

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Baja la Calificación de Morelia a 'BBB+(mex)'; Perspectiva Negativa**

Mexico Wed 07 Oct, 2026 - 2:33 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 07 Oct 2026: Fitch Ratings bajó la calificación nacional del municipio de Morelia, Michoacán a 'BBB+(mex)' desde 'A-(mex)'. La Perspectiva de la calificación se mantiene Negativa.

La baja en la calificación se debe al deterioro continuo de las métricas de deuda prospectivas, asociado a tres factores que operan de manera simultánea. El primero es la generación limitada de balances operativos (BO) derivada de una tendencia creciente del gasto, que supera la evolución favorable de los ingresos operativos (IO), impulsados por la recaudación de impuestos locales. A su vez, los déficits fiscales sostenidos han debilitado significativamente la posición de liquidez, como lo reflejan el aumento del pasivo circulante y el uso intensivo de créditos quirografarios de corto plazo, cuyos montos se aproximan al máximo permitido por el marco institucional. De forma paralela, la concentración alta de financiamientos quirografarios de corto plazo y el menor acceso al mercado de deuda han deteriorado el perfil de deuda y se han traducido en tasas de interés más altas.

La Perspectiva Negativa refleja la expectativa de Fitch de que las métricas de deuda se mantendrán presionadas, y advierte que, en caso de persistir las presiones de liquidez y la generación limitada de BO, el puntaje del perfil financiero podría reevaluarse a 'a', una categoría inferior a la actual.

Asimismo, la agencia opina que, en caso de contratar nuevos financiamientos de corto plazo en la parte final de 2026, el riesgo de refinanciamiento incrementará de manera sustancial hacia 2027, dados los lineamientos de la Ley de Disciplina Financiera (LDF) que exigen amortizar todo financiamiento de corto plazo tres meses antes de la conclusión de la administración. Asimismo, de continuar con su política de endeudamiento, Fitch podría

modificar la valoración del factor clave de riesgo relacionado con pasivos y liquidez como resultado del reflejo de una gestión débil.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Morelia se fundamenta en la combinación de un perfil de riesgo evaluado en 'Más Débil', y un perfil financiero en la categoría 'aa', además de la comparación con entidades pares. La Perspectiva Negativa refleja la expectativa de Fitch de que las métricas de deuda podrían seguir mostrando un desempeño débil, así como un mayor riesgo de refinanciamiento de la deuda de corto plazo. No se identifican riesgos asimétricos ni se incorpora apoyo extraordinario por parte del Gobierno Federal.

Perfil de Riesgo – 'Más Débil': El perfil de riesgo refleja la combinación de dos factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y cuatro en 'Más Débil'.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': Los IO están estrechamente vinculados con el desempeño de las transferencias federales provenientes del soberano calificado en 'BBB-' en escala internacional, cuya evolución ha sido estable y predecible. Se estima que su crecimiento permanecerá alineado con el desempeño económico, razón por la que el presente factor se evalúa como 'Rango Medio'. Dichas transferencias federales destinadas a gastos operativos (GO) provienen prácticamente en su totalidad del Ramo 28, compuesto por las participaciones federales, las cuales tienen comportamiento cíclico.

En Morelia, las transferencias de otros niveles de gobierno fueron equivalentes a 62.7% de los IO en promedio durante el período de análisis (2021-2025), con lo que registró una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real en el mismo período de 5.2%, superior al PIB nacional.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': La adaptabilidad de los ingresos se evalúa como 'Más Débil', ya que la capacidad tributaria de Morelia está restringida por una asequibilidad relativamente baja para ampliar la recaudación municipal, considerando el ingreso medio disponible de los hogares. Esta situación dificulta compensar una disminución en los ingresos federales mediante un mayor esfuerzo recaudatorio. Aunque no existe un límite legal para incrementar impuestos y derechos, cualquier aumento requiere la aprobación del Congreso local, lo que en la mayoría de los casos representa una restricción para su ajuste, en especial en un entorno económico de crecimiento bajo.

Los impuestos municipales representaron 25.2% de los IO durante los últimos tres años del período de análisis, lo que refleja una dependencia alta de transferencias provenientes de

otros niveles de gobierno. Sin embargo, la recaudación propia ha mostrado una mejora significativa desde 2022, impulsada por las políticas implementadas por la actual administración, en especial en materia de fiscalización del impuesto predial. Fitch estima que la recaudación propia mantendrá una tendencia sostenida y moderadamente al alza.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Más Débil’: Las responsabilidades principales de gasto de los municipios incluyen la provisión de servicios básicos como mantenimiento (pavimentación y alumbrado público), seguridad pública, limpieza y recolección de basura, así como agua potable, alcantarillado y saneamiento. Estos servicios cuentan con transferencias del Gobierno Federal y otros órdenes de gobierno para financiarlos de manera conjunta, como las responsabilidades en seguridad pública, que se comparten con los gobiernos estatales.

