

**RATING ACTION COMMENTARY****Fitch Afirma en 'A-(mex)' la Calificación de Baja California; Perspectiva Estable**

Mexico Thu 03 Sep, 2026 - 6:38 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 03 Sep 2026: Fitch Ratings afirmó en 'A-(mex)' la calificación nacional de largo plazo del estado de Baja California. La Perspectiva de la calificación se modificó a Estable desde Positiva.

La Perspectiva Estable del estado refleja la expectativa de Fitch de una mayor presión de liquidez hacia el cierre de la administración, atribuible a un saldo de deuda financiera de corto plazo al final de 2026 superior al previsto por la entidad, el cual deberá ser liquidado en 2027, tres meses antes del cambio de administración. Este escenario se deriva de balances proyectados más bajos y a que, al cierre de 2025, la posición de liquidez estatal se debilitó debido a presiones adicionales en el gasto operativo (GO), al compromiso de pago de obras públicas financiadas y préstamos a municipios y organismos paraestatales para cubrir sus obligaciones financieras.

Para 2026 y 2027 Fitch prevé que los balances operativos (BO) podrían presionarse, impulsados por un crecimiento moderado de los ingresos operativos (IO) debido a la ralentización de la recaudación local y a un incremento marginal en las participaciones federales. Esta dinámica, sumada a un aumento significativo en el gasto en seguridad social, mayores aportaciones extraordinarias al Instituto Estatal de Pensiones y la ejecución de gasto de capital presupuestado, podría afectar la liquidez y deteriorar las métricas de deuda. En consecuencia, la evaluación del perfil financiero del estado se mantiene en la parte baja de la categoría 'aa', con una cobertura real del servicio de deuda (CRSD) mínima proyectada para 2027 inferior a 1x, lo que lo coloca en línea con entidades calificadas en 'A-(mex)'.

**FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

La calificación de la calidad crediticia de Baja California deriva de la combinación de un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil' y un perfil financiero en 'aa'. Además, considera la comparación con entidades pares como los estados de Sonora, Chihuahua y Michoacán. Además, no se consideran factores adicionales que afecten la calificación, ni se incluye apoyo extraordinario por parte del Gobierno Federal.

**Perfil de Riesgo – 'Más Débil':** La combinación de factores clave de riesgo (FCR) permaneció sin modificaciones, por lo que el perfil de riesgo de Baja California se mantiene en 'Más Débil', conformado por dos FCR evaluados en 'Rango Medio' y cuatro en 'Más Débil'. El perfil de riesgo es consistente con la puntuación implícita del entorno operativo de México de 'bb'.

**Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio':** Fitch evalúa la solidez de los ingresos de Baja California como 'Rango Medio' debido a que sus IO se relacionan estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales provenientes de la contraparte soberana calificada en 'BBB-'. Fitch considera que el marco institucional de asignación de transferencias y su evolución son estables y predecibles. Asimismo, el comportamiento de impuestos y derechos ha sido positiva, con tasas de crecimiento reales en cerca de 13%.

En el período de análisis (2021-2025), las transferencias recibidas promediaron 79.9% del total de los IO. Desde 2022, esta proporción ha disminuido de 83.8% en 2021 hasta 77.9% en 2025 debido a un crecimiento real de 13.5% de sus impuestos, gracias a estrategias de fiscalización y el incremento de la tasa del Impuesto sobre remuneraciones al trabajo personal (IS RTP) a 4.25%, una de las más altas a nivel nacional. En el mismo período, la tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de los IO fue de 4.2%, mientras la TMAC real del PIB alcanzó 2.2%.

En 2025, el IO creció 5% nominal debido al crecimiento moderado de las transferencias federales y a la ralentización de la recaudación de impuestos distintos al IS RTP, comportamiento que se mantiene en 2026. Pese a que ha mejorado el coeficiente de recaudación en la fórmula de distribución del Fondo General de participaciones (FGP), el crecimiento han sido de 7.5% en términos nominales debido a que el factor poblacional ha sido desfavorable. A junio de 2026, el FGP mostró una caída interanual de 3% debido a la disminución de la Recaudación Federal Participable (RFP) durante el segundo trimestre del año. La nueva potenciación del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) y el incremento de recursos del impuesto sobre la renta (ISR) participable contribuirán a compensar dicha caída.

**Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** Fitch evalúa este FCR en ‘Más Débil’ debido a que Baja California tiene dependencia alta de las transferencias nacionales, característica estructural de las entidades subnacionales mexicanas dada la descentralización fiscal, aunque inferior a la media nacional. Esta dependencia dificulta compensar una caída en los ingresos federales mediante un aumento en la recaudación local. En el período de análisis, pese a la implementación de medidas de fiscalización y el aumento en la tasa del IS RTP, el incremento de impuestos y derechos no alcanzó a cubrir el 50% de una posible caída en las transferencias federales.

No obstante, el estado muestra características sobresalientes en cuanto a la asequibilidad para incrementar su recaudación comparado con otras entidades en México, debido a su fortaleza económica y mejora en sus prácticas administrativas.

**Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’:** El FCR de sostenibilidad del gasto se evalúa en ‘Más Débil’ debido a un margen operativo (MO) histórico limitado, dadas las presiones constantes del gasto en educación, seguridad pública y, particularmente, por el gasto en seguridad social y aportaciones al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Gobierno y Municipios de Baja California (ISSSTECALI). Entre 2021 y 2025 el MO (BO/IO) promedió 6.1%, cifra que compara desfavorablemente con la mediana de los estados calificados por Fitch.

Las políticas de control de gasto y austeridad implementadas por la administración se han reflejado en mayor estabilización de MO entre 2022 y 2025. No obstante, para 2026 Fitch espera que el MO se contraiga por el comportamiento de los IO y el gasto creciente en educación y seguridad social y pensiones. Asimismo, la valoración de este FCR considera la previsibilidad en el comportamiento del gasto, la cual se dificulta por el gasto significativo y creciente que afronta el estado para cubrir el déficit del instituto de pensiones.

El ISSSTECALI se encuentra descapitalizado desde 2021 debido a la insuficiencia de cuotas y aportaciones ordinarias, lo que obliga al Gobierno estatal a realizar aportaciones extraordinarias crecientes—alrededor de MXN5,000 millones anuales (MXN4,986 millones en 2025)—, con una tendencia sostenida al alza. Este gasto rebasa el 10% del presupuesto estatal; el déficit magisterial y los servicios médicos representan los factores principales que inciden en la presión financiera sobre la paraestatal.

Para atender esta problemática, desde 2022 se han impulsado medidas de fortalecimiento institucional. Destacan la reforma a la ley del ISSSTECALI aprobada en julio de 2023, que otorga mayores facultades de cobro y permite la retención de recursos estatales para saldar adeudos, estableciendo su carácter de crédito fiscal y la generación de recargos.

Asimismo, en 2025 inició el programa ProISSSTECALI, que implica una capitalización temporal adicional hasta el cierre de la administración actual, mediante aportaciones equivalentes a 11% extra del salario base de cotización de los trabajadores. Sin embargo, persiste la necesidad de una reforma estructural que reduzca el déficit financiero y actuarial del instituto y permita eliminar la dependencia de aportaciones extraordinarias recurrentes, reforma que continúa siendo postergada por motivos políticos.

**Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** Fitch opina que la flexibilidad del estado para ajustar su gasto es limitada, por lo que este FCR es ‘Más Débil’. El gasto de capital de Baja California promedió 7% del gasto total entre 2022 y 2025, menor que el considerado para las entidades federativas en México (10%), lo cual indica un margen limitado de reducción. Entre 2024 y 2025, el nivel de gasto de capital se acercó a 10% del gasto total, superior al promedio histórico debido a inversiones importantes en el sector carretero, educativo e hidráulico, conforme al plan financiero de la entidad. En un escenario de desaceleración, la capacidad de ajuste suele relacionarse con el gasto de capital, ya que podría modificarse discrecionalmente o ser objeto de recortes en caso de ser necesario. El gasto de capital se financia principalmente con transferencias federales y estatales etiquetadas al gasto de inversión.

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** Se evalúa en ‘Rango Medio’ debido a que Fitch considera que el marco institucional nacional es moderado, el cual establece reglas prudenciales para controlar el endeudamiento. La deuda de Baja California se compone de 20 financiamientos de largo plazo, la cual está estructurada; es decir, cuenta con mejoras crediticias que mitigan de forma importante el riesgo de incumplimiento, tales como el uso de un vehículo de propósito especial (fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago), que asegura el pago completo y oportuno del servicio de la deuda, además de un fondo de reserva, entre otras características. Cerca de 64% de esta deuda cuenta con esquemas de cobertura financiera o está contratada a tasa fija, lo cual la protege de aumentos abruptos en las tasas de interés.

