

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Aumenta la Calificación del Estado de Oaxaca a 'AA-(mex)'; Perspectiva Estable**

Mexico Tue 28 Oct, 2025 - 2:22 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 28 Oct 2025: Fitch Ratings subió la calificación nacional de largo plazo del estado de Oaxaca a 'AA-(mex)' desde 'A+(mex)'. La Perspectiva de la calificación se modificó a Estable desde Positiva.

La mejora en la calificación se sustenta en el fortalecimiento de la posición de liquidez del estado por tercer año consecutivo, lo que llevó a modificar el factor clave de riesgo (FCR) de flexibilidad de pasivos y liquidez a 'Rango Medio' desde 'Más Débil'. Al mismo tiempo, la nueva mezcla de FCR se tradujo en una reevaluación del perfil de riesgo a 'Rango Medio Bajo' desde 'Más Débil'. La calificación también considera un perfil financiero en 'aa', la incorporación de otros factores de riesgo adicionales y un posicionamiento acorde con pares calificados en la categoría 'AA(mex)'. La Perspectiva Estable refleja la expectativa de la agencia de que la entidad mantendrá la evaluación del perfil financiero, con una métrica de repago inferior a 5 veces (x) y una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) entre 1.5x y 2x.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Oaxaca deriva de la evaluación del perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo', un perfil financiero que se mantuvo en un puntaje de 'aa', posicionamiento mediante un análisis de pares, así como la incorporación de riesgos asimétricos por obligaciones pensionales. La evaluación crediticia no considera apoyo de soporte extraordinario por parte el Gobierno federal.

Per il de Riesgo – 'Rango Medio Bajo' desde 'Más Débil': El perfil de riesgo se basa en una mezcla de cuatro FCR evaluados en 'Rango Medio' y dos en 'Más Débil'. Para esta revisión se modificó el FCR relacionado con la flexibilidad de pasivos y liquidez a 'Rango Medio' desde 'Más Débil'.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': La evaluación en 'Rango Medio' se debe a que Fitch considera que el marco institucional para la asignación de transferencias federales a subnacionales y su evolución son estables y predecibles. Los ingresos operativos (IO) están relacionados estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB-' en escala internacional; en el período de análisis (2020 a 2024), dichas transferencias promediaron 94% de los IO. Los IO presentaron un crecimiento nominal de 2.6% en 2024, y una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real, de 2020 a 2024, de 2.4%, ligeramente por debajo del dinamismo económico durante en el mismo período (3.6%).

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Fitch considera que la flexibilidad para ajustar el ingreso es 'Más Débil' dada la dependencia elevada de transferencias federales, característica estructural de las entidades subnacionales en México debido al marco de coordinación y descentralización fiscal. La agencia considera que, en un contexto internacional, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo que dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Por otra parte, Oaxaca se ubica entre las entidades con un posicionamiento desfavorable en indicadores socioeconómicos —como los de pobreza, marginación e informalidad—, lo cual limita aún más su capacidad recaudatoria. Fitch observa un esfuerzo fiscal importante durante el período de análisis; la TMAC real de impuestos fue superior al de la economía nacional, con un ritmo de 4.5% anual. Sin embargo, en promedio, la recaudación no supera 2.3% de los ingresos totales de la entidad.

Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio': Fitch evalúa este FCR en 'Rango Medio' dado que Oaxaca tiene responsabilidades del gasto, tales como educación, salud, seguridad pública, entre otras, consideradas moderadamente contracíclicas. Entre 2020 y 2024, el gasto operativo (GO) de la entidad mostró un incremento marginalmente mayor que el de los IO, al registrar una TMAC real de 3.6% frente a 2.4% de los ingresos. Por otra parte, su margen operativo (MO) promedió 7.2% durante el mismo período, con cierta estabilidad, particularmente en los últimos tres años. Cabe mencionar que, en el escenario de calificación (2025 a 2029), Fitch proyecta que el MO oscile entre 4.7% y 6.9%.

Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Las entidades subnacionales en México deben alinearse al cumplimiento de normas de equilibrio presupuestal. No obstante, estas tienen un historial de aplicación relativamente corto, por lo que Fitch evalúa la adaptabilidad del gasto a partir de la proporción que representan tanto el GO como el gasto de inversión respecto al gasto total. La proporción del GO refleja la capacidad para ajustar el gasto comprometido, y la proporción del gasto de inversión la capacidad para mantener inversión y servicios públicos adecuados.

