Sign In | Register

FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica la Calificación de SADM en 'AA-(mex)'; Modifica Perspectiva a Estable

Mexico Thu 05 Nov, 2026 - 3:13 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 05 Nov 2026: Fitch Ratings ratificó la calificación nacional de largo plazo de Servicios de Agua y Drenaje de Monterrey (SADM) en 'AA-(mex)'. La Perspectiva se modificó a Estable desde Negativa. Al mismo tiempo, afirmó la calificación de seis financiamientos en 'AAA(mex)vra'.

La modificación de la Perspectiva a Estable se fundamenta en la mayor estabilidad en los indicadores financieros de SADM al cierre de 2025 y al avance de septiembre de 2026. Estos resultados reflejan una generación de EBITDA, una posición de liquidez y niveles de apalancamiento adecuados y consistentes con su calificación actual.

La ratificación de la calificación refleja la evaluación del perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y un perfil financiero con puntaje de 'a', con una métrica de apalancamiento esperada de 7.6x en 2030 (promedio 2028-2030: 6.1x).

La calificación deriva de un puntaje de soporte de 35, conforme a la "Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno" de Fitch que, en combinación con un perfil crediticio individual (PCI) de SADM de 'aa-(mex)', derivó en la aplicación del enfoque de PCI, el cual no está limitado por la calificación de su gobierno de soporte. Esto refleja que, históricamente, el gobierno no ha interferido con los recursos de la entidad, ya que por ley no puede disponer de sus ingresos.

La calificación de los créditos está estrechamente relacionada con la calidad crediticia de SADM. Asimismo, se sustenta en la combinación de factores clave de calificación (FCC) evaluados como 'Más Fuerte', de acuerdo con la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes".

Esta evaluación permite que la calificación de los créditos se ubique hasta cuatro niveles por encima de la calificación de SADM.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Evaluación del Puntaje de Soporte – 'Extremadamente Probable': La probabilidad de que SADM obtenga soporte extraordinario por parte de su gobierno de soporte se evaluó como 'Extremadamente Probable', con un puntaje de soporte equivalente a 35 sobre 60 (60 es el máximo posible). Este resultado refleja la evaluación de los factores de responsabilidad e incentivos de soporte, desglosados a continuación:

Responsabilidad de Soporte

Toma de Decisiones y Supervisión – 'Fuerte': SADM es una institución pública descentralizada del Gobierno del Estado de Nuevo León [A-(mex) Perspectiva Negativa], con personalidad jurídica y patrimonio propio. Su función social es esencial dada la relevancia de la provisión de los servicios de agua potable, alcantarillado y saneamiento.

La estructura organizacional se rige por una dirección general y un Consejo de Administración en el que participa la iniciativa privada. Si bien SADM opera con autonomía, el gobierno estatal tiene cierto grado de control e influencia sobre las decisiones que se toman, principalmente en materia de tarifas, estructura de financiamiento y planes de inversión. Estos elementos sustentan la evaluación de este factor como 'Fuerte'.

Precedentes de Soporte – 'Más Fuerte': SADM no ha requerido ni recibido soporte regular por parte del estado. No obstante, el estado y la federación aumentaron los recursos hacia SADM debido a la presión por abastecimiento del servicio y a la necesidad de realizar obras para mitigar lo anterior. La influencia regulatoria del estado respalda la viabilidad financiera de SADM. La valoración de este factor considera la afectación de un porcentaje del impuesto sobre nóminas del estado como fuente de pago alterna de los certificados de avance del esquema de obra pública con pagos preestablecidos.

Incentivo de Soporte

Conservación del Rol de Política Gubernamental – 'Fuerte': Los servicios que presta SADM constituyen un bien público esencial y son difíciles de sustituir en el corto a mediano plazo. No obstante, Fitch considera que un incumplimiento del organismo no implicaría una interrupción en la prestación de dichos servicios. Presiones financieras en SADM podrían generar repercusiones políticas o sociales importantes al ser un bien público esencial.

Riesgo de Contagio – 'Fuerte': Si bien el nivel de deuda de SADM es reducido en comparación con la deuda del estado de Nuevo León (diciembre 2025: MXN73,182 millones), un incumplimiento de la entidad podría afectar la percepción del mercado respecto del estado y de otras entidades relacionadas. En particular, dicho evento podría tener repercusiones en cuanto al acceso, disponibilidad y costo de financiamiento para el estado y sus entidades relacionadas, dada la importancia de SADM en el contexto estatal. Asimismo, la agencia considera que, en caso de requerirlo, el estado podría apoyar a la entidad.

Perfil Crediticio Individual

El PCI de SADM se deriva de la combinación de una evaluación del perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y de un perfil financiero de 'a'.

Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo': El perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' se basa en los factores clave de riesgo de ingresos y gastos, evaluados en 'Rango Medio', así como de pasivos y liquidez evaluados en 'Más Débil. Fitch considera también el entorno operativo (EO) de México y la percepción de Fitch sobre el entorno económico del país, el desarrollo del mercado financiero, el régimen de bancarrota, las políticas de reporteo y endeudamiento, así como los mecanismos de control y monitoreo.

Riesgo de Ingresos – 'Rango Medio': SADM administra los servicios públicos de agua potable, alcantarillado y saneamiento en Nuevo León. La evaluación del riesgo de ingresos en 'Rango Medio' considera el perfil de la demanda de los usuarios –la cual es creciente–, así como el sólido contexto económico del organismo.

Al cierre de 2025, SADM registró 1.93 millones de tomas, con una tasa media anual de crecimiento (TMAC) entre 2021 y 2025 de 1.9%. El sector doméstico concentró 95% de los usuarios. A julio de 2026, la entidad registró más de dos millones de usuarios, lo que evidencia su relevancia dentro del sector a nivel nacional.

La estructura tarifaria de SADM se actualiza mensualmente con base en la inflación y sus costos principales, lo que ha contribuido a respaldar su estructura financiera. La tarifa promedio ponderada (TPP) estimada fue de MXN39.3 por metro cúbico (m3) al cierre de 2025 y de MXN40.7 m3 a junio de 2026.Actualmente, SADM contempla inversiones en materia de medición.

En 2025, los ingresos operativos aumentaron 11.1% y, al tercer trimestre de 2026, fueron 13.3% superiores respecto del mismo período del año anterior.

Riesgo de Gastos – 'Rango Medio': La valoración considera los retos que enfrentó SADM para mantener la continuidad del servicio entre 2022 y 2024, así como las necesidades de inversión asociadas. Esto implicó ejecutar proyectos de inversión de valor elevado para incrementar la oferta de agua a través de proyectos como la presa León y el Acueducto Cuchillo II, con un valor conjunto superior a los MXN15,000 millones. Dichos proyectos se han fondeado mediante una combinación de aportaciones, recursos propios, endeudamiento bancario y un esquema de obra pública con pagos preestablecidos a plazo.

En general, el sector de agua y drenaje requiere de gastos constantes para el mantenimiento de las redes de distribución, la potabilización del agua y costos elevados de electricidad para el bombeo de agua. No obstante, el esquema tarifario del organismo, se considera que SADM puede apoyarse en dichos ajustes para cubrir en parte los incrementos en gastos mediante ajustes a las tarifas. Esto se reflejó en una mejora del remanente de operación y del EBITDA en 2024 y 2025, apoyada también por una mayor estabilización del gasto.

El sector de agua es intensivo en uso de capital y requiere planeación e inversiones constantes. SADM ha ejecutado inversiones estratégicas en infraestructura hidráulica para la provisión de los servicios, tales como anillos de transferencia, plantas potabilizadoras y de tratamiento de aguas residuales, acueductos y presas, entre otras. A la fecha, los niveles de las presas son adecuados. Por otra parte, los indicadores de eficiencia física y comercial presentaron una mejora al cierre de 2025 respecto de 2024, pasando a 54.23% desde 54.11% y a 89.3% desde 87.4%, respectivamente. Fitch dará seguimiento al avance de los distintos proyectos de ejecución, así como a su impacto operativo y financiero.

Riesgo de Pasivos y Liquidez – 'Más Débil': Las características de la deuda se evalúan en 'Rango Medio' dado el manejo del marco de deuda nacional. A septiembre de 2026, el saldo de la deuda bancaria de SADM ascendía a MXN6,966 millones y estaba compuesto por ocho financiamientos con la banca comercial y de desarrollo. Los créditos cuentan con la afectación de recursos propios del organismo y con un vehículo especial para asegurar los pagos completos y oportunos de la deuda. Asimismo, SADM mantiene instrumentos de cobertura ante variaciones en la tasa de interés que cubren 50% de los créditos.

A finales de 2025, SADM refinanció su deuda directa y contrató deuda adicional por MXN2,184 millones para inversión. Además, el organismo cuenta con un esquema de obra pública con pagos preestablecidos a plazo por un monto inicial aproximado de MXN15,000 millones. Fitch proyecta la porción vinculada a endeudamiento del participante privado como otras deudas clasificadas por Fitch (ODF). A la fecha, SADM cumple con todas sus obligaciones en tiempo y forma.

