

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Aumenta la Calificación de Tultitlán, Estado de México a 'AA-(mex)'; Perspectiva Positiva

Mexico Thu 09 Oct, 2025 - 4:09 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 09 Oct 2025: Fitch Ratings aumentó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Tultitlán a 'AA-(mex)' de 'A+(mex)'. La Perspectiva crediticia se modifica a Positiva desde Estable. Asimismo, afirmó en 'AAA(mex)vra' la calificación específica del financiamiento bancario Banobras 14 contratado por el municipio en 2014 con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras). El monto inicial contratado es de MXN150 millones y el saldo insoluto al 30 de junio de 2025 era de MXN69.6 millones.

El alza en la calificación del municipio de Tultitlán se fundamenta en la mejora gradual de su desempeño financiero, reflejada en márgenes operativos (MO) sólidos y estables, ligeramente superiores a la mediana de los municipios mexicanos calificados por Fitch. Destacan el endeudamiento bajo, una posición de liquidez cada vez más robusta tras cinco ejercicios fiscales con superávit, y niveles de inversión históricamente adecuados, respaldados por transferencias estatales etiquetadas y gestionadas. Todo ello es resultado de una gestión financiera prudente observada desde 2019. No obstante, persisten áreas de oportunidad en materia de recaudación propia, limitadas por el perfil económico de la entidad.

La Perspectiva Positiva se basa en la expectativa de Fitch de que el MO de Tultitlán seguirá favorable, con una métrica negativa de repago de la deuda, atribuible a la política de endeudamiento bajo y los niveles elevados de liquidez. Asimismo, la agencia proyecta una mejora en las métricas de cobertura real del servicio de deuda (CRSD), considerando la liquidez favorable de la entidad y la ausencia de contratación de deuda de corto plazo por parte de la administración.

La calificación de Banobras 14 se apoya en la calidad crediticia del municipio y cuenta con factores clave de calificación que le permitirían ubicarla hasta cuatro escalones por encima de la calificación de la entidad.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación deriva de la combinación de un perfil de riesgo ‘Rango Medio Bajo’ y un perfil financiero de ‘aa’. Además, incorpora el análisis frente a pares con el mismo perfil de riesgo y un puntaje comparable del perfil financiero. La agencia también considera riesgos adicionales asociados con la carga financiera relevante que representa el organismo de agua municipal.

Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’: Este perfil resulta de cuatro factores clave de riesgo (FCR) evaluados en ‘Rango Medio’ y dos en ‘Más Débil’, sin cambios desde la última revisión.

Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’: La evaluación de este FCR en ‘Rango Medio’ se justifica porque una parte significativa de los ingresos operativos (IO) de Tultitlán provienen de transferencias federales originadas de una contraparte soberana calificada en ‘BBB-’ en escala internacional, con comportamiento estable y predecible. Durante el período 2020 a 2024, estas transferencias representaron 77.5% de los IO del municipio. En el mismo lapso, los IO de Tultitlán crecieron a una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real similar a la del PIB nacional. En 2024, la recaudación local aumentó 24.3% anual y las participaciones federales 5%, lo que permitió un incremento de 10% en los IO.

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La evaluación ‘Más Débil’ se debe a la eficiencia recaudatoria baja y autonomía fiscal limitada del municipio, lo que dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo tributario mayor. Entre 2020 y 2024, los ingresos propios promediaron 19.3% de los ingresos totales. En 2024, los ingresos propios per cápita alcanzaron MXN883, cifra que, junto con un PIB per cápita inferior a la media nacional, evidencia una asequibilidad baja para incrementar tasas o crear impuestos nuevos.

La administración municipal ha atendido áreas de oportunidad en sistematización y control de contribuciones. Mantiene estrategias de recuperación de cartera vencida, la cual ha disminuido a cerca de 50% desde 60% al inicio de la administración. Además, se han regularizado y actualizado los valores catastrales mediante estímulos fiscales, cartas invitación y depuración de la base catastral.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: La evaluación en ‘Rango Medio’ refleja que entre 2020 y 2024 los MO fueron estables y superiores a la mediana de los municipios calificados por Fitch (12%), al promediar 12.5%. Esto es resultado de un control del gasto operativo (GO) basado en políticas de austeridad. Tultitlán también tiene responsabilidades de gasto con naturaleza moderadamente contracíclicas (alumbrado, seguridad pública, recolección de basura) y, al apoyar al organismo de agua, financia infraestructura y servicios hidráulicos.

