

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Revisa las Calificaciones de 18 Financiamientos del Estado de Baja California**

Mexico Thu 03 Sep, 2026 - 6:40 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 03 Sep 2026: Fitch Ratings afirmó en 'AA(mex)vra' las calificaciones de los siguientes 12 financiamientos contratados por el estado de Baja California (saldos al 30 de junio de 2026):

--Banamex 20 por un monto contratado de MXN1,645 millones y saldo de MXN1,524 millones;

--Banamex 20-2 por un monto contratado de MXN755 millones y saldo de MXN700 millones;

--Banorte 20 por un monto contratado de MXN3,000 millones y saldo de MXN2,771 millones;

--HSBC 20 por un monto contratado de MXN600 millones y saldo de MXN556 millones;

--Banobras 20 por un monto contratado de MXN4,000 millones y saldo de MXN3,707 millones;

--Banobras 20-2 por un monto contratado de MXN2,450 millones y saldo de MXN1,473 millones;

--BBVA 21 por un monto contratado de MXN1,000 millones y saldo de MXN917 millones;

--BBVA 21-2 por un monto contratado de MXN500 millones y saldo de MXN459 millones;

--BBVA 21-3 por un monto contratado de MXN500 millones y saldo de MXN459 millones;

--Multiva 21 por un monto contratado de MXN500 millones y saldo de MXN459 millones;

--Multiva 21-2 por un monto contratado de MXN500 millones y saldo de MXN459 millones;

--Cofidan 23-1 por un monto contratado de 1000 millones y saldo de MXN998 millones;

Fitch también afirmó en 'AA-(mex)vra' las calificaciones de los siguientes dos créditos (saldos al 30 de junio de 2026):

--Cofidan 23-2 por un monto contratado de MXN2,000 millones y saldo de MXN1,997 millones

--Banorte 23 por un monto contratado de 500 millones y saldo de MXN479 millones;

Al mismo tiempo la agencia aumentó a 'AA(mex)vra' desde 'AA-(mex)vra' la calificación de cuatro créditos:

--Banobras 15 por un monto contratado de MXN398 millones y saldo de MXN397 millones;

--Banobras 15-2 por un monto contratado de MXN291 millones y saldo de MXN254 millones;

--Banobras 16 por un monto contratado de MXN114 millones y saldo de MXN94 millones;

--Banobras 16-2 por un monto contratado de MXN143 millones y saldo de MXN103 millones.

El alza de un escalón en las calificaciones de estos cuatro financiamientos se basa en el cambio en la valoración del Fondo de Reserva, que pasó de 'Más Débil' a 'Rango Medio'. El escalonamiento ordinario de estos créditos pasó a cuatro escalones por encima de la calificación de la entidad como resultado del cambio en la valoración de dicho factor.

La calificación de los financiamientos Cofidan 23-2 y Banorte 23 se ubica tres escalones por encima de la calificación de la entidad, mientras que la del resto de los créditos cuatro escalones por arriba de la calificación del estado, debido a las mejoras crediticias con las que cuentan las estructuras de dichos financiamientos.

PERFIL DE LOS FINANCIAMIENTOS

Los créditos Banamex 20, Banamex 20-2, Banorte 20, HSBC 20, Banobras 20 y Banobras 20-2 están denominados en pesos mexicanos, periodicidad mensual de pagos, perfil de amortización creciente a una tasa de 1.3% mensual, tasa de interés TIIE a 28 días más un diferencial definido en los contratos de los créditos de acuerdo con las calificaciones, y con vencimiento en mayo de 2040.

Los financiamientos BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2 están denominados en pesos mexicanos, periodicidad mensual de pagos, perfil de amortización creciente a partir del cuarto año (crecimiento de 0.43% mensual), tasa de interés TIIE a 28 días más un diferencial definido en los contratos de los créditos de acuerdo con las calificaciones, y con vencimiento en junio de 2041.

En cuanto a Cofidan 23-1 y Cofidan 23-2, fueron contratados para destinarlos al rubro de inversión para infraestructura hidráulica y su equipamiento, conforme al marco de financiamientos sostenibles del estado, publicado el 17 de febrero de 2023. De acuerdo con lo anterior, el estado constituyó el Comité Técnico de Inversiones y también se apoyará en un consultor externo independiente a fin de dar seguimiento y validar, de manera trimestral, el cumplimiento de lo establecido en el decreto de autorización, el marco de sostenibilidad y los contratos de los créditos, en lo relativo a los proyectos de inversión realizados y por realizar con los recursos de estos financiamientos.

