FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la de Calificación de Tepic en 'BBB-(mex)' y la de su Crédito en 'A(mex)vra'

Mexico Tue 22 Jul, 2025 - 3:08 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 22 Jul 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Tepic, Nayarit en 'BBB-(mex)'. La Perspectiva se mantiene Estable. Al mismo tiempo, afirmó en 'A(mex)vra' la calificación del crédito Banorte 18 por un monto inicial de MXN413 millones, y saldo insoluto al 31 de marzo 2025 de MXN370.4 millones.

La calificación refleja que Tepic mantendrá un desempeño presupuestario relativamente estable con balances operativos (BO) adecuados. Además, incorpora una deuda baja con una razón de repago menor que 5 veces (x) y una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) por debajo de 1x. El perfil financiero y de riesgo se evalúan en 'aa' y 'Más Débil', respectivamente. La agencia incorpora a la calificación un riesgo asimétrico por la carga que genera el gasto erogado en su sistema de pensiones. La Perspectiva es Estable ya que se espera que las métricas de deuda sigan alineadas con el escenario proyectado.

Conforme a la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes", la calificación de Banorte 18 se relaciona con la del municipio de Tepic. En su mayoría, los factores clave de riesgo (FCR) están evaluados en 'Más Fuerte'; esta combinación permite un escalonamiento de cuatro niveles por encima de la calificación del municipio para la calificación del financiamiento.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Más Débil: El perfil de riesgo de Tepic deriva de la combinación de dos 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 cinco años, las transferencias recibidas representaron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) de 4% y 82% de los IO. Por su parte, se observa un comportamiento estable en los IO reflejado en una TMAC nominal de 5.1%, mayor a la del PIB nacional de 3.6%.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Fitch considera que la adaptabilidad de los ingresos es 'Más Débil' porque el municipio depende, en su mayoría, de las transferencias. Esto significa que, si bajan las transferencias federales o estatales, el municipio no puede compensarlas fácilmente con aumentos de impuestos o tarifas, ya que estos deben ser aprobados por el Cabildo local y el Congreso estatal.

La flexibilidad para ajustar el ingreso es limitada. En el período analizado las transferencias nacionales representaron, en promedio, 82% de los IO (2023: 81.3%), lo que confirma esta dependencia. Los impuestos locales con respecto a los IO representaron 18% en promedio (2023: 18.7%). Con respecto a 2023, los ingresos propios disminuyeron 2% principalmente por la recaudación menor en impuestos, derechos y productos, sobre todo en licencias y permisos de construcción.

Gasto (Sostenibilidad) – 'Más Débil': En México, los gobiernos municipales se encargan de gastos moderadamente anticíclicos (pavimentación, alumbrado público, recolección de basura, seguridad pública, entre otros) y reciben transferencias federales y estatales para financiarlos. Debido a la recaudación adecuada de la entidad, los IO han sido estables en los últimos dos años, con una TMAC nominal de 5.1% entre 2020 y 2024. Sin embargo, el gasto operativo (GO) ha aumentado en este período, lo que ha generado mayor presión sobre los recursos, particularmente por los cambios recientes de administración.

Entre 2020 y 2024 el margen operativo (MO) fue positivo, alcanzando máximos de 12% y 11.8% en 2022 y 2023, lo que indica eficiencia operativa. Pero en 2024 bajó a 8%, principalmente por el aumento de GO y la desaceleración en los IO. Debido a la volatilidad del MO y a que su promedio se mantiene por debajo de la mediana (12.4%) de los Grupos de Municipios Calificados por Fitch (GMF), el FCR sigue en 'Más Débil'.

Gasto (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Fitch considera que la capacidad de Tepic para ajustar el gasto es inflexible debido a que, en promedio de los últimos tres años, el GO absorbió

87.5% de los egresos totales, mientras el gasto de capital, 9.5%. Los indicadores presentados son desfavorables frente a las medianas nacionales de 82% y 17%, respectivamente, lo cual justifica la valoración en 'Más Débil' para este factor.

