

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación de Cajeme y la de sus Tres Créditos

Mexico Wed 03 Sep, 2025 - 3:20 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 03 Sep 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de Cajeme, Sonora, en 'A(mex)'. La Perspectiva es Estable. Asimismo, ratificó en 'AA+(mex)vra' la calificación nacional de tres créditos, dos de ellos contratados con BBVA México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA México) [AAA(mex)] en 2014 (BBVA 14), contratado por un monto de MXN320.2 millones y con saldo al 30 de junio de 2025 de MXN280.9 millones, y en 2016 (BBVA 16), contratado por un monto de MXN193.3 millones y con saldo de MXN171.5 millones, y uno con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) [AAA(mex)] en 2017 (Banobras 17), contratado por MXN135.7 millones y con saldo de MXN100.1 millones.

La calificación del municipio se afirmó dado que no hubo modificaciones en las evaluaciones de los factores clave de riesgo (FCR) ni en las métricas de deuda del perfil financiero, las cuales se han mantenido en línea con el comportamiento esperado por la agencia.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Cajeme deriva de la combinación de las evaluaciones del perfil de riesgo en 'Más Débil' y del perfil financiero en 'aa'. Asimismo, se considera la comparación con entidades pares. La Perspectiva Estable refleja la expectativa de Fitch de que las métricas de deuda se mantendrán estables en el escenario de calificación. Se identifican riesgos asimétricos por pasivos por pensiones y no se incorpora apoyo extraordinario por parte del Gobierno federal.

Las calificaciones de los créditos BBVA 14, BBVA 16 y Banobras 17 derivan de la calificación de Cajeme, así como de la mezcla de los factores clave de calificación (FCC). De acuerdo con 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 FCC permite otorgar hasta cuatro escalones por encima de la calificación de Cajeme [A(mex)].

Para más información sobre los FCC de los créditos de Cajeme, ver el comunicado “[Fitch Afirma la Calificación de los Créditos de Cajeme](#)”, publicado el 5 de septiembre de 2024.

Perfil de Riesgo – ‘Más Débil’: El perfil de riesgo resulta de la combinación de dos FCR evaluados en ‘Rango Medio’ y cuatro en ‘Más Débil’.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Los ingresos operativos (IO) del municipio están vinculados estrechamente con el desempeño de transferencias federales provenientes del soberano calificado en ‘BBB-’ en escala internacional. Estas han mostrado una evolución estable y predecible, y se espera que su crecimiento se mantenga alineado con la actividad económica, razón por la que este factor se evalúa como ‘Rango Medio’. Las transferencias federales destinadas a gasto operativo (GO) provienen casi en su totalidad del Ramo 28, compuesto por las participaciones federales, cuyo comportamiento es cíclico.

En Cajeme, las transferencias de otros niveles de gobierno promediaron 70.8% de los IO de los últimos tres años del período de análisis (2022 a 2024). Su tasa media anual de crecimiento (TMAC) real en el período de análisis (2020 a 2024) fue de 0.4%, inferior al crecimiento del PIB nacional de 3.6%. En los últimos años, el municipio ha recibido recursos de otros niveles de gobierno a través de convenios con el estado de Sonora, en su mayoría etiquetados para seguridad pública.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La adaptabilidad de los ingresos se evalúa en ‘Más Débil’, ya que, al igual que la mayoría de los municipios calificados por Fitch, Cajeme presenta una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo cual evita compensar una caída en ingresos federales a través de un esfuerzo recaudatorio mayor. Aunado a esto, existe una baja asequibilidad para ampliar la recaudación municipal dado el limitado ingreso medio disponible de los hogares y la baja capacidad recaudatoria.

En México no existe un límite legal para incrementar impuestos y derechos, pero el aumento requiere aprobación del Congreso local y, en la mayoría de los casos, esto representa una limitación para su ajuste, en particular en un entorno económico de crecimiento bajo.

Entre 2020 y 2024, los ingresos propios de Cajeme representaron 27.8% de los IO, lo que evidencia la dependencia de transferencias de otros niveles de gobierno. Asimismo, la TMAC del período de análisis, en términos reales, alcanzó 9.5%, reflejando un desempeño

positivo explicado, fundamentalmente, por el incremento de la recaudación de los principales impuestos y derechos. No obstante, los ingresos propios per cápita se ubicaron por debajo de la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF) en la categoría de A(mex).

