

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma en 'A(mex)' la Calificación de Mazatlán y la de sus Créditos en 'AA+(mex)vra'

Mexico Wed 23 Jul, 2025 - 3:37 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 23 Jul 2025: Fitch Ratings afirmó en 'A(mex)' la calificación nacional de largo plazo del municipio de Mazatlán, Sinaloa. La Perspectiva crediticia se mantiene Estable. Asimismo, ratificó en 'AA+(mex)vra' la calificación nacional de sus créditos Banobras 07 y Banobras 07-2, contratados con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) en 2007 con saldos al 31 de marzo de 2025:

--Banobras 07, contratado por un monto de MXN118.3 millones, saldo de MXN27.7 millones;

--Banobras 07-2, contratado por un monto de MXN51.9 millones, saldo de MXN11.5 millones.

La calificación del municipio refleja que su desempeño financiero se mantiene alineado con el de otras entidades pares de calificación. En los últimos tres años, Mazatlán reflejó una recuperación en la generación de su balance operativo (BO) debido a una contención del gasto operativo (GO) y a un repunte en la generación de ingresos operativos (IO). Si bien Mazatlán mantuvo un nivel de endeudamiento bajo, sigue presentando una posición de liquidez acotada y presiones en materia de seguridad social.

Aunado a lo anterior, la calificación incorpora una combinación de un perfil de riesgo 'Más Débil' y un puntaje de perfil financiero en 'aa', proyectado en el escenario de calificación de la agencia. Además, se incluye un análisis comparativo con entidades calificadas en la categoría de 'A(mex)', así como la identificación de riesgo asimétrico por carga de pensiones. No se incluye apoyo de soporte extraordinario por parte el Gobierno federal.

La calificación de los créditos Banobras 07 y Banobras 07-2 se deriva de la calificación de Mazatlán conforme a la “Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes” de Fitch. La evaluación de los factores clave de calificación (FCC) permite que este financiamiento sea calificado hasta cuatro escalones por encima de la calificación del municipio.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’:** El perfil de riesgo refleja una mezcla de dos factores clave de riesgo (FCR) evaluados en ‘Rango Medio’ y cuatro en ‘Más Débil’.

**Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’:** La agencia evalúa este factor en ‘Rango Medio’ principalmente por la relación estrecha de los IO de los gobiernos subnacionales en México con las transferencias federales provenientes de una contraparte soberana calificada en ‘BBB-’. Para Fitch, el marco institucional mexicano de las transferencias permite que su recepción sea estable y predecible; en el período de análisis (2020-2024), las transferencias recibidas por Mazatlán promediaron 54.6% de sus IO. Durante el mismo período, los IO presentaron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 5%, por encima del dinamismo de la economía nacional de 3.6%.

Entre las transferencias federales recibidas, las participaciones federales reportaron un incremento nominal de 5.6% en 2024. Dicho aumento fue impulsado por los criterios en las fórmulas de distribución que contemplan la eficiencia en la recaudación y cobro de derechos de agua, y cuyo posicionamiento de Mazatlán en el estado de Sinaloa ha sido favorable. Se espera que el crecimiento de estas se mantenga para el municipio en 2025.

**Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** Para la evaluación de este FCR, Fitch considera que la mayoría de los estados y municipios mexicanos presentan una capacidad recaudatoria y una autonomía fiscal limitadas, lo que dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Adicionalmente Mazatlán, al igual que otros municipios, requiere de la autorización del ayuntamiento y del Congreso local para la aprobación de un incremento en las tasas impositivas. En el caso particular de los municipios con economías dependientes del sector turístico, dada su concentración económica representativa, la recaudación tiende a estar influida por el desempeño de la dinámica económica relacionada con la afluencia turística. Por lo anterior, la agencia mantiene la evaluación de este FCR como ‘Más Débil’.

Fitch reconoce que, entre los municipios mexicanos, Mazatlán registra una capacidad recaudatoria alta. En 2024, el municipio reportó una contribución por impuestos a sus

ingresos totales de 35%. Para 2024, se observó un dinamismo creciente a nivel recaudatorio y se sigue observando esa tendencia positiva hacia el primer trimestre de 2025.

**Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’:** Así como el resto de los municipios mexicanos, Mazatlán tiene responsabilidades sobre gastos moderadamente contracíclicos (seguridad pública, pavimentación de calles, alumbrado público, recolección de basura, entre otros), los cuales son financiados principalmente con transferencias federales y estatales, razón por la que este FCR podría ser valorado como ‘Rango Medio’. Sin embargo, Fitch observa que la sostenibilidad del gasto de Mazatlán ha sido limitada, lo que se refleja en los márgenes operativos (MO) volátiles consistentemente inferiores a los observados en otras entidades comparables, por lo que este factor se evalúa en ‘Más Débil’.

