

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Baja la Calificación de Playa del Carmen a 'RD(mex)' y Sube a 'CC(mex)'**

Mexico Tue 06 Oct, 2026 - 6:22 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 06 Oct 2026: Fitch Ratings bajó la calificación nacional de largo plazo del municipio de Playa del Carmen, Quintana Roo, a 'RD(mex)' desde 'A+(mex)'. Subsecuentemente, subió la calificación a 'CC(mex)' desde 'RD(mex)'. Asimismo, bajó a 'BBB-(mex)vra' desde 'AAA(mex)vra' la calificación nacional específica del financiamiento bancario BBVA 24 contratado por un monto de MXN493.9 millones por el municipio con BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero (BBVA México) y con saldo insoluto de MXN396.8 millones al 30 de junio de 2026.

La baja en la calificación a 'RD(mex)' del municipio se debe al retraso de pago de MXN22.1 millones, registrado en junio de 2026, correspondiente a cuatro operaciones de descuento de documentos (factoraje financiero) con Banco Bancrea, S.A., Institución de Banca Múltiple. Conforme a la entidad, el retraso en el pago se debió al análisis de la información derivado de la entrega y recepción tras el cambio del titular de la tesorería municipal y de diversos directores de la dependencia en mayo de 2026. Las obligaciones se contrataron entre octubre y diciembre de 2025 por un monto total de MXN201.3 millones. Estas operaciones no fueron inscritas ante el registro estatal ni federal, y tampoco fueron divulgadas en los estados financieros de la entidad.

El aumento a 'CC(mex)' en la calificación de Playa del Carmen sucede ya que la entidad se encuentra al corriente en el pago de sus obligaciones financieras. El retraso en los pagos fue subsanado el 6 de julio de 2026. Asimismo, la calificación refleja un nivel alto de riesgo crediticio y un probable incumplimiento en su deuda financiera de corto plazo durante los siguientes 12 meses, dada las presiones de liquidez de la entidad, derivado de las afectaciones en su base económica turística y un gasto operativo (GO) muy alto y creciente, y a que la entidad tiene que liquidar en junio de 2027, conforme a la Ley de Disciplina

Financiera (LDF), un crédito de corto plazo por MXN154 millones que se encuentra en proceso de contratación. La calificación refleja también métricas de cobertura del servicio de la deuda y de liquidez débiles y menores a 1x durante los próximos cinco años, y acentuadas en 2027.

Conforme a la información proporcionada por la entidad, el crédito de corto plazo tendría una periodicidad de capital mensual a partir de febrero de 2027, además de los intereses mensuales desde la fecha de disposición, lo que incrementa el riesgo de incumplimiento debido a que el crédito se pagaría en solo cinco amortizaciones consecutivas. De presentarse repercusiones mayores en la actividad turística derivado al problema del sargazo, la entidad podría contratar deuda financiera adicional de corto plazo, lo que, aunado al término de la administración y a las disposiciones de la LDF, el riesgo de impago aumentaría significativamente.

La disminución en la calidad crediticia a 'BBB-(mex)vra' del crédito BBVA 24 se explica por la baja en la calificación de Playa del Carmen a 'CC(mex)' y se sustenta en la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes", que indica que el escalonamiento más amplio puede aplicarse si el emisor entra en una falta de pago técnica que Fitch considere temporal y no afecte los ingresos usados para garantizar el instrumento de deuda.

Cabe mencionar que el servicio de la deuda de largo plazo, al estar fideicomitida, se ha cumplido en tiempo y forma. Además, el financiamiento mantiene fundamentales sólidos y un desempeño satisfactorio de coberturas observadas del servicio de la deuda con respaldo de participaciones federales, así como el fondo de reserva.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Playa del Carmen refleja un nivel alto de riesgo crediticio y un probable incumplimiento en su deuda financiera de corto plazo durante los siguientes 12 meses, dada las presiones de liquidez de la entidad. La calificación considera la combinación de un perfil de riesgo 'Más Débil' y un perfil financiero de 'a'. Además, incorpora el análisis frente a pares con el mismo perfil de riesgo y un puntaje comparable del perfil financiero. La agencia considera riesgos adicionales en cuanto a la gestión y gobernanza. La calificación no considera un apoyo extraordinario del Gobierno Federal.

