FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Revisa a Positiva la Perspectiva Crediticia de Texcoco y Afirma sus Calificaciones

Mexico Fri 18 Jul, 2025 - 2:46 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 18 Jul 2025: Fitch Ratings revisó a Positiva desde Estable la Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo del municipio de Texcoco, Estado de México, y afirmó la calificación en 'BBB+(mex)'. Al mismo tiempo, ratificó en 'AA-(mex)vra' la calificación nacional del crédito Banobras 13, contratado con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) en 2013, por un monto inicial de MXN150 millones y saldo al 31 de marzo de 2025 de MXN113.5 millones.

La Perspectiva Positiva de la calificación responde a la expectativa de que el municipio continuará generando balances operativos (BO) por encima de la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF), lo que permitiría revaluar el factor de sostenibilidad del gasto a 'Rango Medio' desde 'Más Débil'. El promedio del margen operativo (MO) entre 2022 y 2024 fue de 13% (mediana del GMF: 12%).

La calificación del municipio deriva de un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil', métricas de endeudamiento con comportamiento predecible y adecuado que derivan en un puntaje de perfil financiero de 'aa'. Fitch contempla en su evaluación riesgos asimétricos en materia de políticas contables y por gestión y gobernanza. De igual manera, se considera un análisis con entidades pares como los municipios de Atenco, Chalco, Tonalá o Acolman. No se incluye apoyo extraordinario del Gobierno federal.

La calificación de Banobras 13, parte de la calificación del municipio de Texcoco, conforme a la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes". La combinación de la evaluación de los factores clave de calificación (FCC) evaluados en su mayoría en 'Más Fuerte' permite que el financiamiento sea calificado cuatro escalones por encima de la calificación del municipio.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': El perfil de riesgo 'Mas Débil' de Texcoco deriva de dos factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y cuatro en 'Más Débil'.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': Los ingresos operativos (IO) se relacionan estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB-' en escala internacional. Fitch considera que el marco institucional de la fuente principal de ingresos del municipio, en términos de las transferencias y su evolución, es estable y predecible. Debido a lo anterior, la robustez de los ingresos se evalúa en 'Rango Medio'.

En los últimos tres años, las transferencias promediaron 64% de los IO. Lo anterior es al considerar que, en el período de análisis (2020 a 2024), las transferencias mantuvieron una proporción considerable respecto al IO de 65.5% y de 50.7% de la totalidad del ingreso. En el mismo período, los IO de la entidad crecieron a una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 2.4%, cercana pero ligeramente inferior a la del PIB nacional de 3.6%.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Fitch considera que la flexibilidad para ajustar el ingreso del municipio es 'Más Débil' debido a la dependencia alta de las transferencias nacionales. Lo anterior es una característica estructural de las entidades subnacionales mexicanas dada la descentralización fiscal. La agencia considera que, en un contexto global, 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.

En 2024 el municipio implementó políticas para mejorar la recaudación en términos reales. Se introdujeron estímulos fiscales enfocados en regularizar el padrón catastral y aumentar la recaudación. Además, se mantuvieron las políticas de acercamiento al contribuyente.

Gasto (Sostenibilidad) – 'Más Débil': La valoración en 'Más Débil' para este factor se sustenta en la generación de BO históricamente bajos, por debajo de la mediana del GMF de 12%. No obstante, entre 2020 y 2024 se observa una TMAC de 1.4% en el gasto operativo (GO) frente a una TMAC de 2.7% del IO. Esto refleja un crecimiento del IO superior al del GO, lo que evidencia una mejora en el manejo en los controles del gasto.

En 2024, el GO disminuyó 3.7%, lo cual se vio reflejado en un incremento del BO. En el mismo año, el MO alcanzó un nivel de 14.1%, superior al registrado en 2023 de 11.4%. En los últimos tres años, el MO se ha mantenido en un promedio de 13%, superior a la mediana

del GMF. De mantenerse esta tendencia positiva del MO, Fitch podría revaluar el factor de sostenibilidad del gasto a 'Rango Medio'.

Texcoco tiene responsabilidades sobre gastos moderadamente anticíclicos, tales como alumbrado público, pavimentación, agua potable y alcantarillado, recolección de basura y seguridad pública, y cuenta con transferencias del Gobierno federal para financiarlos, por tanto, se espera que su crecimiento sea estable en el mediano plazo.

