

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma la Calificación de Celaya en 'AAA(mex)' y a su Crédito en 'AAA(mex)vra'

Mexico Fri 05 Jun, 2026 - 4:06 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 05 Jun 2026: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Celaya, Guanajuato en 'AAA(mex)'. La Perspectiva se mantiene Estable. Además, Fitch afirmó la calificación de 'AAA(mex)vra' para el siguiente crédito bancario (saldo al 31 de diciembre de 2025):

--BBVA Bancomer 16, con un monto contratado de MXN350 millones y un saldo de MXN113.2 millones.

La calificación se sustenta en la resiliencia del ingreso operativo (IO), pese a una contracción, y en una contención del gasto operativo (GO) consistente con su desempeño. Asimismo, considera un manejo adecuado de la deuda y la liquidez, reflejado en el pago anticipado de amortizaciones del crédito de largo plazo. La Perspectiva Estable refleja la expectativa de la agencia de que las métricas de endeudamiento se mantendrán alineadas con sus proyecciones.

Con base en la combinación de factores clave de riesgo (FCR), evaluados como 'Más Fuerte', 'Rango Medio' y 'Más Débil', Fitch posiciona al financiamiento BBVA Bancomer 16 una calificación situada dos niveles por encima de la del municipio de Celaya [AAA(mex)]. Este escalonamiento alcanza la calificación de 'AAA(mex)vra', el nivel más alto de la escala.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Celaya deriva de un perfil de riesgo 'Rango Medio Bajo' y un perfil financiero en 'aaa'. Además, incorpora un análisis comparativo frente a pares con el mismo perfil de riesgo y un puntaje similar del perfil financiero.

**Perfil de Riesgo – ‘Rango Medio Bajo’:** El perfil de riesgo refleja la evaluación de cinco FCR evaluados en ‘Rango Medio’ y uno evaluado en ‘Más Débil’.

**Ingresos (Solidez) – ‘Rango Medio’:** La composición de ingresos del municipio depende en gran medida de transferencias federales relativamente estables, provenientes de una contraparte soberana calificada en ‘BBB-’. Entre 2021 y 2025, estas transferencias promediaron 69% de los IO, lo que refleja una dependencia fiscal alta. Asimismo, el crecimiento real de los IO en el período (TMAC 2021-2025: 2.5%) se ubicó superior al PIB real nacional (TMAC: 2.2%), y Fitch prevé estabilidad en los ingresos totales.

**Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** Fitch considera que, aun con cierto margen de ajuste económico e institucional para ampliar la carga impositiva, la entidad no podría absorber una caída de al menos 50% en sus ingresos dentro de un escenario de estrés razonablemente esperado. La viabilidad de estos ajustes también es limitada, dado que 40% de la población se encontraba en situación de pobreza en 2020, según el Consejo Nacional de Población (Conapo). Al cierre de 2025, los impuestos representaron 21% de los ingresos totales, con un crecimiento anual de 3.9% y una TMAC de 8.4%.

**Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’:** Celaya mantuvo una contención del GO congruente con la evolución de sus IO. Entre 2021 y 2025, el GO registró una TMAC de 4.4%, frente a 2.5% de los IO. En este período, el margen operativo (MO) promedió 17.6%, alcanzó 25.4% en 2023 y se redujo a 10.6% en 2025. La presión observada en 2025 responde principalmente a la adquisición de vehículos para la recolección de residuos y a mayores requerimientos de equipo de seguridad. Fitch estima que los MO proyectados se mantendrán alrededor de 12%, en línea con el grupo de municipios calificados por Fitch (GMF). Las responsabilidades de gasto, de naturaleza moderadamente contracíclica, se cubren con ingresos propios y transferencias.

**Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’:** En un escenario de bajo crecimiento, el ajuste recaería principalmente en el gasto de capital, el cual podría reducirse de ser necesario. Entre 2023 y 2025, el GO representó en promedio 75% del gasto total (2025: 76.9%), inferior a la referencia de 82% del GMF. En ese mismo período, la inversión promedió 24.3%, nivel superior al 17% observado en el GMF, lo que proporciona cierto margen de flexibilidad para realizar recortes si las condiciones lo requieren.

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** Fitch considera que el marco nacional de endeudamiento y liquidez es moderado. Al 31 de diciembre de 2025, la deuda directa de largo plazo de Celaya era de MXN113.2 millones, compuesta por un crédito bancario con BBVA México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA). A

inicios de 2025, la administración prepagó el equivalente a cinco meses de pago de capital del crédito. Fitch considera que este prepago refuerza la solvencia del municipio y proporciona mayor flexibilidad para enfrentar necesidades financieras futuras.

