

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Sube la Calificación de Nogales y la de su Crédito**

Mexico Mon 17 Aug, 2026 - 5:17 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 17 Aug 2026: Fitch Ratings subió la calificación nacional de largo plazo del municipio de Nogales, Sonora a 'A(mex)' desde 'A-(mex)'. La Perspectiva continúa Positiva. Asimismo, subió a 'AA+(mex)vra' desde 'AA(mex)vra' la calificación nacional del crédito que Nogales contrató con Banco Mercantil del Norte, S.A. (Banorte) en 2020 (Banorte 20) por un monto de MXN509 millones y saldo de MXN468.3 millones al 31 de marzo de 2026.

El alza de calificación del municipio se fundamenta en la mejora de su desempeño financiero, reflejada en balances operativos (BO) sólidos entre 2021 y 2025, que le han permitido aumentar su gasto de capital significativamente y fortalecer su posición de liquidez. Además, se evidencia la mitigación de uno de los riesgos asimétricos relacionados con políticas contables dada la mejora en auditorías y en los reportes de transparencia del Consejo Nacional de Armonización Contable (CONAC). Lo anterior conlleva a que el municipio se posicione mejor con entidades que se ubican en la parte baja de la categoría A(mex), tanto por la combinación de factores clave de riesgo (FCR) de su perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil', como por sus métricas de deuda proyectadas de su perfil financiero evaluado en 'aa'.

La Perspectiva Positiva refleja la posible mitigación del riesgo asimétrico por administración y gobernanza, derivada de la depuración de pasivos contingentes históricos relacionados con litigios y laudos laborales, así como una revaloración del factor de la flexibilidad de los pasivos y liquidez por la mejora paulatina de la liquidez observada.

La calificación de Banorte 20 se desprende de la calificación del municipio de Nogales, conforme a la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes". La combinación de la evaluación de los factores clave de calificación (FCC) evaluados en 'Más Fuerte' permite que el

financiamiento sea calificado cuatro escalones por encima de la calificación del municipio. Fitch destaca que la carga fiscal del municipio ha disminuido tras estar por encima de 50% en 2021 y bajar a cerca de 20% en 2025.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Nogales incorpora una combinación de un perfil de riesgo 'Más Débil' y un puntaje de perfil financiero en 'aa', proyectado en el escenario de calificación de la agencia. Además, se incluye un análisis comparativo con entidades calificadas en la categoría A(mex), así como la identificación de riesgo asimétrico por carga de pensiones. No se incluye apoyo de soporte extraordinario por parte el Gobierno Federal.

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': El perfil de riesgo de Nogales en 'Más Débil' refleja la evaluación de tres FCR en 'Rango Medio' y tres como 'Más Débil'.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': Los ingresos operativos (IO) se relacionan estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Fitch considera que el marco institucional de la fuente principal de ingresos del municipio, en términos de las transferencias y su evolución, es estable y predecible. Por ello, este FCR es 'Rango Medio'. En los últimos tres años (2023-2025), las transferencias promediaron 74% de los IO. Para el período de análisis (2021-2025), las transferencias siguen promediando una proporción considerable respecto al IO de 74% y de 69.3% respecto al ingreso total; así como una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 2.5%.

La condición fronteriza de Nogales con Estados Unidos favorece la recepción de transferencias federales. En 2025, estas transferencias, equivalentes a 0.136% de la recaudación federal participable, ascendieron a MXN274.9 millones, lo que representó 20.4% del IO y 19.5% del ingreso total. Estos recursos se asignan a entidades colindantes con frontera o litorales en donde existe actividad de importación o exportación; para 2025, este tipo de transferencias se mantuvo estable. Por otra parte, los IO registraron una TMAC real de 1.4% durante el período de análisis, inferior a la del PIB nacional en términos reales de 2.2%.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Fitch evalúa la capacidad del municipio para ajustar sus ingresos en 'Más Débil' debido a su dependencia alta de las transferencias nacionales. Esta condición es una característica estructural común en las entidades subnacionales mexicanas, resultado de la descentralización fiscal. Fitch contempla que, en un contexto global, los gobiernos subnacionales en México tienen una capacidad reducida para recaudar

ingresos localmente y cuentan con una autonomía fiscal limitada, lo cual dificulta la compensación de una disminución en los ingresos federales mediante un incremento en los esfuerzos de recaudación.

