

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación del Municipio de Tultepec y la de su Crédito

Mexico Thu 09 Oct, 2025 - 1:50 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 09 Oct 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación del municipio de Tultepec, Estado de México en 'A+(mex)'. La Perspectiva es Estable. Asimismo, ratificó en 'AAA(mex)vra' la calificación del crédito contratado con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) en 2014 (Banobras 14) por un monto inicial de MXN75 millones y saldo de MXN60 millones al 30 de junio de 2025.

La afirmación de la calificación del municipio obedece a la estabilidad en las métricas prospectivas de deuda, en línea con las de sus pares de calificación, producto de la generación balances operativos (BO) adecuados, aunque volátiles, junto con un nivel de endeudamiento bajo y una posición de liquidez sólida.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Tultepec 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 como Zacatecas y Tecámac. 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 gestión y gobernanza. No se incorpora apoyo extraordinario por parte del Gobierno federal.

La calificación del crédito Banobras 14 deriva de la calificación de Tultepec, 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 Tultepec.

Para más información sobre los FCC de Banobras 14, ver el comunicado “[Fitch Ratifica en ‘AAA\(mex\)vra’ la Calificación del Crédito de Tultepec](#)”, publicado el 10 de octubre de 2024.

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

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: 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. Fitch considera que el marco institucional de la fuente principal de ingresos del municipio, en términos de las transferencias y su evolución, es estable y predecible. Debido a lo anterior, la robustez de los ingresos se evalúa en ‘Rango Medio’.

En los últimos tres años (2022-2024), las transferencias promediaron 59.5% de los IO, lo que evidencia una dependencia estructural de estos recursos de otros órdenes de gobierno. La mayoría de las transferencias son de origen federal; no obstante, también se reciben recursos etiquetados del Estado de México, específicamente a través del Programa de Acciones para el Desarrollo (PAD) y el Fondo Especial de Fortalecimiento Municipal (Fefom). En el período de análisis (2020-2024), la tasa media anual de crecimiento (TMAC) en términos reales fue de 0.2%, por debajo de la TMAC real del PIB nacional de 3.6%.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Este factor se evalúa en ‘Más Débil’ debido a que, en opinión de Fitch, la mayoría de los municipios mexicanos presentan una capacidad recaudatoria y una autonomía fiscal limitadas. Esto dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Los ingresos propios presentaron un desempeño volátil durante el período de análisis. En los últimos tres años, la recaudación de ingresos propios promedió 40.3% de los IO, nivel relativamente superior a la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF). El cobro de impuestos y derechos ha registrado incrementos derivados de la construcción del Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles (AIFA). Por otra parte, la administración ha realizado actualizaciones catastrales y políticas de fiscalización para disminuir la cartera vencida de cuentas prediales.

Fitch opina que existe una asequibilidad baja para aumentar la recaudación municipal dado el ingreso medio disponible limitado de los hogares. Si bien en México no existe un límite legal para incrementar impuestos y derechos, el aumento requiere de la aprobación del Congreso local, lo que, en la mayoría de los casos, representa una limitación para su ajuste, particularmente en un entorno económico de crecimiento bajo.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Tultepec tiene responsabilidades sobre gastos moderadamente anticíclicos como alumbrado público, pavimentación, recolección de basura y seguridad pública financiados con transferencias federales. Fitch considera que estos gastos no son altamente contracíclicos y espera un crecimiento estable a mediano plazo. La evaluación ‘Más Débil’ se sustenta en la volatilidad del gasto operativo (GO) durante el período de análisis. Si bien el BO mostró mejoras en 2022 y 2023, en 2024 se registró una disminución en el BO, lo que evidencia las presiones de GO que enfrenta el municipio. Estas presiones se concentran principalmente en los capítulos de servicios personales y servicios generales.

Entre 2020 y 2024, el margen operativo o MO (razón del BO a IO) promedió 14.1%. No obstante, mostró volatilidad debido a las diversas presiones de GO que enfrenta el municipio, asociadas a limitaciones estructurales y a una contención limitada del GO. Si bien la TMAC real del IO (1.4%) se ubicó por encima de la del GO (0.2%) en años intermedios como 2021 y 2024, el GO creció por encima del IO, lo que limita la sostenibilidad del gasto. Por otra parte, la dinámica sólida del IO está vinculada al incremento transitorio en la recaudación de recursos propios derivados de la cercanía del municipio con AIFA.