De acuerdo con el marco regulatorio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), el municipio podría endeudarse hasta 15% de sus ingresos disponibles para obligaciones a largo plazo y hasta 6% de sus ingresos totales para pasivos a corto plazo. Estos umbrales prudentes de endeudamiento son obligatorios para todos los municipios mexicanos según el Sistema de Alertas establecido por la SHCP.

Celaya respalda una línea contingente y revolvente por MXN25 millones para la Junta Municipal de Agua Potable y Alcantarillado del municipio, vigente desde 2008 y no utilizada.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’:** Celaya tiene acceso a formas diversas de liquidez, especialmente efectivo sin restricciones. Según el Sistema de Alertas de SHCP, entre 2021 y 2025, la razón de activo a pasivo circulante de Celaya se mantuvo consistentemente superior a 1x (2025: 1.9x). Este indicador sólido refleja una posición financiera saludable, respaldada por reservas sustanciales de efectivo. Aunado a lo anterior, el municipio no hace uso de cadenas productivas, ni mantiene líneas contingentes de crédito de corto plazo.

**Perfil Financiero – Categoría ‘aaa’:** Fitch proyecta un escenario de calificación con una razón de repago inferior a 5x (puntaje ‘aaa’). Asimismo, incorpora una cobertura real mínima del servicio de la deuda (CRSD) en 4.0x (puntaje ‘aaa’). La carga de la deuda fiscal se mantendría inferior a 50% (puntaje ‘aaa’). Fitch estima que, aun con endeudamiento adicional, Celaya mantendrá una deuda sostenible y un BO adecuado entre 2026 y 2030 (promedio de 10.1% de los IO).

Si bien la deuda neta ajustada proyectada dejó de ser negativa, a diferencia de revisiones previas, debido principalmente a la disminución del efectivo no restringido, y el MO de 2025 también mostró una reducción, las métricas financieras se mantienen consistentes con la categoría ‘aaa’.

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

**Factores Adicionales de Calificación:** Fitch identifica un riesgo asimétrico asociado a los pasivos por pensiones. Si bien, en el largo plazo, la incorporación de los empleados

exclusivamente al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) podría representar un beneficio para el municipio, actualmente no cuenta con un sistema de pensiones propio ni con mecanismos institucionales que mitiguen plenamente la carga derivada del efecto de la doble pensión, lo cual sustenta esta valoración.

## **ANÁLISIS DE PARES**

La calificación incorpora el análisis frente a pares con el mismo perfil de riesgo y puntaje comparable del perfil financiero, como Corregidora y Puebla, ambos calificados en 'AAA(mex)'.

## **SUPUESTOS CLAVE**

### **Supuestos Cualitativos – Específicos del Emisor**

- Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo';
- Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';
- Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Gasto (Sostenibilidad) – 'Rango Medio';
- Gasto (Adaptabilidad) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio';
- Puntaje del Perfil Financiero – Categoría 'aaa';
- Soporte (Préstamos Presupuestarios): N.A.;
- Soporte Ad-Hoc (escalones): N.A.;
- Factores Adicionales de Calificación: Sí, carga de pensiones.

### **Supuestos Cuantitativos - Específicos 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 de 2026 a 2030:

--razón de repago: 0.3x;

--CRSD: 4.0x;

--carga de deuda fiscal: 2.7%.

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación asume un BO más reducido. Asimismo, se incorpora deuda adicional y un incremento en las tasas de interés proyectadas.

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 2021 a 2025 y en las proyectadas para 2026 a 2030. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--IO: TMAC de 6.2% de 2026 a 2030, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de la agencia de inflación y crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 6.7% de 2026 a 2030, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: promedio de 10.1% entre 2026 y 2030, toma en cuenta la evolución de los IO y GO;

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

--balance de capital neto: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN343 millones entre 2026 y 2030; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--deuda directa de largo plazo: deuda vigente con el municipio. Además, se adiciona lo equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición (ILD) del municipio, es decir, MXN278 millones. Esto es consistente con los supuestos del GMF y está dentro del límite establecido legalmente;

--deuda de corto plazo: no se proyecta deuda adicional debido a la posición de liquidez robusta y al historial de no uso.

## Supuestos Cuantitativos – Financiamientos

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

--activo (FGP): crecimiento nominal de 9.3% en 2026 y 9.4% constante de 2027 en adelante;

--tasa de interés variable (TIIE 28): tasa creciente desde 7.3% en 2026 a 8.9% en 2030;

--sobretasa del financiamiento: 0.73%;

--inflación nacional: 4.0% en 2026 y 3.8% anual en adelante.