Gasto (Adaptabilidad) – 'Más Débil': En los últimos tres años, Texcoco presentó un indicador de GO sobre gasto total (GT) de 71.6% (2024: 69.9%) mientras el gasto de capital (GC) representó 27.3% (2024: 29%). La agencia considera que un municipio con una proporción de GO inferior a 82% y un GC superior a 17% refleja un FCR en 'Rango Medio'. No obstante, a pesar de que Texcoco reporta métricas de adaptabilidad del gasto adecuadas, estructuralmente el gasto es asignado para cubrir necesidades básicas de la población dado el contexto social, ya que 56.4% de los habitantes del municipio se encuentran en situación de pobreza. Esto conlleva que los niveles altos de inversión sean poco flexibles, enfocados principalmente en obras públicas viales e hídricas, por lo que la evaluación de este factor se mantiene en 'Más Débil'.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': Fitch evalúa en 'Rango Medio' este factor debido al manejo prudente de deuda del municipio; poco apetito por esquemas financieros a corto plazo, un acceso moderado al mercado de deuda y una exposición limitada a tasas de interés ante un apalancamiento financiero relativo bajo. Asimismo, su deuda de largo plazo es estructurada, es decir, asegura el pago completo y oportuno del servicio de deuda a través de un fideicomiso, lo cual mitiga de forma importante el riesgo de incumplimiento. La administración actual no contempla contratar deuda de largo plazo ni el uso de créditos de corto plazo.

El marco institucional nacional establece reglas prudenciales para controlar los niveles de endeudamiento, lo que Fitch clasifica dentro del 'Rango Medio'. De acuerdo con el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP), Texcoco reportó todos los semáforos en verde en 2024, por lo que su endeudamiento es "sostenible". Esto, de acuerdo con la LDF, le permite al municipio contratar deuda de largo plazo por hasta 15% de los ingresos de libre disposición (ILD) y préstamos a corto plazo de hasta 6% de sus ingresos totales.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil': Este FCR mantiene una evaluación en 'Más Débil' debido a que la liquidez de Texcoco es limitada, reflejada en una métrica de liquidez de 0.68 veces (x) para 2024, después de haber registrado niveles superiores a 1x en los

últimos dos años. No obstante, en 2024 este indicador se deterioró debido a menores ingresos de capital y un gasto de capital relativamente alto. Aunque se observa una disminución del pasivo circulante al cierre del ejercicio, la caja disminuyó a MXN171 millones y el pasivo circulante totalizó MXN288 millones.

Perfil Financiero – categoría 'aa': El perfil financiero de 'aa' es resultado de una razón de repago de la deuda 'aaa' al ubicarse por debajo de 5x durante el escenario de calificación (2025 a 2029). Fitch ajusta una categoría hacia abajo el puntaje de esta métrica para reflejar una cobertura real del servicio de deuda (CRSD) con puntaje en 'aa' (nivel mínimo de 3x en 2029), así como una carga de la deuda fiscal inferior a 50% de sus IO.

Riesgos Asimétricos – Negativo: Fitch identifica y mantiene riesgos asimétricos en materia de gestión y gobernanza, y políticas contables dado que la entidad cuenta con pasivos históricos fuera de balance, sin embargo, dicho riesgo asimétrico podría retirarse en próximas revisiones dada su antigüedad. En cuanto a gestión y gobernanza, la ausencia de un organismo de agua descentralizado implica menores recursos para la infraestructura hidráulica y operación, junto con la demanda creciente en estos servicios. Los servicios públicos de agua se administran a través de la dirección de servicios públicos municipales. En coordinación con la Comisión del Agua del Estado de México (CAEM), la dirección opera los pozos de agua en la entidad.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación del municipio deriva de la combinación de un perfil de riesgo 'Más Débil', y una evaluación del perfil financiero en 'aa'. Se contemplan riesgos asimétricos en materia de políticas contables y gestión y gobernanza, incorporados en la evaluación de calificación. Asimismo, se considera una comparación con entidades pares como Atenco, Chalco, Tonalá y Acolman. No se incluye apoyo extraordinario del Gobierno federal.

