

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Baja Calificación de San Luis Potosí a 'A(mex)' desde 'A+(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Tue 05 Aug, 2025 - 2:21 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 05 Aug 2025: Fitch Ratings bajó la calificación nacional de largo plazo del estado de San Luis Potosí (SLP) a 'A(mex)' desde 'A+(mex)'. La Perspectiva de la calificación se mantiene Estable. Asimismo, bajó a 'AA+(mex)vra' desde 'AAA(mex)vra' la calificación del crédito Banorte 15, por un monto inicial de MXN1,430.1 millones, saldo insoluto de MXN1,196.7 millones al 31 de marzo de 2025.

La baja en la calificación de SLP responde al deterioro de su posición de liquidez en 2024. Aunque mejoró su balance operativo (BO) en los dos últimos ejercicios fiscales, la entidad sigue empleando créditos de corto plazo en niveles cercanos al límite permitido. Esta situación debilitó las métricas de endeudamiento consideradas en el escenario de calificación y colocó a SLP en una posición menos favorable, en comparación con entidades de calificación similar. La calificación del estado también incorpora un perfil de riesgo 'Más Débil' y un perfil financiero en 'aa'. Asimismo, se realiza un análisis comparativo con pares como Oaxaca, Campeche y Veracruz. No se identifican riesgos asimétricos ni factores adicionales de soporte.

La acción sobre la calificación de Banorte 15 está directamente vinculada con la baja en la calificación de SLP.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': El perfil de riesgo de SLP deriva de la combinación de tres factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y tres en 'Más Débil'. No se presentan cambios con respecto a la revisión anterior.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': Fitch mantiene la evaluación de este FCR en 'Rango Medio' para SLP. Los ingresos del estado continúan mostrando una dependencia alta de las

transferencias federales provenientes de un gobierno calificado en 'BBB'. Entre 2020 y 2024 las transferencias representaron, en promedio, 89.5% de los ingresos operativos (IO) y 85.4% de los ingresos totales de SLP. En 2024 la proporción fue de 88.5% y 82.1%, respectivamente. Fitch también considera que el desempeño de los ingresos de SLP está positivamente correlacionado con la evolución de la economía nacional. De 2020 a 2024, la tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de los IO fue de 1.5%, en comparación con un crecimiento de 3.6% registrado por la economía nacional.

SLP cerró 2024 con una recaudación de MXN65,787 millones, MXN2,387 millones por encima de lo proyectado. Los ingresos federales, que incluyen participaciones, aportaciones, convenios, incentivos fiscales y transferencias totalizaron MXN59,263 millones, un aumento de MXN3,269 millones (5.8%) frente a 2023. Sin embargo, en 2024 SLP presentó retenciones a sus participaciones federales debido a adeudos por omisiones en el entero del impuesto sobre la renta al Sistema de Administración Tributaria (SAT), así como por el incumplimiento en el pago de cuotas y aportaciones de los seguros de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez ante el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE). Para mitigar estas presiones, en 2025 se establecieron acuerdos de colaboración fiscal con la Federación, de tal manera que obtengan beneficios fiscales por coadyuvar a la regularización de organismos descentralizados, principalmente.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Este FCR se evalúa en 'Más Débil', principalmente por la capacidad limitada de SLP para aumentar la recaudación local y su dependencia alta de las transferencias federales. Esta situación es de naturaleza estructural para las entidades subnacionales en México como resultado de la descentralización fiscal. Fitch considera que, en el contexto global, los gobiernos subnacionales mexicanos tienen una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal restringida, lo que dificulta compensar una reducción de ingresos federales mediante un mayor esfuerzo recaudatorio.

Aunque SLP posee autonomía para modificar su carga impositiva, cualquier ajuste requiere la aprobación del Congreso estatal, lo que se percibe como poco viable dado el posible efecto negativo sobre el ingreso disponible de los hogares y el impacto sociopolítico potencial. Por tanto, ante una caída en ingresos federales, es más probable que SLP opte por ampliar la base de contribuyentes e implementar medidas de fiscalización y recuperación de cartera. Los ingresos tributarios de SLP representaron 5.7% de los ingresos totales (IT) en 2024, reflejando una dependencia alta de transferencias federales y una flexibilidad limitada para aumentar ingresos propios mediante esfuerzos fiscales.