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Fitch evalúa la sostenibilidad del gasto como ‘Más Débil’, ya que, si bien estructuralmente las obligaciones de gasto de los gobiernos subnacionales son moderadamente contracíclicas, en el caso de Cajeme se observa una combinación de balances operativos (BO) fuera de los parámetros considerados adecuados por la agencia.

Las principales responsabilidades de gasto de los municipios comprenden la provisión de servicios básicos como mantenimiento (pavimentación y alumbrado público), seguridad pública, limpieza y recolección de basura, así como agua potable, alcantarillado y saneamiento. Por otro lado, la seguridad pública se comparte con los gobiernos estatales, concentrando una proporción significativa del gasto.

Entre 2020 y 2024, el margen operativo (MO), definido como la proporción de BO a IO, registró, en promedio, niveles superavitarios de 11.3%, cifra inferior a la mediana del GMF de 12.3%. En el mismo período, la TMAC real de los IO (2.9%) superó ligeramente la TMAC real del GO (2.6%), lo que se evidencia en una tendencia creciente de los BO desde el ejercicio 2020, consolidando el nivel más alto en 2022. Fitch considera que las significativas presiones de gasto, como la seguridad pública y los pasivos por pensiones del municipio, limitan la evaluación de este factor.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La Ley de Disciplina Financiera (LDF) obliga a los entes públicos a generar balances presupuestarios sostenibles en el momento contable devengado. Esta regla es relativamente débil, puesto que los municipios podrían reportar BO iguales a cero de forma permanente y aun así cumplir con la norma. Además, la normativa sobre el balance presupuestario entró en vigor en 2018 para los municipios. Pese a dicha normativa, los municipios reportan BO bajos que les restan flexibilidad presupuestal.

En un escenario de un ciclo económico bajo, la capacidad de ajuste del gasto se observa en la proporción del gasto de capital (GC) respecto al gasto total (GT), ya que podría ajustarse discrecionalmente o recortarse, en caso de ser necesario. Entre 2020 y 2024, la razón de GO a GT promedió 83.1% y la razón GC a GT 13.9%. Si bien estas métricas de fortalecieron respecto a revisiones anteriores, aún se ubican fuera de los parámetros considerados adecuados por Fitch (GO a GT: 82%; GC a GT: 17%). Una parte sustancial del financiamiento

del gasto en inversión de Cajeme proviene de recursos estatales y federales etiquetados, lo que limita la flexibilidad del gasto.

En los últimos años, el municipio ha estado en un proceso de saneamiento financiero, a la vez que ha incrementado el gasto de inversión dadas las necesidades de infraestructura — especialmente hidráulica—, por lo que la agencia estima que los montos de inversión se mantendrán similares a los niveles observados.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Este factor se evalúa en ‘Rango Medio’ debido a las características del marco institucional en materia de endeudamiento de corto y largo plazo establecidas en la LDF vigente desde 2016, la prohibición constitucional de contratar endeudamiento en moneda extranjera, y a la naturaleza estructurada de la deuda de largo plazo, es decir, cuenta con mejoras crediticias que mitigan de forma importante el riesgo de incumplimiento. Entre estas mejoras se encuentra el uso de un vehículo de propósito especial de un fideicomiso de administración y fuente de pago (FAFP), que asegura el pago completo y oportuno del servicio de la deuda (SD).

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: El marco institucional de México no considera soporte de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de gobierno. En caso de insuficiencias temporales de liquidez, los gobiernos locales y regionales (GLR) pueden recurrir a financiamientos de corto plazo con la banca comercial.

La LDF dispone que los préstamos contratados a corto plazo puedan ser de hasta 6% de sus ingresos totales (IT). Este factor se evalúa en ‘Más Débil’, ya que la métrica de liquidez de efectivo líquido en relación con el pasivo circulante más exigible ha presentado históricamente niveles sostenidos inferiores a 1 vez (x). No obstante, en 2023 y 2024, derivado de una mejora en la posición financiera, la liquidez de Cajeme repuntó y se ubicó en niveles favorables, conforme a los parámetros de Fitch. Asimismo, la agencia considera que la totalidad de la caja no está restringida y, a la vez, observa una disminución en el pasivo circulante. Fitch monitoreará la evolución de la liquidez de Cajeme ante una posible reevaluación de este FCR.

