

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Afirma la Calificación del Estado de Chihuahua; Modifica Perspectiva a Negativa**

Mexico Wed 26 Aug, 2026 - 2:31 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 26 Aug 2026: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo del estado de Chihuahua en 'A(mex)'. La Perspectiva se modificó a Negativa desde Estable.

La Perspectiva Negativa señala el debilitamiento de la métrica de repago proyectada — deuda neta ajustada sobre balance operativo o BO, métrica primaria del perfil financiero— a 5.5x desde 4.8x en la revisión anterior. Además, la cobertura real del servicio de la deuda (CRSD; BO entre servicio de la deuda) mínima se proyecta en 1x desde 1.2x, como consecuencia de una menor generación de BO y un mayor uso de créditos de corto plazo.

El incremento en el gasto operativo (GO), asociado a eventos extraordinarios como la sequía y el sarampión, en combinación con gastos mayores en rubros como salud, educación, pensiones, así como un ajuste en participaciones hacia el cierre del ejercicio 2025, redujo la flexibilidad financiera del estado. Esto derivó en un incremento importante en el uso de deuda de corto plazo durante el período de análisis (2021-2025), que superó el máximo histórico registrado en 2021 (MXN4,049 millones), para cerrar 2025 en MXN5,295 millones.

La ratificación de la calificación considera la expectativa de Fitch de que el estado genere BO adecuados como resultado de los esfuerzos presupuestarios y de ejecución del gasto, además de retomar su plan para reducir el uso de créditos de corto plazo. El proceso de refinanciamiento de la deuda aprobado en la Ley de Ingresos 2026 podría brindar espacio presupuestal adicional.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Chihuahua refleja un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil' y un perfil financiero en la categoría de 'aa'. Asimismo, incorpora la evaluación de entidades pares como los estados de San Luis Potosí, Nuevo León, Sonora y Tamaulipas. Fitch no identifica riesgos asimétricos con impacto en la calificación.

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': El perfil de riesgo deriva de la combinación de tres factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y tres en 'Más Débil', sin cambios desde la última revisión.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': La evaluación de este factor se sustenta en que los ingresos operativos (IO) —compuestos por ingresos locales, recursos del Ramo 28 y aportaciones federales—, están estrechamente relacionados con las transferencias nacionales provenientes de una contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Entre 2021 y 2025, las transferencias federales representaron 73.4% del IO de la entidad. En 2025, el IO creció 5.5% nominal, al totalizar MXN87,029 millones, impulsado por el dinamismo favorable en la recaudación de impuestos (10.9%) y en las transferencias recibidas (6.6%).

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Si bien la autonomía financiera de Chihuahua, respaldada por su estructura económica, es superior a la de la mayoría de los estados, este FCR se evalúa en 'Más Débil' debido a su alta dependencia de las transferencias federales, lo que limita su capacidad para compensar en igual proporción una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Además, la flexibilidad de Chihuahua para aumentar los ingresos propios podría verse restringida ante un escenario de desaceleración en la economía nacional o por factores de índole político.

El impuesto sobre nómina (ISN) es el gravamen más significativo del estado; en 2025 representó 70.5% de los impuestos totales y 9.8% del IO. Chihuahua ha logrado mantener y fortalecer la recaudación local mediante estrategias orientadas a robustecer la presencia fiscal, aplicar cruces de padrones establecidos, realizar verificaciones dirigidas por sectores económicos, así como implementar beneficios fiscales para la recuperación de adeudos, mejoras continuas de herramientas tecnológicas nuevas y atención al contribuyente.

De manera complementaria, para los ejercicios fiscales 2026 y 2027, la tasa del ISN se incrementó de manera temporal de 3% a 4%, como parte de las medidas aprobadas en el paquete fiscal estatal para fortalecer la disponibilidad de recursos destinados a inversión pública productiva.

Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio': A pesar de la menor generación de BO en 2025, la evaluación de este factor se basa principalmente en los márgenes operativos (MO) entre

2021 y 2025, de 9.2%, superior a la mediana del grupo de estados calificados por Fitch (GEF) de aproximadamente 7%. La tasa media anual de crecimiento (TMAC) del GO fue superior a la de los IO en términos reales, con 5.6% y 4.7%, respectivamente. Asimismo, el estado tiene responsabilidad sobre gastos de naturaleza moderadamente contracíclica, combinados con transferencias adecuadas del Gobierno federal para financiarlos.

A pesar del incremento de 8.3% en el capítulo 4000 (transferencias), derivado de contingencias extraordinarias, como la sequía y el sarampión, así como de gastos mayores en rubros como salud, educación, pensiones, en combinación con un ajuste en participaciones cercano a MXN900 millones en el cuarto trimestre de 2025, la administración mantiene una política de ajuste al gasto corriente con el fin de mantener un balance presupuestal positivo y destinar recursos al gasto de capital. Fitch dará seguimiento al comportamiento del gasto, los ingresos y la posición financiera de la entidad.

A junio de 2026, el capítulo de transferencias y el GO presentaron un incremento anual moderado de 3.2%. Fitch dará seguimiento a las políticas de control del gasto, ya que, si el promedio del MO llegara a ubicarse por debajo de la mediana del GEF, la evaluación de este factor podría ajustarse a 'Más Débil'.

Pensiones Civiles del Estado de Chihuahua (PCE) es el instituto responsable de cubrir las pensiones y jubilaciones de los trabajadores al servicio del estado. De acuerdo con el último estudio actuarial de 2025, el sistema de pensiones de Chihuahua no cuenta con suficiencia financiera. En ese año, las aportaciones extraordinarias ascendieron a MXN7,261 millones, monto muy superior al destinado al gasto de inversión (MXN5,625 millones). Por su parte, el promedio de la proporción de este rubro con respecto al GO se ubicó en 11.9%; porcentaje que añade rigidez al manejo y control del gasto. Los trabajadores que ingresaron a partir de 2014 cotizan bajo un esquema de cuentas individuales.

Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': La evaluación 'Más Débil' se debe a que Fitch considera que Chihuahua tiene una capacidad de ajuste limitada dadas las obligaciones inflexibles de gasto como son los pagos por pensiones y jubilaciones, servicio de deuda, salud, educación, impartición de justicia y seguridad pública. Lo anterior se refleja en una proporción de GO a gasto total (GT) de 90.4% y un nivel de gasto de inversión bajo, equivalente a 5.1% del GT, en promedio entre 2021 y 2025. En consecuencia, la proporción del gasto de inversión es menor que la mediana del GEF, de 7.4% y menor que la de referencia de 10%.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: Fitch evalúa el marco institucional nacional como moderado, ya que establece las reglas prudenciales para monitorear el endeudamiento. Chihuahua se caracteriza por un historial de manejo prudente del endeudamiento de largo plazo, orientado a optimizar sus términos y condiciones mediante la reducción de sobretasas, ya sea mediante convenios modificatorios o refinanciamiento. Asimismo, el estado presenta una exposición baja a fluctuaciones en las tasas de interés, al contar con derivados de tasa y pasivos contingentes bajos. La totalidad de la deuda de largo plazo de Chihuahua es estructurada.

Al 30 de junio de 2026, el estado concluyó la última etapa de su proceso de refinanciamiento de la deuda de largo plazo. Como parte de este proceso, prepagó seis créditos a través de la contratación de cinco financiamientos, lo que permitió reducir la sobretasa, modificar el perfil de amortización y extender los plazos de vencimiento. La diferencia en el pago de amortizaciones se estima en MXN1,720 millones para el período de 2026 a 2030, equivalente a una reducción de 37.2% respecto al perfil original.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘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 que otorgan 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 reportado en el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Cuando esta métrica es menor de 0.75x, el factor se evalúa en ‘Más Débil’. En el caso de Chihuahua, al cierre de 2025 esta métrica se ubicó en 0.17x (2024: 0.22x).