Las características de liquidez se evalúan en 'Más Débil' debido a que SADM presenta niveles bajos de efectivo y pasivo circulante alto. En 2025, el efectivo totalizó MXN2,236 millones (2024: MXN173 millones), considerando que en el mes de diciembre se contrató endeudamiento adicional. Por su parte, el pasivo circulante, sin incorporar la porción de la deuda bancaria, ascendió a MXN5,961 millones. Entre 2021 y 2025, la razón de efectivo a pasivo circulante promedió 0.21x y en 2025 fue de 0.38x (2024: 0.03x).

En materia de pensiones y jubilaciones, SADM cuenta con un fondo de pensiones y, si bien la cobertura aún es baja respecto del pasivo pensional registrado, las medidas implementadas han contribuido a mitigar las presiones asociadas.

Perfil Financiero – 'a': El perfil financiero considera una métrica primaria de deuda neta ajustada a EBITDA proyectada de entre 4x y 8x en el escenario de calificación de Fitch (2026-2030). La métrica se proyecta en 7.6x para 2030, frente a 8x en la revisión anterior, y promedia 6.1x en los últimos tres años del escenario, de 2028 a 2030.

Las métricas secundarias de cobertura del servicio de la deuda y de interés bruto se proyectan en 1.5x ('a') y 2.1x ('bbb'), respectivamente. Las métricas secundarias no afectan el posicionamiento de la métrica de apalancamiento dado que la deuda y ODF están fideicomitidas, la cobertura del servicio de la deuda es superior a 1x, y el no uso de deuda de corto plazo.

El escenario de calificación incorpora un ciclo más intensivo de capital, la contratación de deuda adicional de largo plazo y una reducción en los niveles de EBITDA.

Consideraciones sobre el Riesgo Asimétrico – 'Neutral': El PCI de SADM no considera riesgos asimétricos en materia de gestión y gobernanza, ni en políticas contables y de transparencia. El organismo mantiene una administración eficiente, con seguimiento de sus políticas y operación. Asimismo, cuenta con prácticas apropiadas de reporteo y transparencia de la información.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

El puntaje de 35 de la evaluación de entidad relacionada con el gobierno, en combinación con un PCI de SADM en 'aa-(mex)', derivó en la aplicación del enfoque de PCI de la entidad, conforme a la evaluación de los FCC bajo la "Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público" de Fitch.

El PCI de SADM no está limitado por la calificación de su gobierno de soporte, dado que, históricamente, el estado no ha interferido en los recursos del organismo. Además, conforme a la legislación aplicable, el estado no puede disponer de los ingresos de SADM.

ANÁLISIS DE PARES

La calificación de SADM también incorpora el análisis con respecto a organismos de agua mexicanos calificados por Fitch que presentan perfiles de riesgo similares. Entre ellos, el Sistema Intermunicipal para los Servicios de Agua Potable y Alcantarillado de la Zona Metropolitana de Guadalajara (SIAPA), cuyo puntaje de perfil financiero es comparable con el de SADM. Asimismo, se consideran la Comisión Estatal de Servicios Públicos de Tecate (CESPTE) y la Comisión Estatal de Aguas de Querétaro (CEAQ).

SUPUESTOS CLAVE

EMISOR

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses en ingresos, gastos y otras variables financieras. Considera el período de análisis 2021 a 2025 y las proyecciones para el período de 2026 a 2030.

Los escenarios se basan en los supuestos comunes sugeridos para los organismos de agua en México, el comportamiento histórico y las necesidades de capital. El escenario de calificación pretende captar un ciclo de inversión y financiero más estresante para la entidad. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--ingreso operativo: TMAC de 5.5% de 2025 a 2030; toma en cuenta el dinamismo histórico, el avance de 2026 y las proyecciones de Fitch sobre la inflación;

--gasto operativo: TMAC de 10.5% de 2025 a 2030; considera el comportamiento histórico, el avance de 2026, y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y asume un crecimiento superior al de los ingresos operativos;

--balance de capital neto promedio negativo de MXN3,624 millones durante el período 2026 a 2030; considera el comportamiento histórico y toma en cuenta el flujo disponible y el nivel de endeudamiento proyectado;

--deuda de largo plazo adicional asumida en el período 2026 a 2030, considerando las necesidades de inversión y de estrés aplicado en el escenario de calificación. ODF por MXN5,482 millones, vinculadas a proyectos de inversión;

--tasa de interés: de acuerdo con las proyecciones de Fitch.

FINANCIAMIENTOS

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

--activo: crecimiento nominal de 9% en 2026, 2.8% en 2027 y 2.6% de 2028 hasta el vencimiento;

--tasa de interés variable (TIIEF 28D): creciente, de 7.1% en 2026 y 7.6% en 2027 hasta 10.6% en 2050;

--sobretasa del financiamiento: conforme al contrato de cada crédito y su calificación;

--inflación nacional: 4% anual en 2026, 3.8% en 2027 y de 2028 en adelante 3.8% hasta el vencimiento.

