

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Afirma las Calificaciones del Estado de Querétaro; Perspectiva Estable**

Mexico Fri 07 Aug, 2026 - 5:05 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 07 Aug 2026: Fitch Ratings afirmó en 'BBB-' la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en moneda local del estado de Querétaro y en 'AAA(mex)' su calificación nacional de largo plazo. La Perspectiva de ambas calificaciones se mantiene Estable.

Si bien el perfil crediticio individual (PCI) de Querétaro está evaluado en 'a+', su IDR está limitada por la calificación soberana de México [BBB- Perspectiva Estable], ya que los criterios de Fitch no permiten que los gobiernos subnacionales mexicanos sean calificados por encima de la calificación del soberano.

Fitch espera que el perfil de riesgo de Querétaro, evaluado en 'Rango Medio Bajo', y su perfil financiero, en categoría 'aaa', se mantengan estables y resilientes durante el período 2026 a 2030. Esta opinión se sustenta en una liquidez sólida, el crecimiento sostenido del ingreso operativo (IO) en años recientes, saldos sustanciales de efectivo sin restricciones y políticas efectivas de manejo de deuda.

Querétaro también se beneficia de controles disciplinados del gasto, una fuerte transparencia fiscal y una presión de deuda limitada. La resiliencia de los ingresos está respaldada por una administración tributaria más sólida y herramientas digitales de recaudación, mientras que el estado continúa beneficiándose de un manejo prudente de la deuda.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Perfil Crediticio Individual: El PCI de Querétaro, evaluado en 'a+', refleja su perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y métricas de deuda que sustenta una evaluación del perfil financiero

en categoría 'aaa'. El PCI también incorpora comparaciones con pares calificados, como el estado de Guanajuato, el municipio de Corregidora y la ciudad de Milán. Fitch no incorpora apoyo extraordinario (soporte *ad hoc*) ni aplica riesgos asimétricos dada su evaluación neutral de la administración, la gobernanza y los pasivos de pensiones. Fitch clasifica a Querétaro como un gobierno tipo B, lo que significa que cubre el servicio de la deuda con flujo de efectivo anual.

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

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': La evaluación en 'Rango Medio' de este factor refleja la estructura de ingresos del estado y su dependencia significativa de transferencias estables del Gobierno federal mexicano, calificado en 'BBB-'. En el período de análisis (2021-2025), estas transferencias promediaron 76.3% del IO del estado, en línea con el promedio de los estados mexicanos.

El IO de Querétaro registró una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real de 11.4% entre 2021 y 2025, muy por encima de la tasa de crecimiento real del PIB nacional de México de 2.2%. Este sólido desempeño refleja la fuerte actividad económica del estado. La recaudación tributaria ha sido respaldada por el crecimiento de los sectores inmobiliario, vivienda e industrial. Fitch espera que esta tendencia favorable continúe, impulsada por una mayor eficiencia en la recaudación tributaria, el crecimiento poblacional, la dinámica del PIB local y otros factores que inciden en la distribución de las transferencias federales.

Los ingresos propios también continúan mostrando resiliencia, respaldados por una administración tributaria más sólida y herramientas digitales de recaudación. Querétaro mantiene una base sólida de ingresos locales, con el impuesto sobre nómina como principal impulsor, mientras que la recaudación también se ha beneficiado de medidas persuasivas de fiscalización, un uso más amplio de canales digitales de pago y el crecimiento en la recaudación del impuesto al hospedaje, incluso desde plataformas digitales. Fitch espera que estos esfuerzos continúen respaldando el desempeño de los ingresos en el mediano plazo.

Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil': Fitch evalúa la adaptabilidad de los ingresos en 'Más Débil', lo que refleja el margen limitado de Querétaro, desde una perspectiva internacional, para incrementar sus ingresos adicionales, principalmente debido a restricciones de asequibilidad en el entorno económico actual, más que a una falta de capacidad para ajustar tasas o impuestos. Entre 2021 y 2025, los impuestos representaron 14.6% del ingreso total,

lo que indica una flexibilidad adicional limitada. Las principales fuentes tributarias de Querétaro son el impuesto sobre nómina, la tenencia vehicular y los impuestos ambientales, lo que brinda cierto grado de diversificación.

