

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Baja la Calificación del Municipio de Morelia; Perspectiva se Mantiene Negativa

Mexico Tue 07 Oct, 2025 - 3:58 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 07 Oct 2025: Fitch Ratings bajó la calificación del municipio de Morelia, Michoacán, a 'A-(mex)' desde 'A+(mex)'. La Perspectiva de la calificación se mantiene Negativa.

La baja en la calificación se debe al deterioro de las métricas de deuda prospectivas, derivado de una estructura de gasto abultada que se refleja en la generación de balances operativos (BO) bajos desde 2023, el debilitamiento sustancial de la posición de liquidez y una estrategia de financiamiento de déficits fiscales mediante pasivos financieros de corto plazo, utilizada de forma intensiva en montos que se aproximan al máximo permitido por el marco institucional.

La Perspectiva Negativa refleja la expectativa de Fitch de que las métricas de deuda se mantendrán acotadas. Asimismo, Fitch estima que el riesgo de refinanciamiento aumentará sustancialmente hacia 2027, dados los lineamientos de la Ley de Disciplina Financiera (LDF), que exigen amortizar todo financiamiento de corto plazo tres meses antes del término de la administración.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Morelia se fundamenta en la combinación de un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil', y un perfil financiero en la categoría 'aa', además de la comparación con entidades pares. La Perspectiva Negativa refleja la expectativa de Fitch de que las métricas de deuda podrían seguir mostrando un desempeño débil, así como un mayor riesgo de refinanciamiento de la deuda de corto plazo. No se identifican riesgos asimétricos ni se incorpora apoyo extraordinario por parte del Gobierno federal.

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

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: Los ingresos operativos (IO) están estrechamente vinculados con el desempeño de las transferencias federales provenientes del soberano calificado en ‘BBB-’ en escala internacional, cuya evolución ha sido estable y predecible. Se estima que su crecimiento permanecerá alineado con el desempeño económico, razón por la que el presente factor se evalúa como ‘Rango Medio’. Dichas transferencias federales destinadas a gastos operativos (GO) provienen prácticamente en su totalidad del Ramo 28, compuesto por las participaciones federales, las cuales tienen comportamiento cíclico.

En Morelia, las transferencias de otros niveles de gobierno fueron equivalentes a 62.7% de los IO en promedio del período de análisis (2020 a 2024), registrando una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 4.1%, superior al PIB nacional de 3.6%.

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, Morelia presenta una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo cual dificulta compensar una caída en ingresos federales a través de un esfuerzo recaudatorio mayor. Aunado a esto, existe una asequibilidad baja para ampliar la recaudación municipal dado el limitado ingreso medio disponible de los hogares. 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.

En los últimos tres años del período de análisis, los ingresos propios del municipio representaron 26.9% de los IO, lo cual evidencia la dependencia de transferencias de otros niveles de gobierno. Asimismo, la TMAC de 2020 a 2024, en términos reales, fue de 12%, lo que refleja una mejora sustancial en la recaudación de ingresos propios a partir de 2022.

La administración actual ha implementado diversas políticas enfocadas en la fiscalización del impuesto predial, lo cual se ha reflejado en los incrementos interanuales de 2022 y 2024. La agencia estima que la recaudación propia mantendrá una tendencia al alza moderada y sostenida.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Las responsabilidades principales de gasto de los municipios incluyen 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. Estos servicios cuentan con transferencias del

Gobierno federal y otras órdenes de gobierno para financiarlos de manera conjunta, como las responsabilidades en seguridad pública, que se comparten con los gobiernos estatales.

El presente FCR se evalúa en 'Más Débil' debido a la debilidad del BO por tercer año consecutivo, al registrar un margen operativo o MO (razón de BO a IO) inferior a la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF) de 12%, parámetro considerado de 'Rango Medio' por la agencia. Dicho debilitamiento obedece al desequilibrio entre el crecimiento del IO y el GO; la TMAC real de los IO (6%) contrasta negativamente con la del GO (8.4%) en el período de análisis. Si bien la evolución de los IO tuvo un desempeño positivo respecto al GO hasta 2021, el fuerte incremento de este desde 2022 impactó la TMAC entre 2020 y 2024. Con información a junio de 2025, el gasto mantiene una dinámica similar a la observada en el mismo período en años anteriores, por lo que la agencia estima que el MO presentará niveles alineados con los del cierre de 2024.

Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': La 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, en general, 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 refleja en la proporción del gasto de capital (GC) sobre el gasto total (GT), ya que podría ajustarse discrecionalmente o recortarse. Entre 2020 y 2024, la razón de GO a GT promedió 81.3% (revisión 2023: 80.9%) y la razón GC a GT 18.5% (revisión 2023: 18.9%), ambas dentro de los parámetros considerados adecuados por Fitch (GO a GT menor de 82%; GC a GT mayor de 17%). Morelia se encuentra en un ciclo intensivo en gasto de capital, financiado principalmente con crédito de corto plazo y transferencias etiquetadas. Dado lo anterior, es poco probable que estos niveles de inversión se mantengan mientras persisten presiones de GO en conjunto con bajo control presupuestal, lo que limita la flexibilidad del gasto.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': El presente FCR se evalúa en 'Rango Medio' debido a las características del marco institucional de endeudamiento de corto y largo plazo establecido por la LDF vigente desde 2016, la prohibición constitucional de contraer endeudamiento en moneda extranjera, y a que la deuda de largo plazo es estructurada, es decir, cuenta con mejoras crediticias que mitigan de forma importante el riesgo de incumplimiento.

