

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Afirma la Calificación de Tepic en 'BBB-(mex)' y la de su Financiamiento en 'A(mex)vra'**

Mexico Tue 21 Jul, 2026 - 5:43 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 21 Jul 2026: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Tepic, estado de Nayarit, en 'BBB-(mex)'; la Perspectiva se mantiene Estable. Asimismo, afirmó en 'A(mex)vra' la calificación del crédito Banorte 18 por un monto inicial de MXN413 millones, y saldo insoluto al 31 de marzo 2026 de MXN359.2 millones.

La calificación de la entidad se fundamenta en un perfil de riesgo 'Más Débil' y en un puntaje de perfil financiero revisado a 'a' desde 'aa'. Lo anterior se sustenta en que, en el escenario de calificación, Fitch estima que Tepic mantendrá una razón de repago de entre 5x y 9x durante el período 2026 a 2030, así como una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) mínima proyectada de 0.5x. El municipio presenta volatilidad en sus márgenes operativos (MO), así como un uso frecuente de endeudamiento de corto plazo.

Fitch también identifica un riesgo asimétrico relacionado con la carga por pensiones. La Perspectiva Estable refleja la expectativa de que los indicadores de deuda se mantendrán en línea con el escenario proyectado.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Tepic deriva de la combinación de un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil' y un perfil financiero con puntaje de 'a'. Asimismo, la calificación incorpora un análisis comparativo respecto a pares de calificación con el mismo perfil de riesgo y un puntaje del perfil financiero similar.

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': El perfil de riesgo de Tepic refleja la mezcla de dos factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y cuatro en 'Más Débil'.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': La evaluación de este factor en 'Rango Medio' refleja la opinión de Fitch de que el marco institucional que regula la asignación de transferencias federales a los gobiernos subnacionales mantiene una evolución estable y predecible. Los ingresos operativos (IO) presentan una estrecha vinculación con el comportamiento de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana, calificada en 'BBB-' en escala internacional.

En el período de análisis (2021-2025), las transferencias recibidas registraron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) de 4.6% y representaron 80.2% de los IO en 2025. A su vez, los IO exhibieron un comportamiento adecuado, reflejado en una TMAC real de 1.5%, aunque inferior a la TMAC del PIB nacional. El IO creció 7.5% nominal en 2025 debido al dinamismo favorable, especialmente en la recaudación de sus ingresos propios. Por su parte, las participaciones federales aumentaron 3.1% gracias a una mejora en los recursos recibidos por parte del Fondo General de Participaciones (FGP).

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': La adaptabilidad de los ingresos se evalúa en 'Más Débil' como resultado de la elevada dependencia de las transferencias nacionales. Esta situación constituye una característica estructural de las entidades subnacionales mexicanas, derivada del esquema de descentralización fiscal. Desde una perspectiva internacional, Fitch considera que los gobiernos subnacionales en México tienen una capacidad limitada para fortalecer la recaudación local y una autonomía fiscal restringida, lo que reduce su posibilidad de compensar una disminución en los ingresos federales mediante mayores esfuerzos recaudatorios. Además, cualquier modificación en este ámbito requiere la aprobación del Cabildo municipal.

La flexibilidad para ajustar los ingresos también se considera débil debido a la elevada dependencia de las transferencias nacionales. Esto se reflejó en la composición de los IO, ya que las transferencias representaron 80.5% de los IO entre 2021 y 2025, lo que confirma dicha dependencia. En contraste, los impuestos locales equivalieron, en promedio, a 10.2% de los IO en el mismo período.

Entre 2024 y 2025, los ingresos propios aumentaron 26%, impulsados por un mayor dinamismo en la recaudación de impuestos, así como por un desempeño favorable de los aprovechamientos y derechos. Este resultado reflejó las acciones de fiscalización y las diferentes estrategias implementadas para incentivar el cumplimiento de pago por parte de los contribuyentes, lo que se tradujo en un incremento de 21.9% de la recaudación de impuestos.

Por su parte, los aprovechamientos y derechos aumentaron como resultado de una mayor recaudación por multas administrativas, así como por permisos y licencias comerciales.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Tepic es responsable de gastos con un comportamiento moderadamente anticíclico, entre ellos pavimentación, alumbrado público, recolección de residuos y seguridad pública, y dispone de transferencias del Gobierno federal para financiarlos. En términos generales, Fitch considera que estos egresos no exhiben una dinámica marcadamente contracíclica, por lo que prevé que su crecimiento se mantenga estable en el mediano plazo.

Los IO han mostrado estabilidad y, particularmente en 2025, registraron un repunte derivado de los esfuerzos recaudatorios. Este comportamiento se reflejó en una TMAC real de 1.5% entre 2021 y 2025. Por otro lado, el gasto operativo (GO) ha seguido una trayectoria creciente durante el período analizado, lo que evidencia una presión cada vez mayor sobre los recursos.

La presión mencionada sobre el GO se observa en un aumento de 9.3%, explicado por incrementos salariales y gastos administrativos.

