



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Sube la Calificación de CESPM a 'AA(mex)' desde 'AA-(mex)'; Perspectiva Positiva

Mexico Mon 15 Dec, 2025 - 2:00 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 15 Dec 2025: Fitch Ratings aumentó la calificación nacional de largo plazo de la Comisión Estatal de Servicios Públicos de Mexicali (CESPM) a 'AA(mex)' desde 'AA-(mex)'. La Perspectiva se mantiene Positiva.

El alza en la calificación refleja la mejora en el perfil financiero a 'aa' desde 'a', conforme a la mejora en la métrica de apalancamiento y a un EBITDA creciente en los últimos cinco años, que se mantiene positivo a septiembre de 2025 y es consistente con lo proyectado para 2026.

La Perspectiva Positiva se sustenta en la expectativa de la agencia de que el EBITDA de CESPM se mantenga favorable durante los próximos cinco años, con mejoras en la liquidez de la comisión, lo que impactaría de forma positiva su perfil financiero.

En su escenario de calificación, Fitch proyecta que la entidad mantendrá un apalancamiento bajo entre 0 veces (x) y 4x hacia 2029, lo que deriva en un perfil financiero de 'aa'. La calificación también incorpora un perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y análisis de pares. Fitch no identifica factores adicionales que afecten la calificación.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

CESPM es un organismo público descentralizado del Gobierno del estado de Baja California [A-(mex) Perspectiva Positiva], con personalidad jurídica y patrimonio propio. La calificación se basa en un puntaje de soporte de 35, según la "Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno" (metodología ERG), y un perfil crediticio individual (PCI) de 'aa(mex)' conforme a la "Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público" de Fitch. El PCI no está limitado por la

calificación del gobierno de soporte, el estado de Baja California, ya que no existe historial de interferencia en sus recursos debido a restricciones legales sobre sus ingresos.

Evaluación del Puntaje de Soporte – ‘Extremadamente Probable’: La probabilidad de que CESPM obtenga soporte extraordinario por parte de Baja California se evalúa como ‘Extremadamente Probable’, con un puntaje de soporte equivalente a 35 sobre 60 (60 es el máximo posible). Este resultado refleja la evaluación para la responsabilidad e incentivos de soporte desglosados a continuación.

Responsabilidad de Soporte

Toma de Decisiones y Supervisión – ‘Fuerte’: La evaluación en ‘Fuerte’ resulta de la influencia directa del Gobierno estatal en las políticas y estrategias de la comisión, principalmente en sus tarifas, su estructura de financiamiento y los planes de inversión. Asimismo, los presupuestos de ingresos y egresos, montos de endeudamiento e incrementos tarifarios deben ser aprobados por el Congreso del estado.

Precedentes de Soporte – ‘Muy Fuerte’: Se evalúa como ‘Muy Fuerte’ debido a que no existen restricciones legales ni de política sobre el soporte del gobierno. El estado es deudor solidario de la totalidad de la deuda de la comisión. Históricamente, CESPM ha recibido respaldo de manera discrecional; actualmente, este apoyo se materializa en diversos proyectos de inversión y en iniciativas para mejorar la eficiencia de la comisión. En los últimos tres años, la influencia reglamentaria y política ha sido favorable, ya que se han autorizado los incrementos tarifarios extraordinarios, lo que ha impactado positivamente la flexibilidad financiera del organismo.

Incentivos de Soporte

Conservación del Rol de Política Gubernamental – ‘Fuerte’: El factor es ‘Fuerte’ ya que, si bien no se espera una interrupción en el servicio de agua potable y alcantarillado ante un evento de incumplimiento, podría haber un deterioro en la calidad del servicio. Esto tendría implicaciones sociales debido a que es un servicio público esencial. El suministro que provee CESPM es un bien público esencial y difícil de sustituir en el corto a mediano plazo (el organismo es el único proveedor en Mexicali). Además, se considera que un posible incumplimiento no detendría la provisión del servicio.

