

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación de Sonora y la de sus Financiamientos

Mexico Thu 14 Aug, 2025 - 5:44 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 14 Aug 2025: Fitch Ratings afirmó en 'A-(mex)' la calificación nacional de largo plazo del estado de Sonora. La Perspectiva crediticia se mantiene Estable. Al mismo tiempo, ratificó la calificación de los siguientes créditos contratados por el estado (saldos al 31 marzo de 2025):

--Banorte 04, monto inicial de MXN240 millones y saldo de MXN90.2 millones en 'AA(mex)vra';

--Bajío (CEA) 04, monto inicial de MXN430 millones y saldo de MXN168.0 millones en 'AA-(mex)vra';

--Bajío (Progreso) 04, monto inicial de MXN515 millones y saldo de MXN201.1 millones en 'AA-(mex)vra'.

La ratificación de la calificación del estado considera un desempeño financiero adecuado, con un margen operativo (MO) estable en los últimos tres años, como resultado de un crecimiento controlado del gasto operativo (GO) alineado a la evolución creciente de los ingresos operativos (IO). No obstante, se siguen observando necesidades significativas de liquidez debido al uso recurrente de financiamientos de corto plazo. Además, la calificación refleja un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil' y un perfil financiero en la categoría de 'aa'. La Perspectiva Estable refleja la expectativa de Fitch de que las métricas de deuda permanecerán en línea con el escenario de calificación proyectado.

La calificación también considera un análisis comparativo con entidades pares. La agencia no incorpora riesgos asimétricos ni identifica apoyo extraordinario del Gobierno federal.

La ratificación de las calificaciones de los créditos obedece a que las estructuras se mantienen sin cambios, con una combinación de factores clave de calificación (FCC) que

permite ubicar las calificaciones tres y cuatro escalones por encima de la calificación del estado. Los acreditados de los tres financiamientos son organismos estatales, mientras que el estado participa como obligado solidario y funge como la entidad responsable del servicio de la deuda.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

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

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Los IO de Sonora están estrechamente vinculados al desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en ‘BBB-’. Fitch evalúa el marco institucional para la asignación de transferencias como estable y predecible en ‘Rango Medio’.

La agencia considera que el marco institucional en México, correspondiente a la asignación de transferencias federales, brinda certidumbre ya que favorece que su evolución sea estable y su recepción predecible. En el período de análisis (2020 a 2024), los ingresos totales presentaron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) de 7.9%, superior a la del PIB nacional de 3.6%.

En términos de participaciones, las transferencias se recibieron en tiempo y forma, y de acuerdo con lo presupuestado por el estado. En junio de 2025, se observó una recepción favorable de las participaciones, específicamente el Fondo General de Participaciones (FGP), y con una tendencia al alza en relación con junio de 2024.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La evaluación de este FCR en ‘Más Débil’ se debe a la dependencia alta de las transferencias federales, característica estructural de las entidades federativas en México. Fitch considera que, en un contexto global, los gobiernos subnacionales mexicanos presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. En el caso de Sonora, en los últimos cinco años las transferencias promediaron 86.5% de los IO. Por su parte, los ingresos estatales representaron 11.6% de los ingresos totales en el ejercicio 2024.

En 2024, los impuestos reportaron un monto de a MXN6,551 millones, acorde con la recaudación estimada, dado que solo hubo un incremento de 1% respecto a lo esperado. Sonora ha mantenido sus estrategias de control y vigilancia, asegurando que los contribuyentes cumplan en tiempo y forma con sus obligaciones fiscales. Para facilitar el

pago, se han habilitado cajeros automáticos y una agencia fiscal móvil. La difusión de los estímulos aplicados, así como de los lugares y medios disponibles para realizar el pago, se mantiene activa en diversos canales de comunicación.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: En México, los gobiernos estatales son responsables de gastos considerados por Fitch como moderadamente anticíclicos (salud y educación), y cuentan con transferencias del Gobierno federal para financiarlos de manera conjunta. En general, en México se espera que este factor sea valorado como ‘Rango Medio’, puesto que el tipo de gasto está correlacionado moderadamente con el ciclo económico. El gasto de salud y de educación en México se descentralizó y los estados reciben aportaciones federales para cubrir la mayor parte del gasto por estos rubros.

En términos nominales, el IO es similar y ligeramente superior al dinamismo de los GO, con una TMAC real de 2.1% frente a -1.5% entre 2020 y 2024, respectivamente. El MO en 2024 fue de 6.3% y promedió 7.4% en los últimos tres años. Cabe destacar que en el período de análisis el mínimo fue de 3.8% en 2020 debido a la contingencia sanitaria ocasionada por el coronavirus.

La administración cuenta con políticas de control presupuestal, por lo que se espera una continuidad en la generación de BO. En el escenario de calificación (2025 a 2029), Fitch estima que el BO promediará alrededor de 5.4% de los IO.

