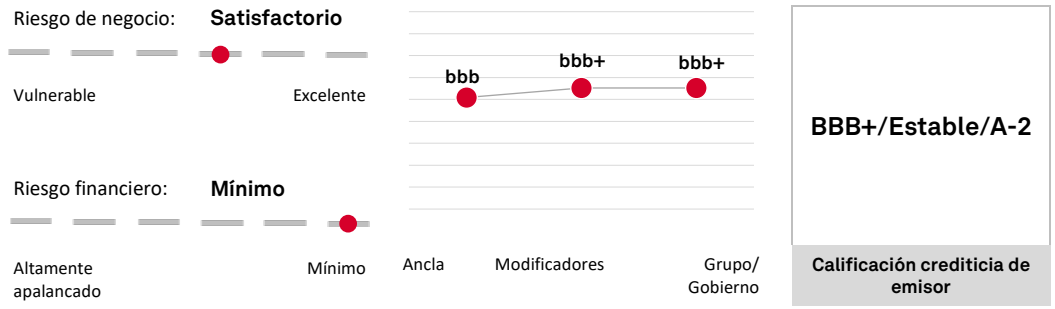
S&P Global
Ratings

Análisis Detallado

Asigna Compensación y Liquidación

16 de julio de 2025

Síntesis de los Factores de Calificación



Escala Nacional (CaVal)

mxAAA/Estable/mxA-1+

Contactos analíticos

Gabriela Torillo
Ciudad de México
+52 (55) 5081-4471
jenniffer.torillo@spglobal.com

Ricardo Grisi
Ciudad de México
+52 (55) 5081-4494
ricardo.grisi@spglobal.com

Factores Crediticios Clave

Resumen

Fortalezas clave	Riesgos clave
Una gran cantidad de recursos financieros en efectivo e instrumentos líquidos, lo que permite a la entidad pasar nuestra prueba de estrés soberano.	Alta concentración en términos de los socios liquidadores y márgenes, lo que podría incrementar las pérdidas potenciales en caso de incumplimiento de uno de ellos.
Apalancamiento financiero cero, ya que no mantiene obligaciones de deuda.	Fuerte competencia de participantes internacionales, lo que podría limitar sus volúmenes de negocio y oportunidades de crecimiento.
Estatus como la única cámara de compensación en México.	

Esperamos que nuestra calificación de Asigna Compensación y Liquidación se mantenga un nivel (*notch*) por arriba de nuestra calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de México durante los próximos 24 meses. En nuestra opinión, Asigna podría ser resiliente ante un incumplimiento hipotético de México, ya que aún contaría con recursos financieros suficientes para absorber las pérdidas de compensación en este tipo de escenario de estrés.

Además, en este escenario, Asigna seguiría teniendo recursos financieros suficientes para seguir en cumplimiento con sus requerimientos de capital regulatorio y para hacer frente a las salidas de liquidez.

En nuestra opinión, la posición de liderazgo de Asigna en el mercado seguirá respaldando su posición competitiva. Prevemos que la empresa siga siendo la única contraparte central local en México. Mantendrá su posición de liderazgo en el mercado local, aunque seguirá afrontando competencia de empresas internacionales de infraestructura del mercado financiero (FMI, por sus siglas en inglés) en términos de sus productos principales. Consideramos que esto seguirá apoyando sus ingresos.

Asigna continuará sin tener apalancamiento mientras mantenga un flujo de caja sólido. En nuestra opinión, la empresa seguirá sin tener deuda en su balance, al mismo tiempo que la dirección mantiene sus políticas financieras conservadoras. Además, consideramos que la liquidez de la empresa se mantendrá sólida, respaldada por su posición de efectivo sin restricciones, su flujo de caja y la ausencia de deuda. Por lo tanto, seguimos considerando que el riesgo financiero de Asigna es mínimo.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que Asigna seguirá manteniendo una alta proporción de sus salvaguardas financieras en efectivo, lo que le permitiría pasar nuestra prueba de estrés soberano. Además, esperamos que continúe siendo la única cámara de compensación en México, al tiempo que mantiene una alta concentración en términos de socios liquidadores.