Riesgo de Contagio – ‘Fuerte’: Fitch evalúa este factor en ‘Fuerte’ dada la importancia de la comisión en el ámbito estatal. Debido a que la totalidad de la deuda directa de CESPM está avalada por el estado de Baja California, al considerar el grado de apoyo hacia el organismo

frente a un evento de incumplimiento financiero, el Gobierno estatal enfrentaría limitaciones en la disponibilidad y costo de opciones de financiamiento nacionales. Se estima que un incumplimiento podría reflejarse en el costo de financiamiento del gobierno, así como de CESPM y, posiblemente, del resto de las comisiones del estado en las que el gobierno funge como deudor solidario.

PCI

El PCI de CESPM de 'aa(mex)' deriva de una evaluación de perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' en combinación con una evaluación del perfil financiero de puntaje 'aa'.

Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo': El perfil de riesgo de CESPM se basa en los factores clave de riesgo de ingresos evaluado en 'Rango Medio', el riesgo de gasto en 'Rango Medio', y el riesgo de pasivos y liquidez en 'Más Débil'. Asimismo, Fitch toma en cuenta el entorno operativo mexicano, cuyo puntaje implícito es de 'bb'. El entorno operativo refleja la percepción de la agencia sobre el entorno económico en México, el desarrollo del mercado financiero, el régimen de bancarrota, políticas de reporteo y endeudamiento, así como el control y monitoreo.

Riesgo de Ingresos – 'Rango Medio': La evaluación en 'Rango Medio' considera las características de la demanda y la fijación de precios. Los usuarios son principalmente domésticos y representan 93% de las tomas activas facturadas en 2024, mientras el resto pertenece al sector comercial, industrial y de gobierno. La cobertura de agua es de 98% las 24 horas y la de alcantarillado alcanza 84%. Fitch espera que la demanda se mantenga estable, sin cambios en su estructura ni concentraciones importantes. A septiembre de 2025, el número de cuentas totalizó en 385,712 con un incremento de 1.6% con respecto al mismo período del año anterior, acorde con el crecimiento de 1.7% observado durante los últimos cinco años.

Las tarifas se fijan de acuerdo con el marco legal de la comisión para actualizar tarifas y su desempeño histórico. El Consejo de Administración propone las modificaciones tarifarias y el Congreso del estado se encarga de la autorización. Generalmente se autorizan incrementos en línea con la inflación, sin considerar los costos principales, por ello, el aumento se realiza automáticamente a través de ajustes mensuales.

De 2022 a 2024, el ajuste mensual fue de inflación más 0.5% adicional y 1% adicional para 2025, política que se espera se mantenga en 2026. A partir de 2023 se aplicó un ajuste adicional de 30% para el sector no doméstico, mientras que el sector doméstico no tuvo incremento para consumos bajos, aunque se aplicó un ajuste adicional de 30% a partir del

consumo de 16 metros cúbicos (m³) a 40 m³ y otro de 22% desde 41 m³ en adelante. Estas políticas han permitido un crecimiento importante (alrededor de 20%) en los ingresos operativos de la comisión durante los últimos tres años.

Riesgo de Gastos – 'Rango Medio': La evaluación considera los principales costos operativos de la comisión —energía eléctrica, productos químicos, combustibles y servicios personales—, los cuales están identificados y presentan volatilidad moderada. La administración de recursos y la infraestructura operativa son adecuadas, reflejadas en indicadores favorables de eficiencia y cobertura. CESPM requiere actualizaciones y mantenimiento continuo de su infraestructura al ser de uso intensivo de capital. Para mantener dichos indicadores se apoya de aportaciones federales, las cuales varían anualmente y se complementan con recursos propios. Debido a las necesidades de inversión, el gasto operativo ha aumentado en los últimos años, aunque por debajo de los ingresos operativos, lo que se traduce en un EBITDA positivo y creciente.

La inversión ha exhibido un comportamiento creciente en los últimos años, donde destaca el programa de alcantarillado implementado junto con recursos aportados por el Banco de Desarrollo de América del Norte. Para los años siguientes, Fitch estima un repunte de la inversión dado el acuerdo firmado con el estado para fondear la ampliación de una planta de tratamiento, la construcción de un emisor y la compra de equipo con recursos estatales del Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin), de la Agencia de Protección Ambiental de Estados Unidos (EPA) y del Fondo de Infraestructura Ambiental Fronteriza (BEIF).