Por otra parte, la calificación del crédito Banobras 13 deriva de la calificación de Texcoco, así como de la mezcla de FCC. De acuerdo con la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes" de Fitch, la evaluación de los FCC permite que el crédito se ubique cuatro escalones por encima de la calificación del municipio. Fitch no considera mejoras crediticias adicionales en la estructuración del crédito. Para más información sobre los FCC del crédito de Texcoco, ver comunicado "Fitch Sube a 'AA-(mex)vra' la Calificación del Crédito de Texcoco", publicado el 18 de julio de 2024.

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) – 'Más Débil';

--Perfil financiero – 'Categoría aa';

--Riesgos Asimétricos: Políticas Contables y Gestión y Gobernanza.

Supuestos Cuantitativos

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor para el GO y esto deriva en un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo plazo y aumentan las tasas de interés proyectadas para el servicio de la deuda.

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

IO: TMAC de 5% entre 2025 a 2029 en términos reales. 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 6.3% entre 2025 y 2029 en términos reales. Considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

MO: promedio de 10.6% entre 2025 y 2029, toma en cuenta la evolución de los IO y GO;

GC: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN163 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 (TIIE 28): 8.3% en 2025 y 2026, 8.8% en 2027 y 9.3% entre 2028 y 2029 al agregar hasta 30 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia;

--deuda de largo plazo: se considera la deuda actual más endeudamiento adicional por MXN138 millones, equivalente a 15% de los ILD proyectados para 2025, al considerar el límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP. El servicio anual considera el perfil de amortización actual y la deuda adicional considera pagos constantes durante un plazo de 15 años;

--no se asume deuda a corto plazo.

Supuestos para los Financiamientos

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

--activo Fondo General de Participaciones (FGP): crecimiento de la TMAC real del FGP del municipio de 0.4% anual entre 2025 y 2029;

--activo Fefom: crecimiento de la TMAC real del Fefom del municipio de -3.5% anual entre 2025 y 2033;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.3% en 2025 y 2026, 8.8% en 2027 y posteriormente crece de manera gradual hasta 9.9% en 2033;

--sobretasa conforme al contrato de crédito y la calificación;

--inflación nacional: 3.8% en 2025 y 3.5% anual de 2026 a 2033.

PERFIL DEL EMISOR

Texcoco es un municipio que se localiza al oriente Estado de México del cual diversos pueblos indígenas forman parte. De acuerdo con el último dato disponible del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en 2020, el municipio contaba una población de 277.5 mil habitantes con una TMAC de 2015 a 2020 de 2.9% y con indicadores de pobreza mayores que la media nacional.

Las actividades económicas principales del municipio son las relacionadas con el comercio al por menor. Texcoco destaca por la Feria Internacional del Caballo, la cual atrae a turistas del centro del país. También alberga la Universidad Autónoma Chapingo, una institución educativa líder en Latinoamérica en el ámbito de la agronomía y ciencias ambientales, que contribuye significativamente al desarrollo académico y económico del municipio.

Fitch clasifica a Texcoco, al igual que al resto de subnacionales en México, como una entidad tipo B que cubre su servicio de deuda con flujo de efectivo anual.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la perspectiva se estabilizaría en caso de una contracción del BO que refleje un comportamiento volátil del GO y que afecte el promedio de los MO hacia una cifra menor que la mediana del GMF, lo que también podría conducir a que la métrica CRSD mínima se acercara a 2x y comparase desfavorablemente con pares de calificación;

--en línea con la metodología de Fitch, la calificación del crédito está relacionada con la calificación del municipio. En este sentido, la calificación del crédito bajaría si la calificación de Texcoco disminuyera; el incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de las transacciones, CRSD observadas inferiores a 2x o alguna otra que incremente el riesgo podría impactar de manera negativa en la calificación específica del crédito.

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

--la calificación de Texcoco mejoraría en caso de que se revaluara el factor de sostenibilidad del gasto a 'Rango Medio' por la estabilidad de los MO del municipio por encima de la mediana del GMF;

--si, en el escenario de calificación, la razón de repago de la deuda se mantuviera igual o inferior a 5x y se registrara una CRSD cercana a 4x de manera consistente, como

consecuencia de BO sólidos y estables;

--comparación favorable frente a entidades pares;

--mitigación de alguno de los riesgos asimétricos;

--en línea con la metodología de Fitch, la calificación del crédito está relacionada con la calificación del municipio, en este sentido un alza en la calificación de Texcoco podría impactar positivamente en la calificación del crédito;

--mecanismos de protección adicionales a los ya contemplados que, en opinión de la agencia, disminuyan el riesgo de incumplimiento.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

En 2024, el municipio registró una deuda neta ajustada de MXN115 millones (2023: MXN55.7 millones) ante la disminución de la caja no restringida. La deuda ajustada incorpora el saldo del crédito Banobras 13.

