

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Sube la Calificación de Atizapán de Zaragoza a 'AA-(mex)'; Perspectiva Positiva

Mexico Thu 09 Oct, 2025 - 1:55 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 09 Oct 2025: Fitch Ratings subió la calificación nacional de largo plazo del municipio de Atizapán de Zaragoza, Estado de México, a 'AA-(mex)' desde 'A+(mex)'. La Perspectiva se modificó a Positiva desde Estable. Asimismo, afirmó en 'AAA(mex)vra' la calificación del crédito bancario Banobras 13 contratado con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras), por un monto inicial de MXN450 millones. El saldo al 30 de junio de 2025 es de MXN342.8 millones.

La mejora en la calificación se sustenta en el margen operativo (MO) generado en 2024 y en la expectativa que se mantenga durante el escenario de calificación (2025-2029). El puntaje del perfil financiero se mantiene en 'aa'; sin embargo, el posicionamiento de la razón de cobertura real del servicio de la deuda o CRSD (métrica secundaria) se fortalece respecto de la revisión anterior, al proyectarse en un mínimo de 1.9 veces o x (puntaje de 'a') frente a 1.3x (puntaje de 'bbb') en la revisión anterior. De tal forma, Atizapán de Zaragoza compara favorablemente con municipios calificados en la categoría de A+(mex), como Tecámac y Metepec, y se ubica en línea con entidades pares calificadas en AA-(mex), como Huixquilucan, San Juan del Río y Tlalnepantla.

La Perspectiva Positiva refleja la posibilidad de que el municipio continúe fortaleciendo la CRSD como resultado de la generación de balances operativos (BO) robustos. Esto es resultado de esfuerzos presupuestarios, una ejecución del gasto y una posición de liquidez fuerte. En este contexto, el municipio podría comparar favorablemente con entidades pares calificadas en AA(mex).

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Fitch mantiene la evaluación del perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y el perfil financiero en un puntaje de 'aa', así como un riesgo asimétrico por gestión y gobernanza por la contingencia que representa el Organismo Público Descentralizado para la Prestación de los Servicios de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento (SAPASA). La evaluación crediticia no considera apoyo de soporte extraordinario por parte el Gobierno federal.

La calificación del crédito Banobras 13 está vinculada a la del municipio y se le otorga un escalonamiento ordinario de cuatro escalones por encima de esta, dada la combinación de factores clave de calificación (FCC), que permanece sin cambios desde la revisión anterior. En consecuencia, este crédito alcanza la calificación más alta en escala nacional al considerar la calificación vigente de Atizapán de Zaragoza.

**Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo':** El perfil de riesgo deriva de la combinación de cuatro factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y dos en 'Más Débil', sin cambios desde la revisión anterior.

**Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio':** La evaluación del factor en 'Rango Medio' se debe a que Fitch considera que el marco institucional para la asignación de transferencias federales a subnacionales y su evolución son estables y predecibles. Los ingresos operativos (IO) están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB-' en escala internacional; en promedio del período de análisis (2020 a 2024), dichas transferencias representaron 58.5% de los IO.

Los IO presentaron un decrecimiento real de 6% en 2024, y una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real, de 2020 a 2024, de 3%, ligeramente por debajo de la TMAC del PIB en el mismo período de 3.6%. Hacia adelante, Fitch espera una dinámica buena de los IO con una TMAC real de 4% en el período de 2025 a 2029, contra una evolución esperada del PIB de 1.3%.

**Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil':** Fitch considera que la flexibilidad para ajustar el ingreso es 'Más Débil' debido a la dependencia alta de transferencias nacionales. Lo anterior es una característica estructural de las entidades subnacionales en México debido a la descentralización fiscal. La agencia considera que, en un contexto internacional, los gobiernos subnacionales en México 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.

Entre 2020 y 2024, los ingresos de recaudación local promediaron 41.5% de los IO. No obstante, Fitch observa una tendencia creciente desde 2019 (37.1%) a 2025 (41.6%). A junio de 2025, se observa una tendencia positiva de los recursos de origen local, federal y estatal, sustentada en las políticas de acercamiento al contribuyente, programas de descuentos y subsidios, así como en el otorgamiento de un seguro de vivienda —sujeto a ciertas condiciones— asociado al pago anual del impuesto predial. Fitch dará seguimiento a la consolidación de esta tendencia.

**Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’:** Atizapán de Zaragoza tiene responsabilidades del gasto, tales como alumbrado público, pavimentación, recolección de basura, seguridad pública, entre otras, consideradas moderadamente contracíclicas. El gasto operativo (GO) de la entidad mostró una tendencia creciente de 2020 a 2023, con una TMAC real de 5.4%; sin embargo, en 2024 esta tendencia se revirtió, registrando una TMAC real decreciente de 1.7%, lo que se tradujo en un MO de 20.7% (2023: 11.4%) y un promedio de 13.4% en los últimos cinco años. Los esfuerzos presupuestarios y de ejecución del gasto sustentan esta mejora. Fitch estima que el MO se mantendrá estable, en un rango de 14.8% y 10.5%, en el escenario de calificación 2025 a 2029.

**Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** Fitch considera que la adaptabilidad del gasto de Atizapán de Zaragoza es ‘Más Débil’. Pese a la normatividad en vigor de disciplina financiera y a las disposiciones para mantener un balance presupuestario sostenible, en general, las entidades en México reportan MO estructuralmente en rangos bajos a moderados, lo que les resta flexibilidad presupuestal. En el caso de Atizapán de Zaragoza, la estructura de gastos es poco flexible dado que en los últimos cinco años el GO representó una proporción alta, cercana a 85.4% del gasto total (superior al 82% que se utiliza como criterio para una evaluación en ‘Rango Medio’) y una proporción de gasto de capital de alrededor de 13.4% (inferior a 17% que se considera para el portafolio mexicano), lo que indica un margen limitado de reducción.

A partir de 2026, una proporción importante de las obras a realizarse por el municipio será financiada mediante el esquema de obra pública multianual. En 2025, cuatro proyectos se contrataron bajo este esquema por un monto conjunto de MXN229.4 millones, obra pública multianual a realizarse entre 2025 y 2027. Atizapán de Zaragoza proyecta un gasto en inversión total cercano a los MXN1,000 millones, en el agregado de los próximos tres años. La obligación de pago adquirida es reconocida en el presupuesto de egresos municipal y compromete a la entidad a erogar un monto mínimo por gasto de capital anualmente, lo cual añade poca capacidad para ajustar el gasto.

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** El marco nacional para el manejo de la deuda y liquidez se considera moderado. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de la SHCP) al cierre de 2024 y avance al primer semestre de 2025, clasificó el endeudamiento de Atizapán de Zaragoza como sostenible, lo que le permite, de acuerdo con la Ley de Disciplina Financiera (LDF), contratar deuda de largo plazo hasta 15% de los ingresos de libre disposición (ILD) y 6% de los ingresos totales de deuda de corto plazo. El municipio no planea contratar endeudamiento adicional, ni de largo ni de corto plazo.

La deuda del municipio cuenta con la afectación de participaciones como fuente de pago y un vehículo especial de pago para garantizar el servicio de deuda; es en moneda nacional y tiene un perfil de amortización creciente, sin concentración de vencimientos.

En materia de pensiones y jubilaciones, el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y sus Municipios (ISSEMyM) se encarga de cubrir las obligaciones por pensiones y jubilaciones, así como de proveer servicios médicos a los trabajadores. En 2024, la entidad erogó MXN274.1 millones por este concepto, monto que representó 10.3% de su GO. El municipio no tiene deuda con ISSEMyM.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’:** En México no existe un mecanismo formal de soporte de liquidez del Gobierno federal, por lo que la valoración de este factor considera tanto la posición de liquidez como el riesgo contraparte de las instituciones otorgantes de líneas de crédito de corto plazo. Fitch evalúa la posición de liquidez mediante la métrica de efectivo con respecto al pasivo circulante financiero y comercial reportado en el Sistema de Alertas de SHCP. Si esta es superior a 1x, el factor se valora en ‘Rango Medio’; al cierre de 2024 alcanzó 7x (2023: 5.7x) con un promedio de 4.9x entre 2020 y 2024, lo que indica una posición sólida de liquidez de corto plazo. La última vez que el municipio contrató créditos de corto plazo fue en 2021.