## PERFIL DEL EMISOR

Celaya forma parte de la zona metropolitana del mismo nombre y destaca por su relevancia económica dentro de Guanajuato. En 2024, registró una población de 551,662 habitantes y un producto interno bruto municipal de MXN347,120.2 millones. El producto interno bruto municipal por habitante fue de MXN629,226.2, superior al promedio estatal. Además, el valor agregado censal bruto del municipio representó 22.8% del total estatal. En el ámbito social y laboral, en 2020 la pobreza municipal fue de 40.5%, mientras que en 2024 la informalidad laboral se ubicó en 43.9% y la tasa de desocupación fue de 3.7%.

## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

#### Emisor

--si la razón de repago fuese positiva y permaneciera inferior a 5x en el escenario de calificación, junto con CRSD consistentemente inferior a 2x y comparara desfavorablemente con pares.

## Financiamiento

--la calificación del financiamiento está vinculada a la calidad crediticia del municipio de Celaya, por lo que una disminución en la calificación de este a 'AA-(mex)' podría bajar la calificación del financiamiento;

--un incumplimiento en las obligaciones de hacer y no hacer establecidas en los documentos de la transacción que pudiera aumentar la probabilidad de un incumplimiento o impactar el perfil crediticio del municipio, podría dar como resultado una disminución de la calificación del financiamiento.

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

### Emisor

--la calificación nacional de largo plazo del municipio está en el nivel más alto, por lo que no es posible una acción de calificación positiva.

## Financiamiento

--acciones positivas de calificación en los financiamientos no son posibles al situarse en el nivel más alto de la escala nacional.

## ESTRUCTURA DE LA DEUDA

El crédito fue contratado en 2016 con BBVA a un plazo de 15 años, con un perfil de amortización mensual constante y una tasa de interés variable, más una sobretasa de 0.73%. La estructura no incluye un fondo de reserva ni obliga a contratar coberturas de tasa de interés.

De 2021 a 2025, el Fondo General de Participaciones (FGP) mostró un comportamiento adecuado con una TMAC de 6.4% en términos reales, comparado con 2.2% del PIB nacional real en el mismo período. Al cierre de 2025, el valor del activo fue de 8.4% mayor que en 2024.

Las proyecciones de CRSD, que utilizan como fuente de pago el porcentaje afectado del FGP, son sólidas y superan 2x el servicio de la deuda en escenarios base y de calificación. Incluso ante la ausencia de fondo de reserva, las coberturas permanecen fuertes y superiores a 2x hasta el vencimiento del financiamiento. Hasta mayo de 2026, el

seguimiento de los créditos ha mostrado coberturas adecuadas. El crédito no cuenta con fondo de reserva ni cobertura de tasa de interés.

La evaluación de los FCR se mantiene sin cambios. Los factores de Desempeño de Activos, Fundamento Legal, Vehículo de Propósito Especial y Razón de Cobertura de Servicio de Deuda siguen evaluados en 'Más Fuerte', mientras que el Riesgo de Tasa de Interés se ubica en 'Rango Medio' y el Fondo de Reserva en 'Más Débil'. Esta combinación de FCR permite posicionar la calificación del crédito dos niveles por encima de la del municipio de Celaya [AAA(mex)].

## **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**

Las calificación de largo plazo del financiamiento de Celaya está ligada a la calificación del municipio [AAA(mex), Perspectiva Estable].

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Diciembre 19, 2024);

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

--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/junio/2025.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos. Información de los financiamientos como contratos de crédito,

Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago F/18187, instrucción irrevocable, registros, presupuestos, FGP, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2021 a 31/diciembre/2025, y estados de cuenta del fideicomiso del financiamiento hasta 31/mayo/2026.

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.

Para la determinación de la presente calificación de valores respaldados por activos, Fitch México no utilizó calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras de valores.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING TYPE ↕	RATING ↕	RATING ACTION ↕	PRIOR ↕
-----------------	---------------	----------	-----------------	---------

Celaya GTO, Municipio de	ENac LP	AAA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(mex) Rating Outlook Stable
senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
BBVA Bancomer 16	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Orel Montemayor

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7089

orel.montemayor@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

### Alberto Hernandez Villarreal

Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7059

alberto.villarreal@fitchratings.com

### Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

## MEDIA CONTACTS

### Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

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

## **PARTICIPATION STATUS**

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

## **APPLICABLE CRITERIA**

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

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

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

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Celaya GTO, 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](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y

del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

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

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo

los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo 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 © 2026 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

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

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

## **ENDORSEMENT POLICY**

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