex)vra	Afirmada	AA-(mex)vra
senior secured	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alberto Hernandez Villarreal

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7059

alberto.hernandezvillarreal@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Monterrey 64920

Karla Zapata

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7030

karla.zapata@fitchratings.com

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@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

Guaymas SON, 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 afirmo una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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

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

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

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

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

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

READ LESS

SOLICITATION STATUS

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

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.