Derivado del incremento en las obligaciones de corto plazo, la evaluación del endeudamiento del Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP) se deterioró a “endeudamiento en observación”. Fitch monitoreará las políticas de endeudamiento del emisor, en particular las relacionadas con financiamiento de corto plazo, fundamentalmente la amortización de forma oportuna y completa de los financiamientos de corto plazo antes de concluir la administración, así como el uso de otros esquemas para financiar obra pública, sobre los cuales no se proporcionó información.

Al 30 de junio de 2025, la deuda directa de Morelia ascendía a MXN256.1 millones, compuesta por dos créditos de corto plazo por MXN144.5 millones, ambos contratados con Banca Afirme, S.A., Institución de Banca Múltiple (Afirmé) y un crédito contratado con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) bajo el esquema Banobras-Fais, en el que afectó 25% de los recursos que le corresponden a Morelia del Fais en lo que resta de la administración como fuente de pago. Uno de los créditos de corto plazo, tiene vencimiento en octubre 2025, por lo que Fitch monitoreará la amortización oportuna y completa de este financiamiento.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: 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 inferiores a 1x. Dado el deterioro en el perfil financiero del municipio en los últimos ejercicios, su posición de liquidez se ha debilitado de forma significativa, alcanzando en 2024 el nivel más bajo en el período de análisis, de 0.04x. Lo anterior es resultado de la caída en los niveles de efectivo y equivalentes, a la vez que se ha mantenido la práctica de apalancamiento con proveedores y contratistas, lo cual ha incrementado el pasivo circulante.

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.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: El perfil financiero en ‘aa’ deriva de un puntaje ‘aaa’ en la métrica primaria, dado que la razón de repago de la deuda proyectada es menor de 5x en todos los períodos estimados. La métrica primaria se ajusta en un nivel a la baja debido a que la métrica secundaria de cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) es menor que 1x en su nivel mínimo proyectado en 2027, con un puntaje de ‘b’. La métrica secundaria, la

carga de deuda fiscal se evalúa en 'aaa' al promediar en los períodos proyectados un nivel inferior a 50%.

Fitch clasifica a Morelia 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.

ANÁLISIS DE PARES

La calificación de Morelia también incorpora el análisis con respecto a pares de calificación con evaluaciones similares de perfil de riesgo y puntaje de perfil financiero, como Santa Catarina, estado de Nuevo León [A-(mex) Perspectiva Negativa].

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo – 'Más Débil';
- Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';
- Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Gastos (Sostenibilidad) – 'Más Débil';
- Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil';
- Perfil Financiero – Categoría 'aa';
- Soporte Ad-Hoc (escalones): N.A.;
- Riesgos Asimétricos: 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 su caso de calificación 2025-2029:

--razón de repago: 2.5x;

--CRSD: 0.4x;

--carga de deuda fiscal: 5.9%.

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 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, 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 4.5% 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 4.9% de 2025 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: decreciente de 3.4% en 2025 hasta 2.3% 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 MXN100 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 adicional de largo plazo: se asume deuda adicional equivalente al 5% de los ingresos de libre disposición, conforme al techo de financiamiento permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--deuda adicional de corto plazo: se considera disposición de deuda adicional de corto plazo, equivalente al 6% de sus ingresos totales, de acuerdo con los lineamientos de la LDF;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.3% en 2025, 8.05% en 2026 y creciente entre 2027 y 2029 de 8.55% a 9.05%, al adicionar hasta 230 puntos base (pb) a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

PERFIL DEL EMISOR

Morelia se ubica al noreste del estado de Michoacán [BBB+(mex) Perspectiva Estable] y es la capital política del estado. Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en 2020 su población municipal era de 849,000 habitantes. Las actividades económicas principales del municipio son los servicios, particularmente el financiero, inmobiliario y turístico, así como la industria manufacturera.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la Perspectiva Negativa podría materializarse si la CRSD mínima estimada se mantuviera en niveles inferiores a 1x como consecuencia de la continuidad en la contratación de créditos de corto plazo en montos elevados y la generación de BO relativamente débiles, de tal forma que compare desfavorablemente frente a pares de calificación.

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

--la Perspectiva Negativa podría estabilizarse si se conservara una razón de repago de deuda menor de cinco años en el escenario de calificación y la métrica de CRSD fuera consistentemente superior a 1x, como consecuencia del fortalecimiento del BO o de una disminución en los montos contratados de créditos de corto plazo.

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.

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).

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 8/octubre/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: municipio de Morelia 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.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 al 31/diciembre/2024, así como información al segundo trimestre 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 ⚡
-----------------	----------	---------

Morelia MICH,
Municipio de

ENac LP

A-(mex) Rating Outlook Negative

Baja

A+
(mex) Rating
Outlook
Negative

[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.

Bldv Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,
Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

Alejandro Guerrero

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@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 Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Morelia MICH, 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.