

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Aumenta la Calificación de CESPT a 'AA(mex)' y Afirma su Crédito en 'AAA(mex)vra'**

Mexico Wed 15 Jul, 2026 - 3:54 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 15 Jul 2026: Fitch Ratings aumentó la calificación nacional de largo plazo de la Comisión Estatal de Servicios Públicos de Tijuana (CESPT) a 'AA(mex)' desde 'AA-(mex)'. La Perspectiva es Estable. Asimismo, ratificó en 'AAA(mex)vra' la calificación nacional del crédito Banorte 12, por un monto inicial contratado de MXN280 millones y saldo insoluto de MXN76.2 millones al 31 de diciembre de 2025.

El alza en la calificación refleja el aumento del perfil financiero a 'aa' desde 'a', impulsado por la mejora en la métrica de apalancamiento y por un EBITDA creciente en los últimos cinco años. Además, considera un desempeño financiero estable, con una métrica de apalancamiento esperada menor a 4.0x en su escenario de calificación. La Perspectiva Estable refleja la expectativa de que las métricas de deuda se mantendrán alineadas con los escenarios de calificación de Fitch.

La calificación de la comisión deriva de un puntaje de soporte de '35' bajo la evaluación de entidades relacionadas con el gobierno (ERG), que en combinación con un perfil crediticio individual (PCI) de CESPT en 'aa(mex)', resultó en la aplicación del enfoque de PCI de la entidad. El PCI de la entidad no está acotado por la calificación de su gobierno de soporte ya que, dado su desempeño financiero adecuado y autonomía fiscal, no requiere apoyos del estado de Baja California para su operación. Históricamente, el Gobierno estatal no ha interferido en los recursos de la comisión, puesto que por ley no puede disponer de sus ingresos. Además, la calificación de CESPT es mayor que la del estado.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Evaluación del Puntaje de Soporte – 'Extremadamente Probable': La probabilidad de que CESPT obtenga soporte extraordinario por parte de Baja California se evalúa como

'Extremadamente Probable', con un puntaje de soporte equivalente a 35 (60 es el máximo posible). El puntaje refleja la evaluación para la responsabilidad e incentivos de soporte, desglosados a continuación.

Responsabilidad de Soporte

Toma de Decisiones y Supervisión – 'Fuerte': La evaluación de 'Fuerte' resulta de la influencia directa del Gobierno estatal de Baja California en las políticas y estrategias de la comisión, principalmente en sus tarifas, su estructura de financiamiento y los planes de inversión. Los presupuestos de ingresos y egresos, montos de endeudamiento e incrementos tarifarios deben ser aprobados por el Congreso del Estado y publicados en el Periódico Oficial de Baja California. CESPT fue constituida como un organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propios, por lo que el control estatal, si bien sustancial, no es de carácter absoluto.

Precedentes de Soporte – 'Muy Fuerte': La evaluación de 'Muy Fuerte' refleja la ausencia de restricciones legales o de política pública sobre el soporte del Gobierno estatal a la comisión. Además, el estado funge como aval de 57.8% de la deuda directa de CESPT, el cual supera el umbral de 25% establecido como referencia metodológica. Históricamente, la entidad ha recibido respaldo gubernamental de manera discrecional, materializado actualmente mediante el apoyo para proyectos de inversión en infraestructura hídrica e iniciativas para la mejora de la eficiencia operativa. Asimismo, la influencia regulatoria y política ha sido favorable, evidenciada en la autorización de incrementos tarifarios extraordinarios durante los últimos tres años, lo que ha impactado positivamente en la flexibilidad financiera del organismo.

Incentivos de Soporte

Conservación del Rol de Política Gubernamental – 'Fuerte': La evaluación de 'Fuerte' refleja que, ante un eventual escenario de incumplimiento, no se anticipa la suspensión del servicio de agua potable y alcantarillado; sin embargo, sí podría registrarse un deterioro en la calidad del mismo. Dado que CESPT provee un servicio público esencial de difícil sustitución en el corto y mediano plazo, dicho deterioro tendría implicaciones políticas y sociales significativas para la población atendida.

Riesgo de Contagio – 'Fuerte': La relevancia de CESPT en el ámbito estatal sustenta la evaluación de este factor. Si bien 57.8% de la deuda directa de la comisión cuenta con aval del estado de Baja California, la capacidad del Gobierno estatal para respaldar a la entidad ante un eventual incumplimiento sería limitada, tanto en términos de disponibilidad como

de costo de las opciones de financiamiento. Un escenario de incumplimiento podría traducirse en un encarecimiento del acceso a financiamiento, con afectaciones no solo para CESPT y el Gobierno estatal, sino también para otras comisiones del estado en las que este funge como deudor solidario.

Perfil Crediticio Individual

El PCI de CESPT 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'. Fitch no considera factores adicionales en su evaluación.

Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo': El perfil de riesgo de CESPT se basa en la combinación de dos factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y uno en 'Más Débil'. Asimismo, toma en cuenta el entorno operativo (EO) mexicano que tiene un puntaje implícito de 'bb'. El EO refleja la percepción de Fitch para México del entorno económico, desarrollo del mercado financiero, régimen de bancarrota, políticas de reporte y endeudamiento, así como control y monitoreo. El EO de México limita la evaluación del perfil de riesgo a 'Rango Medio Bajo'.

Riesgo de Ingresos – 'Rango Medio': Se evalúa en 'Rango Medio', sustentado en dos atributos evaluados en el mismo nivel: las características de demanda y la fijación de precios. En cuanto a la demanda, CESPT atiende a 2.31 millones de habitantes a través de 746,861 cuentas activas, con una base de usuarios estable y diversificada, donde el segmento residencial concentra 93.9% del total. La tasa media anual de crecimiento (TMAC) del número de cuentas de 1.83% en el período 2021-2025 refleja un crecimiento moderado y sostenido, con una demanda poco sensible a variaciones macroeconómicas. Las coberturas de agua potable (99.7%) y alcantarillado (88.4%) se mantienen en niveles elevados y comparan favorablemente frente al promedio del grupo de organismos comparables.

En materia de fijación de precios, la tarifa promedio ponderada alcanzó MXN56.44 en 2025, con una TMAC de 16.76% en el período 2021-2025, que superó consistentemente la dinámica inflacionaria. El Consejo de Administración de CESPT propone las actualizaciones tarifarias, las cuales son sometidas a la aprobación del Congreso estatal. La comisión ha demostrado capacidad institucional para obtener incrementos tarifarios superiores a la inflación, lo que ha permitido absorber los aumentos en costos operativos, particularmente en energía eléctrica. La eficiencia de cobranza mejoró a 84.2% en 2025. Si bien el marco regulatorio implica una dependencia del proceso legislativo, la trayectoria histórica evidencia un respaldo institucional sólido.

Riesgo de Gastos – 'Rango Medio': Se evalúa en 'Rango Medio', sustentado en dos atributos igualmente valorados en dicho rango: los costos de operación y riesgo de suministro, y la planificación de inversiones. Los costos operativos de CESPT, que incluyen energía eléctrica, materiales químicos, combustible y servicios personales, entre otros, se encuentran bien identificados y presentan una volatilidad moderada. Al cierre de 2025, el gasto operativo ascendió a MXN5,329.64 millones. La administración ha mostrado la capacidad para mantener la estabilidad del gasto en servicios personales mediante medidas de control en sueldos y salarios, complementadas con incrementos tarifarios orientados a cubrir dichos costos.

La plantilla laboral se mantiene estable con 1,773 empleados activos al cierre de 2025 y 1,842 plazas autorizadas al 30 de abril de 2026, sin evidencia de conflictos laborales. La energía eléctrica constituye el factor principal de volatilidad en el rubro de Bienes y Servicios; no obstante, la comisión ha logrado mitigar estas presiones mediante incrementos tarifarios sostenidos por encima de la inflación. Como es característico de los organismos operadores de agua, CESPT presenta un uso intensivo de capital, por lo que una parte relevante de su gasto se concentra en mantenimiento y operación, con indicadores de eficiencia y cobertura que reflejan una gestión operativa adecuada.

En materia de planificación de inversiones, el capex ejercido en 2025 ascendió a MXN1,525 millones, frente a un promedio histórico de MXN880 millones durante el período de análisis, lo que refleja una intensificación en los esfuerzos de renovación y expansión de infraestructura. Estos recursos se destinan principalmente al mantenimiento de la infraestructura existente y a la operación continua del servicio. La renovación de capital cuenta con el respaldo de programas federales, entre los que destaca la incorporación del nuevo programa PEAS, resultado de la fusión de PRODDER y PROSANEAR, y la continuidad de PROAGUA. Dicho respaldo se complementa con recursos propios y, en menor medida, con endeudamiento. La eficiencia física se ubicó en 75.8%, con una tendencia ligera a la baja, aunque con niveles que comparan favorablemente frente al grupo de organismos comparables. CESPT dispone de planes de inversión claramente definidos. El esquema del bono sostenible con NADBank, si bien restringe la flexibilidad presupuestal, refuerza la disciplina financiera.

Riesgo de Pasivos y Liquidez – 'Más Débil': Este factor se evalúa en 'Más Débil', resultado de la ponderación de dos atributos: características de la deuda en 'Rango Medio' y características de liquidez en 'Más Débil', siendo este último determinante de la evaluación del FCR.