Escenario negativo

Podríamos tomar una acción de calificación negativa sobre Asigna en los próximos dos años si tomamos una acción similar sobre las calificaciones soberanas de México. También podríamos tomar una acción de calificación negativa sobre Asigna si ya no pasa nuestra prueba de estrés soberano o si sus ingresos caen consistentemente por debajo de nuestras expectativas debido a volúmenes de margen consistentemente bajos o desviaciones significativas en los gastos, lo suficiente como para hacer caer el EBITDA por debajo de los niveles históricos.

Escenario positivo

Consideramos poco probable un alza de las calificaciones en los próximos dos años, ya que las calificaciones soberanas de México limitan las de Asigna. Una alza de la calificación de la empresa dependería de una acción similar sobre la calificación de México, al tiempo que también revisamos al alza el perfil crediticio individual de Asigna.

Nuestro Escenario Base

Supuestos

- Contracción del PIB de México del 0.2% en 2025 y crecimiento del PIB del 1.5% en 2026.
- Tasa de inflación en México del 3.7% en 2025 y del 3.3% en 2026.
- Contracción de ingresos del 2.8% en 2025 y crecimiento de ingresos del 2% en 2026.
- Convergencia gradual del margen de EBITDA a su nivel histórico del 42%, en promedio, después de un pico en 2024.

- Aumento del 15% en los gastos de venta, generales y administrativos en 2025 y un aumento del 10% en 2026 en medio de los esfuerzos de modernización tecnológica de la empresa.
- Sin deuda

Indicadores Principales

Asigna Compensación y Liquidación - Proyecciones de los indicadores principales

	--Año que concluye el 31 de diciembre--			
(Millones de MXN)	**2023r**	**2024r**	**2025e**	**2026p**
Ingresos	115,217.00	152,304.00	148,039.50	151,000.30
Crecimiento de los ingresos (%)	1.8	32.2	(2.8)	2.0
EBITDA	48,866.00	90,526.00	76,994.80	72,851.10
Margen de EBITDA (%)	42.4	59.4	52.0	48.2
Fondos de operaciones	86,604.00	142,622.00	129,090.80	124,947.10
Flujo de efectivo operativo libre	73,494.00	14,931.00	90,820.00	94,168.90

Cifras ajustadas por S&P Global Ratings. r--Real. e--Estimación. p--Proyección. MXN—Pesos mexicanos.

Descripción de la empresa

Asigna es una cámara de compensación con sede en México que opera, principalmente, futuros US$/Peso mexicano (MXN), swaps de tasas de interés e índices. Los futuros y swaps de tasas de interés representan alrededor del 90% de su ingreso.

Se constituyó como fideicomiso legal (administración-pago) en 1998 y está bajo la supervisión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México. BBVA México S.A. (BBB/Estable/A-2), la subsidiaria mexicana del grupo bancario español Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (A/Estable/A-1), actúa como fiduciaria de Asigna.

Análisis Comparativo

Elegimos comparar a Asigna con empresas FMI internacionales que tienen anclas y características similares. Calificamos 22 empresas FMI en todo el mundo, pero Asigna es la única en América Latina. Para este análisis, consideramos, como pares de Asigna, a CME Group Inc. (AA-/Estable/A-1+), Nasdaq Inc. (BBB/Positivo/A-2) y ASX Ltd. (AA-/Estable/A-1+).

Si bien los pares internacionales de Asigna tienen una mayor diversificación tanto en términos de productos como en riesgo de compensación y liquidación, el perfil de riesgo financiero de la empresa mexicana se beneficia de su ausencia de deuda, que esperamos se mantenga sin cambios dada la estructura legal fiduciaria de la entidad.

Riesgo del negocio

Asigna mantendrá su posición de liderazgo en el mercado de derivados mexicano. Consideramos que así será, ya que sigue siendo la única contraparte central local del país.

Pero, en nuestra opinión, Asigna seguirá afrontando una competencia notable por parte de otras empresas internacionales de FMI. Por ejemplo, CME Group sigue siendo líder del mercado en los principales productos de la contraparte central mexicana (futuros dólar-peso y swaps de tasas de interés). Por lo tanto, seguimos considerando que la competencia de participantes extranjeros podría limitar los volúmenes de negocio de Asigna.