En 2025, el IO se mantuvo estable y Fitch proyecta un crecimiento continuo, con una TMAC de 4.4% entre 2025 y 2030. Esta expectativa refleja la gestión financiera sólida del estado y su capacidad para mantener una trayectoria positiva. Desde 2023, Querétaro ha implementado varios impuestos ambientales, incluidos gravámenes relacionados con la remediación ambiental por extracción de materiales, disposición de residuos y emisiones de gases. Estas medidas buscan fortalecer la generación de ingresos, al tiempo que promueven prácticas sostenibles.

El estado también elevó la tasa del impuesto al hospedaje de 3.5% en 2023 a 5.5% en 2025, lo que respalda adicionalmente el crecimiento de los ingresos. Los impuestos ambientales aportan cierto grado de diversificación dentro del marco de ingresos locales; no obstante, Fitch observa que están orientados más a la remediación que a la generación pura de ingresos, lo que refuerza su papel como instrumento de política pública.

Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: La evaluación en ‘Rango Medio’ de este FCR refleja el sólido historial de Querétaro de presupuestación prudente y ejecución del gasto, evidenciado por balances operativos (BO) sólidos entre 2021 y 2025. Los márgenes operativos (MO) se mantuvieron positivos durante este período (2021: 9.5%; 2025: 7.4%). Este desempeño estuvo respaldado por un crecimiento saludable de los ingresos y un gasto disciplinado. Fitch considera prudente la gestión del gasto, respaldada por medidas de contención, controles de personal y un esfuerzo más amplio por alinear los desembolsos con el desempeño de los ingresos.

El perfil de gasto del estado se mantiene moderadamente estable a lo largo del ciclo económico e incluye gasto en salud, educación, seguridad pública y desarrollo económico. En el período de análisis, el gasto operativo (GO) real registró una TMAC de 6.8% frente a un crecimiento de 6.2% en los IO reales. Fitch espera que Querétaro mantenga un control moderado del gasto en el mediano plazo, respaldado por políticas sólidas de gestión del gasto que continúan estrechamente alineadas con el desempeño de los ingresos. Esto respalda la sostenibilidad presupuestaria general y refleja el compromiso del estado con una gestión fiscal prudente.

Gastos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: La evaluación de este factor en ‘Rango Medio’ evidencia, en opinión de Fitch, de que la principal capacidad de Querétaro para reducir gasto reside en el gasto de capital (GC), que promedió 17.8% del gasto total (GT) en los

últimos cinco años. Este nivel se ubica por encima del referente de 10% de Fitch para los estados mexicanos y proporciona a la entidad una mayor flexibilidad presupuestaria en caso de que requiera ajustes del gasto.

Además, la razón de GO a GT promedió 81.9% entre 2021 y 2025, por debajo del referente de 90% de Fitch. Esto indica un grado adecuado de maniobrabilidad presupuestaria y capacidad para reasignar recursos. Fitch espera que en el período 2026 a 2030 Querétaro financie su programa de GC principalmente con BO y efectivo sin restricciones, lo que podría limitar su dependencia del financiamiento externo.

El programa de GC de Querétaro incluye proyectos de infraestructura relacionados con seguridad y justicia, salud, conectividad carretera y vial, instalaciones educativas y deportivas, y promoción turística. Estas inversiones se financian en gran medida con ingresos propios del estado, lo que refleja un fuerte compromiso con el desarrollo autofinanciado.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’: La evaluación del factor en ‘Rango Medio’ responde a que, en opinión de Fitch, el marco nacional mexicano para la gestión de deuda y liquidez es moderado. Al 31 de marzo de 2026, la deuda vigente de Querétaro totalizaba MXN1,303 millones y consistía en dos créditos bancarios de largo plazo con Banco Santander, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México (Santander México) y Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex (Banamex). Estos créditos devengan tasas de interés variables con diferenciales fijos de 0.15% y 0.18%, respectivamente. El servicio de la deuda (SD) está programado para concluir en 2027, al cierre de la administración actual. Los recursos se utilizaron para financiar 193 proyectos de infraestructura social y la adquisición de 276 unidades de transporte.