Perfil Financiero – categoría ‘aa’: El puntaje del perfil financiero de ‘aa’ resulta de la evaluación de la métrica primaria, la razón de repago, la cual se evalúa en ‘aaa’ al estimarse inferior a 5x en todos los períodos proyectados. Asimismo, la cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) se evalúa en ‘bbb’ al estimarse su nivel mínimo en 1.3x en 2027. Se ajusta a la baja el puntaje de la métrica primaria debido a que la CRSD obtiene un puntaje menor que la métrica primaria. La métrica secundaria de la carga de deuda fiscal se evalúa en ‘aaa’

dado que las proyecciones de dicha métrica se ubican por debajo de 50% en todos los períodos del escenario de calificación.

Fitch clasifica a Cajeme como un gobierno tipo B, al igual que todos los gobiernos locales mexicanos, debido a que cubre su servicio de la deuda con su flujo anual de efectivo.

Riesgos Asimétricos – Negativo: Fitch identifica riesgos asimétricos en relación con pasivos por pensiones debido a las presiones que implica en las finanzas municipales, las que registran un crecimiento sustancial interanualmente. De acuerdo con el último estudio actuarial proporcionado por el emisor, el fideicomiso destinado a financiar las pensiones está descapitalizado.

ANÁLISIS DE PARES

La calificación de Cajeme también incorpora el análisis con respecto a pares de calificación con el mismo perfil de riesgo y puntaje de perfil financiero como los municipios Gómez Palacio y Centro, calificados en la categoría 'A(mex)'.

PERFIL DEL EMISOR

Cajeme se localiza en el sur del estado de Sonora [A-(mex) Perspectiva Estable]. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en 2020 su población era de 436.4 mil habitantes, 28.9% de ella en situación de pobreza, según el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval). Los sectores económicos más pujantes en Cajeme son la industria agropecuaria y el sector industrial alimentario y de textiles.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos – Específico del Emisor

--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: Sí;

--Techo Soberano: N.A.

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

La acción de calificación de Fitch está impulsada por los siguientes supuestos para las métricas de referencia bajo nuestro caso de calificación 2025-2029:

--Razón de Repago: 1.8x.

--CRSD: 1.3x.

--Carga de Deuda Fiscal:13.8%.

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación asume un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de corto y largo plazo y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el SD.

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

--IO: TMAC de 4.7% de 2025 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 5.1% de 2025 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: decreciente de 10.7% en 2025 hasta 7.5% en 2029, considera la estimación de los IO y GO;

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

--balance de capital neto: se calcula, en promedio negativo de MXN205 millones durante 2025 a 2029; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para GC que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--deuda directa de largo plazo: se considera deuda de largo plazo vigente con perfil de amortización de acuerdo con los contratos de los créditos;

--deuda adicional de largo plazo: se considera disposición de deuda adicional de largo plazo, equivalente a 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD), de acuerdo con los planes de endeudamiento de la administración, así como con los lineamientos de la LDF;

--deuda de corto plazo: se considera disposición de deuda adicional de corto plazo equivalente a 1% de los ingresos totales y amortización en 2027;

--otras deudas consideradas por Fitch: la agencia incorpora en su escenario base y de calificación, el monto de la asociación público privada (APP) de luminarias por el monto de la inversión pactada con el privado por MXN153.8 millones, el cual comenzó a operar en octubre de 2023; dicha APP está registrada en el Registro Público Único (RPU) de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP);

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.3% en 2025, 8.55% en 2026 y creciente entre 2027 y 2029 de 9.05% a 9.55%, al adicionar hasta 250 puntos base (pb) a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

Supuestos Cuantitativos – Financiamientos

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

--activo: crecimiento real del Fondo General de Participaciones (FGP) de la entidad de -2.7% en 2025, -1.6% en 2026 y -0.6% anual entre 2027 y 2036;

--tasa de interés variable (TIIE 28): de 8.3%% en 2025 y posteriormente crece de manera gradual hasta 10.4% en 2036;

--sobretasa de los financiamientos: conforme a los contratos de crédito y la calificación: BBVA 14 de 0.85%, BBVA 16 de 0.90% y Banobras 17 de 0.79%;

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

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Emisor

--si, bajo el escenario de calificación proyectado por Fitch, la razón de repago se mantuviera menor de 5x junto con una CRSD inferior a 1.2x, al tiempo que compara desfavorablemente con pares de calificación.

Financiamientos

--en línea con la metodología de Fitch, la calificación de los créditos está relacionada con la calificación de Cajeme, por lo que un cambio negativo en este afectaría las calificaciones de los financiamientos en el mismo sentido. El incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de las transacciones o alguna otra que incremente el riesgo.