Para la evaluación de este factor se toma en consideración el grado de marginación diferente a 'muy bajo' o un porcentaje de población en situación de pobreza superior a la media nacional de 43.9%. Para el caso de Tepic, este cuenta con una población en situación de pobreza de 21.6% y un grado de marginación catalogado como Muy Bajo.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': Fitch considera que, en general, el marco nacional para la gestión de la deuda y la liquidez es moderado. La Ley de Disciplina Financiera para las Entidades Federativas y los Municipios (LDF), vigente desde 2016, establece normas prudenciales de endeudamiento de corto y largo plazo. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP) clasifica el endeudamiento de Tepic como sostenible, lo que le permitiría contratar un techo de financiamiento neto de hasta 15% de sus ingresos de libre disposición. Asimismo, la LDF dispone que los préstamos contratados a corto plazo podrían ser de hasta 6% de sus ingresos totales.

La deuda de largo plazo se compone de un financiamiento contratado en 2018 con Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte) por un monto inicial de MXN413 millones, con un saldo insoluto de MXN370.4 millones a marzo de 2025. Este financiamiento cuenta con fecha de vencimiento en 2038 y se paga a través de un fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago en donde se deposita 21% del Fondo General de Participaciones (FGP) que le corresponde al municipio.

En materia de seguridad social, Tepic realiza aportaciones al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) por pensiones, jubilaciones y servicios médicos. Al cierre de 2024, el monto erogado por este concepto fue de MXN320.7 millones, que equivale a 17.3% del gasto total. Fitch considera esto como una contingencia para la entidad debido a la presión que ocasiona al gasto.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil': En México no existe un mecanismo institucional de apoyo en la liquidez, en caso de emergencia, por parte del gobierno federal. La evaluación de este factor considera la razón de efectivo y equivalentes respecto al pasivo no bancario (proveedores, acreedores y documentos por pagar a corto plazo) reportado en el Sistema de Alertas de SHCP. Tepic presenta niveles bajos de liquidez, con datos al 31 de

diciembre de 2024, este indicador fue menor a 1x justificando la evaluación del factor en 'Más Débil'.

En el período de análisis se aprecia el uso continuo de corto plazo de la entidad. A finales de 2024 el municipio contrató con Banorte un crédito a corto plazo por MXN130 millones, mismo que a marzo de 2025 tenía un saldo de MXN21.45 millones. El vencimiento de este financiamiento es en diciembre de 2025.

Puntaje del Perfil Financiero – 'aa': El puntaje del perfil financiero se evalúa en 'aa'. La razón de repago de la deuda es inferior a 5x (deuda neta ajustada a BO) con base en proyecciones del escenario de calificación. Desde 'aaa', Fitch ajusta una categoría hacía abajo el puntaje de la razón de repago para reflejar una CRSD a menor de 1x (puntaje de 'b').

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Tepic deriva de la combinación de un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil', y un puntaje de perfil financiero de 'aa'. También considera a entidades pares con el mismo perfil de riesgo y perfil financiero como los municipios de Hermosillo y Chapa de Mota. No hay otros factores de riesgo que afecten la calificación o soporte extraordinario del Gobierno federal.

La calificación del crédito se ubica cuatro niveles por encima de la calificación del municipio [BBB-(mex) Perspectiva Estable]. Esto debido a la mejora crediticia con la que cuenta la estructura del financiamiento conforme a la combinación de los atributos asignados por Fitch, de acuerdo con su "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes". Para más información sobre los FCR del crédito de Tepic, favor de ver el comunicado publicado el 23 de julio de 2024.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos – Especifico del Emisor

--Perfil de Riesgo – 'Más Débil';

--Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';

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

--Gasto (Sostenibilidad) – 'Más Débil';

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

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

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

--Puntaje del Perfil Financiero – categoría ‘aa’;

--Riesgos Asimétricos: Si

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 se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de la deuda.

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

--IO: TMAC de 4.4% 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 4.8% de 2024 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: promedio de 6.9% entre 2025 y 2029, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--ingresos de capital: crecimiento nominal menor de 1% de la inflación proyectada por la agencia;

--gasto de capital: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN103 millones entre 2024 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;

--deuda directa de largo plazo: se incorpora el perfil de amortización de la deuda vigente, adicionalmente se agrega en 2025 deuda equivalente a 15% de los ILD (MXN188 millones);

--deuda de corto plazo: MXN111 millones en 2025 con revolvencia hasta 2027;

--tasa de interés variable (TIIE 28): TIIE 28: 8.3% en 2025 y 2026, 8.8% en 2027, y 9.3% para 2028 y 2029. creciente entre 2026 y 2028: de 9.8% a 10.3%; al agregar hasta 250 puntos base (pb) a la tasa objetivo de referencia proyectada por Fitch.