La contraparte central con sede en México busca lanzar nuevos servicios y productos que, en nuestra opinión, ayudarán a diversificar gradualmente sus fuentes de ingresos. La implementación de los futuros mini en dólar estadounidense -para el mercado minorista- y de los Futuros IPC ESG se encuentra en etapas avanzadas, y ya se obtuvieron las autorizaciones regulatorias. Además, los procesos para futuros de bonos, futuros de instrumentos internacionales y opciones aún están en las etapas iniciales, con fechas de lanzamiento todavía por definirse.

Consideramos que esto ayudará a ampliar el alcance de la cámara de compensación en términos de productos y clientes. Aun así, esperamos que los futuros y swaps de divisas sigan siendo sus principales productos en el futuro cercano.

Además, para compensar los menores ingresos durante períodos de baja volatilidad del mercado, Asigna ofrece servicios de datos de mercado, pero su base de clientes en el mercado de derivados mexicano sigue siendo limitada. En nuestra opinión, Asigna está menos diversificada con respecto a servicios no tradicionales que sus pares internacionales que ofrecen servicios de datos, ingresos por comisiones anuales y otros productos complementarios.

Nuestra expectativa es que la mayor volatilidad continuará apuntalando los ingresos y los resultados netos de Asigna en los próximos 12 a 24 meses. Consideramos que las condiciones geopolíticas y macroeconómicas seguirán siendo muy volátiles, lo que impulsará los márgenes iniciales promedio de Asigna, su principal fuente de ingresos.

Esperamos que la volatilidad en el tipo de cambio dólar-peso del primer trimestre de 2025 persista durante el resto de este año, lo que resultará en una mayor demanda de derivados de cobertura. El interés abierto durante los primeros tres meses de 2025 aumentó aproximadamente un 38% con respecto a diciembre de 2024. Pero también prevemos que los gastos relacionados con el desarrollo tecnológico de la empresa seguirán creciendo en los próximos dos años, dadas sus iniciativas para digitalizar y modernizar sus plataformas y almacenamiento de datos.

Los gastos relacionados con el desarrollo tecnológico contribuirán a una erosión gradual del margen de EBITDA hacia sus niveles históricos (alrededor del 42%). Esto, sumado a una disminución de las tasas de interés, se traducirá en resultados netos en 2025 ligeramente inferiores a los reportados en 2024, pero aún por encima de los niveles históricos. Nuestra estimación ve una ligera caída del 2.8% en los ingresos netos de Asigna en 2025 antes de una modesta recuperación (crecimiento del 2%) en 2026.

Riesgo financiero

Prevemos que Asigna no tendrá apalancamiento durante los próximos dos años y que tendrá políticas financieras conservadoras durante ese tiempo. Mantenemos nuestra evaluación del riesgo financiero de Asigna como mínimo. Las regulaciones le impiden emitir deuda de mercado dada su condición de fideicomiso legal. Por lo anterior, consideramos que Asigna seguirá teniendo un perfil de riesgo financiero conservador, con una sólida capacidad de generación de utilidades.

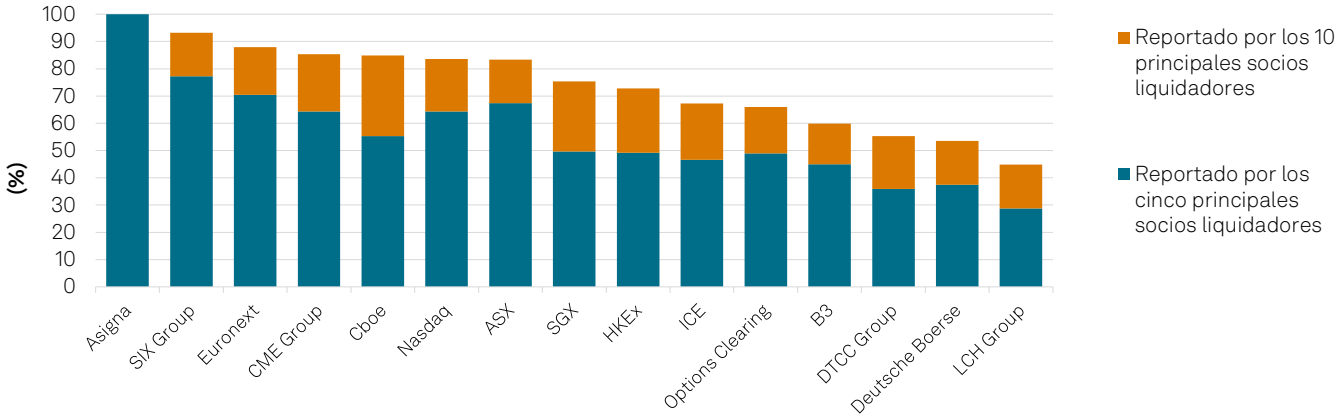
Esperamos que el flujo de caja de las operaciones de Asigna se mantenga en niveles cómodos, que le permitan llevar a cabo sus operaciones diarias, y esperamos que siga teniendo la flexibilidad necesaria para cumplir con sus gastos de capital planificados y otros compromisos. No consideramos en nuestros supuestos ninguna adquisición en los próximos dos años.