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

Emisor

--si la razón de repago de la deuda se mantuviera inferior a 5x, a la vez que la CRSD fuera consistentemente superior a 2x en cada de uno de los años proyectados, al tiempo que compara favorablemente con sus pares de calificación;

--si mitigara sus riesgos asimétricos.

Financiamientos

--en línea con la metodología de Fitch, las calificaciones de los créditos están relacionadas con la calificación de Cajeme, por lo que, un cambio positivo en este impactaría en las

calificaciones de los financiamientos 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

La deuda pública de Cajeme está estructurada, con afectación irrevocable de un porcentaje del FGP, su SD se sirve mediante vehículos de propósito especial, tiene un perfil de amortizaciones de principal fijo y cuenta con fondos de reserva. No tiene acumulación de amortizaciones en un período corto de tiempo, ni amortización tipo *bullet*. No obstante, su deuda bancaria es relativamente alta frente al resto del GMF. El saldo insoluto de la deuda directa del municipio al 30 de junio de 2025 era de MXN581.2 millones, compuesta por cuatro créditos contratados con la banca comercial y de desarrollo.

Para la calificación de los créditos BBVA 14 y BBVA 16, Fitch evaluó los atributos de los factores clave de calificación (FCC) desempeño de activos, fundamentos legales, vehículo de propósito especial, fondo de reserva y razón de cobertura del servicio de la deuda como 'Más Fuerte'. La cobertura de riesgo de tasa se evaluó en 'Rango Medio'. CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco) funge como fiduciario de BBVA 14, por lo que la evaluación del FCC de vehículo de propósito especial estará sujeta a la situación regulatoria, administrativa y operativa de la entidad fiduciaria. Fitch monitoreará la adquisición del negocio fiduciario de CIBanco por parte de Banco Multiva, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva (Banco Multiva) [A(mex)Perspectiva Positiva].

En el caso de Banobras 17, la agencia evaluó los atributos de desempeño de activos, los fundamentos legales, vehículo de propósito especial y fondo de reserva como 'Más Fuerte'. La razón de cobertura del servicio de la deuda y la cobertura de riesgo de tasa de interés se evaluaron en 'Rango Medio'.

Fitch incorpora tanto en su escenario base como de calificación, la APP de alumbrado público por MXN153.8 millones —monto de inversión pactada con el privado—, que empezó a operar en octubre de 2023. Dicha APP está registrada en el RPU de la SHCP. De acuerdo con los documentos de la transacción, la fuente de pago para el pago de la contraprestación serán los Derechos de Alumbrado Público (DAP), así como 8% del FGP que le corresponde al municipio.

Cajeme planea contratar un financiamiento por MXN100 millones con BBVA México, con cinco años de vencimiento, que afecta un porcentaje del FGP como fuente de pago, perfil de

amortizaciones de capital fijo, tasa de referencia TIE de fondeo y una sobretasa vinculada a la calificación crediticia. El destino será la adquisición de equipamiento para el mantenimiento de la red hidráulica del municipio.

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

Fitch ajusta el monto registrado por concepto de derechos a recibir efectivo y equivalentes en el estado de situación financiera, restando el monto correspondiente a los pasivos del Organismo Operador Municipal de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento de Cajeme (OOMAPASC) con el municipio, cuyo pago es poco probable. Asimismo, se ajustan los registros en el gasto por los montos de retenciones del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de los Municipios (Fortamun).

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de BBVA 14, BBVA 16 y Banobras 17 están vinculadas a la calificación de Cajeme.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

--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).

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 5/septiembre/2024.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros. Documentos relacionados con los créditos calificados, tales como contratos de los créditos, estados de cuenta de fideicomisos afectación de ingresos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 al 31/diciembre/2024, así como información al segundo trimestre de 2024. Estados de cuenta de los fideicomisos hasta junio/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 ⚡
-----------------	----------	---------

Cajeme SON, Municipio 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			
BBVA 14	ENac LP	AA+(mex)vra	Afirmada
AA+(mex)vra			
BBVA 16	ENac LP	AA+(mex)vra	Afirmada
AA+(mex)vra			
Banobras 17	ENac LP	AA+(mex)vra	Afirmada
AA+(mex)vra			

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Marco Velazquez
Senior Analyst
Analista Líder
+52 55 5955 1625
marco.velazquez@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

Manuel Kinto Reyes
Senior Director
Analista Secundario
+52 81 4161 7045
manuel.kintoreyes@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.

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

Cajeme SON, Municipio de

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de

calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que

Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o 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.

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.