En cuanto al MO, se observa una métrica volátil, con un promedio de 8.2% en los últimos tres años, así como un deterioro en 2025. Considerando la volatilidad observada en el MO y que su promedio permanece por debajo de la mediana de 12% correspondiente al grupo de municipios calificados por Fitch (GMF), este factor se mantiene en ‘Más Débil’.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Fitch estima que la capacidad de Tepic para ajustar el gasto es limitada, ya que, en promedio durante los últimos tres años, el GO representó 87.7% de los egresos totales, mientras que el gasto de capital equivalió a 9.5%. Estos niveles resultan menos favorables que las medianas nacionales de 82% y 17%, respectivamente, lo que sustenta la evaluación de este factor en ‘Más Débil’.

Asimismo, en la valoración de este factor se considera si el grado de marginación es distinto de “muy bajo” o si la proporción de población en situación de pobreza supera la media nacional de 43.9%. En el caso de Tepic, la población en situación de pobreza asciende a 21.6% y su grado de marginación está clasificado como “muy bajo”.

Durante 2025, la inversión en infraestructura pública se enfocó en la rehabilitación y mantenimiento de la red hidráulica y en la conservación y mejora de espacios públicos como las áreas deportivas y los parques municipales.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': Para Fitch, el marco institucional nacional que regula y contiene el endeudamiento mediante reglas prudenciales se considera moderado. De acuerdo con el marco regulatorio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), el municipio podría contratar endeudamiento de largo plazo hasta por 15% de sus ingresos disponibles y obligaciones de corto plazo hasta por 6% de sus ingresos totales. Estos límites prudenciales son de cumplimiento obligatorio para todos los municipios mexicanos, conforme al Sistema de Alertas establecido por la SHCP.

La deuda de largo plazo está integrada por un crédito contratado en 2018 con Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte), por un monto original de MXN413 millones. A marzo de 2026, este financiamiento registraba un saldo insoluto de MXN359.2 millones.

En materia de seguridad social, Tepic realiza aportaciones al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) para cubrir pensiones, jubilaciones y servicios médicos. Al cierre de 2025, se erogaron MXN354.8 millones, equivalentes a 19.5% del gasto total del municipio.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil': En México, el marco institucional no contempla mecanismos de apoyo extraordinario de liquidez por parte de niveles superiores de gobierno. La evaluación de este factor toma en cuenta la relación entre efectivo y equivalentes y el pasivo no bancario —integrado por proveedores, acreedores y documentos por pagar a corto plazo— reportado en el Sistema de Alertas de la SHCP. Con cifras al 31 de diciembre de 2025, Tepic mostró una posición de liquidez reducida, ya que este indicador se ubicó por debajo de 1x, lo que respalda la valoración del factor en 'Más Débil'.

Entre 2021 y 2025 también se observó un uso recurrente de financiamiento de corto plazo por parte de la entidad. A diciembre de 2025, el municipio contrató con Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte) un crédito de corto plazo por MXN130.0 millones. A marzo de 2026, dicho financiamiento registraba un saldo de MXN68.5 millones y tiene vencimiento programado para noviembre del presente año.

Perfil Financiero – 'a': El puntaje de perfil financiero de Tepic se modificó a 'a' desde 'aa'. Lo anterior resulta de una razón de repago de la deuda entre 5x y 9x, definida como deuda neta ajustada a BO, proyectada bajo el escenario caso de calificación. Fitch ajusta una categoría hacia abajo el puntaje de la razón de repago, de 'aa', para reflejar una CRSD menor de 1x (puntaje de 'b').

Fitch califica a Tepic como un gobierno tipo B, puesto que la entidad cubre el servicio de la deuda con el flujo de efectivo disponible.

Factores Adicionales de Calificación: Fitch identifica un riesgo asimétrico en materia pensiones y jubilaciones. El municipio eroga MXN354.8 millones, equivalentes a 19.5% del gasto total. La agencia considera lo anterior como una contingencia dada la carga que este gasto representa. No se incluye apoyo extraordinario del Gobierno federal.

ANÁLISIS DE PARES

La calificación incorpora el análisis frente a pares con el mismo perfil de riesgo y puntaje de perfil financiero, como Tianguistenco, Chicoloapan y Ecatepec.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos – Específicos del Emisor

- Perfil de Riesgo – 'Más Débil';
- Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';
- Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Gastos (Sostenibilidad) – 'Más Débil';
- Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil';
- Puntaje del Perfil Financiero – categoría 'a';
- Riesgos Asimétricos: Si.

Supuestos Cuantitativos – Específicos del Emisor

La acción de calificación de Fitch está impulsada por los siguientes supuestos para las métricas de referencia bajo su caso de calificación del período 2026 a 2030:

--razón de repago: 5.6x;

--CRSD: 0.5x;

--carga de deuda fiscal: 23.5%.