Para 2026, la agencia estima que el saldo de la deuda total ajustada del estado sería cercano a MXN26,000 millones. Esta incorpora la deuda de corto y largo plazo, así como otras deudas consideradas por Fitch (ODF) y la deuda indirecta (avalada) a organismos descentralizados. En 2026, la entidad contrató MXN2,979 millones de deuda directa, a través de dos financiamientos que serán destinados al rubro de inversión en proyectos de carácter sostenible (gastos verdes y sociales). Con esto aumentó el monto asignado para el servicio de deuda hasta 20.83% del IS RTP. Asimismo, el estado terminó de disponer la totalidad del crédito Cofidan 23-2 (MXN610 millones).

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’:** Se evalúa en ‘Más Débil’ debido a la liquidez limitada de la entidad, dadas las presiones de gasto por la nómina magisterial y el déficit de pensiones, lo que deriva en la contratación recurrente y alta de créditos de corto plazo. Conforme al Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la razón de efectivo a pasivo no bancario más las obligaciones financieras de corto plazo fue de 0.24x en 2025, lo cual reflejó una caída notable a lo observado en 2024 y en línea con lo registrado entre 2015 y 2020 (promedio: 0.2x).

Para atenuar presiones de liquidez, Baja California recurre a la contratación de créditos a corto plazo con instituciones bancarias calificadas en ‘BBB-’. Fitch dará seguimiento al plan financiero de la administración con el cual se pretende disminuir gradualmente la dependencia de la entidad a este tipo de endeudamiento. Durante los últimos tres años, el saldo de esta deuda al cierre de los ejercicios fiscales ha sido superior a los MXN4,000 millones, que en promedio han representado 4.6% de los ingresos totales (junio 2025: MXN2,009 millones; junio 2026: MXN2,559 millones). La administración espera iniciar 2027 con MXN2,957.8 millones, los cuales deberán saldarse tres meses antes del término de la gestión que es en octubre de ese año. Fitch estima que al cierre del ejercicio 2026 las necesidades de liquidez podrían ser mayores debido al desempeño de los IO y los compromisos de gasto, por lo que el monto de deuda de corto plazo a liquidar en 2027 podría ser mayor.

**Perfil Financiero – Categoría ‘aa’:** El perfil financiero mantiene un puntaje de ‘aa’, ya que presenta una métrica primaria de razón de repago cercana y menor que 5x entre 2026 y 2030. Además, la evaluación del puntaje se ajusta un nivel por debajo de la clasificación de la métrica primaria, dado que el puntaje de la CRSD es inferior y su nivel mínimo sería menor de 1x en 2027 (puntaje de ‘b’), año en que el estado deberá liquidar la totalidad de su deuda financiera de corto plazo, lo cual evidencia las presiones de liquidez importantes que este enfrenta. Asimismo, la carga de la deuda fiscal se mantendrá menor de 50%, lo que también corresponde a un puntaje ‘aaa’.

Los MO han sido favorables en los últimos tres años (8.5% promedio en los últimos tres años, desde -1.7% en 2021) y la agencia proyecta en su escenario de calificación que los BO promediarán MXN5,864 millones, por lo que el margen operativo (MO) promediará 6.5% entre 2026 y 2030, con una tendencia decreciente en parte fundamentada por un GO creciente en educación y seguridad social. Fitch clasifica a Baja California como un gobierno tipo B, debido a que cubre su SD con su flujo anual de efectivo.

## ANÁLISIS DE PARES

La calificación del estado considera una razón de repago de la deuda, CRSD y carga de la deuda fiscal que se reflejan en un puntaje de 'aa' en el perfil financiero, en combinación de su perfil de riesgo 'Más Débil' producto de la combinación de los FCR. La entidad compara favorablemente con las métricas primarias y secundarias del resto de entidades pares como Sonora [A-(mex) Perspectiva Negativa] y Michoacán en 'BBB+(mex)' y en línea con Chihuahua [A(mex) Perspectiva Negativa]. En cambio, presenta métricas de deuda más débiles que San Luis Potosí y Veracruz en 'A(mex)'.

## **SUPUESTOS CLAVE**

### **Supuestos Cualitativos**

Perfil de Riesgo – 'Más Débil';

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

Gasto (Sostenibilidad) – 'Más Débil';

Gasto (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Más Débil';

Perfil Financiero – categoría 'aa';

Soporte (Préstamos Presupuestarios): No aplica;

Soporte Ad-Hoc (*notches*): No aplica;

Riesgos Asimétricos: No

### **Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor**

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

razón de repago: 5x;

CRSD: 0.9x;

carga de deuda fiscal: 26.6%.