Riesgo de compensación y liquidación

Asigna mantendrá fuertes concentraciones, en términos de márgenes y socios liquidadores, en comparación con otras CCP calificadas. Tiene sólo seis socios liquidadores y los cinco principales generan alrededor del 100% de sus márgenes totales. Consideramos esto como una limitante para la calificación y no esperamos ningún cambio en los próximos años dada la alta competencia de otras contrapartes centrales.

Gráfica 1

Margen inicial de los principales socios liquidadores reportado por diversas contrapartes centrales



Asigna—Asigna Compensación y Liquidación. Cboe—Cboe Global Markets. SGX—Singapore Exchange. HKEx—Hong Kong Exchanges and Clearing. ICE—Intercontinental Exchange. Fuente: S&P Global Ratings.
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Asigna utiliza una metodología “cover 1”, lo que significa que está rezagada con respecto de sus principales pares, que utilizan una metodología “cover 2”. Durante los últimos años, Asigna ha cumplido con los estándares de la metodología cover 2, pero durante períodos de estrés y alta volatilidad su capacidad para hacerlo se reduce.

A junio de 2025, las salvaguardas financieras de Asigna, por 46,500 millones de pesos mexicanos (MXN), consistían en lo siguiente:

- Un fondo de garantías de MXN39,300 millones.
- Fondo para incumplimientos por MXN3,039 millones en efectivo.
- Asigna capital por MXN443.3 millones.
- Capital de socios liquidadores por MXN3,000 millones, y
- Fondo adicional que tiene una participación mínima del total de las salvaguardas.

Asigna gestiona todos estos componentes excepto el capital de los socios liquidadores.

Asigna Compensación y Liquidación--Resumen de salvaguardias financieras

Número de socios	6
Requerimientos mínimos de capital por miembro	Capital de los socios liquidadores propietarios: Mayor a 2.5 millones de UDIs o el 2% del fondo de margen
	Capital de los socios liquidadores de terceros: Mayor a 5.0 millones de UDIs o el 2% del fondo de margen
	Capital del socio liquidador general: Mayor a 5.0 millones de UDIs o el 2% del fondo de margen propio más el 2% del fondo de margen de terceros
Interés abierto (al final del mes)	MXN3.112 billones/US$152,000 millones.
Margen requerido	MXN28,861 millones/US$1,412 millones.
Margen declarado por miembros	MXN37,695 millones/US$1,844 millones.
Concentración de margen inicial	Los dos principales socios liquidadores (obligatorio): 73.31%
	Los dos principales socios liquidadores (publicados): 74.74%
	Los cinco principales (obligatorio): 99.67%
	Los cinco principales (publicados): 99.71%
	Los 10 principales (obligatorio): 100.0%
	Los 10 principales (publicados): 100.0%
Concentración de pérdidas no cubiertas	Los dos principales obligatorio: 100%
	Los cinco principales obligatorio: 100%
	Los 10 principales obligatorio: 100%
Nombre del sistema de margen	Pérdida esperada
Intervalo de confianza, y frecuencia de prueba de validación de resultados (*backtesting*)	Pérdida esperada con un nivel de confianza del 99.2%, comprobado diariamente
Períodos de riesgo/cierre supuestos	Periodo de retención para divisas: Dos días
	Periodo de retención para acciones, índices, ETFs, y tasas: Dos días
	Periodo de retención para bonos y tasas: Cinco días
	Periodo de retención para swaps: Siete días
Nivel de cálculo de márgenes	Margen bruto total: requisitos separados para la cámara y para cada cliente final.
Información histórica (periodo al pasado para entradas de margen)	Septiembre de 2008 a diciembre de 2008, octubre de 2016 a diciembre de 2016 y los últimos cinco años