Durante 2024, entre los ingresos de gestión estatales, los impuestos crecieron 7.6% y los derechos 16.3%. El aumento principal en impuestos fue en la recaudación del impuesto

sobre erogaciones por remuneraciones al trabajo personal, que recaudó MXN263 millones adicionales respecto a 2023. El impuesto sobre adquisición de vehículos automotores usados subió frente a lo estimado en la Ley de Ingresos, impulsado por el decreto de regularización de vehículos extranjeros. En 2025, SLP contempló en su Ley de Ingresos nuevas contribuciones (impuesto a la venta final de bebidas alcohólicas, impuesto celular a la venta de inmuebles e impuesto ecológico). Asimismo, se homologó la tasa impositiva al hospedaje con respecto a otros estados turísticos. En derechos, este año se lleva a cabo el canje de placas, lo que les permite fortalecer el cobro de derechos por la generación de tarjetas de circulación. A junio de 2025, los impuestos han tenido un incremento interanual de 14.3% y derechos en 45.2%.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: Fitch clasifica este FCR en ‘Rango Medio’ para la mayoría de las entidades federativas, ya que sus obligaciones de gasto, particularmente en educación, salud y seguridad pública, son compartidas con el Gobiernos federal y municipal, y presentan un comportamiento moderadamente contracíclico. Para SLP, la gestión prudente del gasto y sus transferencias federales adecuadas redujeron el gasto operativo (GO) entre 2020 y 2024, logrando BO positivos y un margen operativo (MO) promedio de 7.8%, en línea con la mediana nacional. Para 2024, se continuó con medidas de contención establecidas, el GO se mantuvo controlado, privilegiando la inversión y programas sociales. La TMAC real del GO en el período mencionado fue de -2.6%, por debajo del dinamismo de los IO (1.5%).

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: En México, la Ley de Disciplina Financiera (LDF) exige a los entes a públicos mantener balances presupuestarios sostenibles, aunque la norma es flexible y su aplicación relativamente reciente, lo que limita su efectividad. Generalmente, las entidades federativas muestran BO bajos que restringen su flexibilidad, y su capacidad de ajuste depende principalmente de la proporción del gasto de capital (GC), que suele ser reducida frente al alto peso del GO. En el caso de SLP, la proporción de GC promedió 18.2% del gasto total (GT) entre 2022 y 2024, superior al referente de 10%, mientras que el GO a GT promedió 81%, por debajo del 90% de referencia. Aunque estos indicadores sitúan a SLP en un ‘Rango Medio’, el FCR se evalúa en ‘Más Débil’ debido a que el crecimiento rápido del GC no solo se explica por BO mayores, sino también por ingresos de gestión extraordinarios y al uso elevado de deuda de corto plazo para financiar inversión, situación que podría revertirse en el mediano plazo.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Este factor se evalúa en ‘Rango Medio’ ya que SLP opera bajo reglas prudenciales de acuerdo con la LDF y su deuda de largo plazo está estructurada con mejoras crediticias. Al cierre de 2024, la deuda de SLP ascendía a

MXN3,189.2 millones en financiamientos de largo plazo, respaldados por participaciones federales y vehículos de pago especializados, sin concentración de vencimientos. Además, el saldo de créditos de corto plazo fue de MXN3,634 millones en diciembre de 2024. En materia de asociaciones público-privadas (APP), se encuentra vigente la del proyecto Acueducto Realito.

Entre las obligaciones contingentes, en 2024, derivado de un adeudo histórico con el SAT, se le requirió a SLP el pago de MXN1,160.5 millones por concepto de impuestos, actualizaciones y recargos. De acuerdo con la entidad, esta obligación ha sido reconocida en estados financieros, lo que impactó el monto total de sus pasivos. Asimismo, SLP presenta otras obligaciones con ISSSTE que de acuerdo con el estado está en proceso de regularización. Según reporte de ISSSTE los adeudos por cuotas, aportaciones y otros conceptos ascendían a MXN2,379.3 millones a junio de 2025. Fitch dará seguimiento a las implicaciones que estas obligaciones tengan sobre las finanzas del estado.