El presente FCR se evalúa en ‘Más Débil’, debido a la debilidad del BO, el cual llegó a niveles negativos en 2025. El municipio registra un margen operativo (MO; razón de BO a IO) inferior a la mediana de los municipios mexicanos calificados por Fitch de 12%, parámetro considerado por la agencia como ‘Rango Medio’. Dicho debilitamiento es consecuencia del desequilibrio entre el crecimiento del IO y el GO; la TMAC real de los IO contrasta negativamente con respecto a la TMAC real del GO en el período de análisis (TMAC IO: 5.2%; TMAC GO: 11.3%). El fuerte incremento en el GO desde 2022 impactó la TMAC para el período de análisis observado.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’: La LDF obliga a los entes públicos a generar balances presupuestarios sostenibles en el momento contable devengado. Esta regla es relativamente débil, puesto que los municipios podrían reportar BO iguales a cero de forma permanente y aun así cumplir con la norma. Además, la normativa sobre el balance presupuestario entró en vigor en 2018 para los municipios. Pese a dicha normativa, en general, los municipios reportan BO bajos que les restan flexibilidad presupuestal.

En un escenario de un ciclo económico bajo, la capacidad de ajuste del gasto se refleja en la proporción del gasto de capital (GC) sobre el gasto total (GT), ya que podría ajustarse discrecionalmente o recortarse. Entre 2021 y 2025, la razón de GO a GT promedió 80.4% y la razón GC a GT 19.2%, ambas están dentro de los parámetros considerados adecuados por Fitch (GO a GT menor de 82%; GC a GT mayor de 17%). Morelia se encuentra en un ciclo intensivo en GC, financiado principalmente con créditos de corto plazo y transferencias etiquetadas. Dado lo anterior, es poco probable que estos niveles de inversión se mantengan mientras persisten presiones de GO en conjunto con un débil control presupuestal y una estructura del GO con una relativamente alta proporción de gasto de personal, lo que limita la flexibilidad del gasto.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: El presente FCR se evalúa en ‘Rango Medio’ debido a las características del marco institucional de endeudamiento de corto y largo plazo establecido por la LDF vigente desde 2016, la prohibición constitucional de contraer endeudamiento en moneda extranjera, y a que la deuda de largo plazo es estructurada, es decir, cuenta con mejoras crediticias que mitigan de forma importante el riesgo de incumplimiento.

Al 30 de junio de 2026, la deuda directa de Morelia ascendía a MXN109 millones. Esta estaba compuesta por dos créditos de corto plazo, por un monto conjunto de MXN44.1 millones, contratados con Banca Afirme, S.A., Institución de Banca Múltiple (Afirme), y por un crédito bajo el esquema Banobras-FAIS. En este último, el municipio afectó como fuente de pago 25% de los recursos del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS) que le corresponden durante el resto de la administración.

En julio de 2026, Morelia contrató un crédito adicional de corto plazo por MXN94.7 millones con Bansí, S.A., Institución de Banca Múltiple (Bansí). Este financiamiento tiene un perfil de amortización con pagos constantes, vence el 31 de mayo de 2027 y devenga intereses a una tasa vinculada a la TIIE de fondeo, más una sobretasa superior a la observada en los créditos de corto plazo contratados previamente. Fitch opina que esta nueva contratación refleja un deterioro en el perfil de deuda del municipio, dada la mayor concentración en financiamientos quirografarios de corto plazo y el aumento en el costo financiero.

Fitch monitoreará la política de endeudamiento de Morelia, en particular el uso de financiamientos de corto plazo y su amortización oportuna y completa antes del cierre de la administración, conforme a lo establecido en la LDF. En caso de que el municipio mantenga una contratación alta de créditos de corto plazo, enfrente un deterioro adicional en las condiciones de financiamiento o vea limitado su acceso al mercado, Fitch podría reevaluar este FCR a ‘Más Débil’.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Más Débil’: Este factor se evalúa en ‘Más Débil’, ya que la métrica de liquidez de efectivo líquido en relación con el pasivo circulante más exigible ha presentado históricamente niveles inferiores a 1x. Dado el deterioro en el perfil financiero del municipio en los últimos ejercicios, su posición de liquidez se ha debilitado de forma significativa, alcanzando en 2025 el nivel más bajo en el período de análisis, de 0.02x. Lo anterior es resultado de la caída en los niveles de efectivo y equivalentes, a la vez que se ha mantenido la práctica de apalancamiento con proveedores y contratistas, lo cual ha incrementado el pasivo circulante.

El marco institucional de México no considera soporte de liquidez de emergencia por parte de niveles superiores de gobierno. En caso de insuficiencias temporales de liquidez, los gobiernos locales y regionales (GLR) pueden recurrir a financiamientos de corto plazo con la banca comercial. La LDF dispone que los préstamos contratados a corto plazo pueden ser de hasta 6% de sus ingresos totales.

