



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificaciones de 22 Financiamientos del Estado de Chihuahua

Mexico Wed 26 Aug, 2026 - 2:36 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 26 Aug 2026: Fitch Ratings afirmó en 'AA+(mex)vra' la calificación nacional de los siguientes financiamientos contratados por el estado de Chihuahua. A continuación, se enlistan los montos contratados con saldos al 30 de junio de 2026:

--Banobras 19-1, contratado con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (Banobras) por MXN5,000 millones y saldo de MXN4,759.9 millones;

--Banobras 19-2, contratado con Banobras por MXN5,000 millones y saldo de MXN4,759.9 millones;

--Banobras 19-3, contratado con Banobras por MXN4,416.5 millones y saldo de MXN4,204.5 millones;

--Banobras 23, contratado con Banobras por MXN1,000 millones y saldo de MXN986.4 millones;

--Banobras 23-2, contratado con Banobras por MXN1,000 millones y saldo de MXN986.6 millones;

--BBVA 23, contratado con BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA México) por MXN500 millones y saldo de MXN242.6 millones;

--Banorte 23, contratado con Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte) por MXN500 millones y saldo de MXN242.6 millones;

--Banobras 22-FAFEF, contratado con Banobras por MXN479.4 millones y saldo de MXN465.4 millones;

--Banobras (FAFEF) 23, contratado con Banobras por MXN500 millones y saldo de MXN490.1 millones.

--BBVA 25-1, monto inicial de MXN4,728 millones y saldo de MXN4,666.2 millones;

--Banorte 25, monto inicial de MXN1,500 millones y saldo de MXN1,480.4 millones;

--BBVA 25-2, monto inicial de MXN1,000 millones y saldo de MXN983.3 millones;

--Santander 25-1, contratado con Banco Santander México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México (Santander México) con monto inicial de MXN1,000 millones y saldo de MXN993.2 millones;

--Santander 25-2, monto inicial de MXN500 millones y saldo de MXN498.6 millones;

--Santander 25-3, monto inicial de MXN500 millones y saldo de MXN498.6 millones;

--Santander 25-4, monto inicial de MXN494 millones y saldo de MXN468.7 millones;

--BBVA 26, monto inicial de MXN1,347 millones, saldo de MXN1,317.5 millones;

--Banorte 26-1, monto inicial de MXN2,000 millones, saldo de MXN1,998.2 millones;

--Banorte 26-2, monto inicial de MXN1,300 millones, saldo de MXN1,277.2 millones;

--Banobras 26-1, monto inicial de MXN1,626 millones, saldo de MXN1,610.3 millones;

--Banobras 26-2, monto inicial de MXN245 millones, saldo de MXN241.3 millones.

Al mismo tiempo, Fitch afirmó en 'AAA(mex)vra' la calificación nacional del siguiente financiamiento:

--Santander 19-1, contratado con Santander México por MXN1,900 millones y saldo de MXN1,805.3 millones;

La calificación nacional de los créditos se afirma en 'AA+(mex)vra' al estar cuatro escalones por encima de la calificación nacional del estado de Chihuahua [A(mex) Perspectiva Negativa], debido a que cuentan con factores clave de calificación (FCC) que permiten posicionarlos hasta cuatro escalones sobre la calificación del emisor. Esto se fundamenta en la combinación de los atributos asignados por Fitch a dichos factores, de acuerdo con su "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes". Los últimos 12 créditos forman parte del proceso de refinanciamiento del estado iniciado en 2025.

Asimismo, la calificación nacional de Santander 19-1 tiene un nivel adicional al considerar la mejora crediticia que le proporciona el contrato de garantía de pago oportuno (GPO).

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos – 'Más Fuerte': El activo pignorado para el pago de 20 créditos es el Fondo General de Participaciones (FGP), cuyo comportamiento es estable y predecible. En el período de análisis (2021-2025), el FGP de Chihuahua mostró una tendencia positiva en términos nominales y su tasa media anual de crecimiento (TMAC) real fue de 5.6%, muy superior a la TMAC del PIB nacional de 2.2%.

El activo pignorado para el pago del crédito Banobras 22-FAFEF y Banobras (FAFEF) 23 es el Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de las Entidades Federativas (FAFEF). Entre 2021 y 2025, el FAFEF creció a una TMAC real de 1.1%. En 2025, el FAFEF incrementó nominalmente 4.9% respecto a 2024.

