

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Mejora a 'AAA(mex)vra' las Calificaciones de Nueve Créditos de Coahuila

Mexico Wed 20 May, 2026 - 3:06 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 20 May 2026: Fitch Ratings subió las calificaciones a 'AAA(mex)vra' desde 'AA(mex)vra' de nueve financiamientos del estado de Coahuila. El detalle de los créditos se enlista a continuación, los saldos son al 31 de diciembre de 2025:

--Banobras 23 por un monto inicial contratado de MXN8,000 millones, saldo de MXN7,975.4 millones;

--Banobras 23-1 por un monto inicial contratado de MXN7,000 millones, saldo de MXN6,978.5 millones;

--Banobras 23-2 por un monto inicial contratado de MXN4,000 millones, saldo de MXN3,987.7 millones;

--Banobras 23-3 por un monto inicial contratado de MXN3,000 millones, saldo de MXN2,990.8 millones;

--Banorte 23 por un monto inicial contratado de MXN6,000 millones, saldo de MXN5,981.5 millones;

--Banorte 23-1 por un monto inicial contratado de MXN2,000 millones, saldo de MXN1,993.8 millones;

--Banorte 23-2 por un monto inicial contratado de MXN189.3 millones, saldo de MXN188.7 millones;

--BBVA 23 por un monto inicial contratado de MXN4,000 millones, saldo de MXN3,987.7 millones;

--Santander 23 por un monto inicial contratado de MXN2,000 millones, saldo de MXN1,993.8 millones

La acción de calificación considera el alza en la calificación del estado de Coahuila a 'A+ (mex)' con Perspectiva Positiva. Las calificaciones de los créditos cuentan con factores clave de calificación que le permiten estar cuatro escalones sobre la calificación del estado. Lo anterior con base en la combinación de los atributos asignados por Fitch a dichos factores, de acuerdo con la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes".

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activo – 'Más Fuerte': Para hacer frente al pago del servicio de la deuda, Coahuila tiene afectado 90% del Fondo General de Participaciones (FGP). El dinamismo del activo ha sido adecuado, con certidumbre en su entrega. En el período de análisis 2021 a 2025, el FGP presentó una tasa media anual de crecimiento (TMAC) en términos reales de 5.5% que compara favorablemente con la tasa de crecimiento del PIB (2.2%). A marzo de 2026, el FGP registra un crecimiento de 11.6% respecto al mismo mes del ejercicio anterior, posicionándose entre los estados con mayor crecimiento.

Fundamento Legal – 'Más Fuerte': Para el análisis legal de la estructura de los financiamientos, Fitch se apoyó de un despacho legal externo de prestigio reconocido. Se determinó que la base legal de la estructura de los créditos es sólida, con obligaciones válidas y exigibles de los financiamientos y cumple con las regulaciones locales.

Vehículo de Propósito Especial – 'Más Fuerte': Los financiamientos están inscritos en el Fideicomiso Maestro Invex No.1163. La estructura opera bajo participaciones afectadas para cada crédito, que en conjunto suman 90% del FGP destinado al estado. Los recursos ingresan al fideicomiso mediante depósito directo de la Tesorería de la Federación (Tesofe) vía una instrucción irrevocable girada por el estado. El fiduciario, Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Invex) tiene una calificación de 'TR1(mex)'.

Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés – 'Rango Medio': De acuerdo con los contratos de los créditos, el estado tiene la opción más no la obligación de contratar una cobertura de riesgo de tasa de interés. Actualmente, los créditos no cuentan con coberturas, por lo que

los créditos están expuestos a movimientos abruptos al alza de la tasa de interés variable de referencia.