Perfil Financiero – Categoría 'aa': El perfil financiero en 'aa' deriva de un puntaje 'aaa' en la métrica primaria, dado que la razón de repago de la deuda proyectada es menor de 5x en todos los períodos estimados. La métrica primaria se ajusta en un nivel a la baja debido a que la métrica secundaria de cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) es menor de 1x en su nivel mínimo proyectado en 2027, con un puntaje de 'b'. La métrica secundaria, la carga de deuda fiscal, se evalúa en 'aaa' al promediar en los períodos proyectados un nivel inferior a 50%.

Dado el deterioro en el BO y la posición de liquidez, la razón de repago se ubica cerca del umbral para mantener su evaluación de 'aaa'; por lo que, en caso de persistir las presiones de liquidez y la limitada generación de BO, el puntaje del perfil financiero podría reducirse a 'a'.

Fitch clasifica a Morelia como un gobierno tipo B, al igual que todos los gobiernos locales mexicanos, debido a que cubre su servicio de la deuda (SD) con su flujo anual de efectivo.

ANÁLISIS DE PARES

Se incorpora análisis de pares con municipios como Hermosillo y Campeche.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos – Específicos del Emisor

--Perfil de Riesgo – 'Más Débil';

--Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';

--Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

--Gastos (Sostenibilidad) – 'Más Débil';

--Gastos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

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

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

--Perfil Financiero – Categoría 'aa';

--Soporte Ad-Hoc (escalones): N.A.;

--Riesgos Asimétricos: N.A.

Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor

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

--razón de repago: 4.7x;

--CRSD: 0.4x;

--carga de deuda fiscal: 7.1%.

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación asume un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de corto y largo plazo y se incrementan 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, gastos y variables financieras. Se basa en las métricas de 2021 a 2025 y las proyectadas para 2026 a 2030. Los supuestos clave del escenario de calificación incluyen:

--IO: TMAC de 5.1% de 2026 a 2030, toma en cuenta el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre la inflación y el crecimiento del PIB;

--GO: TMAC de 4.7% de 2026 a 2030, considera el comportamiento histórico de los MO y asume un crecimiento superior al de los IO;

--MO: decreciente de 2.2% en 2026 hasta 1.5% en 2030, considera la estimación de los IO y GO;

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

--balance de capital neto: se estima en un promedio negativo de MXN61 millones durante 2026 a 2030; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para GC que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--deuda adicional de largo plazo: se asume deuda adicional equivalente a 5% de los ingresos de libre disposición, conforme al techo de financiamiento permitido por el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP);

--deuda adicional de corto plazo: se considera disposición de deuda adicional de corto plazo, equivalente al monto registrado al cierre de 2025, de acuerdo con los lineamientos de la LDF;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 7.3% en 2026, 7.8% en 2027 y creciente entre 2028 y 2030 de 8.3% a 8.8%, al adicionar hasta 250 puntos base (pb) a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

PERFIL DEL EMISOR

Morelia es el núcleo de la zona metropolitana homónima en Michoacán de Ocampo [BBB+ (mex) Perspectiva Estable]. Su economía, la cual es la decimotercera más grande del país en 2024, se apoya en la industria alimentaria, el comercio mayorista y la industria de la madera. Se estima que, en 2024, el PIB municipal (PIBM) de Morelia fue de MXN264,813.3 millones y el PIBM per cápita de MXN291,836.8; como centro turístico recibió 729,033 visitantes, con ocupación hotelera de 51%.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--la Perspectiva Negativa podría materializarse si la CRSD se mantuviera en niveles inferiores a 1x y/o la razón de repago superara 5x, como consecuencia de la continuidad en la contratación de créditos de corto plazo en montos altos y la generación de BO débiles, de tal forma que el municipio compare desfavorablemente frente a pares de calificación;

--si se reevaluara a la baja un FCR.

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

--la Perspectiva Negativa podría estabilizarse si se conservara una razón de repago de deuda menor de cinco años en el escenario de calificación y la métrica de CRSD fuera consistentemente superior a 1x, como consecuencia del fortalecimiento del BO o de una disminución en los montos contratados de créditos de corto plazo.

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 Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 7/octubre/2025

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos, 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 al 31/diciembre/2025, así como información al segundo trimestre de 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 ⇅
Morelia MICH, Municipio de	ENac LP	BBB+ (mex) Rating Outlook Negative	Baja	A- (mex) Rating Outlook Negative

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Marco Velazquez

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1625

marco.velazquez@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

Alejandro Guerrero

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@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.

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

Morelia MICH, Municipio 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

Las calificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores regulados dentro de EU o UK respectivamente. Para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación de EU o la Regulación de UK, según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado [Regulatory Affairs](#) dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.