Chihuahua presenta una posición de liquidez débil, reflejada en el uso recurrente de créditos de corto plazo. Durante 2025, factores como la sequía, el incremento en los casos de sarampión y mayores presiones en los rubros de salud, educación y pensiones provocaron que el estado se desviara de su plan financiero para reducir el uso de estos créditos. En consecuencia, al cierre de 2025, el saldo insoluto de los créditos de corto plazo ascendió a MXN5,295 millones frente a MXN1,693 millones en 2024; al 31 de julio de 2026, dicho saldo fue de MXN2,112 millones. En 2026, a diferencia de 2025, el estado no contrató financiamiento de corto plazo al inicio del año; no obstante, la Ley de Ingresos 2026 autoriza la contratación de hasta MXN2,000 millones.

Fitch espera que el estado retome su plan para reducir el uso de este tipo de financiamientos. La agencia continuará monitoreando este proceso dado que su cumplimiento es medular, junto con otros factores, para el seguimiento de la calidad crediticia del estado.

Perfil Financiero – Categoría ‘aa’: En el escenario de calificación (2026-2030), el puntaje del perfil financiero resulta de una razón de repago (deuda neta ajustada sobre BO) máxima proyectada superior a 5x (puntaje ‘aa’: 5.5x en 2030) de forma consistente. La agencia también considera la amortización de la deuda de corto plazo dentro del período analizado. Bajo este escenario, la CRSD estimada para 2027 se ubicaría ligeramente por arriba de 1x (puntaje de ‘bb’). La CRSD se observa presionada por el uso recurrente y el incremento significativo en la contratación de créditos de corto plazo durante 2025, en combinación con un BO menor al estimado. De persistir estas tendencias, el perfil financiero podría deteriorarse a ‘a’, lo que podría derivar en un posible ajuste a la baja de la calificación.

Si bien Chihuahua recurre de manera frecuente al financiamiento de corto plazo, ha mostrado un historial positivo de cumplimiento en el pago de este tipo de obligaciones. Asimismo, la totalidad de su deuda de largo plazo cuenta con un porcentaje de participaciones federales afectado como fuente de pago.

Fitch clasifica a los estados en México como gobiernos tipo B, caracterizados por cubrir el servicio de la deuda con su flujo de efectivo anual.

Factores Adicionales de Calificación: Fitch no identificó apoyo extraordinario, ni riesgos adicionales o asimétricos que pudieran incidir en la calificación de la entidad.

ANÁLISIS DE PARES

La calificación de Chihuahua también incorpora el análisis con respecto a pares de calificación con un perfil de riesgo similar y un puntaje del perfil financiero comparable con estados como Tamaulipas [A+(mex)], San Luis Potosí [A(mex)], Nuevo León [A-(mex) Perspectiva Negativa] y Sonora [A-(mex) Perspectiva Negativa].

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos – Específicos del Emisor

--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’;
- Soporte (Préstamos Presupuestarios): N.A.
- Soporte (Ad-Hoc): N.A.
- Riesgos Asimétricos: N.A.

Supuestos Cuantitativos – Específicos del Emisor

La acción de calificación de Fitch está impulsada por los siguientes supuestos para las métricas de referencia bajo el escenario de calificación de 2026 a 2030:

- razón de repago: 5.5x;
- razón de CRSD: 1x;
- carga de deuda fiscal: 30.8%.

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación asume una tasa de crecimiento más alta del GO, lo que da como resultado un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional a largo plazo, y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el servicio de la deuda.

El escenario de calificación de Fitch es a lo largo del ciclo e incorpora una combinación de estreses financieros en el ingreso, gasto y variables financieras. Se basa en las métricas de 2021 a 2025, así como en las proyectadas para 2026 a 2030. Los supuestos clave del escenario incluyen:

- IO: TMAC de 4.6% entre 2026 y 2030, lo que refleja el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 5% entre 2026 y 2030, considera el comportamiento histórico del BO y asume un crecimiento mayor que los IO;

--MO: decreciente desde 8.1% en 2026 hasta 5.6% en 2030, incorpora la evolución de los IO y GO;

--gasto de capital neto: se proyecta un promedio anual negativo de MXN2,213 millones entre 2026 y 2030 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 endeudamiento;