En el caso de Oaxaca, la estructura de gastos es poco flexible dado que en los últimos tres años el GO representó una proporción alta, de 90.7% del gasto total (superior a 90% que se utiliza como criterio para una evaluación en 'Rango Medio'), y el gasto de capital aproximadamente 6.8% (inferior a 10% que se considera como referencia para el portafolio mexicano), lo que indica un margen limitado de reducción del gasto. Además, dadas las condiciones socioeconómicas desfavorables de Oaxaca, la agencia considera que la demanda de servicios públicos e infraestructura de la población es mayor que en otras entidades mejor posicionadas, por tanto, la flexibilidad para ajustar el gasto del estado es limitada. En consecuencia, este FCR se evalúa en 'Más Débil'.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': El marco nacional para el manejo de la deuda y liquidez se considera moderado. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), al cierre de 2024 y con avance al primer semestre de 2025, clasificó el endeudamiento de Oaxaca como sostenible. Esto le permite, de acuerdo con la Ley de Disciplina Financiera (LDF), contratar deuda de largo plazo hasta por 15% de los ingresos de libre disposición (ILD) y deuda de corto plazo hasta por 6% de los ingresos totales.

En 2024, el estado concluyó un proceso de refinanciamiento y, para 2025, no planea contratar endeudamiento adicional, ni de largo ni de corto plazo. La deuda del estado cuenta con la afectación de participaciones y aportaciones federales como fuente de pago; además, cuenta con fideicomisos como vehículos especiales de pago y con fondos de reserva para garantizar el servicio de deuda. La deuda está denominada en moneda nacional y tiene un perfil de amortización creciente, sin concentración de vencimientos.

Oaxaca tiene otras obligaciones institucionales con el Servicio de Administración Tributario (SAT), con el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) y con el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Fovissste). La administración actual llevó a cabo convenios de reconocimiento de deuda de descentralizados. En 2023 y 2024, realizó pagos para reducir las obligaciones, lo que le permitió mitigar presiones extraordinarias a sus finanzas públicas mediante una programación de pagos.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio' desde 'Más Débil': En México no existe un mecanismo formal de soporte de liquidez del Gobierno federal, por lo que la valoración de este factor considera tanto la posición de liquidez como el riesgo contraparte de las instituciones otorgantes de líneas de crédito de corto plazo. Fitch evalúa la posición de liquidez mediante la métrica de efectivo con respecto al pasivo circulante financiero y comercial, conforme al Sistema de Alertas de SHCP. Si esta métrica es superior a 0.75x, el factor se evalúa en 'Rango Medio'.

Al cierre de 2024, Oaxaca mantuvo fortalecida su posición de liquidez por tercer año consecutivo, con una razón de 2.16x (2022: 0.96x; 2023: 2.04x), y no ha hecho uso de créditos de corto plazo para atender presiones de liquidez en estos años. La última vez que el estado contrató créditos de corto plazo fue en 2021 y se finiquitó en 2022. Por lo anterior, Fitch reevalúa este FCR a 'Rango Medio' desde 'Más Débil'.

Perfil Financiero – Categoría 'aa': En el escenario de calificación (2025-2029), el puntaje del perfil financiero resulta de una razón de repago (deuda neta ajustada sobre balance operativo [BO]) máxima proyectada menor de 5x (puntaje 'aaa': 2.1x en

2029) de forma consistente. La carga de deuda fiscal se mantendría por debajo de 50% en 2029 (puntaje de 'aaa'). Este puntaje inicial se ajusta una categoría debido a que la CRSD mínima se proyecta en 1.9x (puntaje 'a') en 2027, año en que se asume el pago del crédito de corto plazo, métrica por debajo del rango de 'aaa'. Esto da como resultado un puntaje final del perfil financiero de 'aa'.

Fitch espera que Oaxaca genere BO cercanos a MXN5,339 millones en un horizonte de cinco años (2025-2029), que promediarían 5.7% de los IO. Con ello se mantendrían las métricas que derivan el puntaje del perfil financiero en los rangos mencionados y se observaría un fortalecimiento paulatino en el posicionamiento de la CRSD mínima. Fitch clasifica al estado de Oaxaca como un gobierno tipo B debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

Riesgos Asimétricos – 'Negativo': Fitch identifica un riesgo asimétrico relacionado con la insuficiencia en su sistema de pensiones y jubilaciones. Oaxaca alcanzó su período de suficiencia financiera en 2022, por lo que las aportaciones extraordinarias podrían convertirse en una presión adicional a sus finanzas. En 2024, las erogaciones por pensiones ascendieron a aproximadamente MXN1,963 millones. Fitch dará seguimiento a las acciones que emprenda la entidad para fortalecer su sistema de pensiones.