En cuanto a la recaudación local que incorporan los IO, el municipio registró en 2025 un aumento nominal de 9.1% en el rubro de impuestos con respecto a 2024 por ingresos gravados por predial y traslado de dominio. Este desempeño se debe a las estrategias para disminuir la cartera vencida que se aplican a través de campañas de acercamiento a los contribuyentes, regularización y descuentos, así como una actualización regular del catastro conforme al índice nacional de precios al consumidor (INPC).

Por otra parte, Nogales ha logrado una captación mayor de ingresos debido al incremento en los recursos estatales provenientes del impuesto sobre nómina (ISN), impulsado por el dinamismo económico de la ciudad, especialmente por la actividad de maquiladoras y armadoras. A junio de 2026, la recaudación propia presenta un crecimiento importante. La administración estima que este crecimiento continuará, respaldado por nuevos complejos inmobiliarios que contribuirán a una mayor recaudación de predial, traslado de dominio y derechos por desarrollo urbano.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: Nogales mantiene responsabilidades sobre gastos moderadamente anticíclicos como alumbrado público, pavimentación, recolección de basura y seguridad pública, financiados en parte con transferencias federales. Fitch considera que estos gastos no presentan comportamientos altamente contracíclicos y espera un crecimiento estable en el mediano plazo.

Durante el período de análisis (2021-2025), el IO presentó una TMAC real de 1.4%, superior a la TMAC real del gasto operativo (GO) que se ubicó en -0.7%, que hizo que el margen operativo (MO) promedio en este período se haya situado en 25.7% superior a la mediana de referencia de municipios calificados por Fitch (12%), manteniendo la evaluación en 'Rango Medio'. La agencia destaca el control de gasto que ha presentado el municipio en los últimos años en materia de gastos generales.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: A nivel federal en México, existe un marco institucional establecido por la Ley de Disciplina Financiera (LDF) que pretende implementar normas efectivas de equilibrio presupuestario. Sin embargo, este marco aún no tiene un historial largo que asegure su cumplimiento. Pese a esto, los gobiernos subnacionales deben alinearse a estas normas, y aunque su aplicación es relativamente reciente, Fitch analiza la flexibilidad del gasto considerando la proporción del GO y la inversión en relación con el gasto total.

Entre 2023y 2025, Nogales registró un indicador de GO sobre gasto total de 71.3% (2025: 74.1%), mientras que el gasto de capital representó, en promedio, 24.1% (2024: 21.8%). Fitch considera que una proporción de GO inferior a 82% y un gasto de capital superior a 17% es indicativo de una flexibilidad moderada para recortar gastos. Sin embargo, la agencia considera que el municipio mantiene necesidades altas en infraestructura y de servicios públicos que le restan flexibilidad presupuestal. El gasto de personal continúa siendo el gasto que más llega a presionar por incrementos salariales y obligaciones sindicales, dado que representa un promedio de 45% del GO.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: La evaluación en ‘Rango Medio’ de este factor considera que, en general, Fitch considera moderado el marco institucional que rige la gestión de la deuda de los gobiernos subnacionales en México. Lo anterior se debe a la existencia de normas prudenciales para el endeudamiento de corto y largo plazo, así como a las características y mejoras crediticias con que se contrata la deuda. De acuerdo con información de la cuenta pública de 2025, el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) catalogó a Nogales como un municipio con endeudamiento “sostenible”, lo que le permitiría contratar hasta 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD) y préstamos a corto plazo de hasta 6% de sus ingresos totales.

Al cierre de 2025, la deuda ajustada de la entidad ascendía a MXN490.1 millones compuesta por un crédito de largo plazo contratado con Banorte, y como otra deuda clasificada por Fitch (ODF) con Corporación Financiera de América del Norte, S.A. de C.V., Sofom, E.N.R. avalada a su organismo de agua. El municipio ya firmó un convenio modificadorio para disminuir el costo financiero. Para que entre en vigencia este convenio solo está pendiente el registro ante el fidecomiso. La administración actual no tiene planes de endeudamiento adicional.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: El marco institucional en México no considera soporte de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de gobierno. Para la evaluación de este factor, Fitch contempla la razón de efectivo y equivalentes respecto al pasivo circulante financiero y comercial reportado en el Sistema de Alertas de la SHCP (proveedores, acreedores y documentos por pagar a corto plazo). Para una evaluación en 'Rango Medio', Fitch considera dicha métrica con un desempeño por encima del umbral de 1x.