Correlación / compensaciones	De acuerdo con la nueva metodología de margen, cualquier correlación de factores de riesgo en una cartera entre contratos de derivados con diferentes activos subyacentes se incluye implícitamente en el margen calculado. En otras palabras, la segregación por tipo de activo subyacente ya no es necesaria, porque la nueva metodología de margen calcula las pérdidas simuladas totales para los contratos de derivados no vencidos en cada cartera sin tener en cuenta el tipo de activos subyacentes en la cartera.
Metodología	El margen inicial se calcula con la metodología *Expected Shortfall*, utilizando un nivel de confianza del 99.2% sobre escenarios obtenidos por simulación histórica considerando los últimos 1,260 días hábiles y dos escenarios históricos de estrés (aprobados por el comité de riesgos). Los pasos generales para hacer esto son:
	-- Simular los factores de riesgo y calcular los precios de cada contrato de derivados a partir de la función de valoración teórica para cada escenario.
	-- Calcular las utilidades y pérdidas para cada escenario, restando el precio del derivado en el momento de la valoración del precio del derivado simulado para cada escenario. Multiplicar las utilidades y pérdidas por la posición y el tamaño del contrato.
	-- Sumar las utilidades y pérdidas de todos los contratos de derivados en una cuenta/cartera por escenario. Calcular la pérdida esperada con un nivel de confianza del 99.2%.
¿Está la volatilidad implícita conmocionando márgenes informáticos en opciones?	No
Backtesting de correlación/riesgo de ruptura	A medida que el nuevo modelo de margen entra en vigor, se ha desarrollado una nueva metodología propuesta para realizar pruebas retrospectivas del margen inicial a nivel de la cuenta. Esta metodología incorpora el riesgo de correlación entre los contratos de derivados de una cuenta/cartera resultante de la compensación de posiciones.
	Los parámetros para las pruebas *backtesting*/correlación se revisan en cada reunión del subcomité de riesgos, en relación con los niveles de confianza para el cálculo de las pérdidas esperadas. Todas las metodologías que se están modificando o actualizando están incluidas en los manuales de la contraparte central.
Frecuencia de margen intradiario	Existe la capacidad de realizar llamadas de margen intradiario. Sin embargo, sólo se efectúan cuando se supera el umbral de volatilidad o el nivel de exposición al riesgo de crédito fijado por el subcomité de riesgos.
Base de margen intradiario	Posiciones en tiempo real
¿Base de garantía intradiaria?	Sí
Flujos de efectivo de margen intradiario	La llamada de margen intradiario debe recibirse dentro de una hora desde que se realizó la llamada. Estos fondos se depositan en el mismo momento en la cuenta.
Metodología de prueba de estrés/dimensionamiento de fondos de compensación	En la prueba de estrés, la simulación utiliza datos históricos que se remontan al año 2008. Calculamos el tamaño del fondo de compensación como la suma de:
	-- Un factor variable (dependiendo de la exposición de cada miembro), más
	-- El mayor de (1) MXN100,000 o (2) un factor fijo multiplicado por el que sea mayor entre el fondo de margen de hoy o el margen promedio de los últimos 30 días.
	Hoy en día, el factor fijo es del 12%.
Nivel de confianza del fondo de compensación	La metodología actual no incluye un nivel de confianza del fondo de compensación.
Frecuencia de recálculos y redimensionamiento del fondo de compensación	Diaria
Prelación de la Cascada de Pagos	Anexo 1
Fórmula de contribución de socio	Para el fondo de compensación, la suma de:
	-- Un factor variable, más
	-- El mayor de (1) MXN100,000 o (2) un factor fijo multiplicado por el que sea mayor entre el fondo de margen de hoy o el margen promedio de los últimos 30 días
	Para el capital de los miembros de compensación propietarios, el mayor de 2.5 millones de UDI o el 2% del fondo de margen
	Para el capital de los miembros compensadores de terceros, el mayor de 5.0 millones de UDI o el 2% del fondo de margen