ANÁLISIS DE PARES

La calificación de Oaxaca incorpora también el análisis con respecto a pares de calificación con el mismo perfil de riesgo y un puntaje del perfil financiero comparable con estados como Chiapas, Morelos y Zacatecas.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos – Específico del Emisor

- Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo' desde '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) – 'Rango Medio' desde 'Más Débil';
- Perfil Financiero – categoría 'aa';
- Riesgos Asimétricos: Sí.

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 2025 a 2029:

- razón de repago: menor de 5x;
- CRSD: entre 1.5x y 2x;
- carga de deuda fiscal: menor de 50%.

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

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

--IO: TMAC de 4.2% de 2024 a 2029, 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 4.7% de 2024 a 2029, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: promedio de 5.7% entre 2025 y 2029, tiene en cuenta la evolución de los IO y GO;

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

--balance de capital: se proyecta un promedio anual negativo de MXN5,105 millones entre 2025 y 2029 al incorporar el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, los ingresos de capital y del supuesto de endeudamiento adicional para el período 2025 a 2027;

--deuda directa de largo plazo: se proyecta una disposición de deuda de largo plazo en 2026 por MXN3,479 millones, equivalente a 10% de los ILD, porcentaje que está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP (15%);

--deuda de corto plazo: disposición en 2025 por hasta 0.5% de los ingresos totales (MXN548 millones) y renovación hasta su cancelación en 2027. Este porcentaje está dentro del límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP (6%). Esto con el objetivo de brindarle estabilidad a la evaluación del perfil financiero a lo largo del ciclo económico;

--tasa de interés (TIIE a 28 días): 8.3% entre 2025 y 2026, 8.8% en 2027 y 9.3% de 2028 a 2029, añadiendo hasta 230 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

PERFIL DEL EMISOR

Oaxaca se localiza en la región sur de México. Cuenta con una población aproximada de 4.2 millones de habitantes. De acuerdo con el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), el indicador de población en situación de pobreza del estado en 2022 fue de 58.4%. En 2024, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), con base en la metodología de Coneval, estimó que la población en situación de pobreza en Oaxaca era de 51.6%, ocupando la segunda posición más alta del país. Por otra parte, Oaxaca ha reportado un dinamismo económico sobresaliente en los últimos años, conforme a información del Indicador Trimestral de Actividad Económica Estatal (ITAEE). En 2024, el estado creció a una tasa promedio anual de 5.7% y, al primer trimestre de 2025 se mantuvo positiva con 5.6%; dicha proporción sitúa a la entidad como la segunda con mayor crecimiento económico, y por arriba de la mediana nacional (1.4%).

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una razón de repago mayor que 5x, aunada a coberturas proyectadas inferiores a 1x de forma consistente, así como un desempeño desfavorable frente a sus pares de calificación.

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

--una razón de repago inferior a 5x, en combinación de coberturas consistentemente superiores a 2x en el escenario de calificación de Fitch, así como un desempeño favorable frente a pares en un escalonamiento superior;

--si el estado mitigara su riesgo asimétrico.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

En 2024, Oaxaca concluyó su proceso de refinanciamiento y, al cierre de ese año, su deuda ascendía a MXN16,450 millones —o a MXN15,882.4 millones si se considera únicamente el saldo remanente de dos bonos cupón cero (BCC)—. La deuda, que incluye los BCC, se compone de un total de 12 financiamientos de largo plazo contratados con la banca de desarrollo y comercial. La deuda neta ajustada es equivalente a una razón de repago de 1.2x y una carga de deuda fiscal de 10.5%, métricas consideradas por la agencia dentro de un rango de endeudamiento bajo.

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), entidad(es) u operadora(s) calificado(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, excluyendo el efectivo que Fitch considera restringido.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 28/octubre/2024

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, presupuestos, 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 avances a junio/2025.

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

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

RATING ACTIONS



ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
Oaxaca, Estado de	ENac LP	AA-(mex) Rating Outlook Stable	Alza	A+(mex) Rating Outlook Positive

[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

Orel Montemayor
Associate Director
Analista Secundario
+52 81 4161 7089
orel.montemayor@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 Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

- [Solicitation Status](#)
- [Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Oaxaca, 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.