Los créditos están denominados en pesos mexicanos, a un plazo de 30 años, con vencimiento el 30 de enero de 2053, periodicidad mensual de pagos, con un período de gracia de 36 meses y después creciente a una tasa de 1.1% mensual. Cofidan 23-1 cuenta con tasa de interés fija y Cofidan 23-2 con tasa variable TIIE a 28 días más una sobretasa, conforme a la calificación del crédito.

Banorte 23 fue contratado a fin de destinarse al rubro de infraestructura y equipamiento con perspectiva de género, conforme al marco de financiamientos sostenibles del estado, publicado el 17 de febrero de 2023. De acuerdo con lo anterior, el estado constituyó el Comité Técnico de Inversiones y también se apoyará en un consultor externo independiente a fin de dar seguimiento y validar, de manera trimestral, el cumplimiento de lo establecido en el decreto de autorización, el marco de sostenibilidad y el contrato del crédito en cuanto a los proyectos de inversión realizados y por realizar con los recursos del financiamiento.

El financiamiento está denominado en pesos mexicanos, a un plazo de 15 años, con vencimiento el 26 de diciembre de 2038, periodicidad mensual de pagos, con un período de gracia de 12 meses y amortizaciones crecientes a una tasa de 1.1% mensual. Banorte 23

cuenta con una tasa variable TIE a 28 días más una sobretasa, conforme a la calificación del crédito.

En cuanto a Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16 y Banobras 16-2, los créditos fueron contratados como bonos cupón cero en 2015 y 2016 con Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (Banobras), a fin de destinarse al financiamiento de inversiones públicas para la implementación del Sistema de Justicia Penal. En agosto de 2021, la entidad reestructuró con Banobras estos financiamientos por un monto total de MXN847.7 millones. Conforme a la reestructura, ahora el estado está a cargo del pago de capital de los créditos en una sola exhibición al final del período de estos. Además, mantiene la responsabilidad de efectuar el pago mensual de intereses. El pago de capital se realiza mediante la provisión mensual de aportaciones al fondo de pago de capital de cada uno de los financiamientos, el cual se cubre con el porcentaje afectado del Fondo General de Participaciones (FGP) de la entidad originalmente pactado.

Los créditos están denominados en pesos mexicanos, con un plazo de 20 años, con vencimiento entre 2035 y 2037, pago de interés mensual, pago en una sola exhibición al final del período de estos y provisión mensual al fondo de pago de capital, de acuerdo con el saldo objetivo de la reserva de capital a provisionar estipulada en la reestructura. Los créditos están contratados a una tasa base (fija) más una sobretasa, conforme a la calificación de los financiamientos.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos – ‘Más Fuerte’:

Créditos Respaldados por el FGP

Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16, Banobras 16-2, Banamex 20, Banamex 20-2, Banorte 20, HSBC 20, Banobras 20 y Banobras 20-2: Para el pago de los financiamientos se encuentra afectado, a un fideicomiso, un porcentaje del FGP que le corresponde al estado: 0.80% para Banobras 15, 0.60% para Banobras 15-2, 0.30% para Banobras 16, 0.30% para Banobras 16-2, 5.28% para Banamex 20, 2.43% para Banamex 20-2, 9.64% para Banorte 20, 1.93% para HSBC 20, 12.85% para Banobras 20 y 7.87% para Banobras 20-2. El activo fideicomitado es sólido y presenta un comportamiento adecuado conforme a los ciclos económicos. El FGP depende de una fórmula de distribución definida y está en función de la Recaudación Federal Participable (RFP); se calcula a partir de lo que la federación obtenga durante el ejercicio.

El FGP exhibe una tasa media anual de crecimiento real (TMAC) para el período de 2021 a 2025 de 5% (10% nominal), mientras que la TMAC del PIB real nacional fue de 2.2% durante el mismo período. Esto como resultado de aumentos consistentemente mayores por la inflación de cada año. Para el acumulado de junio de 2026, dicho fondo decreció 3.2% interanualmente.

Créditos Respaldados por el Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de la Entidades Federativas (FAFEF)

Para el pago de los créditos BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2 se afectó, a un fideicomiso, un porcentaje del FAFEF que le corresponde al estado: 8.32% para BBVA 21 y 4.17% para cada uno de los créditos restantes (BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2). La agencia considera que la estabilidad del activo es alta, puesto que se trata de un recurso presupuestado anualmente y transferido mensualmente por el monto establecido, sin variación alguna. Como fuente de pago alterna, los financiamientos están respaldados por un porcentaje del FGP correspondiente al estado: 0.70% para BBVA 21 y 0.35% para cada uno de los financiamientos restantes (BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2).