**Perfil Financiero – Categoría ‘aa’:** En el escenario de calificación (2025-2029), el puntaje del perfil financiero resulta de una razón de repago (deuda neta ajustada sobre BO) máxima proyectada menor de 5x (puntaje ‘aaa’: 1.3x en 2029) de forma consistente. La carga de deuda fiscal se mantendría por debajo de 50% en 2029 (puntaje de ‘aaa’). Este puntaje inicial se ajusta una categoría debido a que la CRSD mínima se proyecta en 1.9x (puntaje ‘a’) en 2027, año en que se asume el pago del crédito de corto plazo, métrica por debajo del rango de ‘aaa’ y que se fortalece respecto de la revisión anterior, donde se proyectaba en 1.3x (puntaje ‘bbb’). Esto da como resultado un puntaje final del perfil financiero de ‘aa’.

Fitch espera que Atizapán de Zaragoza genere BO cercanos a MXN491 millones en un horizonte de cinco años (2025-2029), que promediarían 12.6% de los IO, de tal forma que mantengan el puntaje del perfil financiero en los rangos mencionados y se observe un fortalecimiento paulatino en el posicionamiento de la CRSD mínima.

De acuerdo con su metodología de calificación, Fitch clasifica a los municipios en México como gobiernos tipo B, caracterizados por cubrir el servicio de la deuda con su flujo de efectivo anual.

**Riesgos Asimétricos – ‘Negativo’:** Fitch identifica un riesgo asimétrico en materia de gestión y gobernanza asociado a su organismo de agua descentralizado, SAPASA. La situación financiera de SAPASA representa una contingencia para el municipio debido a adeudos por derechos de suministro de agua potable y saneamiento del organismo con la Comisión Nacional de Agua (Conagua) y la Comisión de Agua del Estado de México (CAEM). Históricamente, a la entidad se le han retenido recursos del Fondo - IV del Ramo 33; en 2020 y 2021, se le descontaron 90% y 100% de los recursos, respectivamente de dicho fondo. Durante 2022, estos fondos fueron liberados en virtud de un amparo presentado por el municipio; en 2023 se le retuvo nuevamente 100%, mientras que en 2024 no hubo descuentos. Fitch monitoreará las gestiones del municipio para formalizar el adeudo y establecer un convenio de pago.

## **ANÁLISIS DE PARES**

La calificación de Atizapán de Zaragoza incorpora también el análisis con respecto a pares de calificación con el mismo perfil de riesgo y un puntaje del perfil financiero comparable con municipios como Tultitlán, Tecámac y Huixquilucan.

## **SUPUESTOS CLAVE**

### **Supuestos Cualitativos – Específico del Emisor**

--Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’;

--Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’;

--Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;

--Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’;

--Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’;

--Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’;

--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’;

--Perfil Financiero – categoría ‘aa’;

--Riesgos Asimétricos: Sí.

### **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 a 2029:

--razón de repago: menor de 5x;

--CRSD: entre 1.5x y 2x;

--carga de deuda fiscal: menor de 50%.

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

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

--IO: TMAC de 5.4% 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 8% de 2025 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: promedio de 12.6% entre 2025 y 2029, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

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

--balance de capital: se proyecta un promedio anual negativo de MXN548 millones entre 2025 y 2029 al incorporar el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, los ingresos de capital y del supuesto de endeudamiento adicional; por otro lado, se incorporan los montos por obra pública financiada multianual para el período 2025 a 2027;

--deuda directa de largo plazo: se proyecta una disposición de deuda de largo plazo en 2026 por MXN491 millones, equivalente a 15% de los ILD, porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP (15%);

--deuda de corto plazo: disposición en 2025 por hasta 3% de los ingresos totales (MXN111 millones) y renovación hasta su cancelación en 2027. Este porcentaje está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP (6%). Esto con el objetivo de brindarle estabilidad a la evaluación del perfil financiero a lo largo del ciclo económico;

--tasa de interés (TIIE a 28 días): 8.3% entre 2025 y 2026, 8.8% en 2027 y 9.3% de 2028 a 2029, añadiendo hasta 230 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