Respecto a los indicadores operativos, las eficiencias física y comercial son favorables en el contacto nacional en comparación con el grupo de organismos calificados por Fitch (GOF). No obstante, desde 2020, el nivel de eficiencia física se ha mantenido por debajo de 80%. Por su parte, la eficiencia comercial ha mejorado desde 85% en 2020 a 91% en 2024. La comisión mantiene en su planeación el fortalecimiento de sus indicadores operativos en los próximos años, lo cual se consolida con la firma del acuerdo con el estado mencionado.

Riesgo de Pasivos y Liquidez – 'Más Débil': Las características de la deuda se evalúan en 'Rango Medio' dado el manejo del marco de deuda nacional. Al 30 de septiembre de 2025, la deuda directa total de largo plazo totalizó MXN470.2 millones, compuesta por un crédito con la banca de desarrollo, del cual Baja California es deudor solidario. Entre sus características principales destacan la denominación en pesos mexicanos, el plazo a 20 años, vencimiento en diciembre de 2035, amortizaciones constantes y tasa de interés variable TIIE más una sobretasa ligada a la calidad crediticia del estado.

La posición de liquidez de CESPM es relativamente limitada; Fitch estima que cerca de la mitad del efectivo disponible es de libre disposición, por lo que este factor se evalúa en 'Más Débil'. No obstante, debido al fortalecimiento en la generación de EBITDA, los niveles de efectivo de la comisión han crecido consistentemente durante los últimos años. La liquidez incorpora los recursos recibidos del financiamiento sostenible contratado por el estado. Asimismo, la comisión realiza reservas mensuales para el gasto corriente, de operación, así como el pago de aguinaldos y obra pública. La evaluación también incorpora las necesidades de inversiones en infraestructura, en su mayoría financiadas con recursos del Gobierno estatal.

Perfil Financiero – 'aa': El perfil financiero considera una métrica primaria de deuda neta ajustada a EBITDA proyectada entre 0x y 4x (2029: 2.6x) en el escenario de calificación de Fitch (2025-2029), la cual tiene un puntaje de 'aa'. Las métricas secundarias de cobertura del servicio de la deuda y de interés bruto son de 3.5x ('aaa') y 13.4x ('aaa'), respectivamente. El apalancamiento proyectado considera el endeudamiento vigente de la comisión, así como MXN505 millones adicionales equivalentes a 15% de los ingresos de libre disposición, conforme al Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

El margen de deuda neta a EBITDA en 2024 fue de 0x, el cual se ha reducido por el fortalecimiento financiero que ha presentado CESPM en los últimos ejercicios, con una generación de EBITDA promedio de MXN803 millones en los últimos tres años.

En marzo de 2025, el acuerdo institucional firmado con Baja California en 2023 por concepto de financiamiento sostenible fue modificado, por el cual el repago de las inversiones se modificó a fin de establecer un Fondo Reproductivo para Infraestructura Hidráulica, mediante el cual la comisión aportará recursos propios hasta una cantidad igual al monto asignado por el estado (MXN399.3 millones), con el objetivo de potenciar la inversión en infraestructura hidráulica. En consecuencia, la agencia ya no considera en sus proyecciones, como otras deudas consideradas por Fitch (ODF), el monto de financiamiento sostenible asignado a la comisión.

Consideraciones sobre el Riesgo Asimétrico – 'Neutral': El PCI de CESPM no incorpora riesgos asimétricos en materia de gestión y gobernanza, ni por políticas de contabilidad y transparencia. El organismo presenta una administración eficiente que ha mantenido estabilidad en sus políticas y operación, y registra una calidad favorable en la información conforme a lo estipulado por el marco normativo del Consejo Nacional de Armonización Contable (Conac). Respecto al marco legal y regulatorio, CESPM se rige por la Ley de Entidades Paraestatales y la Ley de Comisiones de Agua de Baja California.

