FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Sube las Calificaciones de Dieciocho Financiamientos del Estado de Baja California

Mexico Wed 03 Sep, 2025 - 3:38 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 03 Sep 2025: Fitch Ratings subió a 'AA(mex)vra' desde 'AA-(mex)vra' las calificaciones de los siguientes doce financiamientos contratados por el estado de Baja California (saldos al 31 de marzo de 2025):

--Banamex 20 por un monto contratado de MXN1,645 millones y saldo de MXN1,559 millones;

--Banamex 20-2 por un monto contratado de MXN755 millones y saldo de MXN716 millones;

--Banorte 20 por un monto contratado de MXN3,000 millones y saldo de MXN2,835 millones;

--HSBC 20 por un monto contratado de MXN600 millones y saldo de MXN569 millones;

--Banobras 20 por un monto contratado de MXN4,000 millones y saldo de MXN3,792 millones;

--Banobras 20-2 por un monto contratado de MXN2,450 millones y saldo de MXN1,506 millones;

--BBVA 21 por un monto contratado de MXN1,000 millones y saldo de MXN966 millones;

--BBVA 21-2 por un monto contratado de MXN500 millones y saldo de MXN483 millones;

--BBVA 21-3 por un monto contratado de MXN500 millones y saldo de MXN483 millones;

--Multiva 21 por un monto contratado de MXN500 millones y saldo de MXN483 millones;

--Multiva 21-2 por un monto contratado de MXN500 millones y saldo de MXN483 millones;

--Cofidan 23-1 por un monto contratado y saldo de MXN1,000 millones.

Al mismo tiempo, aumentó a 'AA-(mex)vra' desde 'A+(mex)vra' la calificación de seis créditos:

--Cofidan 23-2 por un monto contratado de MXN2,000 millones y saldo de MXN1,390 millones (pendiente por disponer, MXN610 millones);

--Banorte 23 por un monto contratado de MXN500 millones y saldo de MXN497 millones;

--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 los financiamientos se basa en el aumento en la calidad crediticia del estado de Baja California [A-(mex) Perspectiva Positiva]. La calificación de los financiamientos Cofidan 23-2, Banorte 23, Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16 y Banobras 16-2 se ubica tres escalones por encima de la calificación de la entidad y la del resto de los créditos cuatro escalones debido a las mejoras crediticias con las que cuentan las estructuras de dichos financiamientos.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos – 'Más Fuerte':

Créditos Respaldados por el Fondo General de Participaciones (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 fideicomitido es sólido y presenta un comportamiento adecuado conforme a ciclos económicos de recesión. El FGP exhibe una tasa media anual de crecimiento real (TMAC) para el período de 2020 a 2024 de 6.3% (11.8% nominal), mientras la TMAC del PIB real nacional fue de 3.6% durante el mismo lapso.

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

BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2: Para el pago de los créditos 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 alta la estabilidad del activo debido a que es un recurso que se presupuesta año a año y se entrega mensualmente por el monto establecido sin ningún tipo de variación. 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).

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

Cofidan 23-1, Cofidan 23-2 y Banorte 23: Para el pago de estos financiamientos, el estado afectó hasta 12.0% de los ingresos derivados de la recaudación presente y futura que realice la entidad por concepto del ISRTP que resulte procedente: 4.0% para Cofidan 23-1 y 8.0% para Cofidan 23-2. Para el pago de Banorte 23, el estado afectó 3.83% de los ingresos derivados de la recaudación que realice la entidad por concepto del ISRTP que resulte procedente. Derivado del perfil manufacturero de la entidad y los esfuerzos recaudatorios de la administración, el activo fideicomitido es sólido y presenta un comportamiento conforme a ciclos económicos de recesión, con tasas históricas de crecimiento muy positivas. ISRTP exhibe una TMAC real para el período de 2020 a 2024 de 20.3% (26.5% nominal) y la TMAC del PIB real nacional fue de 3.6%. Para 2025, la entidad espera un crecimiento nominal del activo alrededor de 22%.

Fundamento Legal – 'Más Fuerte': Para la asignación inicial de las calificaciones, Fitch se apoyó de un despacho legal externo de reconocido prestigio. La opinión sobre la documentación de los financiamientos fue favorable; esta 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':

La estructura del vehículo de propósito especial es adecuada para asegurar los pagos completos y oportunos del servicio de deuda (SD) de los créditos. 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) Perspectiva Estable] como fiduciario. Los recursos afectados ingresan al fideicomiso por medio de un depósito directo de la Tesorería de la Federación (Tesofe).

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) Perspectiva Estable] como fiduciario, en el cual se reciben los recursos afectados para el pago del SD. Los recursos afectados ingresan al fideicomiso por medio de un depósito directo de la Tesofe.

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 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, entidad en la que se reciben los recursos afectados para el pago de los financiamientos.

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 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) [AAA(mex) Perspectiva Estable], en su carácter de fiduciario, entidad en la que se reciben los recursos afectados para el pago de los financiamientos. Dichos recursos afectados ingresan al fideicomiso por medio de un depósito directo de la Tesorería de la Federación (Tesofe).

Riesgo de Tasa de Interés

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, en febrero y marzo de 2022 la entidad contrató 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 primer tramo es de 7% (febrero 2022 – febrero y marzo 2024) y para el segundo tramo entre 8.69% y 10.35% (febrero y marzo 2024 – octubre 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 incrementos 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 3 veces (x) 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 incrementar 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 de 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 – 'Más Débil': Los créditos cuentan con un fondo de reserva que deberá equivaler como mínimo, en todo momento durante la vigencia de los instrumentos, a la cantidad que se requiera para cubrir un mes de intereses ordinarios sobre el saldo insoluto de los financiamientos. La agencia considera este factor como 'Más Débil' debido a que estos recursos son menores a 1x el SD (capital más intereses) de los créditos.

Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda (RCSD)

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 RCSD de los financiamientos es alta (mayor de 2.0x) en el escenario de calificación proyectado por la agencia, sin incluir el fondo de reserva.

BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2 – 'Rango Medio': Para las proyecciones de la RCSD de estos financiamientos, la agencia considera ambos activos: la fuente primaria de pago (FAFEF) y la fuente de pago alterna (FGP). La RCSD de los créditos es moderada (1x mayor que RCSD menor que 2x) en el escenario de calificación proyectado por Fitch, sin incluir el fondo de reserva. Por otra parte, dado que en el escenario de calificación la cobertura solamente con FGP no es superior a 1x, la agencia no considera el enfoque del escalonamiento adicional y lo incorpora dentro de las estimaciones de este factor.

Fitch consultó fuentes secundarias de información crediticia. Con información a julio de 2025, Baja California está al corriente de sus obligaciones financieras. Asimismo, las

coberturas observadas de los créditos son favorables.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de los financiamientos Cofidan 23-2, Banorte 23, Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16 y Banobras 16-2 se ubica tres escalones por encima de la calificación del estado de Baja California [A-(mex) Perspectiva Positiva] 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 de 5.5% en 2025, 6.3% en 2026 y 7.4% anual de 2027 a 2041;

--activo (FAFEF): crecimiento nominal del FAFEF de la entidad de -1.4% en 2025, -0.6% en 2026 y conforme a la inflación esperada de 2027 a 2041;

--activo (ISRTP): crecimiento nominal de 20.0% en 2025 y conforme a la inflación esperada de 2026 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 8.3% en 2025 hasta 11.8% 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 primer tramo es de 7% (febrero 2022 – febrero y marzo 2024) y para el segundo tramo entre 8.69% y 10.35% (febrero y marzo 2024 – octubre 2027);

--inflación nacional: 3.8% en 2025 y 3.5% anual de 2026 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 menor 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 RCSD sea menor 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.

PERFIL DE LOS FINANCIAMIENTOS

Banamex 20, Banamex 20-2, Banorte 20, HSBC 20, Banobras 20 y Banobras 20-2 están denominados en pesos mexicanos, tienen periodicidad mensual de pagos, su perfil de amortización es creciente, la tasa de interés TIIE es a 28 días más un diferencial definido en

los contratos de los créditos de acuerdo con las calificaciones, y su vencimiento es en mayo de 2040.

BBVA 21, BBVA 21-2, BBVA 21-3, Multiva 21 y Multiva 21-2 están denominados en pesos mexicanos, tienen periodicidad mensual de pagos, su perfil de amortización es fijo durante los primeros tres años (monto fijo mensual de MXN166,600 para BBVA 21 y de MXN83,300 para el resto de los créditos) y a partir del cuarto año es creciente a 0.43% mensual, la tasa de interés TIIE es a 28 días más un diferencial definido en los contratos de los créditos de acuerdo con las calificaciones, y su vencimiento en junio de 2041.

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. Dado lo anterior, el estado constituyó el Comité Técnico de Inversiones y se apoyará también 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 cuanto a los proyectos de inversión realizados y a efectuarse con los recursos de estos financiamientos.

Ambos créditos están denominados en pesos mexicanos, tienen un plazo de 30 años, su vencimiento es el 30 de enero de 2053, la periodicidad de pagos es mensual, posee un período de gracia de 36 meses y después los pagos son crecientes 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. Dado lo anterior, el estado constituyó el Comité Técnico de Inversiones y se apoyará también 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 a efectuarse con los recursos del financiamiento.

El financiamiento está denominado en pesos mexicanos, tiene un plazo de 15 años, su vencimiento es el 26 de diciembre de 2038, la periodicidad de pagos es mensual, posee un período de gracia de 12 meses y después las amortizaciones serán crecientes a una tasa de 1.1% mensual. Banorte 23 cuenta con una tasa variable TIIE a 28 días más una sobretasa, conforme a la calificación del crédito.

Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16 y Banobras 16-2 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, y que se cubre con el porcentaje afectado del FGP de la entidad originalmente pactado.

Los créditos están denominados en pesos mexicanos, tienen un plazo de 20 años, su vencimiento es entre 2035 y 2037, el pago de interés es mensual, y el pago del capital es en una sola exhibición al final del período con una provisión mensual al fondo para su pago. Esto es 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.

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

Calificaciones vinculadas al estado de Baja California [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:

--Banobras 15, Banobras 15-2, Banobras 16 y Banobras 16-2: 11/octubre/2024;

--Resto de los Créditos: 5/septiembre/2024.

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/2024, avance financiero a junio/2025, presupuesto 2025, reportes de Tesofe sobre distribución de participaciones a fideicomisos del estado hasta julio/2025 y reportes de los fiduciarios hasta junio/2025. El 28/agosto/2025, Fitch consultó fuentes secundarias de información crediticia. Con información a julio/2025, Baja California se encuentra al corriente de sus obligaciones financieras.

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			PRIOR
Baja California, Estado de				
senior secured	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banamex 20	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banamex 20-2	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banorte 20	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banobras 20	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
Banobras 20-2	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
HSBC 20	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
BBVA 21	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra
BBVA 21-2	ENac LP	AA(mex)vra	Alza	AA-(mex)vra

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alberto Hernandez Villarreal
Associate Director

Analista Líder
+52 81 4161 7059
alberto.hernandezvillarreal@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

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 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 afirmo 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 substituto 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 © 2025 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.