

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Revisa a Positiva la Perspectiva Crediticia de Guadalupe y Aumenta sus Calificaciones

Mexico Wed 13 Aug, 2025 - 1:23 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 13 Aug 2025: Fitch Ratings aumentó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Guadalupe, Zacatecas a 'A+(mex)' desde 'A-(mex)'. A su vez, modificó la Perspectiva de la calificación de largo plazo a Positiva desde Estable. Asimismo, la agencia aumentó a 'AA+(mex)vra' desde 'AA-(mex)vra' la calificación nacional del crédito Banobras 20 por un monto inicial de MXN161.3 millones y saldo insoluto al 31 de marzo de 2025 por MXN43.5 millones.

El alza de la calificación del municipio resulta de la reevaluación del perfil de riesgo de Guadalupe a 'Rango Medio Bajo' desde 'Más Débil'. Este ajuste deriva de la reevaluación del factor flexibilidad de los pasivos y liquidez a 'Rango Medio' desde 'Más Débil', debido al fortalecimiento continuo en los últimos tres ejercicios de la posición de liquidez de la entidad. La Perspectiva Positiva responde a la expectativa de que el municipio continuará generando balances operativos (BO) favorables y un nivel bajo de endeudamiento. Se incluye un análisis comparativo con municipios pares como Tecámac, San Luis Potosí y General Escobedo.

Fitch identifica un riesgo asimétrico derivado de la gestión y resolución de la concesión de alumbrado público originada en administraciones pasadas y tomando en consideración que, a la fecha, continúa el proceso litigioso iniciado por el privado.

La calificación de Banobras 20 aumenta debido a que parte de la calificación del municipio de Guadalupe, conforme a la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes" de Fitch. La combinación de la evaluación de los factores clave de calificación (FCC) entre 'Más Fuerte' y 'Rango Medio' permite que el financiamiento sea calificado tres escalones por encima de la calificación del municipio.

## **FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

**Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’ desde ‘Más Débil’:** El perfil de riesgo de Guadalupe deriva de la combinación de cuatro factores clave de riesgo (FCR) evaluados en ‘Rango Medio’ y dos en ‘Más Débil’.

**Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’:** La evaluación de este factor en ‘Rango Medio’ se basa en los ingresos operativos (IO) estrechamente relacionados con las transferencias nacionales de la contraparte soberana calificada en ‘BBB-’; Fitch considera que el marco institucional de asignación de transferencias y su evolución son estables y predecibles. La tasa media anual de crecimiento (TMAC) real del IO, que fue de 3.6% entre 2020 y 2024, muestra un comportamiento mayor a la TMAC real del PIB real nacional de 1.5%. Las transferencias recibidas alcanzaron un promedio de los últimos años de 72.3%, lo cual evidencia la dependencia que se tiene a este tipo de recurso.

En años anteriores, el municipio recurrió a adelanto de participaciones con la finalidad de apoyar en ciertos temas de pasivos sin liquidar. En los últimos dos ejercicios, el municipio no ha dispuesto de adelantos de participaciones y se espera que se continúe con esta tendencia.

**Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** Fitch evalúa este FCR en ‘Más Débil’ debido a la dependencia alta del municipio de las transferencias federales y estatales. Esta situación dificulta que, ante una caída en dichos recursos, el municipio pueda compensar esta disminución mediante el incremento de impuestos y tarifas. Además, cualquier aumento está sujeto a la aprobación política del Cabildo local y el Congreso estatal.

Durante 2024, los ingresos propios del municipio mostraron un desempeño adecuado. Se observan los esfuerzos en recaudación implementados en los últimos años, como las campañas de regularización de fraccionamientos y predios con adeudos, así como la introducción de incentivos fiscales y apoyo comunitario en los primeros meses del año.

**Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’:** Guadalupe tiene responsabilidades de gasto moderadamente contracíclicas, tales como alumbrado público, pavimentación, recolección de basura, seguridad pública, entre otros. Entre 2020 y 2024, el crecimiento de los IO (TMAC real: 3.6%) presentó un comportamiento menor al gasto operativo (GO; TMAC real: 4.7%). Se observó un margen operativo (MO) favorable y con promedio de 14.2%, superior a la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF). Por esto se mantiene la evaluación del FCC en ‘Rango Medio’.

En el ejercicio 2024 se observó un aumento del GO de 7.6%. Los servicios personales ha sido el gasto más representativo abarcando 52% del GO. El municipio ha aplicado medidas de contención y políticas de austeridad y disciplina en el ejercicio del gasto.

**Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** Fitch considera que la capacidad de Guadalupe para ajustar el gasto es inflexible debido a que, en promedio durante los últimos tres años, el GO absorbió 89.6% de los egresos totales, mientras que el gasto de capital representó 9.2%. 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.

Entre los proyectos de inversión más relevantes se incluyen la ampliación y modernización del alumbrado público, la rehabilitación y pavimentación de vialidades, así como acciones orientadas a la mejora de la vivienda, infraestructura educativa, de salud y deportiva.

En cuanto a las características socioeconómicas, el grado de marginación de Guadalupe se evalúa como “muy bajo” por el Consejo Nacional de Población (Conapo). Además, el porcentaje de población en situación de pobreza es de 23.9%, de acuerdo con la evaluación del Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval).

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** La evaluación en ‘Rango Medio’ se debe a que Fitch considera que el marco nacional mexicano para el manejo de deuda y liquidez es moderado. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) cataloga al endeudamiento del municipio como “sostenible”, lo que le permite acceder hasta 15% de sus ingresos de libre disposición como deuda de largo plazo y hasta 6% de sus ingresos totales como deuda de corto plazo.

La deuda actual de largo plazo se compone de un solo financiamiento con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (Banobras), el cual se destinó al refinanciamiento de la deuda. Este crédito está denominado en pesos mexicanos, tiene un vencimiento en junio de 2026, un perfil de amortización creciente y una tasa de interés variable TIIE a 28 días más un diferencial.

En cuestión de pago de jubilaciones y pensiones, Guadalupe realiza aportaciones ordinarias al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores (ISSSTE) del estado de Zacatecas, organismos que se encargan de la prestación social a los trabajadores jubilados del municipio. Fitch considera que este rubro no representa una contingencia financiera para la entidad.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’ desde ‘Más Débil’:** En México no existe un mecanismo institucional de apoyo en la liquidez, en caso de emergencia, por parte del Gobierno federal. Se modificó la evaluación del factor clave de riesgo (FCR) a ‘Rango Medio’ desde ‘Más Débil’ dado que el municipio ha mostrado una tendencia creciente en su posición de liquidez en los últimos ejercicios. La razón de efectivo a pasivo no bancario, según el Sistema de Alertas de la SHCP, que incluye proveedores, acreedores y documentos por pagar a corto plazo, fue de 5.54x en 2024, 6.85x en 2023 y 2.32x en 2022. Al cierre del ejercicio 2024 se sigue observando un nivel controlado del pasivo circulante.

La entidad no cuenta con planes de adquirir cualquier tipo de esquema financiero ni endeudamiento de corto plazo

**Puntaje del Perfil Financiero – ‘aa’:** El puntaje del perfil financiero se evalúa en ‘aa’. Lo anterior resulta de una razón de repago de la deuda inferior a 5x, definido como deuda neta ajustada a BO, proyectado bajo el escenario caso de calificación. Fitch ajusta una categoría hacia abajo el puntaje de la razón de repago de ‘aaa’ para reflejar una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) mínima de 2.1x con un puntaje de ‘aa’ en el escenario de calificación.

**Riesgos Asimétricos – ‘Negativo’:** Fitch identifica áreas de oportunidad en la gestión y resolución de la concesión de alumbrado público originada en administraciones pasadas. Si bien dicha concesión fue rescindida y terminada por el municipio, a la fecha continúa el proceso litigioso iniciado por el privado. La agencia dará seguimiento a la evolución de este litigio.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

La calificación del municipio deriva de un perfil de riesgo ‘Rango Medio Bajo’ y un perfil financiero de la deuda de ‘aa’. También incluye análisis con entidades pares, tales como los municipios de Tecámac, San Luis Potosí y General Escobedo. Fitch aplica un riesgo asimétrico derivado de la gestión y resolución de la concesión de alumbrado público originada en administraciones pasadas y considerando que a la fecha continúa el proceso litigioso iniciado por el privado.

La calificación del crédito está estrechamente vinculada a la calidad crediticia del municipio de Guadalupe y, dada la combinación de atributos, se posiciona tres *notches* (escalones) por encima de la calificación del municipio. 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 FCC del crédito de Guadalupe, ver comunicado "[Fitch Aumenta a 'AA\(mex\)vra' la Calificación del Crédito Bancario de Guadalupe, Zacatecas](#)", publicado el 14 de agosto de 2024.