El FAFEF mostró una tendencia creciente con una TMAC real de 1.8% entre 2021 y 2025, inferior al crecimiento del PIB nacional. El FAFEF creció a tasas superiores a 4% en 2024 y 2025. Para 2026, el fondo presenta un crecimiento de 8.1% interanualmente.

Créditos Respaldados por el Impuesto sobre Remuneraciones al Trabajo Personal (IS RTP)

Para el pago de Cofidan 23-1, Cofidan 23-2 y Banorte 23, el estado afectó hasta 13.83% de los ingresos derivados de la recaudación presente y futura que realice la entidad por concepto del IS RTP que resulte procedente: 4.0% para Cofidan 23-1, 8.0% para Cofidan 23-2 y 3.83% para Banorte 23. Derivado del perfil manufacturero de la entidad y los esfuerzos recaudatorios de la administración, el activo fideicomitado es sólido y presenta un comportamiento conforme a ciclos económicos de recesión, con tasas históricas de crecimiento muy positivas. La IS RTP exhibe una TMAC real para el período de 2021 a 2025 de 23.8% (18% nominal); muy superior a la TMAC del PIB real nacional.

Para 2026, la entidad estima en su Ley de Ingresos un crecimiento nominal del activo alrededor de 9%; mientras que la variación porcentual al mes de junio de 2026 es de 10.5%. La tasa del IS RTP de 4.25% en Baja California es una de las más altas a nivel nacional tras la reforma realizada en octubre de 2022.

Fundamento Legal – ‘Más Fuerte’: Fitch realizó un análisis jurídico de las estructuras inicialmente, apoyándose de un despacho legal externo de prestigio reconocido. La opinión del despacho legal sobre la documentación de los financiamientos fue favorable; se concluyó que dichos documentos contienen obligaciones válidas y exigibles al estado, de acuerdo con el marco regulatorio. Asimismo, las instrucciones irrevocables dotan de certeza jurídica en cuanto a la fuente y forma de pago.

Vehículo de Propósito Especial –‘Más Fuerte’: Para cubrir el servicio de deuda (SD), las estructuras crediticias emplean fideicomisos irrevocables de administración y fuente de pago (FIAFP) como vehículo de propósito especial donde se recibirán los recursos del activo afectado (FGP, FAFEF o IS RTP), esto se asegurará para cubrir los pagos completos y oportunos del SD de manera suficiente. Los derechos derivados de FGP y FAFEF ingresan mensualmente a los fideicomisos, por medio de un depósito directo por parte de la Tesorería de la Federación (Tesofe), conforme con las instrucciones irrevocables que dictó el estado. En tanto que los recursos del IS RTP se reciben mediante transferencias efectuadas por diversas instituciones bancarias, en términos de las cartas de mandato irrevocables instruidas por el gobierno estatal.

Como mecanismo de pago, los financiamientos Banamex 20, Banamex 20-2, Banorte 20, HSBC 20, Banobras 20 y Banobras 20-2 están adheridos al Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago No. 2002326 con Banco Santander México, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México (Santander México) [AAA(mex)] como fiduciario.

Por su parte, BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2 están inscritos en el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 4120077 con BBVA México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México, División Fiduciaria (BBVA México) [AAA(mex)] como fiduciario.

Cofidan 23-1, Cofidan 23-2 y Banorte 23, están inscritos en el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. 851-02997 de fecha del 12 de julio de 2024, actuando como fiduciario el Banco Regional, S.A., Institución de Banca Múltiple, Banregio Grupo Financiero (Banregio), en su carácter de fiduciario.

Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16 y Banobras 16-2, están inscritos en el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago No. 80356 de fecha del 9 de octubre de 2003, celebrado entre el estado de Baja California, en su carácter de fideicomitente, y Nacional Financiera, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo

(Nafin) [calificado como grupo en AAA(mex)], en su carácter de fiduciario, entidad en la que se reciben los recursos afectados para el pago de los financiamientos.

Riesgo de Tasa de Interés

Para Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16, Banobras 16-2, Banamex 20, Banamex 20-2, Banorte 20, HSBC 20, Banobras 20, Banobras 20-2, BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21, Multiva 21-2 y Cofidan 23-1 – ‘Más Fuerte’: Para los créditos Banamex 20, Banamex 20-2, Banorte 20, HSBC 20, Banobras 20, Banobras 20-2, BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21, Multiva 21-2, la entidad contrato en los meses de febrero y marzo de 2022 derivados financieros (*swap*, intercambio de tasas) en dos tramos que finalizan en octubre de 2027, a fin de proteger la totalidad de la deuda bancaria de largo plazo contra los ajustes al alza en las tasas de interés.