En el caso de Nogales, para el ejercicio 2025, se reportó efectivo y equivalentes por MXN296.3 millones y pasivo circulante no bancario por MXN209.1 millones, lo que implica una razón de liquidez superior a 1x. Pese a que esta métrica ha estado por encima de 1x en los últimos tres años, Fitch observa que, históricamente, la caja ha sido en su mayoría

restringida, por lo cual este factor se mantiene en 'Más Débil'. Además, el pasivo circulante total sigue superior al efectivo reportado al cierre del ejercicio. En relación con la depuración de pasivos estos se han depurado de manera paulatina, pero presentan un comportamiento similar al observado el año anterior.

Perfil Financiero – 'aa': El perfil financiero deriva de la evaluación de la razón de repago en un puntaje de 'aaa', al situarse por debajo de 5x según las proyecciones de Fitch hasta 2030, bajo su escenario de calificación. La métrica secundaria de CRSD presentó su nivel mínimo cercano a 2.1x, por lo que fue evaluada en 'aa'. Dado lo anterior, la agencia ajusta a la baja en una categoría la evaluación de la métrica primaria para reflejar una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) en un puntaje distinto a 'aaa'. Aunque Nogales continúa como uno de los municipios con mayor carga de deuda fiscal (deuda neta ajustada/ingresos operativos) en el portafolio de municipios calificados por Fitch, mantiene una tendencia decreciente y en 2025 llegó a una cifra cercana a 20%.

ANÁLISIS DE PARES

El análisis crediticio también tiene en cuenta una comparación con entidades pares calificadas con perfiles de riesgo similares y perfiles financieros como los municipios de Mazatlán, Gómez Palacio, San Miguel de Allende y Metepec.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

- Perfil de Riesgo – 'Más Débil';
- Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';
- Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio';
- Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil';
- Perfil Financiero – 'Categoría aa';

--Riesgos Asimétricos: Sí

--Techo Soberano: N.A.

Supuestos Cuantitativos

La acción de calificación de Fitch está impulsada por los siguientes supuestos para las métricas de referencia bajo nuestro caso de calificación 2026-2030:

--razón de repago: 1.1x

--CRSD: 2.1x

--carga de deuda fiscal: 19.4%

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor del GO y esto deriva en un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo y corto plazo, y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de deuda.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de ingresos, costos y estrés de riesgo financiero. Se basa en el histórico de 2021 a 2025 y en métricas proyectadas de 2026 a 2030. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--IO: TMAC de 4.9% de 2025 a 2030, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch de inflación y crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 7% de 2025 a 2030, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO al considerar la tendencia positiva de los últimos tres años;

--decrecimiento del MO desde 24.4% en 2026 a 17.9% en 2030; tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--gasto neto promedio de capital de los períodos proyectados entre 2026 y 2030 de MXN298 millones; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para el gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento adicional;

--deuda vigente de largo plazo de acuerdo con amortización del contrato del crédito, y deuda adicional de largo plazo por 15% de los ILD equivalente a MXN165.7 millones a desembolsar en 2027;

--deuda de corto plazo: se considera endeudamiento adicional de corto plazo por MXN56.4 millones, equivalente a 4% de los ingresos totales para desembolsar en 2026 y pagarlo en 2027 que es el cambio de administración y tomarlos de nuevo en 2028;

--tasa de interés: 7.3% en 2026, 7.8% en 2027, 8.3% en 2028 y 8.8% en 2029 y 2030, al agregar hasta 30 puntos base (pb) a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

Supuestos para el Financiamiento

Los escenarios de calificación de Fitch son a lo largo del ciclo e incorporan una combinación de estreses en el crecimiento real del activo, tasas de interés e inflación, entre otras variables. Consideran la información histórica de dichas variables y las proyecciones mensuales de cobertura de 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: crecimiento real del Fondo General de Participaciones (FGP) de la entidad de 0.1% en 2026, 0.9% en 2027 y 1.1% anual de 2028 a 2040;

--tasa de interés: Tasa de Fondeo Diaria en 7.0% para 2026, 7.5% en 2027 y posteriormente crece de manera gradual hasta 9.8% en 2040;

--sobretasa del financiamiento: conforme al contrato de crédito y la calificación: 1.54% hasta 2028, 2.09% hasta 2031, 2.64% hasta 2034, 3.19% hasta 2037 y 3.74% hasta 2040;

--inflación nacional: 4.2% en 2026, 3.8% en 2027 y 3.6% anual de 2028 a 2040.