## **SUPUESTOS CLAVE**

### **Supuestos Cualitativos - Especifico del Emisor**

- Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’ desde ‘Más Débil’;
  
- Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;
  
- Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;
  
- Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’;
  
- Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;
  
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’;
  
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’ desde ‘Más Débil’;
  
- Puntaje del Perfil Financiero – categoría ‘aa’;
  
- Riesgos Asimétricos – Si; Fitch identifica áreas de oportunidad en gestión y administración.

### **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 financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2020 a 2024 y proyectadas de 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--IO: TMAC de 4.5% 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 5.2% de 2024 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: promedio de 10% 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 MXN138 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 al 15% de los ingresos libres de disposición (MXN120 millones);

--deuda de corto plazo: MXN31 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.

### **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 Banobras20 incluyen:

--activo: crecimiento real de 5.2% en 2025, 6.3% en 2026;

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

--sobretasa del financiamiento: de 1.24% 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**

Guadalupe está ubicado en la región centro-norte del país y junto con los municipios de Zacatecas y Morelos, forman la Zona Metropolitana de Zacatecas. Asimismo, la extensión territorial de Guadalupe abarca 808 kilómetros cuadrados y representa 1.1% de la superficie total del estado de Zacatecas.

Bajo la “Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales”, Fitch clasifica al Municipio 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**

--la calificación del municipio bajaría si una razón de repago fuera menor a 5.0x en el escenario de calificación de Fitch, en conjunto con una CRSD mínima menor a 2.0x y que compare desfavorablemente respecto a sus pares en un escenario de calificación;

--un deterioro en la calificación de Guadalupe modificaría la calificación del financiamiento en la misma magnitud;

--un incumplimiento de las obligaciones de hacer y no hacer establecidas en el contrato que pudiera aumentar la probabilidad de impago o impactar el perfil crediticio del financiamiento.

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

--una razón de repago menor de 5.0x en el escenario de calificación de Fitch, en conjunto con una CRSD consistentemente cercana a 4.0x, y un análisis favorable frente a pares;

--mitigación de su riesgo asimétrico;

--la calificación del financiamiento está ligada estrechamente a la calidad crediticia de Guadalupe, por lo que un alza en la calificación del municipio podría cambiar la calificación del crédito en la misma magnitud;

--mejoras crediticias en la estructura que, en opinión de la agencia, mitiguen riesgos crediticios, podrían considerarse para un ajuste al alza en la calificación del crédito.

## **ESTRUCTURA DE LA DEUDA**

El crédito Banobras 20 se destinó al refinanciamiento de la deuda. El crédito está denominado en pesos mexicanos, tiene un vencimiento en junio de 2026, presenta un perfil de amortización creciente, pero sin concentración, y una tasa de interés variable TIIE a 28 días más un diferencial de 1.26%, conforme a la calificación del crédito.

El activo pignorado para el pago del crédito es 35.5% del Fondo General de Participaciones (FGP) del municipio que se deposita en el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 851-01902, del cual Banco Regional, S.A., Institución de Banca Múltiple, Banregio Grupo Financiero (Banregio) es fiduciario. Este activo ha tenido un crecimiento favorable al tener una TMAC real en los últimos cinco años mayor a la del producto interno bruto (PIB) (9.9% y 3.6%, respectivamente).

La razón de cobertura del servicio de la deuda de los créditos es alta (superior a 2x) en el escenario de calificación proyectado por la agencia, sin incluir el fondo de reserva.

## **PARTICIPACIÓN**

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

## **RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

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

## **CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

La calificación de Banobras20 está vinculada con la calificación nacional del municipio de Guadalupe [A+(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: 14/agosto/2024

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2025, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, presupuesto 2025. Estados de cuenta del fideicomiso hasta mayo de 2025.

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

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para

determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
Guadalupe ZAC, Municipio de	ENac LP			A- (mex) Rating Outlook Stable
	A+(mex) Rating Outlook Positive	Alza		
senior secured	ENac LP	AA+(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banobras 20 MXN161.3	ENac LP	AA+(mex)vra	Alza	AA-(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

### Tito Baeza

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1606

tito.baeza@fitchratings.com

**Gerardo Enrique Carrillo Aguado**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1610

gerardo.carrillo@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS**

**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](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**

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

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de

individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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

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

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

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

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.