Sin embargo, la agencia seguirá monitoreando las posibles presiones financieras relacionadas con el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado de Sonora (ISSSTESON). En 2024, el estado brindó recursos por MXN2,500 millones a ISSSTESON por concepto de subsidio extraordinario, lo que le permitió cubrir su déficit pensionario. Al segundo trimestre de 2025, Sonora había transferido MXN1,440 millones a este instituto.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: En México, la Ley de Disciplina Financiera (LDF) exige a los entes públicos mantener balances presupuestarios sostenibles; no obstante, la norma es flexible y su aplicación relativamente reciente, lo que limita su efectividad. Generalmente, las entidades federativas muestran BO bajos que restringen su flexibilidad, y su capacidad de ajuste depende principalmente de la proporción del gasto de capital, que suele ser reducida frente al alto peso del GO.

Entre 2022 y 2024, el gasto de capital de Sonora promedió 7.8% del gasto total y el GO 88% del gasto total. La inversión pública se ha financiado principalmente a través de transferencias de capital y endeudamiento directo. Además, en los últimos dos ejercicios el

Estado ha fortalecido el nivel de inversión en un gasto de capital enfocado principalmente en obras de vialidad urbana en los municipios y en ampliación de carreteras.

De acuerdo con la administración del estado, se espera que los niveles de inversión observados en 2024 se repliquen en 2025, al considerar las gestiones federales para la obtención de recursos de inversión en carreteras, malecones y el centro histórico del municipio de Hermosillo.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: El marco mexicano para la gestión de la deuda y la liquidez establece normas prudenciales de endeudamiento a través de la LDF. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP), clasifica el endeudamiento de Sonora como “sostenible”, lo que le permite contratar un techo de financiamiento neto anual de hasta 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD).

Al cierre de 2024, el saldo de la deuda de largo plazo del estado era de MXN23,561 millones, con un saldo de corto plazo de MXN3,640 millones. Durante 2024 no se realizaron operaciones relacionadas con líneas de cadenas productivas vigentes ni con factoraje financiero.

Sonora cuenta con un proyecto de asociación público-privada (APP) de la Comisión Estatal de Agua para la construcción y operación de una planta desaladora. El proyecto inició operaciones en 2022 y al 31 de diciembre de 2024 el saldo era de MXN645.7 millones. Fitch considera esta obligación en las métricas de deuda proyectadas.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: Entre 2020 y 2024, el indicador de efectivo a pasivo circulante se mantuvo por debajo de 1 vez (x), lo cual se considera débil. Sonora hace uso recurrente de créditos de corto plazo para poder cubrir sus desbalances temporales de liquidez.

En los últimos cinco años se ha observado un saldo promedio de la deuda de corto plazo de MXN2,652 millones y al cierre del ejercicio 2024 se reportó un saldo de MXN1,254.4 millones. Durante el segundo trimestre de 2025, se contrataron y dispusieron créditos de corto plazo por MXN1,750 millones y se espera seguir contratando hasta llegar a MXN3,250. Al 30 de junio de 2025, el saldo de corto plazo de Sonora ascendía a MXN2,177.2 millones. Fitch dará seguimiento a la liquidación de los créditos de corto plazo hacia finales de la administración. Si bien la agencia observa un uso recurrente de este tipo de endeudamiento en su escenario de calificación, la CRSD se mantiene ligeramente por encima de 1x.

Puntaje del Perfil Financiero – ‘aa’: El perfil financiero es resultado de la evaluación de la métrica primaria (razón de repago) en ‘aa’. En el escenario de calificación se calcula una razón de repago de entre 5x y 9x en todos los años proyectados (promedio de 5.5x). La agencia considera la amortización de un porcentaje de la deuda de corto plazo en el período proyectado. En tal escenario, la CRSD proyectada en 2029 es ligeramente inferior a 1x (puntaje de ‘b’), por lo que el puntaje de la métrica primaria no se ajusta a la baja.

Si bien Sonora hace uso recurrente de financiamiento de corto plazo, el estado cuenta con un historial favorable en el cumplimiento de pago en tiempo y forma de este tipo de deuda. Además, la totalidad de la deuda de largo plazo tiene afectado un porcentaje de las participaciones federales como fuente de pago.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de Sonora deriva de una combinación de una evaluación del perfil de riesgo ‘Más Débil’ y un perfil financiero de ‘aa’. También considera la evaluación con entidades pares con el mismo perfil de riesgo y puntajes de perfil financiero comparables con estados como Coahuila, Tamaulipas y Chihuahua. Fitch no incorpora riesgos asimétricos y no se identifica apoyo extraordinario del Gobierno federal.

Las calificaciones de los créditos se basan en la calidad crediticia del estado e incorporan la combinación de los atributos asignados por la agencia, de acuerdo con la “Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes” de Fitch. Además, reflejan el desempeño favorable del activo que se afectó para el servicio de la deuda y las coberturas estimadas por la agencia en su escenario de calificación. Las calificaciones se ubican entre tres y cuatro escalones por encima de la calificación del estado.