Fundamento Legal – 'Más Fuerte': Para el análisis legal de la estructura de los financiamientos, Fitch se apoyó de un despacho legal externo de prestigio reconocido. El dictamen legal concluyó que los documentos de las transacciones contienen obligaciones válidas y exigibles al estado y que cumplen con el marco regulatorio.

Vehículo de Propósito Especial – 'Más Fuerte': Los financiamientos están adheridos a un fideicomiso para asegurar los pagos completos y oportunos del servicio de la deuda (SD). Los recursos afectados como fuente de pago de los créditos ingresan mensualmente a los fideicomisos por medio de un depósito directo por parte de la Tesorería de la Federación (Tesofe). Los créditos que se pagan con el FGP están adheridos al Fideicomiso F-851-01869 que el estado de Chihuahua estableció en 2019, cuyo fiduciario es Banco Regional, S.A.,

Institución de Banca Múltiple, Banregio Grupo Financiero (Banregio) [no calificado por Fitch]. El 28 de diciembre de 2023 se firmó un convenio de aportación adicional de participaciones para incrementar el porcentaje pignorado al fideicomiso de 56.865% del FGP, sin considerar las participaciones transferidas a los municipios, a 63.115%.

Los 12 financiamientos que forman parte del proceso de refinanciamiento de la deuda están adheridos al Fideicomiso F-851-03188 que el estado celebró en octubre de 2024, cuyo fiduciario también es Banregio. El porcentaje pignorado al fideicomiso es de 22.58% del FGP, sin considerar las participaciones transferidas a los municipios.

Los créditos Banobras 22-FAFEF y Banobras (FAFEF) 23 están adheridos al Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago 851-02793 que Chihuahua celebró el 30 de diciembre de 2022 y que se ha modificado a través de convenios subsiguientes. Para el servicio de estos dos financiamientos se giró una instrucción de carácter irrevocable a la Tesofe, a través de la Subsecretaría de Egresos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), para que afecte al fideicomiso 8% del FAFEf para cada uno.

Riesgo de Tasa de Interés – ‘Más Fuerte’: La valoración del FCC está sujeta a la contratación del instrumento y al riesgo contraparte de la institución financiera que lo emite. Para cubrir posibles riesgos de incremento en la tasa de interés, el estado debe contratar instrumentos derivados de tasa. De acuerdo con el contrato de cada crédito, a partir de la fecha en que el estado realice la disposición de cada financiamiento y durante la vigencia de cada uno de ellos, este deberá contratar y mantener uno o varios instrumentos derivados que en su conjunto cubran 100% del saldo insoluto de cada crédito por una vigencia mínima de un año.

Todos los financiamientos cuentan con cobertura de tasa de interés. Sin embargo, para ocho financiamientos, la valoración de este factor se ajustó a ‘Más Fuerte’ desde ‘Rango Medio’. Estos créditos son Banobras 19-1, Banobras 19-2, Banobras (FAFEF) 22, BBVA 26, Banorte 26-1, Banorte 26-2, Banobras 26-1 y Banobras 26-2.

Los 23 instrumentos de cobertura fueron contratados con dos instituciones financieras con una calificación crediticia acorde con el nivel de calificación de cada estructura; Banorte [calificación internacional de BBB- con Perspectiva Positiva] y BBVA [calificación internacional de BBB+].

Fondo de Reserva – ‘Más Fuerte’: El estado se obliga a constituir en el fideicomiso, de manera irrevocable, un fondo de reserva para cada crédito. Dichos fondos se constituirán con una cantidad cuyo saldo objetivo deberá equivaler a 2x el SD del mes inmediato

siguiente. Por esta razón, Fitch considera que el fondo de reserva de cada crédito es robusto y, en consecuencia, reduce riesgos de liquidez.

Razón de Cobertura de SD – ‘Más Fuerte’: De acuerdo con las coberturas del SD proyectadas por Fitch se prevé que superen 2x en un escenario de calificación (crecimiento menor del activo fideicomitado y tasas de interés altas). Conforme al seguimiento realizado por la agencia, al 30 de junio de 2026, las coberturas promedio observadas de los 22 financiamientos demostraron cumplir con las condiciones establecidas en los contratos correspondientes a cada financiamiento.