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': Este perfil resulta de dos factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y cuatro en 'Más Débil'. La agencia ajustó a 'Más Débil' desde

'Rango Medio' a la solidez de los pasivos y liquidez, debido a los retrasos en el pago de esquemas de factoraje financiero en junio de 2026.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': La evaluación se basa en los ingresos operativos (IO), integrados por ingresos locales, Ramo 28 y aportaciones federales, los cuales están estrechamente relacionados con las transferencias nacionales de la contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Entre 2021 y 2025, las transferencias federales equivalieron a 23% del ingreso total de la entidad, una proporción baja en comparación con el portafolio mexicano debido a la capacidad importante de recaudación local impulsada por el turismo diversificado. El IO aumentó 11% nominal en 2025 (totalizó MXN4,116 millones) debido a un desempeño favorable en la recaudación local y en las transferencias federales recibidas.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Playa del Carmen mantiene una dependencia parcial de transferencias nacionales, una característica estructural de las entidades subnacionales mexicanas debido a la descentralización fiscal. En un contexto global, Fitch considera que los municipios mexicanos presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada. Esta condición dificulta compensar una caída en los ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor, aunado a la concentración elevada de la base impositiva del municipio en un solo sector económico (turismo).

La recaudación local registró un desempeño muy favorable durante el período de análisis (2021-2025), impulsada por los derechos de saneamiento ambiental y otros impuestos como el predial y el traslado de dominio. Conforme a los planes y políticas de la administración, Fitch espera un dinamismo positivo en la recaudación local para 2026 y 2027, derivada de los cambios en la política de cobro de los derechos de saneamiento.

Gastos (Sostenibilidad) – 'Más Débil': La agencia evalúa este FCR en 'Más Débil' debido a que la tasa media anual de crecimiento (TMAC) real del GO fue de 14.9% para el período de 2021 a 2025, mientras que la de los IO fue de 7.8%. Por ello, el margen operativo (MO) fue negativo en 2025 (-1.6%), muy por debajo de la mediana del grupo de municipios calificados por Fitch (GMF) de 12%; incluso, el MO se mantiene en niveles muy inferiores al observado en 2020 durante el impacto de la pandemia de coronavirus. Esta dinámica se debe al crecimiento en la demanda de servicios públicos, a mayores necesidades de limpieza de las playas derivadas del sargazo, y al gasto en seguridad pública.

Fitch proyecta que las presiones en el GO persistirán, conforme a las necesidades de la entidad y las políticas de la administración. Al 30 de junio de 2026, se observa que la tendencia creciente en el GO continúa, por lo que el MO seguirá presionado en 2026 y 2027, año del cambio de administración.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: Fitch opina que la flexibilidad del municipio para ajustar su gasto es limitada, por lo que evaluó este FCR en ‘Más Débil’. El gasto de capital de la entidad promedió por debajo de 11% del gasto total entre 2023 y 2025 (portafolio mexicano: 17%), lo que indica un margen limitado de reducción. Asimismo, el gasto por bienes y servicios es una carga importante para la entidad que representó 51% del gasto total en 2025. Por su parte, el gasto en servicios personales, incluyendo pensiones, fue de 31%.

En un escenario de desaceleración económica, la capacidad de ajuste suele relacionarse con el gasto de capital, ya que podría modificarse discrecionalmente o ser objeto de recortes en caso de ser necesario. El gasto de capital se financia principalmente con transferencias federales y estatales etiquetadas al gasto de inversión.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Más Débil’ desde ‘Rango Medio’: Fitch ajustó este FCR a ‘Más Débil’ desde ‘Rango Medio’ ya que considera que el marco específico del municipio para el manejo de la deuda y la liquidez es débil. Lo anterior se refleja en los retrasos en el pago de esquemas de factoraje financiero en junio de 2026.