Supuestos Cuantitativos – Financiamiento

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 del crédito Banorte 18 incluyen:

--activo: crecimiento real de -2.9% en 2025, -1.8% en 2026 y -0.8% anual de 2027 en adelante;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.3% en 2025 y 2026 y creciente hasta 10.7% en 2038;

--sobretasa del financiamiento: de 1.5% de acuerdo con las sobretasas de calificación del contrato;

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

PERFIL DEL EMISOR

Tepic es capital del estado de Nayarit ubicado al occidente del país, entre Jalisco, Durango y Sinaloa. La economía de Tepic se desarrolla en el sector terciario y la actividad económica predominante es el comercio, principalmente de fruta ya sea fresca o conservada como mango, aguacate y piña, cuyo principal destino comercial es EE. UU. y Canadá.

Bajo la “Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales”, Fitch clasifica al municipio de Tepic como 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 la razón de repago fuera superior a 5x y se diera un deterioro en los MO;

--que compare desfavorablemente frente a pares;

--un cambio a la baja en la calificación del municipio afectaría la calificación del financiamiento en el mismo sentido;

--un incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción;

--algún otro factor que, en opinión de Fitch, incremente el riesgo de la transacción.

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

--una razón de repago menor a 5x en el escenario de calificación de Fitch, en conjunto con coberturas cercanas a 1.2x de manera sostenida;

--un análisis favorable frente a pares;

--una mitigación en su riesgo asimétrico;

--la calificación del financiamiento está ligada a la del municipio por lo cual un cambio al alza en la calificación de Tepic podría impactar en la calificación del crédito en el mismo sentido;

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

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

El crédito Banorte 18, denominado en pesos mexicanos, fue motivo de un refinanciamiento de la deuda del municipio. Entre sus características destaca el plazo de 20 años con afectación de 21% del FGP, un fondo de reserva y pago mediante un fideicomiso de administración y fuente de pago. Este refinanciamiento otorgó beneficios al municipio como un cambio de perfil de pagos, así como la liberación de los fondos de reserva.

El activo afectado ha crecido a una TMAC real de 2020 a 2024 en 1.9%, siendo esta inferior a la TMAC PIB real nacional fue de 3.6% durante el mismo lapso. De acuerdo con las

coberturas del servicio de deuda, Fitch observa las coberturas del servicio de la deuda mínimas naturales por debajo de 2x. Se monitoreará su comportamiento.

El fondo de reserva se mantiene constituidos conforme lo pactado contractualmente. No se tiene conocimiento de la activación de ningún evento de aceleración ni incumplimiento. El financiamiento no cuenta con la obligación de contratar una cobertura de tasa de interés ni cuenta con una contratada. Dalo lo anterior, la agencia considera que la estructura crediticia está expuesta a los riesgos de mercado y volatilidad de las tasas de interés.

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 Banorte 18 está vinculada con la calificación del municipio de Tepic [BBB-(mex) Perspectiva Estable].

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: 23/julio/2024

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: municipio de Tepic 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 y presupuesto 2025. Reportes del Fiduciario de mayo/2019 hasta marzo/2024.

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
Tepic NAY, Municipio de	ENac LP BBB-(mex) Rating Outlook Stable Afirmada			BBB- (mex) Rating Outlook Stable
senior secured	ENac LP	A(mex)vra	Afirmada	A(mex)vra
Banorte 18	ENac LP	A(mex)vra	Afirmada	A(mex)vra

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Karla Zapata
Senior Analyst
Analista Líder
+52 81 4161 7030
karla.zapata@fitchratings.com
Fitch Mexico S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Alberto Hernandez Villarreal
Associate Director
Analista Secundario
+52 81 4161 7059
alberto.hernandezvillarreal@fitchratings.com

Andres Felipe Arteta Isaacs, CFA
Director
Presidente del Comité de Calificación
+57 601 241 3218
andresfelipe.artetaisaacs@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

Tepic NAY, 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.