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 refleja en la proporción del gasto de capital (GC) respecto del gasto total (GT), ya que podría ajustarse discrecionalmente o recortarse, en caso de que fuera necesario.

Para Tultepec, entre 2022 y 2024, la razón de GO a GT promedió 72.4% y la razón GC a GT fue de 26.5%. Si bien los indicadores se ubican en los parámetros considerados adecuados para evaluar este FCR en ‘Rango Medio’, en 2024 el municipio incrementó sustancialmente su GC, lo que se tradujo en un déficit fiscal, el cual fue cubierto con los recursos en caja disponibles, por lo que este nivel de GC no se considera sostenible. Fitch continuará monitoreando este factor. Además, el porcentaje de población en situación de pobreza de 43.2% es superior al nivel nacional, lo que reduce la flexibilidad para hacer modificaciones presupuestales.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: El marco institucional nacional establece reglas prudenciales para controlar los niveles de endeudamiento y es considerado por Fitch

como 'Rango Medio'. De acuerdo con el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), el municipio reportó en la cuenta pública de 2023 todos los semáforos en verde, por lo que su endeudamiento es "sostenible". Esto, de acuerdo con la LDF, le permite a Tultepec contratar deuda de largo plazo por hasta 15% de los ingresos disponibles y préstamos de corto plazo de hasta 6% de sus ingresos totales.

Pasivos y Liquidez – 'Rango Medio': El marco institucional en México no considera soporte de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de gobierno. Para la evaluación de este factor, Fitch incorpora la razón de efectivo y equivalentes con respecto al pasivo circulante financiero y comercial reportado en el Sistema de Alertas de la SHCP (proveedores, acreedores y documentos por pagar a corto plazo). Tultepec registró un deterioro sustancial en su posición de liquidez. Al cierre de 2024, registró una caja de MXN0 millones frente a un pasivo circulante de MXN9 millones, lo que derivó en una razón de los recursos en caja a pasivo circulante de 0x.

A junio de 2025, la caja del municipio presentó una mejora sustancial y alcanzó MXN172 millones y un pasivo circulante de MXN9.3 millones, lo que derivó en una métrica de liquidez de 18.5x. Fitch considera que el deterioro en la posición de liquidez de la entidad fue transitorio, asociado al cambio de administración, y seguirá monitoreando su evolución al cierre del ejercicio fiscal.

Perfil Financiero – categoría 'aa': El puntaje del perfil financiero se sustenta en una razón de repago de la deuda en 'aaa', por debajo de 5x en el escenario de calificación. Fitch ajusta una categoría hacia abajo el puntaje de la métrica secundaria para reflejar una cobertura real del servicio de deuda (CRSD) con puntaje en 'aa' (nivel mínimo de 2.5x), como consecuencia de la contratación del financiamiento de largo plazo contemplado en el escenario de estrés. Asimismo, la carga de la deuda fiscal se evalúa en 'aaa', ya que su nivel es inferior a 50% en todos los períodos estimados. Fitch clasifica a Tultepec 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 un riesgo asimétrico en materia de gestión y gobernanza. Este se sustenta en la ausencia de un organismo de agua descentralizado, lo que implica menores recursos para la infraestructura hidráulica y operación, en un contexto de demanda creciente en estos servicios. Los servicios públicos de agua son administrados a través de la Dirección de Servicios Públicos municipales. En coordinación con la Comisión del Agua del Estado de México (CAEM), la dirección opera los pozos de agua en el municipio. Dada la debilidad estructural de la entidad, el riesgo asimétrico se incorpora en la derivación de la calificación.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación del municipio deriva de la combinación de un perfil de riesgo 'Más Débil' y una evaluación de perfil financiero en 'aa'. Fitch incorpora un riesgo asimétrico en gestión y gobernanza en la calificación. Además, se considera una comparación con entidades pares como Zacatecas y Tecámac. No se incluye apoyo extraordinario por parte del Gobierno federal.

ANÁLISIS DE PARES

La calificación de Tultepec también incorpora la comparación con pares de calificación con evaluaciones similares de perfil de riesgo y puntaje de perfil financiero, como los municipios Zacatecas y Tecámac.