Para más información sobre los FCC de los créditos de Sonora, ver comunicado “[Fitch Afirma la Calificación de Tres Financiamientos del Estado de Sonora](#)”, publicado el 16 de agosto de 2024.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos – Específico del Emisor

--Perfil de Riesgo – ‘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) – ‘Más Débil’;

--Perfil Financiero – categoría ‘aa’.

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

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

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

--IO: TMAC de 4.1% de 2024 a 2029, toma en cuenta el comportamiento histórico y las proyecciones de inflación y crecimiento del PIB;

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

--MO: promedio de 5.4% entre 2024 y 2029; toma en cuenta la evolución de los IO y GO;

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

--gastos de capital: gasto neto negativo promedio de MXN1,133 millones de 2024 a 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 de corto plazo: se considera la deuda de corto plazo del último ejercicio fiscal. Además, se supone pago de este mismo corto plazo hasta el cambio de administración (2027);

--deuda directa de largo plazo: se considera la actual deuda de largo plazo del estado y 3% adicional de sus ILD en 2025. Este monto es acorde con lo estimado por contratar por el estado. En los indicadores de deuda ajustada bajo otras deudas consideradas por Fitch (ODF), para 2022 a 2028 se incluye la obligación garantizada del proyecto de APP de la Comisión Estatal del Agua;

--tasa de interés variable: TIIE 28: 8.3% en 2025, 8.55% en 2026, 9.05% en 2027, y 9.55% en 2028 y 2029 al agregar hasta 30 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

Supuestos Cuantitativos – Financiamientos

--activo: crecimiento real de FGP de la entidad de -0.7% en 2025, 0.4% en 2026 y creciente hasta llegar a 1.4% en 2028;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.3% en 2025 y 2026 y creciente hasta 9.3% en 2028;

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

--inflación nacional: 3.8% en 2025 y 3.5% anual de 2026 a 2028.

PERFIL DEL EMISOR

Sonora es un estado ubicado en la frontera norte de México. En 2020, representó 2.3% de la población nacional y cuenta con una economía local dinámica. De acuerdo con el estudio de Índice de Competitividad Estatal (ICE) del Instituto Mexicano para la Competitividad A.C. (IMCO). Sonora se posiciona en el noveno lugar nacional en infraestructura, lo cual le brinda un nivel de competitividad medio-alto.

Fitch clasifica a Sonora como una entidad 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

- una razón de repago proyectada cercana a 9x como resultado de un deterioro en los BO del estado, que derive en la contratación de créditos de corto plazo por un monto que presione significativamente la métrica de CRSD proyectada menor de 1x;
- la calificación del estado también podría bajar por una comparación desfavorable respecto a pares de calificación;
- las calificaciones de los créditos están vinculadas estrechamente a la calidad crediticia del estado de Sonora. En este sentido, un deterioro en la calidad crediticia de este podría impactar en las calificaciones de los financiamientos en la misma dirección;
- el incumplimiento de las obligaciones pactadas en los documentos de las transacciones o el deterioro en las CRSD, podrían afectar las calificaciones de los créditos.

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

- un movimiento al alza en la calificación del estado provendría de una razón de repago proyectada menor de 5x en conjunto con una CRSD superior a 1.5x de forma consistente;
- por una comparación favorable respecto a pares de calificación;
- un alza en las calificaciones de los financiamientos podría ocurrir si la calificación del estado tuviera una acción positiva;
- cualquier mejora robusta adicional que busque disminuir la probabilidad de un incumplimiento de los financiamientos podría mejorar sus calificaciones.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Los financiamientos corresponden a organismos estatales, están denominados en pesos mexicanos y tienen vencimiento en 2028. Los pagos de capital e intereses son mensuales a tasas de interés (TIIE 28) más 0.80% para Bajío (CEA) 04 y Bajío (Progreso) 04, y TIIE 28 más 0.65% para Banorte 04. Los acreditados de los tres financiamientos son organismos estatales. El estado de Sonora participa como obligado solidario y es la entidad que sirve la deuda.

PARTICIPACIÓN

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

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

Las calificaciones de Banorte 04, Bajío (CEA) 04 y Bajío (Progreso) 04 están vinculadas a la del estado de Sonora.

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: 16/agosto/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: estado de Sonora 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 y avance hasta junio/2025. Estados de cuenta del fideicomiso hasta 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 ⬆
Sonora, Estado de	ENac LP	A-(mex) Rating Outlook Stable		A-(mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
senior secured	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
Banorte 04	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
senior secured	ENac LP	AA-(mex)vra	Afirmada	AA-(mex)vra

Bajio (Progreso)
04

ENac LP

AA-(mex)vra

Afirmada

AA-(mex)vra

Bajio (CEA) 04

ENac LP

AA-(mex)vra

Afirmada

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

Manuel Kinto Reyes

Senior Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@fitchratings.com

Natalia Etienne Lambreton

Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7082

natalia.etienne@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

Sonora, Estado 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 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.

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.