Durante el período de análisis, el MO ha oscilado entre 4.5% y 12.8%, y en promedio ha sido de 9.2%, lo cual lo ubica por debajo de la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (12%). En los últimos tres años Fitch ha observado un crecimiento del MO y una sostenibilidad en los últimos dos años; sin embargo, el promedio histórico sigue bajo. La agencia continuará monitoreando el comportamiento de este y, de observarse MO cuyo promedio sea superior a 12%, podría reevaluar este factor a ‘Rango Medio’.

**Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** Fitch evalúa este FCR como ‘Más Débil’ debido a que su flexibilidad en la estructura de GO está presionada. Entre 2022 y 2024, el GO promedió 90.5% del gasto total y el gasto de capital en 9.0%; la agencia considera que una proporción de GO mayor de 82.5% y un gasto de capital inferior a 17.5% hacen que sea inflexible la capacidad de una entidad para restringirlo. Aunado a esto, al ser un municipio turístico, Mazatlán debe mantener un nivel de servicios públicos e infraestructura adecuados, a pesar de tener un nivel de marginación “muy bajo”.

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** La evaluación en ‘Rango Medio’ de este factor refleja la opinión de Fitch de que el marco institucional mexicano para la gestión de la deuda de los gobiernos subnacionales en México es moderado. Lo anterior se debe a la existencia de normas prudenciales para el endeudamiento de corto y largo plazo, así como a las características y mejoras crediticias con que se contrata la deuda. Al segundo semestre de 2024, el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) catalogó a Mazatlán como un municipio con endeudamiento sostenible, lo que le permitiría contratar hasta 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD) y préstamos a corto plazo de hasta 6% de sus ingresos totales.

En materia de servicios de agua potable y alcantarillado, estos se proveen a través de la Junta Municipal de Agua Potable y Alcantarillado de Mazatlán (Jumapam), la cual no presenta deuda avalada por el municipio y tampoco recibe transferencias extraordinarias para su gasto de operación. La agencia opina que lo anterior no representa una contingencia que vulnere las finanzas de Mazatlán.

Respecto a otras contingencias, el municipio reconoció que existen diversos laudos laborales en proceso y que hasta 2024 los casos fallados en contra por parte de la autoridad competente han sido atendidos por la administración en turno con recursos presupuestales, lo cual no ha afectado de manera significativa su desempeño financiero. No obstante, no proporcionó información detallada de su dimensión, por lo que la agencia monitoreará el efecto que tengan las resoluciones sobre el gasto del municipio.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’:** En México no existe un mecanismo formal de soporte de liquidez por parte del Gobierno federal, por lo que la valoración de este factor considera la posición de liquidez del municipio y el riesgo contraparte de líneas de crédito de corto plazo disponibles. Mazatlán cuenta con una posición de liquidez estructuralmente limitada. Al evaluar la métrica de liquidez (efectivo y equivalentes a obligaciones de corto plazo) con información del Sistema de Alertas de la SHCP, los resultados han sido menores de 1 vez (x) de 2020 a 2023 y ligeramente por encima de 1x en 2024 gracias a los recursos que obtuvieron por un crédito de corto plazo, por lo que la agencia evalúa este FCR como ‘Más Débil’.

Con el inicio de la nueva administración, Mazatlán contrató un crédito de corto plazo con HSBC México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC (HSBC México) por MXN100 millones para cubrir obligaciones patronales de fin de año, con la expectativa de liquidar la totalidad de este préstamo en 2025. Por otro lado, no tiene cadenas productivas ni arrendamientos financieros. La administración señaló a la agencia que no prevé tomar más créditos de corto plazo en lo que resta de la administración, ya que con la percepción del recaudo adicional pueden hacer frente a las distintas necesidades de liquidez de fin de año.

**Riesgo Asimétrico:** Mazatlán no cuenta con un sistema formal de pensiones, por lo que hace frente a este gasto de manera directa. La carga del gasto por pensiones y jubilaciones representa una proporción importante de su GO; en 2024 reportó MXN529.6 millones (19.1%). La entidad indicó que las iniciativas relacionadas con la constitución de un fondo de pensiones quedarán pendientes y se presentará como parte de la agenda para la administración entrante. Fitch dará seguimiento a las acciones que emprenda la entidad para mitigar este riesgo.

**Perfil Financiero – ‘aa’:** El perfil financiero se deriva de la evaluación de la razón de repago en un puntaje de ‘aaa’ al encontrarse en un rango menor que cinco años en las proyecciones de Fitch hacia 2029, bajo su escenario de calificación. La métrica secundaria de cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) presentó su nivel mínimo de 1.7x en 2027, evaluado en ‘a’. Fitch ajusta en una categoría la evaluación de la métrica primaria para reflejar una CRSD en un puntaje distinto a ‘aaa’.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

La calificación de Mazatlán deriva de un perfil de riesgo ‘Más Débil’ y un perfil financiero evaluado en ‘aa’. Se incorpora el posicionamiento de entidades pares calificadas como Centro, Valle de Bravo y García con métricas similares de perfil financiero, la razón de repago y la CRSD. Fitch identifica un riesgo asimétrico en tema de pensiones por la carga pensional que presenta el municipio.