PERFIL DEL EMISOR

Nogales es una metrópoli fronteriza del estado de Sonora [A-(mex) Perspectiva Negativa] colindante con Nogales, Arizona, cuya dinámica se inserta en una economía estatal orientada a minería, industria alimentaria y equipo de transporte. La estimación de Fitch con información de INEGI ubica su PIBM en MXN82,679.2 millones en 2024, con MXN287,640.0 per cápita y crecimiento real de 2.8%. Conapo proyecta 287,440 habitantes en 2024 y una TMAC de 1.5% entre 2021 y 2025. INEGI reporta informalidad de 36.1% y

desocupación de 3.3%, mientras que el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) registra 77,481 empleos formales y salario medio diario de MXN657.2 en 2024.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Emisor

--la Perspectiva sería Estable si, bajo el escenario de calificación proyectado por Fitch, la razón de repago de la deuda fuera inferior a 5x, la CRSD mínima fuera cercana a 1.5x y si Fitch percibe que no se mitiga el riesgo asimétrico;

--si comparara desfavorablemente con sus pares.

Financiamiento

--la calificación del financiamiento está vinculada a la calidad crediticia del municipio de Nogales, por lo que una baja en la calificación del municipio podría cambiar la calificación crediticia del financiamiento;

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

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

Emisor

--si la razón de repago es inferior a 5x y la CRSD es superior a 3x en el escenario de calificación de manera consistente;

--si mitiga el riesgo asimétrico;

--si se revalúa alguno de los factores evaluados en 'Más Débil' a 'Rango Medio'.

Financiamiento

--la calificación del financiamiento está vinculada a la calidad crediticia del municipio de Nogales, por lo que un movimiento en la calificación al alza de este aumentaría la calificación crediticia del financiamiento.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Al cierre de 2025, la deuda ajustada del municipio ascendía a MXN501.2 millones. Su deuda ajustada actual está compuesta por un crédito de largo plazo contratado con Banorte, y dos créditos adicionales considerados como otra deuda clasificada por Fitch (ODF) con Corporación Financiera de América del Norte, S.A. de C.V., Sofom, E.N.R. avalada a su organismo de agua.

Banorte 20 se originó de un proceso de reestructura. Tiene denominación en moneda nacional, vencimiento en junio de 2040, y periodicidad mensual de pagos con un perfil de amortización creciente de 1.3%. Se contrató a una tasa variable referenciada a la Tasa de Fondeo Diaria más una sobretasa fija que se pactó en una reciente modificación que está en proceso de aplicarse.

El activo pignorado para el pago del crédito es el FGP. El comportamiento del activo es estable y predecible ya que depende de una fórmula de distribución definida y está en función de la Recaudación Federal Participable (RFP). El FGP de Nogales exhibe una TMAC real para el período de 2021 a 2025 de 2.2% (TMAC real del PIB nacional: 2.2%).

La razón de cobertura de servicio de la deuda del crédito es alta (mayor que 2x) en el escenario de calificación proyectado por la agencia, sin incluir el fondo de reserva. Durante 2025, las coberturas naturales fueron de 3.82x en promedio. El crédito tiene la obligación contractual de constituir y mantener un fondo de reserva, el cual es de 2x el servicio de la deuda si comparara favorablemente con sus pares de calificación.

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

La calificación del crédito Banorte 20 parte de la calificación del municipio de Nogales.

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: 25/agosto/2025

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2026, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2021 a 31/diciembre/2025 y avance financiero al segundo trimestre de 2026; presupuesto 2026 y Ley de Ingresos 2026, reportes del fiduciario hasta julio/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 ⇅
Nogales SON, Municipio de	ENac LP	A(mex) Rating Outlook Positive	Alza	A-(mex) Rating Outlook Positive
senior secured	ENac LP	AA+(mex)vra	Alza	AA(mex)vra
Banorte 20	ENac LP	AA+(mex)vra	Alza	AA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Natalia Gallego

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1634

natalia.gallego@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bldv Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,
Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

Alejandro Guerrero

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

Carlos Ramirez

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3259

carlos.ramirez@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

Nogales SON, 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 la FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo con el 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 la FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en la página de 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 una 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. Para más detalles sobre las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario, consulte el apartado de "Best and Worst-Case Measures" en la página de Rating Performance del sitio web de Fitch.

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 con 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 valor. 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” del Reino Unido, 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Sur: 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”. 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.

dv01, una empresa de Fitch Solutions y afiliada de Fitch Ratings, puede actuar ocasionalmente como agente de datos de préstamos en ciertas transacciones de finanzas estructuradas calificadas por Fitch Ratings.

Derechos de autor © 2026 por Fitch Ratings, Inc., 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.