En materia de características de la deuda, CESPT mantiene una estructura ordenada y sin presiones de refinanciamiento inmediatas. Al cierre de 2025, la deuda directa de largo plazo ascendió a MXN995.5 millones, el cual se redujo 10.6% respecto a los MXN1,114.1 millones registrados en 2024. Esta deuda se compone de cinco créditos bancarios denominados en pesos mexicanos, con vencimientos entre 2030 y 2035, avalados por el Gobierno Baja California o respaldados mediante fideicomisos irrevocables de administración y fuente de pago, con un mecanismo de repago basado en la afectación de ingresos propios por derechos de consumo de agua. La comisión no registra endeudamiento de corto plazo. El total de pasivos se redujo a MXN2,456.4 millones, 17.7% menor frente 2024. Las obligaciones por pensiones son responsabilidad de ISSSTECALI y no se identifican litigios con carga material. La comisión se mantiene al corriente con la totalidad de sus obligaciones financieras.

En materia de características de liquidez, si bien se documenta una mejora durante el ejercicio 2025, la evaluación de 'Más Débil' se mantiene por factores estructurales persistentes. Al cierre del año, el efectivo y equivalentes ascendió a MXN1,976.6 millones, un incremento de 62.2% respecto a 2024, integrado por inversiones temporales a menos de 90 días (MXN1,461.0 millones) y recursos en bancos y tesorería (MXN510.9 millones). Frente a un pasivo circulante de MXN1,036.7 millones, la métrica de efectivo a pasivo circulante alcanzó 1.9x, superando por primera vez de forma contundente el umbral de 1x y el promedio histórico 2021–2025 de 0.64x. No obstante, la evaluación de 'Más Débil' se mantiene dado que el pasivo circulante continúa dominado por obligaciones no bancarias de naturaleza recurrente; además, los organismos operadores de agua en México enfrentan limitantes estructurales para acceder a financiamiento de corto plazo en contextos de estrés.

Perfil Financiero – 'aa': Perfil Financiero – 'aa': La mejora en el perfil financiero a 'aa' desde 'a' refleja un fortalecimiento en la métrica primaria de deuda neta ajustada a EBITDA, la cual Fitch proyecta en un rango menor a 4.0x a lo largo del horizonte de análisis (2026–2030), y en 2.2x al cierre de 2030 bajo el escenario de calificación de la agencia. Frente a la revisión anterior, esta mejora resulta del incremento sostenido en el EBITDA de la comisión, impulsada por una mayor captación de ingresos operativos. La proyección de apalancamiento incorpora el endeudamiento vigente de CESPT, así como la expectativa de un ciclo de inversión de capital más intensivo y su respectivo financiamiento, factores que explican la trayectoria estimada de la métrica al término del período.

En cuanto a los indicadores secundarios, la cobertura del servicio de la deuda y la cobertura de intereses brutos se evalúan en 'bbb', mientras que la cobertura de liquidez alcanza una

evaluación de 'aaa'. El perfil financiero no presenta ajustes adicionales a la métrica primaria, en virtud de las fortalezas crediticias asociadas a la estructura de deuda de largo plazo y a la ausencia de endeudamiento de corto plazo.

En el período de análisis, el promedio del margen operativo (EBITDA sobre ingresos operativos) de CESPT se ubicó en 23.2%. Fitch anticipa que, bajo su escenario de calificación, el margen operativo promediará cerca de 11.8% entre 2026 y 2030.

Otros Factores de Calificación: Fitch considera que la comisión no enfrenta riesgos adicionales que puedan impactar negativamente su PCI. Asimismo, la gestión y gobernanza, las políticas de contabilidad, reporte de información y transparencia, así como los aspectos de riesgo país y régimen jurídico son evaluados como neutrales.

ANÁLISIS DE PARES

La evaluación del PCI también considera el posicionamiento con respecto a otras entidades como la Comisión Estatal de Servicios Públicos de Mexicali (CESPM) y la Junta Municipal de Agua y Saneamiento de Juárez (JMAS), calificados en la categoría de AA(mex).

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorporan una combinación de estrés en ingresos, gastos y otras variables financieras. Considera el período de análisis 2021 a 2025 y las proyecciones para el período de 2026 a 2030. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--ingreso operativo: TMAC de 5.7% de 2026 a 2030; toma en cuenta el dinamismo histórico y las proyecciones de Fitch sobre la inflación;

--gasto operativo: TMAC de 11.8 de 2026 a 2030; 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 promedio de MXN1,303 millones durante el período de 2026 a 2030; 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 MXN1,169.6 millones adicionales en 2027, equivalentes a 15% de los ingresos de libre disposición conforme al Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público;

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

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 servicio de deuda naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación del crédito Banorte 12 incluyen:

--activo: crecimiento real de 9.3% en 2026, y 9.6% anual de 2027 en adelante;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 7.3% en 2025 y creciente hasta 8.9% en 2030;

--sobretasa del financiamiento: 2.4% de acuerdo con las sobretasas de calificación del contrato;

--inflación nacional: 4.0% en 2026 y 3.8% anual de 2027 en adelante;

--PIB nacional: crecimiento real de 0.8% en 2026 y 1.1% anual de 2026 a 2030.