Por otra parte, la calificación de los créditos Banobras 07 y Banobras 07-2 se deriva de la calificación de Mazatlán conforme a la “Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes” de Fitch. La evaluación de los factores clave de calificación (FCC) permite que este financiamiento sea calificado hasta cuatro escalones por encima de la calificación del municipio, ver comunicado [“Fitch Ratifica en ‘AA+\(mex\)vra’ la Calificación de Dos Créditos de Mazatlán”](#) publicado el 1 de agosto 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: Si;

--Techo Soberano: N.A.

### **Supuestos Cuantitativos**

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

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de ingresos, costos y estrés de riesgo financiero. Se basa en el histórico de 2020 a 2024 y en métricas proyectadas de 2025 a 2029. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--IO: TMAC de 6.7% de 2024 a 2029, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch de inflación y crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 8.0% de 2024 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO al considerar la tendencia positiva de los últimos tres años;

--decrecimiento del MO desde 10.6% en 2025 a 7.4% en 2029; tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--gasto neto promedio de capital de los períodos proyectados entre 2025 y 2029 de MXN373 millones; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para el gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento adicional;

--deuda vigente de largo plazo de acuerdo con amortización del contrato del crédito, y deuda adicional de largo plazo por 15% de los ILD equivalente a MXN411.5 millones;

--deuda de corto plazo: se considera endeudamiento adicional de corto plazo por MXN98.3 millones, equivalente a 3% de los ingresos totales;

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

## **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 2.0% anual entre 2025 y 2029;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.3%% en 2025, 8.6% en 2026 y posteriormente crece de manera gradual hasta 8.8% en 2027;

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

--inflación nacional: 3.5% anual de 2025 a 2027.

## **PERFIL DEL EMISOR**

Mazatlán es el segundo municipio más poblado de los 20 que conforman el estado de Sinaloa [AA(mex) Perspectiva Negativa], con 501 mil habitantes para 2023, y destaca por ser un centro turístico de playa a nivel nacional. Sus indicadores socioeconómicos son favorables; según el Consejo Nacional de Población (Conapo) con información de 2020, su grado de marginación fue clasificado como "muy bajo". Conforme al Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), en 2020 la población en situación de pobreza ascendía a 20.9%, proporción que es inferior a la reportada en el país de 36.3%.

Fitch clasifica al municipio de Mazatlán como un gobierno tipo B debido a que cubre su servicio de la deuda con su flujo anual de efectivo.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

## Emisor

--si, en el escenario de calificación, la métrica de repago se mantuviera por debajo de 5x y la CRSD este por debajo de 1.5x de forma consistente o que la métrica de repago este por encima de 5x y la CRSD por debajo de 2x y comparara desfavorablemente con sus pares de calificación.

## Crédito

--en relación con la calificación de los créditos, un deterioro en la calificación de Mazatlán modificaría la calificación de los financiamientos en la misma dirección;

--un incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción, así como una cobertura observada del servicio de la deuda inferior a 2x o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo.

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

### Emisor

--si Fitch observara, en el escenario de calificación una métrica de repago por debajo de 5x y una CRSD superior a 2x;

--un desempeño adecuado del municipio con respecto a entidades de la misma categoría;

--si el riesgo asimétrico relacionado con pensiones se mitigara.

### Crédito

--un cambio al alza en la calificación de Mazatlán podría impactar en las calificaciones de los créditos 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 saldo de la deuda directa cerró 2024 con MXN197.6 millones, compuesto por cuatro créditos de largo plazo contratados con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos,

S.N.C. (Banobras) y Banco del Bajío, S.A. Dichos créditos tienen un perfil de pagos creciente, están estructurados con afectación de participaciones federales y su pago es a través de un fideicomiso de administración y fuente de pago y un crédito de corto plazo tomado con HSBC México tomado hacia finales de 2024. A marzo de 2025, el saldo era de MXN164.4 millones, conformado por los mismos financiamientos donde los financiamientos de largo plazo sumaron MXN97.7 millones y el de corto plazo MXN66.7 millones.

## **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**

Las calificaciones de Banobras 07 y Banobras 07-2 están vinculada con la calificación del municipio de Mazatlán [A(mex)].

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

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

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

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

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 1/agosto/2024

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Municipio de Mazatlán 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 de Scotiabank a mayo/2025.

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

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

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡		PRIOR ⚡
Mazatlan SIN, Municipio de	ENac LP	A(mex) Rating Outlook Stable	A(mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada		
senior secured	ENac LP	AA+(mex)vra	AA+(mex)vra
		Afirmada	
Banobras 07	ENac LP	AA+(mex)vra	AA+(mex)vra
		Afirmada	

---

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Natalia Gallego

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1634

natalia.gallego@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,

Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

### Alejandro Guerrero

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

### Tito Baeza

Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1606

tito.baeza@fitchratings.com

## MEDIA CONTACTS

### Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

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

## PARTICIPATION STATUS

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

## **APPLICABLE CRITERIA**

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

[Metodología de Calificación de 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**

Mazatlan SIN, Municipio de

-

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

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

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

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

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

emitió o 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](http://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.