### **Supuestos Cuantitativos – Financiamiento**

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

--activo: Fondo General de Participaciones (FGP), crecimiento real del de la entidad de 1.1% en 2025, -1.9% en 2026 y 2.7% anual entre 2027 y 2033;

--activo: Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom), crecimiento nominal nulo durante el período proyectado, equivalente a 50% del recurso presupuestado por el Estado de México;

--tasa de interés variable (TIIE a 28 días): de 8.3% en 2025 y posteriormente crece de manera gradual hasta 9.7% en 2033;

--sobretasa del financiamiento: diferencial de 1.23%, conforme al contrato de crédito;

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

## **PERFIL DEL EMISOR**

Atizapán de Zaragoza se ubica al norte de Ciudad de México [AAA(mex)] y forma parte de la Zona Metropolitana del Valle de México. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la población municipal era de 523,674 habitantes en 2020 (un crecimiento medio anual de 0.7% respecto a 2015), lo que representa 3.1% de la población de la entidad. Con información del Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), en 2020, 38.3% de la población del municipio se encontraba en situación de pobreza.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

Emisor

--la Perspectiva Positiva se estabilizaría si la CRSD se mantiene en un rango de 1.5x a 2x;

--una razón de repago inferior a 5x en el escenario de calificación, en conjunto con una CRSD cercana a 0x;

--que compare favorablemente con pares de calificación.

Financiamiento

--si la calificación del municipio Atizapán de Zaragoza bajara a 'A(mex)', la calidad crediticia del financiamiento podría ajustarse a la baja;

--el incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que incremente el riesgo podría impactar de manera negativa en la calificación específica del crédito.

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

Emisor

--la Perspectiva Positiva podría materializarse si la razón de repago se mantiene inferior a 5x en el escenario de calificación de la agencia, en conjunto con una CRSD superior a 2x de forma sostenida;

--que compare positivamente frente a pares de calificación;

--si el municipio mitigara su riesgo asimétrico.

## Financiamiento

--si la calificación del municipio mejorara, la del financiamiento seguirá en 'AAA(mex)vra' puesto que es el escalón más alto en la escala nacional.

## **ESTRUCTURA DE LA DEUDA**

La deuda directa del municipio se compone de un crédito de largo plazo contratado en 2013 bajo el Programa Especial Fefom con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras), por un monto de MXN450 millones. Al 30 de junio de 2025, el saldo insoluto de la deuda era de MXN342.8 millones.

La calificación del crédito Banobras 13 deriva de la de Atizapán de Zaragoza conforme a la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes" de Fitch. La evaluación de los FCC permite que este financiamiento sea calificado hasta cuatro escalones por encima de la calificación del municipio; para mayor información, ver el comunicado "Fitch Afirma la Calificación del Financiamiento de Atizapán de Zaragoza", publicado el 10 de octubre de 2024.

## **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), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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

En el ingreso (impuestos) y egreso (capítulo 4000 – transferencias) se excluye el concepto de carga fiscal.

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

La calificación de Banobras 13 está vinculada estrechamente a la calificación del municipio de Atizapán de Zaragoza.

## **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: 10/octubre/2024

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: municipio de Atizapán de Zaragoza 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, 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 avances a junio/2025. Estados de cuenta del Fideicomiso Invex 1734 a Agosto/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 ↕
Atizapan de Zaragoza EM, Municipio de	ENac LP			A+ (mex) Rating Outlook Stable
	AA-(mex) Rating Outlook Positive	Alza		
senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banobras 13	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Tito Baeza

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1606

tito.baeza@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

### Sergio Garcia Rodriguez

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7095  
sergio.garcia@fitchratings.com

**Manuel Kinto Reyes**

Senior Director  
Presidente del Comité de Calificación  
+52 81 4161 7045  
manuel.kintoreyes@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS**

**Maggie Guimaraes**

São Paulo  
+55 11 4504 2207  
maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

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

**PARTICIPATION STATUS**

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

**APPLICABLE CRITERIA**

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

[Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes \(pub. 24 Oct 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

**ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

**ENDORSEMENT STATUS**

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

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

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

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de

verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y

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

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver

<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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

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

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

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

Fitch's solicitation status policy can be found at [www.fitchratings.com/ethics](http://www.fitchratings.com/ethics).

## **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.