ANÁLISIS DE PARES

La calificación también incorpora el análisis con respecto a pares de calificación con el mismo perfil de riesgo y un puntaje del perfil financiero comparable con organismos de agua (OA) mexicanos calificados por Fitch, como la Comisión Estatal de Servicios Públicos de Tijuana (CESPT) y la Junta Municipal de Agua y Saneamiento de Juárez (JMAS), calificados en la categoría de AA(mex).

SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son a lo largo del ciclo e incorporan una combinación de estreses en ingresos, gastos y otras variables financieras. Considera el período de análisis de 2020 a 2024 y las proyecciones para 2025 a 2029. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

Los escenarios se basan en los supuestos comunes sugeridos para los organismos de agua en México, el comportamiento histórico y las necesidades de capital. El escenario de calificación pretende captar un ciclo de inversión y financiero más estresante para la entidad.

--ingreso operativo: TMAC de 2025 a 2029 de 5%; toma en cuenta el dinamismo histórico y las proyecciones de Fitch sobre la inflación;

--gasto operativo: TMAC de 2025 a 2029 de 9.4%; considera el comportamiento histórico, las proyecciones de Fitch sobre la inflación y asume un crecimiento superior al de los ingresos operativos;

--gasto de capital neto de MXN480 millones durante el período de 2025 a 2029; considera el comportamiento histórico y toma en cuenta el flujo disponible y el nivel de endeudamiento proyectado;

--deuda de largo plazo: considera el endeudamiento vigente de la comisión, así como MXN505 millones adicionales equivalentes a 15% de los ingresos de libre disposición conforme al Sistema de Alertas de la SHCP;

--deuda de corto plazo: no se considera deuda adicional de este tipo.

PERFIL DEL EMISOR

CESPM es un organismo público descentralizado del Gobierno del estado de Baja California, con personalidad jurídica y patrimonio propio. La estructura organizacional se rige por una dirección general y un consejo de administración encabezado por el secretario para el manejo, saneamiento y protección del agua en Baja California, además de otros integrantes del Gobierno estatal y municipal. Fue creada en 1967 con el objetivo de atender la planeación, construcción, operación y mantenimiento de los sistemas de agua potable y alcantarillado sanitario del municipio de Mexicali [A+(mex) Perspectiva Estable]. CESPM opera 26 sistemas de agua potable de diversas capacidades con las que se atiende a 68 localidades. De estos sistemas, 65% se abastece con agua rodada (canal) y 35% con agua del subsuelo (pozos).

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la calificación de CESPM podría bajar ante un deterioro en su posición financiera y de liquidez, y si compara desfavorablemente con sus pares;

--si la deuda neta ajustada sobre EBITDA fuera superior a 4x bajo el escenario de calificación de Fitch.

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

--la calificación podría subir si se mantiene la posición financiera (EBITDA y de liquidez) y operativa favorables, que se refleje en un indicador de deuda neta ajustada sobre EBITDA menor de 4x de manera consistente bajo el escenario de calificación de Fitch, y si compara favorablemente con pares.

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 deuda neta corresponde a la diferencia entre la deuda y el efectivo al cierre del año considerado como no restringido. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluye el efectivo que Fitch considera restringido.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Septiembre 4, 2025);

--Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público (Marzo 7, 2024);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 16/diciembre/2024

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, presupuesto de ingresos y egresos, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, presupuesto 2025 y avance financiero a septiembre/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 ♦
Comision Estatal de Servicios Publicos de Mexicali (CESPM)	ENac LP AA(mex) Rating Outlook Positive	AA- (mex) Rating Outlook Positive

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alberto Hernandez Villarreal

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7059

alberto.villarreal@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Karla Zapata

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7030

karla.zapata@fitchratings.com

Natalia Etienne Lambreton

Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7082

natalia.etienne@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 Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público \(pub. 07 Mar 2024\)](#)

[Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(pub. 04 Sep 2025\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Comision Estatal de Servicios Publicos de Mexicali (CESPM)

-

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 substituto 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.