PERFIL DEL EMISOR

CESPT 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 de los Gobiernos estatal y municipal. Fue constituida con el objetivo de proveer el servicio público de suministro de agua potable y alcantarillado sanitario a los usuarios domésticos, comerciales, industriales y gubernamentales en las ciudades de Tijuana y Playas de Rosarito, así como realizar el saneamiento de las aguas residuales para prevenir la contaminación marina.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Emisor

--una métrica de deuda neta ajustada sobre EBITDA superior a 4.0x bajo el escenario de calificación de Fitch;

--un deterioro en los indicadores de cobertura, en la posición financiera o en la liquidez de la entidad que resulte en una comparación desfavorable frente a sus pares calificados.

Financiamiento

--la calificación de Banorte 12 está ligada estrechamente a la calidad crediticia de la comisión, por lo que un ajuste a la baja a 'A(mex)' o menor de esta, podría reflejarse directamente y en el mismo sentido en la calificación específica del crédito;

--el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo, podría derivar en un ajuste a la baja en la calificación del crédito.

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

Emisor

--una métrica de deuda neta ajustada sobre EBITDA inferior a 4.0x en un contexto de mayor inversión, acompañado de un fortalecimiento sostenido del perfil operativo y de liquidez, y niveles de inversión que permitan a la entidad comparar favorablemente con sus pares calificados.

Financiamiento

--la calificación 'AAA(mex)vra' del crédito es la más alta de la escala nacional, por lo que no es posible un alza.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

El crédito Banorte 12, denominado en pesos mexicanos, tiene una periodicidad mensual de pagos para el interés y capital, con fecha de vencimiento en noviembre de 2030, , perfil de amortizaciones iguales, tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE), más un diferencial

definido en el contrato de acuerdo con la calificación, fondo de reserva equivalente a tres meses del servicio de la deuda con un monto mínimo de MXN12 millones. Además, cuenta con una cobertura de tasa de interés (CAP) y con la obligación de renovarla durante toda la vida del crédito.

El activo afectado como fuente de pago se ha depositado en el fideicomiso sin contratiempos, por lo que el servicio de la deuda del financiamiento se ha pagado en tiempo y forma. Entre 2021 y 2025, los derechos de agua de CESPT presentaron una TMAC de 10.7% en términos reales, favorable frente a la tasa de crecimiento del PIB de 2.2%.

De acuerdo con las coberturas del servicio de deuda proyectadas por Fitch, se prevé que superarán 2x en el escenario de calificación. Asimismo, de acuerdo con el seguimiento mensual, las coberturas observadas del servicio de la deuda entre 2021 y 2025 y al avance de abril de 2026 fueron satisfactorias.

Además, los fondos de reserva se mantienen constituidos conforme lo pactado contractualmente. No se tiene conocimiento de la activación de ningún evento de aceleración ni incumplimiento.

Cabe mencionar que la comisión cuenta con instrumento de cobertura de tasa de interés para la estructura del financiamiento con una tasa de ejercicio de 8.5% con vigencia a diciembre de 2026. La comisión cuenta con planes de renovación. Este instrumento es una obligación de hacer durante toda la vigencia del crédito, por lo que Fitch dará seguimiento a la aplicación de esta obligación contractual.

Para más información sobre Banorte 12, ver comunicado "[Fitch Ratifica en 'AAA\(mex\)vra' la Calificación del Crédito de CESPT](#)", publicado el 18 de julio de 2024.

PARTICIPACIÓN

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

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

--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: 17/julio/2025

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, estados financieros trimestrales públicos, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros. Información de la estructura como contratos de crédito y Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago No. 47995-6, instrucción irrevocable, registros federal y estatal, estados financieros, presupuestos, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2021 a 31/diciembre/2025 y avance 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.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING TYPE ⇅	RATING ⇅	RATING ACTION ⇅	PRIOR ⇅
Comision Estatal de Servicios Publicos de Tijuana (CESPT)	ENac LP	AA(mex) Rating Outlook Stable	Alza	AA-(mex) Rating Outlook Stable
senior secured	ENac LP	AAA(mex)v ra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banorte 12	ENac LP	AAA(mex)v ra	Afirmada	AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Sergio Garcia Rodriguez

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7095

sergio.garcia@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Natalia Etienne Lambreton

Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7082

natalia.etienne@fitchratings.com

Tito Baeza

Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1606

tito.baeza@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 Entidades Respalgadas 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

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 © 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.

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 Regulation or the UK Regulation, 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.