El estado puede contratar deuda de largo plazo hasta por 15% de los ingresos disponibles y deuda de corto plazo hasta por 6% del ingreso total. Estos límites prudentes de endeudamiento aplican a todos los subnacionales mexicanos bajo el Sistema de Alertas establecido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

En 2025, el marco de pensiones incluía un fondo de reserva de MXN537 millones, un fideicomiso de MXN735 millones y una reserva actuarial de MXN1,272 millones, lo que Fitch considera favorable para la manejabilidad de los pasivos de largo plazo. Según la valuación actuarial más reciente disponible (2024), el estado tenía 4,838 empleados afiliados activos y 2,491 jubilados.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’: La evaluación en ‘Rango Medio’ de la flexibilidad de pasivos y liquidez se basa en los niveles altos de liquidez de Querétaro disponibles como efectivo sin restricciones, a pesar de que el marco mexicano no proporciona apoyo de liquidez de emergencia de niveles superiores de gobierno. Según la SHCP, entre 2021 y 2025 la razón de cobertura de liquidez del estado estuvo muy por encima del referente de 0.75x, con un promedio superior a 100x, lo que indica una posición sólida de liquidez de corto plazo. Estas razones altas de cobertura son atribuibles a los pequeños montos de pasivos no bancarios. El estado tiene un historial de políticas robustas y controles adecuados de manejo de deuda.

La gestión de liquidez también está respaldada por prácticas activas de optimización de caja, incluida la priorización de pagos según flujos bancarios y la alineación de la ejecución de proyectos con la recaudación de ingresos, mientras la deuda continúa siguiendo el calendario de amortización previsto.

Perfil Financiero – Categoría ‘aaa’: El perfil financiero de Querétaro en categoría ‘aaa’ está respaldado por razones de repago esperadas consistentemente negativas (deuda neta ajustada sobre BO) para el período 2026 a 2030, apoyadas por un nivel sustancial de efectivo sin restricciones y métricas de cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) por encima de 4x, con un mínimo de 4.5x en 2026. La evaluación también refleja deuda neta ajustada proyectada negativa, lo que indica una carga de deuda fiscal mínima.

Fitch espera que Querétaro mantenga métricas de deuda sólidas y BO con promedio de 8.1% del IO durante el período 2026 a 2030. La flexibilidad financiera fuerte del estado le proporciona capacidad para asumir compromisos adicionales en sectores como energía, infraestructura y movilidad, lo que respalda aún más su estabilidad financiera general.

Otros Factores de Calificación: La IDR de largo plazo en moneda local de Querétaro está limitada por la calificación soberana. No hay apoyo extraordinario (soporte *ad hoc*) ni riesgos asimétricos.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Calificación Nacional

La calificación nacional de largo plazo de ‘AAA(mex)’ deriva de la IDR de Querétaro y del análisis de pares.

ANÁLISIS DE PARES

El PCI de Querétaro, evaluado en 'a+', refleja su perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo' y un perfil financiero en categoría 'aaa'. También incorpora análisis de pares nacionales e internacionales con fines de posicionamiento. Los pares nacionales incluyen los municipios como Corregidora y San Pedro Garza García, así como el estado de Guanajuato, mientras que los pares internacionales incluyen las ciudades de Milán y Busto Arsizio, Italia.

La IDR de Querétaro está limitada por la calificación soberana de México de 'BBB-' con Perspectiva Estable y, por lo tanto, se posiciona en 'BBB-'. Fitch no identifica riesgos asimétricos. La calificación nacional de largo plazo de 'AAA(mex)' se deriva de la IDR de Querétaro y del análisis de pares nacionales.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos – Específicos del Emisor

- Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo';
- Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';
- Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';
- Gastos (Sostenibilidad) – 'Rango Medio';
- Gastos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio';
- Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio';
- Perfil Financiero – Categoría 'aaa';
- Préstamos Presupuestarios: N.A.;
- Soporte Ad-Hoc: N.A.;
- Otros Factores Adicionales: 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 su caso de calificación 2026-2030:

--razón de repago: -0.5x;

--CRSD: 8.3x;

--carga de deuda fiscal: -3.2%.

A diferencia del escenario base, el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor del GO y esto deriva en un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo o corto 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 sobre ingresos, costos y riesgos financieros. Se basa en las cifras de 2021 a 2025 y en las proyecciones para el período de 2026 a 2030. Los supuestos clave para el escenario incluyen:

--TMAC del IO de 3.8% para el período 2026-2030; el crecimiento de los ingresos considera el crecimiento de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre inflación y crecimiento del PIB;

--TMAC del GO de 4.7% para el período 2026-2030; el crecimiento del gasto considera el nivel de BO de la entidad en años previos, así como el IO proyectado;

--BO promedio de 9% entre 2026 y 2030, considerando la evolución del IO y del GO;

--déficit promedio de balance neto de capital de MXN5,780 millones entre 2026 y 2030, al incorporar el promedio histórico y los fondos disponibles para GC sujetos al balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;