Entre 2020 y 2024, el GO creció a una TMAC de 8% y los IO a una TMAC de 10%, ambos en términos reales. En 2024, el GO aumentó 8%, ligeramente menos que el crecimiento de los IO (10.2%). El incremento más notable fue en bienes y servicios. Las transferencias al organismo de agua y los apoyos sociales siguen aumentando de forma moderada; sin embargo, ante el fortalecimiento financiero del organismo, Fitch proyecta retenciones relativamente menores para el cierre de 2025.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Fitch considera que la adaptabilidad del gasto es ‘Más Débil’ debido a obligaciones rígidas, como la provisión de servicios públicos y los descuentos significativos de Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de los Municipios (Fortamun) para cubrir los pasivos institucionales del organismo Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento de Tultitlán (APAST | 2024: 17% del gasto total). Además, la flexibilidad del municipio para ajustar el gasto está restringida por los niveles de pobreza altos (42.2%) en comparación con el promedio nacional (36.3%), resultando en una estructura de gasto relativamente inflexible. Aunque el gasto de capital fue moderado (2020-2024: 21% del gasto total), su ajuste está limitado al ser financiado, en su mayoría, con recursos etiquetados.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: El marco nacional para la gestión de deuda y liquidez es considerado moderado. La Ley de Disciplina Financiera (LDF) establece normas prudenciales de endeudamiento de corto y largo plazo. Al cierre de 2024, el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP) clasificó el endeudamiento de Tultitlán como “sostenible”, permitiendo contratar hasta 15% de los ingresos de libre disposición (ILD) y 6% de los ingresos totales en corto plazo, de acuerdo con la LDF.

Al cierre de 2024 la deuda directa de largo plazo de Tultitlán se integraba por el crédito Banobras 14 con saldo de MXN76 millones, parte del Programa Especial de Apoyo Financiero (PEAF) del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom), con vencimiento en 2029 y cuyo pago está garantizado por Fefom y las participaciones del municipio depositadas en un fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago. Entre 2020 y 2024, no se contrató deuda de corto plazo y actualmente no existen esquemas

de factoraje o cadenas productivas, por lo que no haya concentración de vencimientos. La vida promedio de la deuda vigente es de tres años.

El Instituto de Seguridad Social del Estado de México y sus Municipios (ISSEMYM) cubre las obligaciones por pensiones y jubilaciones, además de proveer servicios médicos a los trabajadores municipales. Tultitlán tiene un convenio de pago con ISSEMYM por adeudos históricos, incluido el Sistema de Desarrollo Integral de la Familia (DIF) municipal, con saldo de MXN17 millones en 2024. Esta obligación se considera deuda intergubernamental, pues genera intereses y se descuenta de participaciones federales.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’: Desde 2019, se observa una tendencia favorable en el indicador de efectivo líquido entre el pasivo circulante financiero y comercial reportado en el Sistema de Alertas de SHCP (indicador utilizado por Fitch para valorar este factor). Entre 2020 y 2023, indicador superó 1 vez (x) por al superávit fiscal y la depuración de pasivos. En 2024, la posición de liquidez sigue siendo satisfactoria, superando 2x (MXN337.6 millones de efectivo líquido y MXN153 millones de pasivo circulante). Por ello, Fitch evalúa este factor en ‘Rango Medio’.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: Fitch estima que la razón de repago para los próximos cinco años se mantendrá por debajo de 5x en el escenario de calificación (puntaje ‘aaa’; 2029: -0.3x). Asimismo, la cobertura real del servicio de deuda (CRSD) se estima entre 1.5x y 2.0x (puntaje ‘a’), y la carga de la deuda fiscal se proyecta menor de 50% (puntaje ‘aaa’). Estas métricas sustentan la evaluación del perfil financiero en ‘aa’.

Los MO han sido favorables (13% promedio en los últimos cinco años) y Fitch proyecta que permanezcan por encima de 8% en su escenario de calificación. Fitch clasifica a Tultitlán como una entidad tipo B, ya que cubre el servicio de la deuda con su flujo anual de efectivo.

Factores Adicionales de Calificación: Fitch considera riesgos adicionales de gestión y gobernanza, asociados con la carga financiera relevante que representa el organismo de agua municipal, debido a retenciones del Fondo IV del Ramo 33 para el pago de compromisos institucionales de APAST, lo que reduce la flexibilidad financiera y la capacidad de gestión del municipio. En 2024, se retuvieron MXN374 millones (77% del fondo municipal | 2022: 90%). El organismo ha fortalecido sus ingresos propios y presenta resultados positivos y crecientes en los últimos tres años; sin embargo, el pasivo circulante sigue elevado (2024: MXN1,578 millones), principalmente por adeudos con la Comisión del Agua del Estado de México (CAEM) y la Comisión Nacional del Agua (Conagua). El organismo no tiene deuda financiera de corto ni largo plazo.

ANÁLISIS DE PARES

La calificación incorpora el análisis frente a pares con el mismo perfil de riesgo y puntaje comparable del perfil financiero, como Tlalnepantla de Baz y San Nicolás de los Garza, ambos calificados en la categoría de las AA(mex).