En materia de seguridad social, el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM) se encarga de cubrir las obligaciones por pensiones y jubilaciones, así como de proveer servicios médicos a los trabajadores de la entidad. Fitch considera que esto no es una contingencia para las finanzas municipales. En cuanto a pasivos fuera de balance, Texcoco mantiene un contingente de MXN420 millones por concepto de pago de energía eléctrica a la Comisión Nacional de Electricidad (CFE); dicho adeudo proviene de administraciones anteriores.

El crédito Banobras 13 tiene denominación en moneda nacional, vencimiento en septiembre de 2033, periodicidad mensual de pagos con un perfil de amortización creciente de 1.5%, tasa de interés TIIE a 28 días, más un diferencial de acuerdo con la calificación del crédito que represente al mayor nivel de riesgo (1.78%). Banobras 13 se contrató al auspicio del Programa Especial de Apoyo Financiero (PEAF) del Fefom.

El activo pignorado para el pago del crédito es el FGP. El comportamiento del activo es estable y predecible ya que depende de una fórmula de distribución definida y está en función de la Recaudación Federal Participable (RFP). Por ello, Fitch considera que el activo presenta características de un atributo 'Más Fuerte'. El FGP del municipio de Texcoco exhibe una TMAC real para el período de 2020 a 2024 de 3.3%, mientras la TMAC del PIB real nacional fue de 3.6% durante el mismo período.

El crédito también se encuentra respaldado por ingresos de Fefom, lo que se traduciría en una mejora crediticia adicional. No obstante, no se asigna esta mejora crediticia a la estructura del financiamiento ya que las coberturas anuales proyectadas del servicio de la deuda con este fondo son menores de 1x debido a que entre 2020 y 2023 ingresó 50% en vez de 100% de los recursos del Fefom al fideicomiso que contractualmente deben ser transferidos. Para 2024 nuevamente entró 100% de este activo, aunque de manera irregular.

La razón de cobertura del servicio de la deuda del crédito es alta (superior a 2x) en el escenario de calificación proyectado por la agencia, sin incluir el fondo de reserva. Durante 2024, las coberturas naturales mínimas fueron de 2x sin reserva y 5.4x con reserva y, en promedio, fueron de 5.1x sin reserva y 8.1x con reserva. El crédito tiene la obligación contractual de constituir y mantener un fondo de reserva, el cual es de 3x el servicio de la deuda.

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 Banobras 13 está vinculada con la calificación del municipio de Texcoco [BBB+(mex) Perspectiva Positiva].

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: 18/julio/2024

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: municipio de Texcoco 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. Información de la estructura como contratos de crédito y fideicomiso de administración y fuente de pago, instrucción irrevocable, estados financieros, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, avance a marzo/2025 y presupuesto 2025. Estados de cuenta del fideicomiso F/1734 a marzo/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. 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.

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

Texcoco EM, Municipio de	ENac LP BBB+(mex) Rating Outlook Positive Afirmada			BBB+ (mex) Rating Outlook Stable
senior secured	ENac LP	AA-(mex)vra	Afirmada	AA-(mex)vra
Banobras 13	ENac LP	AA-(mex)vra	Afirmada	AA-(mex)vra

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alejandro Guerrero
Director
Analista Líder
+52 55 5955 1607
alejandro.guerrero@fitchratings.com
Fitch Mexico S.A. de C.V.
Blvd Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec, Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

Maria Fernanda Pena
Senior Analyst
Analista Secundario
+52 55 5955 1617
mariafernanda.penarivera@fitchratings.com

Guilhem Costes
Senior Director
Presidente del Comité de Calificación
+34 91 076 1986
guilhem.costes@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

Texcoco EM, 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 substituto de la información

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

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

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

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

Derechos de autor © 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.