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación asume un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional a largo plazo, y aumentan las tasas de interés proyectadas para el SD.

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 4.5% de 2026 a 2030, tomando en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch de inflación y crecimiento del PIB; considera que los impuestos crecerán 6% en 2026 y 4.1% entre 2027 y 2030 debido a las transferencias recibidas (principalmente participaciones federales) crecen 4.2% en 2026 y 4.6% entre 2027 y 2030.

GO: TMAC de 5% de 2026 a 2030, considera el comportamiento histórico de los MO del periodo 2023 a 2025 y asume un crecimiento superior al de los IO;

MO: disminución a 5.3% en 2030 desde 7.8% en 2026, toma en cuenta la evolución de los IO y GO y la tendencia creciente de las aportaciones extraordinarias al ISSSTECALI;

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

balance de capital neto: se proyecta un promedio anual negativo de MXN4,245 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 de largo plazo; El gasto de la obra pública financiada multianual forma parte del gasto de capital proyectado;

deuda directa de largo plazo: además de la deuda vigente, se proyecta una deuda adicional de largo plazo hasta por MXN5,010 millones en 2028, equivalente a 10% de los ingresos de libre disposición, al considerar el límite permitido por el Sistema de Alertas de SHCP;

se considera el monto de la parte de inversión de los proyectos de asociaciones público-privadas;

se considera el fondeo del fondo de pago de capital de cuatro créditos bancarios de Banobras de 2015 y 2016 y la deuda indirecta avalada;

deuda de corto plazo: se estima una revolvencia de la deuda de corto plazo hasta 2027 por MXN4,150 millones y contratación de un monto equivalente a 4% de los ingresos totales en 2028, al tomar en cuenta lo permitido por el Sistema de Alertas de SHCP y el promedio histórico;

tasa de interés variable (TIE 28): tasa de interés: 7.3% en 2026, 7.8% en 2027, 8.3% en 2028 y 8.8% en 2029 y 2030, como resultado del incremento gradual en los puntos base (pb) adicionados a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia, que pasan de 80 pb en 2026 a 230 pb en 2030. Se considera la tasa fija y derivados de tasa por un promedio ponderado de 10.1%.

## PERFIL DEL EMISOR

Baja California es una entidad fronteriza del Noroeste colindante con California, Estados Unidos, cuya economía industrial y manufacturera, con fuerte orientación exportadora, la posiciona como líder nacional en exportaciones (78.7% del PIB) y con un PIB per cápita de MXN341,995 en 2024. La tasa de pobreza es de 9.9% y el grado de marginación es bajo, mientras que la informalidad laboral (36.9%) y la desocupación (2.5%) se mantienen por debajo del promedio nacional. El salario medio diario IMSS es de MXN693.77.

## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--si la razón de repago se debilita a la parte media entre 5x y 9x en conjunto con la persistencia de una CRSD mínima menor que 1x, como resultado de un debilitamiento continuo de BO y una liquidez limitada, lo que se reflejaría en un uso recurrente alto de deuda de corto plazo cercano al límite permitido por la Ley;

--si comparase desfavorablemente respecto a pares de calificación.

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

--si la razón de repago se mantiene inferior a 5x y una CRSD mínima superior a 1x de forma sostenida en el escenario de calificación proyectado por la agencia, derivado de BO más

robustos, un efectivo no restringido más alto y un menor apalancamiento financiero a corto plazo;

--si mejora el factor de sostenibilidad del gasto a 'Rango Medio' como consecuencia de la estabilización de márgenes operativos en un rango similar a la mediana de los estados calificados por Fitch y una disminución significativa de la carga financiera por pensiones, resultado de una reforma estructural al sistema de pensiones que reduzca significativamente el déficit financiero del Instituto de Pensiones Estatal y fortalezca su suficiencia actuarial.

## **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.

## **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: 3/septiembre/2025

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: estado de Baja California 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/2021 a 31/diciembre/2025, avance financiero a junio/2026 y presupuesto 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 ⇅                         |
|----------------------------|---------------|-------------------------------|-----------------|---------------------------------|
| Baja California, Estado de | ENac LP       | A-(mex) Rating Outlook Stable | Afirmada        | A-(mex) Rating Outlook Positive |

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Alejandro Guerrero**

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1607

[alejandro.guerrero@fitchratings.com](mailto:alejandro.guerrero@fitchratings.com)

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

**Karla Zapata**

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7030

karla.zapata@fitchratings.com

**Manuel Kinto Reyes**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@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](http://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**

## 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](https://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](http://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.