	Para el capital de los miembros de compensación general, el mayor de 5.0 millones de UDI o el 2% del fondo de margen propio más el 2% del fondo de margen de terceros
La contraparte central aporta dinero	50% del capital de la contraparte central
¿Qué se pretende cubrir con el fondo de compensación?	Cover 1
Poderes de evaluación	En caso de incumplimiento por parte de un socio liquidador, la cámara de compensación podrá exigir la restitución del fondo de compensación correspondiente sólo en una ocasión durante el respectivo período de reflexión.
	En caso de incumplimiento de dos o más socios liquidadores, la cámara de compensación podrá exigir la restitución, hasta en dos veces, del fondo de compensación correspondiente durante el respectivo período de enfriamiento.
¿Potestades de participación de pérdidas?	Solo el fondo de liquidación puede utilizarse para compartir las pérdidas de otros socios liquidadores, ya que estos recursos son depositados por los socios liquidadores para este propósito. Además, las pérdidas pueden compartirse entre los socios liquidadores del mismo grupo financiero, es decir, el capital del socio liquidador propietario puede usarse para cubrir las pérdidas del socio liquidador tercero, pero no al revés.
Experiencia en incumplimientos	No ha habido incumplimientos
Poderes durante una emergencia de mercado	Llamadas de margen, aumento de los requisitos de margen y de fondos predeterminados, cese de la novación de nuevas operaciones y liquidación forzosa
¿Cumple con PFMI?	93% de cumplimiento de los Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero
¿Estado de OCCP?	Asigna obtuvo su registro el 27 de enero de 2016.

ETF--Fondo cotizado en bolsa. UDIs--Unidades de inversión. MXN—Pesos mexicanos. Fuente: Asignación Compensación y Liquidación.

Liquidez

Esperamos que la liquidez de Asigna se mantenga fuerte durante los próximos 12 meses. En nuestra opinión, la posición de efectivo no restringida de la empresa, el sólido flujo de caja y la ausencia de pasivos de deuda seguirán respaldando su liquidez, y las fuentes de liquidez superarán los usos en aproximadamente 3.5x (veces) en los próximos dos años.

Además, en un escenario de estrés en el que el EBITDA cayera 30%, consideramos que Asigna aún dispondría de efectivo excedente para cumplir con sus obligaciones financieras.

Adicionalmente, aunque Asigna no tiene acceso a financiamiento del banco central, sí mantiene una línea de crédito contingente con Nacional Financiera S.N.C. (NAFIN; calificación en moneda extranjera BBB/Estable/A-2) por MXN150 millones. Sin embargo, dada la cantidad de márgenes que Asigna gestiona activamente, esta línea no sería suficiente para compensar una pérdida importante de liquidez, en nuestra opinión. Cabe destacar que, hasta el día de hoy, la empresa no ha tenido que utilizar su línea de contingencia.

Principales fuentes de liquidez

- Efectivo sin restricciones de alrededor de MXN45 millones
- Fondos de operaciones en efectivo por MXN145 millones

Principales usos de liquidez

- Salidas de capital de trabajo por MXN50 millones.

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo

Consideramos que los factores crediticios ambientales, sociales y de gobierno corporativo son neutrales para la calidad crediticia de Asigna. Observamos un riesgo ambiental limitado para el negocio de Asigna, dado su enfoque en la compensación de derivados de tipos de interés y de divisas. Al igual que otras empresas FMI, las emisiones directas de gases de efecto invernadero de Asigna son bajas y su uso de recursos naturales es bajo.

En nuestra opinión, el gobierno corporativo de Asigna es sólido y sus marcos de gestión de riesgos y gobernabilidad son esenciales para apoyar y mantener la estabilidad financiera en el país. Consideramos que la gestión del riesgo de compensación de la empresa sigue las mejores prácticas.