En materia de seguridad social, la Dirección de Pensiones del Estado de San Luis Potosí es la entidad responsable de las pensiones y jubilaciones de los trabajadores del estado. De acuerdo con el estudio actuarial, proyectado según las reservas que existen y los aportes de los trabajadores actuales, se espera cubrir estos compromisos de manera adecuada en el corto plazo. Esta administración busca promover acciones para fortalecer la suficiencia financiera de su sistema de pensiones no solo de la burocracia, sino también al magisterio y al personal de otras entidades.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: El marco institucional mexicano no contempla apoyo de liquidez de emergencia por parte de instancias superiores de gobierno. El indicador de liquidez, que compara efectivo y equivalentes frente a pasivos circulantes como proveedores, contratistas y obligaciones de corto plazo según el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Sistema de Alertas de SHCP), permaneció por debajo de 0.75 veces (x) en el período analizado, lo que evidenció una liquidez limitada y justificó la evaluación de este FCR en ‘Más Débil’.

Fitch observa que el aumento en la inversión estatal ha elevado los pasivos con proveedores y contratistas, mientras que el efectivo disponible resulta insuficiente para cubrir estos compromisos. Por ello, SLP recurre de manera frecuente a créditos de corto plazo, los cuales han representado hasta 5.5% de sus ingresos totales para cubrir déficits presupuestales. En 2024, la métrica fue de 0x; la posición de liquidez se deterioró significativamente con una caja de MXN30 millones frente a un pasivo circulante de MXN6,194.6 millones. Al cierre de junio de 2025, el efectivo se recupera de manera importante, pero continúa siendo insuficiente para cubrir los pasivos circulantes.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: El puntaje del perfil financiero de SLP de ‘aa’ es resultado de una razón de repago de la deuda ‘aaa’ menor de 5.0x (2029: 1.9x) en el período proyectado, en el escenario de calificación (2025-2029), y de una métrica secundaria de cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) de ‘bbb’, que se proyecta en 1.3x (2027). Fitch ajusta la valoración de la métrica primaria en una categoría, ya que la métrica secundaria de la CRSD se ubica en una categoría inferior, por lo que la evaluación final del perfil financiero es de ‘aa’.

Bajo la “Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales”, Fitch clasifica al estado de SLP como tipo B debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de SLP se fundamenta en un perfil financiero en la categoría de ‘aa’ y un perfil de riesgo evaluado como ‘Más Débil’. La calificación también incluye análisis de entidades pares como los estados de Veracruz, Oaxaca y Campeche. No se identifican riesgos asimétricos.

Por otra parte, la calificación del crédito Banorte 15 se deriva de la calificación de SLP conforme a la “Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes” de Fitch. La evaluación de los factores clave de calificación (FCC) permite que este financiamiento sea calificado hasta cuatro escalones por encima de la calificación del estado. Para más información, favor de ver comunicado [“Fitch Afirma la Calificación de Dos Financiamientos del Estado de San Luis Potosí”](#) publicado el 8 de agosto de 2024.

En diciembre de 2024, SLP formalizó un convenio modificatorio para reducir la sobretasa aplicable, así como el porcentaje de participaciones afectadas, y establecer la obligación de mantener una cobertura mínima de 3 a 1 el pago mensual del servicio de la deuda, principalmente. De acuerdo con estimaciones de la agencia, por la ciclicidad del activo, Banorte 15 podría presentar durante algunos meses una cobertura por debajo de la requerida. Fitch estará monitoreando las coberturas naturales observadas.

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: No;

--Techo Soberano: N.A.