En 2025 el saldo de la deuda ajustada del municipio fue de MXN736 millones, compuesto por un financiamiento de largo plazo contratado con la banca comercial con saldo de MXN418 millones, MXN119 millones de un crédito de corto plazo y MXN199 millones de esquemas de factoraje financiero. Los esquemas de deuda financiera de corto plazo concluyen en octubre de 2026. La administración se encuentra en proceso de contratación de un crédito de corto plazo por MXN154 millones, que tendría que finiquitar en junio de 2027, conforme a la LDF.

La deuda bancaria de largo plazo del municipio está estructurada, es decir, cuenta con mejoras crediticias que mitigan de forma importante el riesgo de incumplimiento, tales como el uso de un vehículo de propósito especial (fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago) que asegura el pago completo y oportuno del servicio de la deuda, además de un fondo de reserva, entre otras características. La exposición a la tasa de interés sin cobertura es relevante, ya que la entidad no tiene un derivado para fijar la tasa de interés de su préstamo bancario.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’: La liquidez del municipio ha decrecido durante los últimos tres años y disminuyó significativamente en 2025. La razón de efectivo a pasivo no bancario, conforme al Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), fue de 0.6x en 2025 (promedio 2019-2025: 1.4x; promedio 2013-2018: 0.3x). Por su parte, el pasivo circulante aumentó más de 100% en 2025 y totalizó

MXN1,210 millones. Fitch dará seguimiento a la liquidez de la entidad debido a que se ha deteriorado significativamente desde 2025. De continuar esta tendencia y debilidad, la agencia podría ajustar este FCR a 'Más Débil'.

Perfil Financiero – Categoría 'a': Fitch ajustó a 'a' desde 'aa' la evaluación del perfil financiero de la entidad debido a un deterioro significativo en la métrica de cobertura del servicio de deuda, así como en la razón de repago. La agencia estima que la razón de repago de los próximos cinco años se mantendrá entre 5x y 9x bajo el escenario de calificación (puntaje 'aa'). Asimismo, la CRSD más baja del período proyectado bajo el escenario de calificación se estima menor a 1x (puntaje 'b'). A su vez, la carga de la deuda fiscal se proyecta inferior a 50% (puntaje 'aaa'). La combinación de estas métricas deriva en una evaluación del perfil financiero en 'a'.

Los MO han decrecido en los últimos cinco años al pasar de 21% en 2021 a -1.6% en 2025 (promedio 2021-2025: 8%), debido al alza significativa en el GO de la entidad. Fitch proyecta una recuperación del MO a partir de 2026 y estima se mantengan alrededor de 1.6% en el escenario de calificación. La agencia clasifica a Playa del Carmen como una entidad tipo B, ya que cubre el servicio de la deuda (SD) con su flujo anual de efectivo.

Factores Adicionales de Calificación: Fitch considera riesgos adicionales en cuanto a la gestión y gobernanza y el impago en esquemas de deuda financiera de corto plazo en junio de 2026. La agencia retiró los riesgos adicionales con relación a las pensiones y jubilaciones, debido a que estas se cubren mediante el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

ANÁLISIS DE PARES

La calificación también incorpora el análisis con respecto a pares de calificación con el mismo perfil de riesgo y un puntaje del perfil financiero comparable con entidades como Valle de Chalco Solidaridad y Los Cabos calificados en la categoría de B(mex).

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos

--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) – 'Más Débil' desde 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio';
- Perfil Financiero – categoría 'a';
- Soporte (Préstamos Presupuestarios): N.A.
- Soporte Ad-Hoc (escalones): N.A.;
- Riesgos Asimétricos: Si.

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

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

- razón de repago: 8.6x;
- CRSD: 0.2x;
- carga de deuda fiscal: 11.6%.