Finalmente, si bien los factores sociales son relevantes para la estrategia a largo plazo de la empresa, no tienen influencia en su calidad crediticia.

Calificación por arriba del soberano

Asigna seguirá beneficiándose de la gran cantidad de recursos financieros con los que cuenta, lo que le permite pasar nuestra prueba de estrés soberano. En nuestra opinión, Asigna sería solvente desde la perspectiva de capital y liquidez si se produjera un incumplimiento hipotético de México en moneda extranjera. En ambos aspectos, Asigna está bien posicionada para resistir un escenario de estrés soberano, ya que probablemente tendría recursos suficientes para cubrir sus necesidades de liquidez y seguir cumpliendo con su requerimiento regulatorio de capital.

Gracias a su cómoda posición de caja y a sus salvaguardas financieras, Asigna tiene capacidad suficiente para absorber una parte sustancial de todas las pérdidas descubiertas en caso de incumplimiento de un socio liquidador.

Por lo tanto, esperamos que nuestra calificación de Asigna continúe un nivel (*notch*) por arriba de nuestra calificación soberana en moneda extranjera de México.

Clasificaciones de los componentes de las calificaciones

Calificación crediticia de emisor en moneda extranjera	**BBB+/Estable/A-2**
Calificación crediticia de emisor en moneda local	**BBB+/Estable/A-2**
Riesgo de negocio	**Satisfactorio**
Riesgo país	Moderadamente elevado
Riesgo de la industria	Bajo
Posición Competitiva	Satisfactorio
Riesgo financiero	**Mínimo**
Flujo de efectivo/apalancamiento	Mínimo
Ancla	**bbb**
Modificadores	
Efecto de diversificación/cartera	Neutral (sin impacto)
Estructura de capital	Neutral (sin impacto)
Política financiera	Neutral (sin impacto)
Liquidez	Fuerte (sin impacto)

Administración y gobierno corporativo	Neutral (sin impacto)
Análisis comparativo de calificación:	Positivo (+1 nivel [*notch*])
Perfil crediticio individual	**bbb+**

Criterios

- Metodología para calificar empresas, específica por sector, 4 de abril de 2024.
- Metodología para calificar empresas, 7 de enero de 2024.
- Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas, 7 de enero de 2024.
- Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 8 de junio de 2023.
- Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.
- Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 1 de abril de 2019.
- *Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings*, 7 de abril de 2017.
- Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.
- Calificaciones por arriba del soberano - Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos, 19 de noviembre de 2013.
- Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

Detalle de las calificaciones (al 16 de julio de 2025)*

Asigna Compensación y Liquidación		
Calificación crediticia de emisor		BBB+/Estable/A-2
Escala nacional –CaVal–		mxAAA/Estable/mxA-1+
Historial de calificaciones crediticias de emisor		
6 de julio de 2022	*Moneda extranjera*	BBB+/Estable/A-2
27 de marzo de 2020		BBB+/Negativa/A-2
28 de noviembre de 2018		BBB+/Estable/A-2
6 de julio de 2022	*Moneda local*	BBB+/Estable/A-2
27 de marzo de 2020		BBB+/Negativa/A-2
28 de noviembre de 2018		BBB+/Estable/A-2
23 de abril de 2003	*Escala nacional –CaVal–*	mxAAA/Estable/mxA-1+
Calificación soberana		
México		
Moneda extranjera		BBB/Estable/A-2
Moneda local		BBB+/Estable/A-2
Escala nacional –CaVal–		mxAAA/Estable/--

*A menos que se especifique lo contrario, todas las calificaciones en este reporte corresponden a la escala global de calificaciones. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala global son comparables entre países. Las calificaciones en escala nacional se refieren a emisores y emisiones dentro de un país específico. Las calificaciones de emisión y deuda podrían incluir deuda garantizada por otra entidad, y la deuda calificada que garantiza una entidad.

Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base 'como esta'. LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Es posible que parte del Contenido se haya creado con la ayuda de una herramienta de inteligencia artificial (IA). El personal de S&P redacta, revisa, edita y aprueba cualquier contenido publicado creado o procesado utilizando IA.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.