Fondo de Reserva – ‘Más Fuerte’: Los financiamientos tienen la obligación de constituir y mantener un fondo de reserva equivalente a 2x el servicio de la deuda. La creación de reservas permite reducir los riesgos de liquidez que enfrenta el emisor y hacer frente a los compromisos de pago del servicio de la deuda.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda – ‘Más Fuerte’: De acuerdo con la razón de cobertura del servicio de deuda (RCSD) proyectada por Fitch para cada crédito, se concluye que son fuertes al ser superiores a 2x en el escenario de calificación. De acuerdo con el seguimiento realizado, las RCSD fueron robustas en el período entre diciembre 2023 y marzo de 2026 al promediar más de 3x en todos los créditos.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de los financiamientos se basan en la combinación de los atributos asignados por Fitch a partir de la calidad crediticia del estado de Coahuila. Las calificaciones de los financiamientos tienen un escalonamiento de cuatro niveles por encima de la calificación del estado debido a las mejoras crediticias con las que cuentan las estructuras de los créditos.

SUPUESTOS CLAVE

Los escenarios de calificación de Fitch son a través del ciclo e incorporan una combinación de estrés 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 de los créditos hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo: crecimiento real del FGP de Coahuila de 4.2% en 2026 y 4.5% entre 2027 y 2043;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 7.3.% en 2026, 7.8% en 2027, 8.3% en 2028, y creciente el resto del período proyectado, hasta alcanzar 10.4% en 2043;

--sobretasa de créditos de acuerdo con los contratos en función de la calificación actual;

--inflación nacional: 4.0% en 2026 y 3.8% anual de 2027 a 2043.

PERFIL DE LOS FINANCIAMIENTOS

Los nueve financiamientos están denominados en pesos mexicanos, tienen un plazo de 20 años, periodicidad mensual de pagos, perfil de amortización de capital con perfil de pagos sigmoideo, una tasa de interés variable, la afectación de un porcentaje del FGP como fuente de pago, y la constitución y el mantenimiento de un fondo de reserva a través de un fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago (FIAFP).

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--un cambio a la baja en la calificación del estado afectaría la calificación de los financiamientos en el mismo sentido;

--un incumplimiento en las obligaciones establecidas en los documentos de las transacciones;

-- deterioro consistente de la cobertura de servicio de deuda a niveles inferiores a 2x;

--algún otro factor que, en opinión de Fitch, incremente el riesgo de las transacciones.

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

--dado que los financiamientos están calificados en la máxima calificación en escala nacional de 'AAA(mex)vra', no podrían ir al 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

La calificación de los créditos está vinculada a la del estado de Coahuila [A+(mex), Perspectiva Positiva].

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: 9/diciembre/2025

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: documentos relacionados con los créditos calificados, tales como contratos de crédito, fideicomiso, afectación de ingresos, entre otros. Además, estados financieros de la entidad, presupuestos, 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: Reportes del Fiduciario hasta marzo/2026. Información financiera de Coahuila al primer 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.

Para la determinación de la presente calificación de valores respaldados por activos, Fitch México no utilizó calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras de valores.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING TYPE ↕	RATING ↕	RATING ACTION ↕	PRIOR ↕
Coahuila, Estado de				
senior secured	ENac LP	AAA(mex)vra	Alza	AA(mex)vra
Banobras 23	ENac LP	AAA(mex)vra	Alza	AA(mex)vra
Banobras 23-1	ENac LP	AAA(mex)vra	Alza	AA(mex)vra
Banobras 23-2	ENac LP	AAA(mex)vra	Alza	AA(mex)vra
Banobras 23-3	ENac LP	AAA(mex)vra	Alza	AA(mex)vra
Banorte 23	ENac LP	AAA(mex)vra	Alza	AA(mex)vra
Banorte 23-1	ENac LP	AAA(mex)vra	Alza	AA(mex)vra
Banorte 23-2	ENac LP	AAA(mex)vra	Alza	AA(mex)vra
BBVA 23	ENac LP	AAA(mex)vra	Alza	AA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Ileana Selene Guajardo Tijerina

Senior Director

Analista Líder

+52 81 4161 7013

ileana.guajardo@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

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

Orel Montemayor

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7089

orel.montemayor@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 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

Coahuila, 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.