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

- 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’;
- Soporte (Préstamos Presupuestarios): N.A.;
- Soporte Ad-Hoc (notches): N.A.;
- Riesgos Asimétricos: Sí, gestión y gobernanza.

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

La acción de calificación de Fitch está sustentada en los siguientes supuestos para las métricas de referencia consideradas en el caso de calificación 2025 a 2029:

- Razón de Repago: -0.3x;
- CRSD: 1.6x;

--Carga de Deuda Fiscal: -2.8%.

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación asume un balance operativo (BO) más reducido. Asimismo, se incorpora deuda adicional a largo plazo y un incremento en las tasas de interés proyectadas para el servicio de la deuda.

El escenario de calificación de Fitch se extiende a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de presiones financieras en ingresos, gastos y variables financieras. Se basa en las métricas observadas durante 2020 a 2024 y en las proyectadas para 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--IO: TMAC de 5% entre 2025 y 2029, reflejando el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre inflación y crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 6.1% entre 2025 y 2029, en línea con el comportamiento histórico del MO y suponiendo un crecimiento mayor al de los IO;

--MO: se proyecta una disminución a 8.3% en 2029 desde 11.9% en 2025, en función de la evolución de IO y GO;

--balance de capital neto: se estima un promedio anual negativo de MXN304 millones entre 2025 y 2029, calculado a partir del promedio histórico y del flujo disponible para gasto de capital, que depende del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--ingresos de capital: crecimiento nominal equivalente a la inflación proyectada por Fitch menos 1%;

--deuda directa de largo plazo: se considera endeudamiento adicional de largo plazo en 2026 hasta por MXN288 millones, equivalente a 15% de los ILD, en línea con el límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

--el servicio de la deuda anual incluye el perfil de amortización actual y la deuda adicional incorpora pagos contantes durante un plazo de 15 años;

--deuda de corto plazo: se considera endeudamiento adicional de corto plazo por MXN75 millones que es equivalente a 3% de los ingresos totales del municipio en 2026 y está dentro de los límites permitidos por el Sistema de Alertas de la SHCP, en el escenario, la deuda se finiquita en 2027, último año de la administración vigente, lo que responde a

posibles necesidades de liquidez ante una reducción significativa de los ingresos de capital de origen estatal o federal;

--tasa de Interés TIIE 28: 8.3% en 2025, 8.1% en 2026, 8.6% en 2027 y 9.1% en 2028 y 2029, esta proyección se basa en la tasa objetivo al cierre de año proyectada por Fitch, más 50 puntos base anuales hasta llegar a 200 puntos base;

--se asume tasa de interés fija de 12.5% para la deuda con ISSEMYM.

Supuestos Cuantitativos – Específicos del Crédito (Banobras 14)

Los escenarios de calificación de Fitch se desarrollan a lo largo del ciclo e incorporan una combinación de estrés en el crecimiento real del activo, tasas de interés, inflación y otras variables. Estos escenarios consideran la información histórica de dichas variables, así como las proyecciones mensuales de cobertura de servicio de deuda, tanto naturales como con reserva, hasta la fecha de vencimiento del crédito. Los supuestos clave para el escenario de calificación del crédito incluyen:

--activo (FGP): crecimiento real de 0.7% en 2025, 1.5% en 2026 y 2.3% anual de 2027 a 2029;

--activo (Fefom): crecimiento real anual de 0% y crecimiento nominal conforme a la inflación proyectada por la agencia, de 2025 a 2029;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.3% en 2025, 8.1% en 2026, 8.6% en 2027 y 9.1% en 2028 y 2029;

--sobretasa del crédito: conforme a la calificación vigente del crédito;

--inflación nacional: 3.8% en 2025 y 3.5% anual de 2026 a 2029.

PERFIL DEL EMISOR

Tultitlán se ubica en la zona norte-central del Estado de México [AA+(mex) Perspectiva Estable]. Según al censo del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en 2020 la población municipal ascendía a 516,341 habitantes. Entre 2015 y 2020, la TMAC poblacional fue negativa en 0.2%. En términos de aportación económica, Tultitlán ocupa la sexta posición entre los municipios del estado. El desarrollo económico ha sido constante gracias a su ubicación estratégica, lo que ha permitido la consolidación de diversos parques

industriales. No obstante, el municipio mantiene su perfil de “dormitorio” dentro de la Zona Metropolitana del Valle de México.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

EMISOR

--razón de repago superior a 5x y una CRSD mínima menor de 1.5x proyectadas en el escenario de calificación, ante un deterioro significativo de los BO o un incremento sustancial de la deuda tanto de largo como de corto plazo;

--si el perfil de riesgo se revaluara en ‘Más Débil’ por un deterioro en el desempeño financiero de Tultitlán que impacte sus balances y posición de liquidez.