La tasa de ejercicio para el segundo tramo entre 8.69% y 10.35% (de febrero y marzo de 2024 a octubre de 2027). Los instrumentos fueron contratados con contrapartes financieras calificadas entre BBB- y A- en escala internacional. Por su parte, Cofidan 23-1 está contratado a tasa fija (10.165% anual), lo cual lo protege de incrementos abruptos en las tasas de interés del mercado.

Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16 y Banobras 16-2, están contratados a una tasa base (fija) durante toda su vigencia, más un margen aplicable de acuerdo con su nivel de calificación. Esto los protege de aumentos abruptos en las tasas de interés del mercado.

Cofidan 23-2 y Banorte 23 – ‘Rango Medio’: Los financiamientos cuentan con tasa variable; además, los contratos no incluyen la obligación por parte del estado de contratar instrumentos derivados, sin perjuicio de la facultad de la entidad para hacerlo, en el momento, tipo de instrumento y plazos que considere convenientes.

Fondo de Reserva

Banamex 20, Banamex 20-2, Banorte 20, HSBC 20, Banobras 20, Banobras 20-2, BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2 – ‘Más Fuerte’: Fitch considera que los fondos de reserva de los créditos son robustos y reducen los riesgos de liquidez y la probabilidad de usarlos es reducida. De acuerdo con los contratos de crédito de Banamex 20, Banamex 20-2, Banorte 20, HSBC 20, Banobras 20 y Banobras 20-2, el fondo de reserva se constituye por 3x el SD (intereses y capital) del máximo mes del año anterior. Por su parte, BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2 cuentan con un fondo de reserva equivalente a 3x de principal e intereses del período de pago inmediato

siguiente. El saldo objetivo de los fondos de reserva debe de mantenerse durante toda la vida de los créditos.

Los contratos de los financiamientos BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2 contemplan que, ante el incumplimiento de diversas obligaciones de hacer, se activaría un evento de incremento de reservas. Con los recursos remanentes dentro del fideicomiso, los fondos de reserva se incrementarían a 4x el SD. En caso de que el incumplimiento persista por un período de 60 días naturales, el fiduciario deberá volver a aumentar el saldo objetivo del fondo a 5x el SD y permanecer en dicho nivel hasta que las causas sean mitigadas. Una vez subsanados estos eventos, el fiduciario liberará como remanentes al estado, a más tardar dos días hábiles siguientes a la notificación de desactivación del incremento de reservas, el excedente del fondo a fin de mantener 3x el SD del período de pago inmediato siguiente.

Cofidan 23-1, Cofidan 23-2 y Banorte 23 – ‘Rango Medio’: Fitch considera que el fondo de reserva de los créditos es moderado y reduce el riesgo de liquidez y la probabilidad de usarlo es reducida. Los financiamientos cuentan con un fondo de reserva de hasta un monto equivalente a un mes de SD de los créditos, el cual deberá mantener y reconstituir durante toda la vida de los financiamientos.

Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16 y Banobras 16-2 – ‘Rango Medio’ desde ‘Más Débil’: Fitch considera que el fondo de reserva de los créditos es moderado y reduce el riesgo de liquidez y la probabilidad de usarlo es reducida. Los financiamientos cuentan con un fondo que cubre al menos una vez (1.0x) el SD correspondiente al pago de intereses, mientras que la amortización de capital se cubre a su vencimiento con los recursos acumulados en el fondo de pago de capital.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda – ‘Más Fuerte’

Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16, Banobras 16-2, Banamex 20, Banamex 20-2, Banorte 20, HSBC 20, Banobras 20, Banobras 20-2, Cofidan 23-1, Cofidan 23-2 y Banorte 23 – ‘Más Fuerte’: La razón de cobertura de servicio de deuda (CRSD) de los financiamientos es alta (superior a 2.0x) en el escenario de calificación proyectado por la agencia, sin incluir el fondo de reserva.

En 2025, las coberturas naturales de los créditos Banamex 20, Banamex 20-2, Banorte 20, HSBC 20, Banobras 20, promediaron 6.3x; en tanto que el crédito Banobras 20-2 registró una cobertura natural promedio de 9.6x. Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16, Banobras 16-2 reportaron en 2025 CRSD observadas que promediaron entre 3x y 6x el SD,

considerando las aportaciones al fondo de pago de capital. En 2025, Cofidan 23-1 registró coberturas promedio de 4.3x, Cofidan 23-2 de 7.4x (aunque se espera disminuyan cuando se realice la disposición total del crédito) y Banorte 23 de 7.1x. Por lo tanto, han cumplido con la obligación de hacer de la métrica de cobertura de ingresos afectados mayor a 2x.

BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2 – ‘Rango Medio’: Para las proyecciones de la CRSD de estos financiamientos, la agencia considera ambos activos: la FAFEF y la FGP. Sin embargo, para definir la valoración del factor, Fitch solo toma en cuenta la CRSD de los créditos con respecto al activo primario que es el FAFEF, por ello, la CRSD es moderada (1.0x superior a la CRSD e inferior a 2.0x) en el escenario de calificación proyectado por Fitch, sin incluir el fondo de reserva. Las coberturas promedio observadas en 2025 fueron de 1.3x al considerar solo el FAFEF.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de los financiamientos Cofidan 23-2 y Banorte 23 se ubica tres escalones por encima de la calificación del estado de Baja California [A-(mex)] y la del resto de los créditos cuatro escalones debido a las mejoras crediticias con las que cuentan las estructuras de dichos financiamientos, de acuerdo con la “Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes.

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 SD naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo (FGP): crecimiento nominal del FGP de la entidad nulo en 2026, 5.7% en 2027 y 7.7% anual de 2028 a 2041;

--activo (FAFEF): crecimiento nominal del FAFEF de la entidad de 8.1% en 2026, 4.3% entre 2027 a 2030 y conforme a la inflación esperada de 2031 a 2041;

--activo (ISRTP): crecimiento nominal de 9.7% en 2026, 6.7% en 2027, 6.5% en 2028 y 4.1% de 2029 a 2053;

--tasa de interés: fija anual para Cofidan 23-1, tasa base para Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16 y Banobras 16-2 conforme a lo estipulado en los contratos de los

financiamientos; variable (TIIE 28) para el resto de los créditos de 7.3% en 2026 hasta 10.7% en 2053;

--sobretasa de los financiamientos: conforme a los contratos de crédito y la calificación de los financiamientos;

--coberturas financieras (*swaps*; tasa de ejercicio): conforme a los dos tramos de los instrumentos contratados por la administración;

--la tasa de ejercicio para el segundo tramo entre 8.69% y 10.35% (febrero y marzo 2024 – octubre 2027);

--inflación nacional: 4.2% en 2026, 3.8% en 2027 y 3.6% anual de 2028 a 2053.

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 de la entidad afectaría las calificaciones de los financiamientos en el mismo sentido;

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

--para todos los créditos calificados, excepto los respaldados por el FAFEF (BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2), en caso de que la razón de cobertura del servicio de la deuda sea inferior a 2x en el escenario de calificación de la agencia o si las coberturas observadas se deterioran a niveles inferiores a 2x;

--para los créditos los respaldados por el FAFEF (BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2), en caso de que la CRSD sea inferior a 1x en el escenario de calificación de la agencia o si las coberturas observadas se deterioran a niveles inferiores a 1x;

--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

--un cambio al alza en la calificación de la entidad podría impactar en las calificaciones de los créditos en el mismo sentido;

--mecanismos de protección adicionales a los ya contemplados que, en opinión de la agencia, disminuyan el riesgo de incumplimiento.

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 vinculadas a la calificación del estado de Baja California.

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: 3/septiembre/2025

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

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

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2020 a 31/diciembre/2025, avance financiero a junio/2026, presupuesto 2026, reportes de los fiduciarios hasta mayo/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 ⚡
Baja California, Estado de				
senior secured	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
Banamex 20	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
Banamex 20-2	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra

Banorte 20	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
Banobras 20	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
Banobras 20-2	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
HSBC 20	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
BBVA 21	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
BBVA 21-2	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
BBVA 21-3	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
Multiva 21	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
Multiva 21-2	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
Cofidan 23-1	ENac LP	AA(mex)vra	Afirmada	AA(mex)vra
senior secured	ENac LP	AA-(mex)vra	Afirmada	AA-(mex)vra
Cofidan 23-2	ENac LP	AA-(mex)vra	Afirmada	AA-(mex)vra
Banorte 23	ENac LP	AA-(mex)vra	Afirmada	AA-(mex)vra
senior secured	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra

Banobras 15	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banobras 15-2	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banobras 16	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banobras 16-2	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alejandro Guerrero

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1607

alejandro.guerrero@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bldv Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,
Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

Karla Zapata

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7030

karla.zapata@fitchratings.com

Manuel Kinto Reyes

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7045

manuel.kintoreyes@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de 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

Baja California, 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 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.