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación asume una tasa de crecimiento más alta del GO, lo que deriva en un balance operativo (BO) más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo plazo y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de la deuda.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo, e incorpora una combinación de estreses en ingresos, costos y riesgos financieros. Se basa en las cifras de 2021 a 2025 y en las proyecciones para 2026 a 2030. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--IO: TMAC de 5.1% de 2025 a 2030, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 5.2% de 2025 a 2030, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: promedio de 5.1% entre 2026 y 2030, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--ingresos de capital: crecimiento nominal menor de 1% de la inflación proyectada por la agencia;

--gasto de capital: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN91 millones entre 2025 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: se proyecta una deuda adicional de largo plazo hasta por MXN204.0 millones en 2028, equivalente a 15% de los ingresos de libre disposición (ILD), porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de la SHCP;

--deuda de corto plazo de MXN115.0 millones en 2028 con revolvencia;

--tasa de interés variable (TIIE 28): TIIE 28: 7.3% en 2026, 7.8% en 2027, 8.3% en 2028 y 8.8% para 2029 y 2030 como resultado del incremento gradual en los puntos base (pb) adicionados a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia, que pasan de 80 puntos base (pb) en 2026 a 230 pb en 2030.

Supuestos Cuantitativos – Financiamiento

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 del servicio de la deuda 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 3.2% en 2026, 3.6% en 2027 y 3.7% constante de 2028 en adelante;

--tasa de interés variable (TIIE 28): tasa creciente desde 7.3% en 2026 a 9.9% en 2039;

--sobretasa del financiamiento: conforme al contrato del crédito y su calificación: 0.58%;

--inflación nacional: 4.2% en 2026 y 4.6% de 2027 en adelante.

PERFIL DEL EMISOR

Tepic es capital del estado de Nayarit. De acuerdo con estimaciones de Fitch, con base en información del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), en 2024 el municipio registró un PIBM de MXN84,510.2 millones y un PIBM per cápita de MXN188,206.1, este último por encima del promedio estatal. Además, en 2023 aportó 37.3% del valor agregado censal bruto (VACB) estatal. Por su parte, el Consejo Nacional de Población (Conapo) reportó una población de 449,030.0 habitantes en 2024. Asimismo, en 2020 registró un nivel de pobreza de 21.6%, inferior al 30.4% observado a nivel estatal, y presentó un grado de marginación “muy bajo”.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Emisor

--un deterioro relevante en el MO, que se traduzca en una razón de repago superior a 5x, de forma consistente, junto con un debilitamiento de la posición de liquidez;

--que compare desfavorablemente frente a pares.

Financiamiento

--un cambio a la baja en la calificación del municipio afectaría la calificación del financiamiento en el mismo sentido;

--un incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción;

--algún otro factor que, en opinión de Fitch, incremente el riesgo de la transacción.

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

Emisor

--una razón de repago menor de 5x en el escenario de calificación de Fitch, junto con coberturas sostenidas cercanas a 1.2x;

--un análisis favorable frente a pares;

--una mitigación en su riesgo asimétrico.

Financiamiento

--la calificación del financiamiento está ligada a la del municipio, por lo tanto, un cambio al alza en la calificación de Tepic podría impactar en la calificación del crédito en el mismo sentido;

--mecanismos de protección adicionales a los ya contemplados que, en opinión de la agencia, disminuyan el riesgo de incumplimiento.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

El crédito Banorte 18, denominado en pesos mexicanos, se contrató como parte del proceso de refinanciamiento de la deuda del municipio. Entre sus principales características destaca el plazo de 20 años con afectación de 21% del FGP, la constitución de un fondo de reserva y

el pago mediante un fideicomiso de administración y fuente de pago. Este refinanciamiento otorgó beneficios al municipio, entre ellos un cambio de perfil de pagos y la liberación de fondos de reserva.

El activo afectado ha crecido a una TMAC real de 2021 a 2025 en 1.1%, inferior a la TMAC del PIB real nacional de 2.2% durante el mismo período. Fitch proyecta coberturas del servicio de la deuda superiores a 2x y continuará monitoreando las coberturas naturales.

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 ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por Fitch y el efectivo no restringido del municipio. Este último equivale al saldo de efectivo al cierre del ejercicio, excluyendo aquel que Fitch considera restringido.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La calificación del financiamiento está vinculada a la calificación del municipio de Tepic [BBB-(mex)].

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

--Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Octubre 24, 2023);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 22/julio/2025

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: cuenta pública, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales. Documentos relacionados con el crédito calificado, tales como el contrato del crédito, fideicomiso, afectación de ingresos, entre otros.

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

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 ⚡
-----------------	------------------	----------	--------------------	---------

Tepic NAY, Municipio de	ENac LP	BBB-(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	BBB-(mex) Rating Outlook Stable
senior secured	ENac LP	A(mex)vra	Afirmada	A(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Karla Zapata
Associate Director
Analista Líder
+52 81 4161 7030
karla.zapata@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.

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

Tepic NAY, Municipio de

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y

procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse

afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en

relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 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.