FINANCIAMIENTO

--la calificación del crédito está vinculada a la del municipio, en este sentido, la calificación se reduciría si la calificación de la entidad descendiera a A(mex) o inferior;

--en caso de que la razón de cobertura del servicio de la deuda (con el activo FGP) sea inferior a 2x en el escenario de calificación de la agencia, o si las coberturas observadas se deterioran a niveles por debajo de 2x;

--el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción, o cualquier evento que incremente el riesgo, podría impactar negativamente la calificación específica del crédito.

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

EMISOR

--razón de repago inferior a 5.0x proyectada en el escenario de calificación, junto con una CRSD superior a 1.7x de manera sostenida y un desempeño favorable frente a entidades pares.

FINANCIAMIENTO

--no se prevén acciones positivas de calificación para el financiamiento, ya que se encuentra en el nivel más alto en la escala nacional.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Banobras 14 está denominado en moneda nacional, con un plazo de vencimiento de 15 años y pagos mensuales bajo un perfil de amortización creciente de 1.3%. La tasa de interés TIIE a 28 días más un diferencial según la calificación. El crédito se contrató bajo el auspicio del Programa Especial de Apoyo Financiero (PEAF) del Fondo Estatal de Fortalecimiento Municipal (Fefom).

El pago del financiamiento está respaldado por un porcentaje del Fondo General de Participaciones (FGP) del municipio, afectado a un financiamiento. El FGP es un activo sólido, con comportamiento favorable ante ciclos económicos de recesión; entre 2020 y 2024, registró una TMAC real de 4.9% (10.3% nominal), superior a la TMAC real del PIB nacional de 3.6%. El crédito está inscrito al Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago (fideicomiso maestro) No. 1734, cuyo fiduciario es la División Fiduciaria de Banco Invex, S.A. Institución de Banca Múltiple [TR1(mex)], con el Estado de México como fideicomitente principal y Tultitlán como fideicomitente adherente. Los recursos ingresan al fideicomiso por instrucción de la Secretaría de Administración y Finanzas del Estado a la Tesorería de la Federación (Tesofe). Aproximadamente 20% del FGP asignado a Tultitlán se ingresa mensualmente al fideicomiso, además de 50% de Fefom. Desde 2020, se han ingresado 50% en vez de 100% de los recursos de Fefom al fideicomiso utilizado como mecanismo de pago.

Las coberturas del servicio de deuda del crédito con el FGP, tanto en el escenario de calificación como en las cifras observadas, se han mantenido altas (superiores a 2x), sin incluir el fondo de reserva. El financiamiento cuenta con un fondo de reserva equivalente a tres meses de principal e intereses. No existe obligación de contratar una cobertura de tasa de interés durante la vigencia del crédito, por lo que está expuesto a tasas variables. El crédito también está respaldado por los ingresos de Fefom, lo que podría representar una mejora crediticia adicional; sin embargo, dado que las coberturas anuales proyectadas con este fondo son menores a 1x, Fitch no considera una mejora crediticia adicional por este respaldo.

Para detalles adicionales sobre los factores clave de calificación del financiamiento, favor de consultar el comunicado publicado el 10 de octubre de 2024: [“Fitch Afirma la Calificación del Crédito del Municipio de Tultitlán en ‘AAA\(mex\)vra’”](#).

PARTICIPACIÓN

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

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

--La métrica de caja y equivalente se obtiene del estado de posición financiera, al cual se le añade el monto del fondo de reserva de la deuda fideicomitida.

--La deuda neta ajustada corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada y el efectivo no restringido de la entidad.

--El efectivo no restringido corresponde al nivel de efectivo al final del año y excluye el efectivo que Fitch considera como restringido.

--Se considera como deuda intergubernamental el saldo del monto adeudo histórico conforme al convenio con ISSEMYM.

--No consideran ingresos y gastos virtuales ni los correspondientes a ejercicios fiscales anteriores.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La calificación de Banobras 14 está vinculada al municipio de Tultitlán [AA-(mex) Perspectiva Positiva].

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 Tultitlán 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, entre los que se encuentra el contrato del crédito, fideicomiso, afectación de ingresos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, presupuesto 2025 e información del Fideicomiso Invex F/1734 al mes de mayo/2025. Fitch consultó fuentes secundarias de información crediticia. Con información a septiembre de 2025, Tultitlán está al corriente de sus obligaciones financieras.

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 ↕
Tultitlan EM, Municipio de	ENac LP			A+ (mex) Rating
	AA-(mex) Rating Outlook Positive	Alza		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

Alberto Hernandez Villarreal

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7059

alberto.hernandezvillarreal@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Maria Fernanda Pena

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 55 5955 1617

mariafernanda.penarivera@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

Tultitlan 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.

[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.