--tasa de interés variable de 8.25% en 2026, 8.75% en 2027 y 9.25% en 2028 y 2029, al añadir hasta 30 puntos base a la tasa de política estimada por la agencia;

--no se considera deuda de corto plazo debido a los niveles altos de liquidez y al historial de no utilización por parte de la administración;

--la deuda de largo plazo incluye MXN3,179 millones adicionales en 2027 (10% de los ingresos no etiquetados), conforme a los límites permitidos por la ley;

--la deuda y obligaciones indirectas ajustadas totales integra la deuda ajustada, una línea de crédito garantizada de MXN65.8 millones para el Parque Aeroespacial de Querétaro, una línea de crédito garantizada de MXN72.4 millones para la Comisión Estatal de Aguas de Querétaro, y un saldo de MXN801.8 millones (2025) relacionado con otros pasivos contingentes de la Comisión Estatal de Aguas de Querétaro;

--los otros pasivos clasificados por Fitch consisten en el costo financiero del “Proyecto Integral Paseo 5 de Febrero” y el “Servicio Integral de Tecnología e Infraestructura en Materia de Seguridad para el Poder Ejecutivo del Estado de Querétaro”.

PERFIL DEL EMISOR

El estado de Querétaro se ubica en la región centro-occidente de México y limita con los estados de San Luis Potosí [A(mex) Perspectiva Estable], Hidalgo [AA+(mex) Perspectiva Estable], Estado de México [AA+(mex) Perspectiva Estable], Michoacán [BBB+(mex) Perspectiva Estable] y Guanajuato [AAA(mex) Perspectiva Estable]. Su capital es Santiago de Querétaro.

El estado tiene una superficie territorial de 11,658.0 kilómetros cuadrados, está compuesto por 18 municipios y no tiene estatus de franja fronteriza. Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), en 2024 Querétaro tenía una población de 2.5 millones, una tasa de pobreza de 16.3%, PIB nominal de MXN800,779.0 millones, un PIB per cápita de MXN316,431.5, un crecimiento económico real de 1.3%, una tasa de informalidad laboral de 43.1% y una tasa de desempleo de 2.5%. Según el Consejo Nacional de Población (Conapo), su nivel de marginación en 2020 fue bajo. El perfil económico del estado se concentra en los sectores de manufactura, particularmente equipo de transporte, industria alimentaria y maquinaria.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--una baja de la IDR de México derivaría en una acción de calificación similar sobre el emisor;

--las calificaciones podrían bajar si el PCI de Querétaro se redujera debido a un deterioro de su perfil financiero a la categoría 'a'. Esto podría ocurrir si la razón de repago aumenta por encima de 5x, la CRSD cae por debajo de 1x y el análisis de pares se debilita. Fitch considera este escenario poco probable.

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

--la IDR del estado está limitada por la calificación soberana de México. Por lo tanto, cualquier acción de calificación sobre esta daría como resultado una acción de calificación similar sobre Querétaro;

--la calificación nacional de largo plazo del estado se ubica en el nivel más alto de la escala de calificación, por lo que no es posible una acción positiva.

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

Fitch reasignó algunas de las transferencias de gasto corriente de Querétaro con el fin de ampliar su componente de gasto de capital, que fue aplicado a través de órganos públicos desconcentrados y municipios, y también distinguir entre 'transferencias de capital realizadas' (gasto de capital etiquetado) y 'gasto de capital' (gasto de capital no etiquetado).

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 7 de agosto de 2026 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

La IDR de Querétaro está topada por la calificación soberana de México.

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

SEÑALES DE VULNERABILIDAD CLIMÁTICA

Los resultados del evaluador Climate.VS de Fitch no indicaron un riesgo elevado para Querétaro.

CONSIDERACIONES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

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: 8/agosto/2025

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: cuenta pública, presupuestos, estados financieros públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2021 a 31/diciembre/2025.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles

seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

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

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING TYPE ⇅	RATING ⇅	RATING ACTION ⇅	PRIOR ⇅
Queretaro, State of	LC LT IDR	BBB- Rating Outlook Stable	Affirmed	BBB- Rating Outlook Stable
	Natl LT	AAA(mex) Rating Outlook Stable	Affirmed	AAA(mex) Rat ing Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Orel Montemayor
Associate Director
Analista Líder

+52 81 4161 7089

orel.montemayor@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Alejandro Guerrero

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@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 \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

International Local and Regional Governments Rating Criteria (pub. 27 Mar 2026) (including rating assumption sensitivity)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Queretaro, State of

EU Endorsed, UK Endorsed

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.