PERFIL DEL EMISOR

SADM administra los servicios públicos de agua potable, alcantarillado y saneamiento en el estado de Nuevo León. El estado se conforma de 51 municipios; a julio de 2026, SADM provee los servicios públicos de agua a más de dos millones de usuarios.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Emisor

--mayor presión operativa y financiera que deteriore la posición de liquidez y/o incremente el apalancamiento promedio de la deuda en los últimos tres años del escenario de calificación por encima de 7x, además de una comparación negativa frente a sus pares.

Financiamientos

--la calificación de los créditos podría ir a la baja si la calidad crediticia de SADM fuera inferior a 'A+(mex)' en caso de no contar con una mejora robusta adicional a las características evaluadas;

--si las coberturas proyectadas u observadas fueran inferiores a 2x;

--un incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de las transacciones;

--algún otro factor que, en opinión de Fitch, incremente el riesgo de las transacciones.

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

Emisor

--la calificación podría beneficiarse de una generación sostenida de EBITDA que se refleje en una mejora de la liquidez del organismo. Asimismo, un apalancamiento proyectado inferior a 6x durante los últimos tres años del escenario de calificación, así como una comparación favorable frente a sus pares.

Financiamientos

--dado que los créditos están calificados en la máxima categoría de la escala nacional, 'AAA(mex)vra', no existe potencial al alza.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

La agencia también afirmó en 'AAA(mex)vra' las calificaciones nacionales de los siguientes seis créditos de SADM (saldos a septiembre de 2026):

--Banobras 25, monto contratado de MXN1,634 millones, saldo de MXN1,634 millones;

--Banobras 25-1, monto contratado de MXN953 millones, saldo de MXN953 millones;

--Banorte 25, monto contratado de MXN946 millones, saldo de MXN935 millones;

--Banorte 25-1, monto contratado de MXN1,000 millones, saldo de MXN989 millones

--Banorte 25-2, monto contratado de MXN1,000 millones, saldo de MXN999 millones;

--Cofidan 25, monto contratado de MXN300 millones; saldo de MXN300 millones

Para la calificación de los créditos, Fitch evaluó los atributos de los FCC desempeño de activos, fundamentos legales, vehículo de propósito especial, fondo de reserva, la cobertura de riesgo de tasa y razón de cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) como 'Más Fuerte'.

Para más información sobre los FCC de los créditos Banobras 25, Banobras 25-1, Banorte 25, Banorte 25-1, Banorte 25-2, ver el comunicado "Fitch Asigna 'AAA(mex)vra' a Cinco Créditos de SADM", publicado el 24 de febrero de 2026.

Para más información sobre los FCC del crédito Cofidan 25, ver el comunicado "Fitch Asigna 'AAA(mex)vra' a Un Crédito de SADM", publicado el 30 de marzo de 2026.

PARTICIPACIÓN

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

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de los créditos están vinculadas a la calificación de SADM.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público (Julio 13, 2026);

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

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

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

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN:

--Emisor: 14/noviembre/2025

--Créditos Banobras 25, Banobras 25-1, Banorte 25, Banorte 25-1, Banorte 25-2: 24/febrero/2026;

--Crédito Cofidan 25: 30/marzo/2026

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: cuenta pública y Dictamen del ejercicio 2025, estados financieros trimestrales a septiembre/2026, información operativa y estadísticas socioeconómicas, estados de cuenta del fideicomiso a septiembre/2026.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2021 a 31/diciembre/2025, Presupuesto 2026, avance a septiembre/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
Servicios de Agua y Drenaje de Monterrey (SADM)	ENac LP	AA-(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	AA-(mex) Rating Outlook Negative
senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banobras 25	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banobras 25-1	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banorte 25-1	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banorte 25-2	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Banorte 25	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Cofidan 25	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Natalia Etienne Lambreton
Director
Analista Líder
+52 81 4161 7082
natalia.etienne@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Sergio Garcia Rodriguez
Associate Director
Analista Secundario
+52 81 4161 7095
sergio.garcia@fitchratings.com

Gerardo Enrique Carrillo Aguado
Senior Director
Presidente del Comité de Calificación
+52 55 5955 1610
gerardo.carrillo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes
São Paulo
+55 11 4504 2207
maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

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

Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (pub. 04 Sep 2025)

Metodología de Calificación de Entidades Respaldadas por Ingresos del Sector Público (pub. 13 Jul 2026)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Servicios de Agua y Drenaje de Monterrey (SADM)	-

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 substituto 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.