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación asume un balance operativo (BO) más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional a 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 financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2021 a 2025, así como en las proyectadas para 2026 a 2030. Los supuestos clave del escenario incluyen:

- IO: TMAC de 13% entre 2026 y 2030, lo que refleja el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 12.3% entre 2026 y 2030, que refleja el comportamiento histórico del MO y asume un crecimiento mayor que los IO;

--MO: disminuye a 1.4% en 2030 desde 1.9% en 2026, lo que refleja la evolución de los IO y GO;

--balance de capital neto: se proyecta un promedio anual negativo de MXN71 millones entre 2026 y 2030; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--ingresos de capital: crecimiento nominal equivalente a la inflación proyectada por la agencia menos 1%;

--tasa de Interés TIIE 28: 7.3% en 2026, 7.8% en 2027, 8.3% en 2028 y 8.8% en 2029 y 2030. La proyección de la tasa de interés se basa en la tasa objetivo al final del año proyectada por Fitch más 50 puntos base cada año hasta 200 puntos base;

--deuda directa de corto plazo: considera MXN260 millones, equivalente a 6% de los ingresos totales de la entidad, misma que tiene que ser saldada en 2027, conforme a la LDF; se asume su reconstrucción en 2028 y revolvencia hasta 2030.

--deuda directa de largo plazo: se considera endeudamiento adicional de largo plazo en 2026 hasta por MXN385 millones, equivalente a 10% de los ingresos de libre disposición, al considerar el límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP; el servicio de la deuda anual considera el perfil de amortización actual y la deuda adicional considera pagos contantes durante un plazo de 15 años.

Supuestos Cuantitativos – Financiamiento

Los escenarios de calificación de Fitch se desarrollan a lo largo del ciclo e incorporan una combinación de estrés en el crecimiento real del activo, tasas de interés, inflación y otras variables. Estos escenarios consideran la información histórica de dichas variables, así como las proyecciones mensuales de cobertura de servicio de deuda, tanto naturales como con reserva, hasta la fecha de vencimiento del crédito. Los supuestos clave para el escenario de calificación del crédito incluyen:

--activo Fondo General de Participaciones (FGP): crecimiento real de 11% en 2026, 11.4% en 2027 y 11.6% anual de 2028 a 2034;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 7.3% en 2026, 7.8% en 2027 y creciente hasta 9.3% en 2034;

--sobretasa del crédito: conforme a la calificación vigente del crédito;

--inflación nacional: 4% en 2026, 3.8% en 2027 y 3.6% anual de 2028 a 2034.

PERFIL DEL EMISOR

Playa del Carmen es la segunda economía de Quintana Roo [A+(mex) Perspectiva Positiva], metrópoli con litoral e integrante del centro turístico Riviera Maya y destaca por ser un centro de destino turístico a nivel nacional e internacional. La Secretaría de Turismo reportó el arribo de 5.5 millones de turistas y 75% de ocupación hotelera en 2024, cifras que se comparan favorablemente con la ocupación estatal de 73% y la nacional de 56% del mismo año; no obstante, para 2025 se observa una ocupación hotelera menor. La afluencia turística municipal equivale a 30% de la registrada en la entidad y a 4% del total nacional. En 2024 su PIB municipal per cápita fue de MXN277,576, superior al estatal y al nacional, con una contracción real de 3.5% en economía. Conapo estima 396,286 habitantes y marginación "muy baja", mientras que Coneval ubicó la pobreza del municipio de 2020 en 37.3%, e Inegi reportó desocupación de 2.2% e informalidad de 46.3% en 2024.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Emisor

--la calificación del municipio podría disminuir si se presenta un nuevo incumplimiento en su deuda financiera;

--presión mayor de liquidez que incremente la percepción de riesgo de incumplimiento;

--percepción de riesgos adicionales mayores por parte de la agencia.

Financiamiento

--en caso de que la razón de cobertura del servicio de la deuda (con el activo FGP) sea inferior a 2x de forma consistente en el escenario de calificación de la agencia, o si las coberturas observadas se mantienen en niveles inferiores a 2x;

--el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción, o cualquier evento que incremente el riesgo, podría impactar negativamente la calificación específica del crédito.