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) – 'Rango Medio';
- 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 su caso de calificación 2025 a 2029:

--razón de repago: 0.8x;

--CRSD: 2.5x;

--carga de deuda fiscal: 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 8.6% 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 9.2% de 2025 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: decreciente de 16.2% en 2025 hasta 11.9% 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 MXN144 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 vigente de largo plazo: se considera deuda de largo plazo vigente con perfil de amortización de acuerdo con los contratos del crédito;

--deuda adicional de largo plazo: se considera deuda adicional de largo plazo equivalente al 15% de los ingresos de libre disposición, conforme a la LDF;

--deuda adicional de corto plazo: se considera disposición de deuda adicional de corto plazo, equivalente a 3% de sus ingresos totales, de acuerdo con los lineamientos de la LDF;

--tasa de interés variable (TIIE a 28 días): 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.

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 la CRSD naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo: crecimiento real del FGP de la entidad de -0.9% en 2025, -0.1% en 2026 y 0.7% anual entre 2027 y 2034;

--activo: crecimiento real nulo en términos reales del Fefom correspondiente a la entidad hasta 2034;

--tasa de interés variable (TIIE a 28 días): de 8.3% en 2025 y posteriormente crece de manera gradual hasta 9.8% en 2034;

--sobretasa del financiamiento: diferencial de 1.22%, conforme a la probabilidad de incumplimiento calculada por el acreedor;

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

PERFIL DEL EMISOR

Tultepec se localiza dentro del Estado de México [AA+(mex) Perspectiva Estable]. De acuerdo con el Censo de Población y Vivienda 2020 del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), la población del municipio era de 157,645 habitantes con una TMAC de 2015 a 2020 de 1%. El porcentaje de población en situación de pobreza fue de 43.2% en 2020 según el Coneval. El municipio ha tenido un mayor dinamismo en la economía local gracias a inversiones por nuevas bodegas y centros de distribución; esto derivado de operaciones del AIFA.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Emisor

--si la razón de repago fuera menor de 5x y si la CRSD se ubicara sostenidamente por debajo de 2x debido a un deterioro del BO;

--si comparara de manera desfavorable con entidades pares.

Financiamiento

--en línea con la “Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes” de Fitch, la calificación de Banobras 14 está relacionada con la calificación de Tultepec, por lo que un cambio negativo en este afectaría la calificación del financiamiento en el mismo sentido. El incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que incremente el riesgo.

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

Emisor

--si en las proyecciones se mantiene una razón de repago inferior a 5x y una CRSD de la deuda superior a 4x, gracias a un BO estable;

--un cambio en la valoración de uno de los FCC a ‘Rango Medio’ impulsaría un cambio en el perfil de riesgo a ‘Rango Medio Bajo’ desde ‘Más Débil’;

--si comparara de manera favorable con entidades pares.

Financiamiento

--la calificación de ‘AAA(mex)vra’ del crédito Banobras 14 es la más alta de la escala nacional, por lo que solo podría presentar un cambio a la baja.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Al 30 de junio de 2025, la deuda directa de Tultepec tenía un saldo insoluto de MXN60.5 millones, correspondiente a un crédito contratado en 2014 con (Banobras) [AAA(mex)]. El

crédito tiene un porcentaje del Fondo General de Participaciones (FGP) afectado y, además, tiene un porcentaje afectado del Fefom como activo secundario y perfil de amortización creciente. El financiamiento es estructurado, es decir, cuenta con un fideicomiso de administración y fuente de pago que mitiga el riesgo de incumplimiento.

En materia de seguridad social, el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMYM) es el encargado de cubrir las obligaciones por pensiones y jubilaciones, así como de proveer servicios médicos a los trabajadores de la entidad. Fitch considera que esto no es una contingencia para las finanzas municipales.

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.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La calificación de Banobras 14 está estrechamente vinculada con la calificación del municipio de Tultepec

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: 10/octubre/2024.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: municipio de Tultepec 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 el crédito calificado, tales como contratos de los créditos, órdenes de pago de principal e intereses, 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 2025. Estados de cuenta del fideicomiso hasta 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 ⇄
Tultepec EM, Municipio de	ENac LP A+(mex) Rating Outlook Stable Afirmada	A+ (mex) Rating Outlook Stable

senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banobras 14	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(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.

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

Tito Baeza

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1606

tito.baeza@fitchratings.com

Gerardo Enrique Carrillo Aguado

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1610

gerardo.carrillo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

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

Tultepec EM, 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.

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.