

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Asigna Calificación de 'AAA(mex)vra' a Cinco Créditos del Estado de Jalisco

Mexico Tue 13 Jan, 2026 - 4:50 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 13 Jan 2026: Fitch Ratings asignó la calificación nacional de 'AAA(mex)vra' a los siguientes financiamientos bancarios contratados con la banca comercial por el estado de Jalisco:

--Banamex 25, monto inicial de MXN2,846 millones;

--Banorte 25-1, monto inicial de MXN2,500 millones;

--Banorte 25-2, monto inicial de MXN2,500 millones;

--BBVA 25, monto inicial de MXN3,500 millones;

--Santander 25, monto inicial de MXN2,000 millones.

La calificación asignada de los créditos se sustenta en la calificación de riesgo emisor de Jalisco [AAA(mex) Perspectiva Estable] y en la combinación de factores clave de calificación, la mayoría evaluados en 'Más Fuerte', lo cual permite asignar una mejora de cuatro escalones sobre la calificación del estado. Los créditos alcanzan la calificación más alta en escala nacional.

Los créditos fueron dispuestos en noviembre de 2025. Tienen denominación en pesos mexicanos, plazo de 207 meses, y perfil de amortización creciente. El destino de los créditos fue el refinanciamiento. La tasa de interés es variable para todos los créditos y se compone de TIEEF 28 más un diferencial en función de la calificación de cada crédito, como se

describe a continuación: Banamex 25 tiene una sobretasa de 19 puntos básicos (pb), Banorte 25-1 de 30pb, Banorte 25-2 de 35pb, BBVA 25 de 40pb, y Santander 25 de 42pb.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos – ‘Más Fuerte’: Los financiamientos calificados tienen afectado como activo fuente de pago los ingresos futuros de Jalisco por concepto del Fondo General de Participaciones (FGP). El FGP de Jalisco reporta una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real para el período de 2020 a 2024 de 4.3%, y está por encima del crecimiento del PIB nacional de 3.6%. El activo muestra un crecimiento en términos reales; además, existe certidumbre en su generación y ministración, razones para considerar al activo como un atributo ‘Más Fuerte’.

Fundamento Legal – ‘Más Fuerte’: Para la revisión de los fundamentos legales de la estructura de los financiamientos, la agencia se apoyó de un despacho legal externo de prestigio reconocido. La opinión sobre la documentación fue favorable y se concluyó que las obligaciones son válidas y exigibles para las partes de acuerdo con las disposiciones legales.

Vehículo de Propósito Especial – ‘Más Fuerte’: Los créditos emplean como vehículo especial para cubrir el servicio de deuda el fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago con Banco Mercantil del Norte, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte). El Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago Número 751607 recibe los recursos afectados y divide el correspondiente a cada crédito para asegurar y cubrir de manera suficiente los pagos completos y oportunos del servicio de la deuda. La institución cuenta con una calificación de ‘AAA(mex)’.

Riesgo de Tasa de Interés – ‘Rango Medio’: No se obliga contractualmente ni cuenta con cobertura de tasa de interés, por lo que Fitch considera este factor como medio para la estructura debido a que se expone a los riesgos de mercado y volatilidad de las tasas de interés.

Fondo de Reserva – ‘Más Fuerte’: El fondo de reserva se evalúa como ‘Más Fuerte’ para todos los créditos. Cada crédito tiene la obligación de constituir y mantener un fondo de reserva en el fideicomiso durante la vida de los mismos. El fondo de reserva debe ser de al menos dos meses de pago de intereses y capital.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda – ‘Más Fuerte’: De acuerdo con las estimaciones de Fitch, las coberturas proyectadas en un escenario de calificación son superiores a 2 veces(x) el servicio de la deuda (SD).

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de los financiamientos se basa en la calidad crediticia de Jalisco [AAA(mex) Perspectiva Estable] y se ubica cuatro escalones por encima de la del estado debido a las mejoras crediticias con las que cuentan las estructuras de acuerdo con la “Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes” de Fitch. Los créditos alcanzan la calificación más alta en escala nacional.

SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son a lo largo del ciclo e incorporan una combinación de estreses en el crecimiento real del activo, tasas de interés e inflación, entre otras variables. Consideran la información histórica de dichas variables y las proyecciones mensuales de cobertura de servicio de deuda naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo: crecimiento real del FGP de la entidad de 0.1% en 2025, 0.9% en 2026 y 1.6% desde 2027 hasta el vencimiento;

--tasa de interés variable (TIIEF 28): creciente, de 7.6% en 2025 hasta 11.1% en 2045;

--sobretasa de los financiamientos: conforme a los contratos de crédito y sus calificaciones;

--inflación nacional: 3.8% anual en 2025 y hasta el vencimiento.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--las calificaciones de los financiamientos podrían bajar si la calidad crediticia de Jalisco fuera inferior a A+(mex);

--el incumplimiento de las obligaciones pactadas en los documentos de las transacciones o el deterioro en los márgenes de seguridad del servicio de la deuda podrían afectar las calificaciones de los financiamientos.

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

--la calificación 'AAA(mex)vra' de los financiamientos es la más alta de la escala nacional, por lo que no es posible un alza.

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.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de los financiamientos están estrechamente ligadas a la calificación del estado de Jalisco [AAA(mex) Perspectiva Estable].

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

--Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Octubre 24, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: N.A.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Información de la estructura como Contratos de Crédito y Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago, Instrucción Irrevocable, Registros Federal y Estatal, Proceso Competitivo y otros, estados financieros, presupuesto 2026, estados financieros trimestrales públicos, FGP histórico de la SHCP, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos estatales y nacionales, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024, presupuesto 2026. Información del FGP a noviembre/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 ◆		
Jalisco, Estado de			
senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Nueva Calificación
Banamex 25	ENac LP	AAA(mex)vra	Nueva Calificación
Banorte 25-1	ENac LP	AAA(mex)vra	Nueva Calificación
BBVA 25	ENac LP	AAA(mex)vra	Nueva Calificación
Santander 25	ENac LP	AAA(mex)vra	Nueva Calificación

Banorte 25-2

ENac LP

AAA(mex)vra

Nueva Calificación

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Diego Estrada

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7079

diego.estrada@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Manuel Kinto Reyes

Senior Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@fitchratings.com

Guilhem Costes

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+34 91 076 1986

guilhem.costes@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 Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes \(pub. 24 Oct 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Jalisco, Estado de

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al 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 FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el 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 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. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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 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 título. 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” de Gran Bretaña, 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.

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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: 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”.

Derechos de autor © 2026 por Fitch Ratings, Inc. y 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 CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, 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.