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

Emisor

--pago en tiempo y forma de sus obligaciones financieras, junto con una liquidez que se mantenga favorable con métricas de cobertura del servicio de la deuda y cobertura de liquidez superiores a 1x;

--establecimiento e institucionalización de políticas en cuanto al manejo de tesorería, el registro oficial y el pago de la deuda financiera de corto plazo;

--percepción menor de riesgos adicionales, con una mejora considerable y probada en las prácticas de gestión y gobernanza.

Financiamiento

--un cambio al alza en la calificación de Playa del Carmen a 'BB-(mex)' o superior 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

BBVA 24 fue destinado a refinanciar el crédito contratado con Banco Interacciones, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Interacciones (actualmente Banorte). El crédito está denominado en pesos mexicanos, periodicidad mensual de pagos, perfil de amortización creciente, tasa de interés TIIE a 28 días más un diferencial definido en cada contrato de crédito de acuerdo con la calificación de la estructura y vencimiento en 2034.

Para el pago del financiamiento se encuentra afectado, a un fideicomiso, 50% del FGP del municipio. El FGP es un activo sólido y presenta un comportamiento adecuado conforme a ciclos económicos de recesión. Para el período de 2021 a 2025, el FGP exhibió una TMAC real de 12.7% (18.3% nominal), superior a la TMAC del PIB real nacional de 2.2%. El crédito está inscrito al Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago (FAFP) No.

744985, del cual Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte) [AAA(mex)] funge como fiduciario.

Las coberturas del servicio de deuda del crédito en su mayoría se proyectan altas (superiores a 2x), con algunos meses entre 1x y 2x, y una cobertura mínima de 1.4x en el escenario de calificación de la agencia, sin incluir el fondo de reserva. Asimismo, las coberturas naturales observadas del financiamiento con el FGP se mantienen en su mayoría mayores a 2x y en algunos meses menor a 1.5x. El crédito cuenta con la obligación de mantener, durante toda la vigencia del financiamiento, una cobertura mensual mínima de 1.5x del servicio de la deuda mensual en curso, a la cual la agencia continuará dando seguimiento.

El financiamiento cuenta con un fondo de reserva correspondiente al monto que resulte de multiplicar por 2 (dos) la cantidad que, por concepto de servicio de deuda del financiamiento, deba cubrirse al acreedor en la fecha de pago inmediata siguiente.

Para más detalles de los Factores Clave de Calificación del financiamiento, ver el comunicado de prensa publicado el 6 de diciembre de 2024: "[Fitch Asigna Calificación de 'AAA\(mex\)vra' a un Crédito del Municipio de Solidaridad](#)".

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 de BBVA 24 está vinculada a la calificación de Playa del Carmen [CC(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:

--municipio: 16/octubre/2025;

--crédito BBVA 24: 16/octubre/2025.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros. Documentos relacionados con el crédito calificado, entre los que se encuentra el contrato del crédito, fideicomiso, afectación de ingresos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2021 a 31/diciembre/2025, presupuesto 2026, avance financiero a junio de 2026 e información del Fideicomiso con Banorte F/744985 al mes de junio/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 ⚡
Playa del Carmen QR, Municipio de	ENac LP	RD(mex)	Baja	A+ (mex) Rating Outlook Stable
	ENac LP	CC(mex)	Alza	
senior secured	ENac LP	BBB- (mex)vra	Baja	AAA(mex)vra
BBVA 24	ENac LP	BBB- (mex)vra	Baja	AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alberto Hernandez Villarreal

Director

Analista Líder

+52 81 4161 7059

alberto.villarreal@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Karla Zapata

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7030

karla.zapata@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

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

Las calificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores regulados dentro de EU o UK respectivamente. Para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación de EU o la Regulación de UK, según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado [Regulatory Affairs](#) dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de

la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.