--tasa de Interés (TIIE a 28 días): 7.3% en 2026, 7.8% en 2027, 8.3% en 2028 y 9.3% en el período 2029 a 2030 al agregar hasta 230 puntos base a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia;

--deuda de largo plazo: incorpora deuda adicional de largo plazo hasta por MXN3,000 millones en 2026, equivalente a 4% de los ingresos de libre disposición, de acuerdo con el decreto publicado en el Diario Oficial del estado el 31 de diciembre de 2025;

--deuda de corto plazo: se considera disposición de deuda de corto plazo por MXN3,000 millones, equivalente a 3% de los ingresos totales, al tomar en cuenta el límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP. Conforme a la Ley de Disciplina Financiera (LDF) esta deuda debe liquidarse en su totalidad, tres meses antes de que concluya el periodo de la administración estatal (junio de 2027);

--se excluye la emisión CHIHCB 13U respaldada con peajes carreteros.

PERFIL DEL EMISOR

El estado de Chihuahua se ubica en la región noroeste del país y colinda con Sonora [A-(mex); Perspectiva Negativa], Sinaloa [AA(mex); Perspectiva Negativa], Durango [No calificado] y Coahuila de Zaragoza [A+(mex); Perspectiva Positiva]. Su capital es Chihuahua [AAA(mex)]. La entidad tiene franja fronteriza norte con Estados Unidos, una superficie de 247,487.0 kilómetros cuadrados (12.6% nacional) y 67 municipios.

Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), en 2024 registró 3.9 millones de habitantes, un nivel de pobreza de 15.1%, un PIB nominal de USD70 billones y un PIB per cápita de USD17,965. La economía estatal se especializa en manufactura de transporte, productos electrónicos e industria alimentaria, con una marcada orientación

exportadora, lo que la posiciona como la entidad con mayor contribución al valor total de exportaciones a nivel nacional.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

- incumplimiento en el pago de las obligaciones financieras de corto o largo plazo;
- deterioro adicional en la liquidez que incremente el riesgo de refinanciamiento en 2027 (cobertura inferior a 1x en el escenario de calificación de Fitch), año en que la entidad tiene que saldar sus obligaciones financieras de corto plazo;
- un cambio en la evaluación del FCR de sostenibilidad del gasto a 'Más Débil';
- si comparara desfavorablemente frente a pares de calificación.

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

- la perspectiva podría estabilizarse si la métrica de repago se mantiene cercana a 5x y las coberturas consistentemente por encima de 1x, como resultado de una menor dependencia del financiamiento de corto plazo, reflejada en un fortalecimiento sostenido del BO y una mayor contención del gasto;
- desempeño favorable frente a pares.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Al 31 de julio de 2026, la deuda directa de largo plazo del estado ascendía a MXN35,439 millones de créditos bancarios estructurados, y un crédito bajo el esquema de bono cupón cero (BCC) del Programa de Financiamiento para la Infraestructura y la Seguridad en los Estados (Profise) con valor residual de MXN240 millones. De manera general, la generalidad de la deuda de largo plazo cuenta con instrumento de cobertura de tasa de interés.

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 métrica de caja y equivalente se obtiene del estado de posición financiera, al cual se le añade el monto del fondo de reserva de la deuda fideicomitada. En los ingresos (derechos y aprovechamientos) y egresos (transferencias) se hicieron ajustes por los registros relacionados con los fideicomisos de emisiones respaldadas con ISN y peajes carreteros. La deuda ajustada excluye la deuda por emisiones bursátiles respaldada con peajes carreteros. Asimismo, transferencias de capital fueron clasificadas como GC en lugar de GO.

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/agosto/2025

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, presupuesto, 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/2021 a 31/diciembre/2025 y avance financiero a junio/2026, Ley de Ingresos de ingresos y Presupuesto de Egresos 2026.

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

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

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING TYPE ⇅	RATING ⇅	RATING ACTION ⇅	PRIOR ⇅
Chihuahua, Estado de	ENac LP	A(mex) Rating Outlook Negative	Afirmada	A(mex) Rating Outlook Stable

[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 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.