Escalonamiento Adicional – GPO: Santander 19-1 cuenta con una GPO otorgada por Banobras [AAA(mex)] por un monto expuesto equivalente a 15% de su saldo insoluto. La GPO proporciona una capacidad adicional del SD de menos de 18 meses. Por lo tanto, derivado de lo anterior y conforme lo establece la metodología, se otorga un escalón adicional por mejoras crediticias sobre la calificación específica de este crédito.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de los créditos parten de la calificación del estado de Chihuahua [A(mex) Perspectiva Negativa] y cuentan con FCC que le permiten estar cuatro escalones sobre la calificación del estado. Asimismo, la calificación de Santander 19-1 considera la mejora crediticia adicional que le proporciona el contrato de GPO, lo que les permite alcanzar hasta cinco escalones sobre la calificación del estado.

SUPUESTOS CLAVE

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 SD naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento.

Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo (FGP): crecimiento real de 3.5% en 2026, 4.3% en 2027 y 4.5% de 2027 a 2049;

--activo (FAFEF): crecimiento real negativo: -1% en 2026, -0.2% en 2027 y 0% de 2028 a 2042;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 7.3% en 2026 y creciente hasta 10.7% en 2049;

--sobretasa de los financiamientos: conforme a los contratos de cada crédito y la calificación de los financiamientos;

--inflación nacional: 4.2% en 2026, 3.8% en 2027 y 3.6% de 2028 a 2049.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--las calificaciones de los financiamientos están vinculadas a la calidad crediticia del estado de Chihuahua, por lo que un movimiento a la baja en la calificación de este podría cambiar las calificaciones de los financiamientos en la misma dirección;

--en caso de que la razón de cobertura del SD sea menor de 2x en el escenario de calificación o si las coberturas observadas se deterioran a niveles inferiores a 2x;

--el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones establecidas en los documentos de las operaciones o alguna otra que aumentase el riesgo, podrían derivar en un ajuste a la baja de las calificaciones de los financiamientos.

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

--la calificación nacional de largo plazo de Santander 19-1 es la más alta de la escala, por lo que no es posible una acción de calificación positiva;

--las calificaciones de los financiamientos están vinculadas a la calidad crediticia del estado de Chihuahua, por lo que un movimiento al alza en la calificación de este podría cambiar las calificaciones de los financiamientos en la misma dirección;

--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.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de los financiamientos están estrechamente vinculadas a la calificación del estado de Chihuahua.

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:

--BBVA 26, Banorte 26-1, Banorte 26-2, Banobras 26-1 y Banobras 26-2: 29/abril/2026;

--Créditos restantes: 28/agosto/2025.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: documentos relacionados con los créditos calificados, tales como contratos de los créditos, fideicomiso, afectación de ingresos, entre otros. Además, estados financieros de la entidad, presupuestos, 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: estados de cuenta y reportes generales del Fideicomiso F-851-01869 del 30/septiembre/2021 al 30/junio/2026 para los créditos respaldados con el FGP; estados de cuenta y reportes generales del Fideicomiso F-851-03188 de junio/2026 para los doce créditos recientes (proceso de refinanciamiento), respaldados con el FGP; estados de cuenta y reportes generales del 31/mayo/2023 a 30/junio/2026 del Fideicomiso F-851-02793 para los créditos respaldados con el FAFEF.

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 ⚡
Chihuahua, Estado de				
senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
Santander 19-1	ENac LP	AAA(mex)vra	Afirmada	AAA(mex)vra
senior secured	ENac LP	AA+(mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banobras 19-1	ENac LP	AA+(mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra

Banobras 19-2	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banobras 19-3	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banobras 22- FAFEF	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banobras (FAFEF) 23	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banobras 23	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banobras 23-2	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banorte 23	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
BBVA 23	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
BBVA 25-1	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banorte 25	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
BBVA 25-2	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Santander 25-1	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Santander 25-2	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra

Santander 25-3	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Santander 25-4	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
BBVA 26	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banorte 26-1	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banorte 26-2	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banobras 26-1	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra
Banobras 26-2	ENac LP	AA+ (mex)vra	Afirmada	AA+(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Tito Baeza

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1606

tito.baeza@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Marco Velazquez

Associate Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1625

marco.velazquez@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**

Chihuahua, 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 la FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo con el Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

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

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene una verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de

fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Para más detalles sobre las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario, consulte el apartado de "Best and Worst-Case Measures" en la página de Rating Performance del sitio web de Fitch.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán con alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y

ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún valor. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Sur: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”. Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating

Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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

Derechos de autor © 2026 por Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

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

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation or the UK Regulation, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.