Supuestos Cuantitativos

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

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2020 a 2024 y proyectadas de 2025 a 2029. Los supuestos clave del escenario incluyen:

--IO: TMAC de 4.0% entre 2024 y 2029 en términos reales; toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 6.2% entre 2024 y 2029 en términos reales; considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--BO: decreciente de 7.4% en 2025 a 5.1% en 2029, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

--GC: se calcula, en promedio, un gasto de capital neto negativo de MXN3,909 millones entre 2025 y 2029; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para GC que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--tasa de interés: 8.30% para 2025 y 2026, 8.80% en 2027, y 9.30% para 2028 y 2029, al agregar hasta 230 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia;

--deuda de largo plazo: se considera la deuda actual más endeudamiento adicional a disponer en 2025 por MXN3,000 millones, y MXN3,000 millones en 2026. Ambos dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP; el servicio anual considera el perfil de amortización actual y la deuda adicional los pagos constantes durante un plazo de 15 años;

--deuda de corto plazo: Se incorpora deuda de corto plazo hasta por MXN3,634 millones, que fue con lo que cerró 2024. Se toma este monto para 2025, en 2026 se reduce a MXN1,500 millones, y en 2027 se finiquita, año en que finaliza la administración, de acuerdo con el plan de salida de la entidad.

Supuestos para los Financiamientos

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses en el crecimiento real del activo, tasas de interés e inflación, entre otras variables. Considera la información histórica de dichas variables y las proyecciones mensuales de cobertura de servicio de deuda naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo Fondo General de Participaciones (FGP): TMAC real del FGP del estado de 1.9% anual entre 2025 y 2029;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.30%% en 2025, 8.60% en 2026 y posteriormente crece de manera gradual hasta 10.50% en 2035;

--sobretasa del financiamiento: conforme a convenio modificadorio del crédito que es de 0.39%;

--inflación nacional: 3.5% anual de 2025 a 2035.

PERFIL DEL EMISOR

San Luis Potosí se ubica en el centro-oriente de México y está conformado por 58 municipios que representan 3.1% del territorio nacional; en 2024 contaba con una población aproximada de 2.8 millones de habitantes (2.2% del total del país). En 2023, aportó 2.4% al PIB nacional, ubicándose en el decimosexto lugar por entidad federativa, con la industria manufacturera como motor económico principal (37.7% del total estatal), en la que destacan los sectores de maquinaria, equipo electrónico, aparatos eléctricos y transporte.

De acuerdo con el Instituto Mexicano de la Competitividad (Imco), SLP tiene una competitividad “media baja” en 2024. Por su parte, el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval) reportó 35.5% de su población en situación de pobreza en 2022 y lo catalogó con rezago social “alto” en 2020, mientras que el Consejo Nacional de Población (Conapo) lo clasificó con un grado de marginación “medio” ese mismo año.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

Emisor

--razón de repago proyectada en el escenario de calificación mayor de 5.0x; aunado a una CRSD inferior a 1.2x de manera consistente en el período proyectado; y un desempeño desfavorable frente a pares de calificación.

Crédito

--en relación con la calificación del crédito, un deterioro en la calificación de SLP modificaría la calificación del financiamiento en la misma dirección;

--un incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción, así como una cobertura observada del servicio de la deuda inferior a 2x o alguna otra que se considere incrementalmente el riesgo.

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

Emisor

--si la métrica de cobertura del servicio de deuda fuera superior a 1.5x de forma consistente y mantuviera una razón de repago de deuda menor de cinco años en el escenario de calificación de Fitch;

--si las métricas compararan positivamente con las de sus pares de calificación.

Crédito

--un cambio al alza en la calificación de SLP 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.

PARTICIPACIÓN

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

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

La deuda ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por Fitch y el efectivo no restringido del Estado. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluye el efectivo que Fitch considera restringido. También incluye otras deudas consideradas por Fitch (ODF).

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La calificación de Banorte 15 está vinculada con la calificación nacional del estado de San Luis Potosí [A(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: 8/agosto/2024

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: estado de San Luis Potosí y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2025, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, presupuesto 2025 y avance al segundo trimestre 2025. Estados de cuenta del fideicomiso hasta diciembre de 2024.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇄

RATING ⇄

PRIOR ⇄

San Luis Potosi, Estado de	ENac LP	A(mex) Rating Outlook Stable		A+ (mex) Rating Outlook Stable
	Baja			
senior secured	ENac LP	AA+(mex)vra	Baja	AAA(mex)vra
Banorte 15	ENac LP	AA+(mex)vra	Baja	AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Manuel Kinto Reyes

Senior Director

Analista Líder

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Natalia Gallego

Associate Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1634

natalia.gallego@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 Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

San Luis Potosi, Estado de

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de

acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir

sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información

elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de

calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, 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.