

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Asigna las Calificaciones de 'AA-(mex)vra' a Dos Créditos del Estado de Michoacán

Mexico Fri 05 Sep, 2025 - 11:21 AM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 05 Sep 2025: Fitch Ratings asignó las calificaciones nacionales específicas de 'AA-(mex)vra' a dos créditos bancarios contratados por el estado de Michoacán con BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA México) en agosto de 2024. Su fuente de pago es el Fondo General de Participaciones (FGP) y sus recursos fueron dispuestos en abril de 2025 y destinados al refinanciamiento de los créditos Bajío 23 y Banobras 23-2 cuya calificación fue retirada el 6 de junio de 2025 (<https://www.fitchratings.com/site/pr/10311677>).

Los dos créditos calificados y sus saldos al 30 de junio de 2025 se enlistan a continuación:

--BBVA 24-1, monto inicial de MXN587.9 millones, saldo MXN586.3 millones;

--BBVA 24-2, monto inicial de MXN534.8 millones, saldo MXN533.4 millones.

Las calificaciones de los créditos parte de la calificación de Michoacán [BBB+(mex) Perspectiva Estable]. Dado que la mayoría de los factores clave de calificación (FCC) se evalúan en 'Más Fuerte', conforme a la "Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes" de Fitch, las calificaciones de los créditos están cuatro escalones por encima de la calificación del estado.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño de Activos – 'Más Fuerte': El activo pignorado para el pago de los créditos es el FGP. El comportamiento del activo es sólido, ya que depende de fórmulas de distribución definidas y está en función de lo que la federación obtenga durante el ejercicio de la Recaudación Federal Participable (RFP).

En el período de análisis (2020-2024), el FGP de Michoacán mostró una tendencia positiva en términos nominales y su tasa media anual de crecimiento (TMAC) real fue de 8.1%, mayor que el crecimiento real del PIB nacional de 3.6%. Este dinamismo estuvo impulsado por los aumentos significativos anuales en 2022 y 2024. El crecimiento de 2024 de 16% fue uno de los más altos a nivel nacional debido a la mejora en el coeficiente de eficiencia recaudatoria de la fórmula de distribución. No obstante, para julio de 2025 dicho fondo presenta una caída interanual de 1.7%.

Fundamento Legal – ‘Más Fuerte’: Fitch realizó un análisis jurídico de las estructuras, con apoyo de un despacho legal externo de prestigio reconocido. La opinión 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 garantizar el pago del servicio de deuda (SD) los financiamientos fueron inscritos al Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago F/4522 (FIAFP). Este funge como vehículo de propósito especial donde se reciben los recursos del activo afectado (FGP) de forma mensual que son transferidos por la Tesorería de la Federación (Tesofe), de acuerdo con las instrucciones irrevocables que dictó el estado.

El porcentaje del FGP destinado al FIAFP equivale a 45.55% del FGP de Michoacán, considerando las participaciones de sus municipios. El porcentaje asignado a cada crédito calificado es el siguiente: BBVA 24-1 es 1.391% y BBVA 24-2 es 1.353% (1.83% y 1.78% sin considerar las participaciones a sus municipios).

Riesgo de Tasa de Interés – ‘Rango Medio’: De acuerdo con los contratos de crédito, el estado tiene la opción más no la obligación de contratar una cobertura de riesgo de tasa de interés. Actualmente no cuentan con coberturas, por lo que los créditos están expuestos a movimientos al alza de la tasa de interés variable de referencia.

Fondo de Reserva – ‘Más Fuerte’: Los créditos cuentan con la obligación de constituir y mantener un fondo de reserva en el FIAFP durante la vida de este equivalente a los siguientes tres meses del SD. La agencia considera que un fondo es robusto cuando reducen los riesgos de liquidez y la probabilidad de usarlos es baja.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda – ‘Más Fuerte’: En el escenario de calificación, la razón de cobertura del servicio de la deuda de cada uno de los dos créditos con fuente de

pago en el FGP es superior a 2 veces (x), por lo que la agencia valora este factor como 'Más Fuerte'.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación de los créditos se ubica cuatro niveles por encima de la calificación de Michoacán [BBB+(mex)] debido a las mejoras crediticias con las que cuentan las estructuras de los financiamientos. Esto conforme a la combinación de los atributos asignados por Fitch, de acuerdo con su "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 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 del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--activo: decrecimiento real del FGP de la entidad en 2025 de 9.5%, crecimiento real de 1.4% en 2026 y 3.4% anual de 2027 a 2043;

--tasa de interés variable (TIIE 28): 8.3% de 2025 a 2027, 9.3% en 2028 y 2029, y creciente de 9.5% en 2030 hasta 11.5% en 2043;

--sobretasa de los financiamientos: conforme a los contratos de crédito y la calificación de los financiamientos (0.46%);

--inflación nacional: 3.8% en 2025 y 3.5% anual de 2026 a 2043.

PERFIL DE LOS FINANCIAMIENTOS

Los créditos BBVA 24-1 y BBVA 24-2 están denominados en pesos mexicanos, periodicidad mensual de pagos, perfil de amortización creciente, tasa de interés variable (TIIE 28) más un diferencial definido en los contratos de los créditos que depende de las calificaciones. Como fuente de pago, se afecta un porcentaje del FGP, y se constituye y mantiene un fondo de reserva a través de un Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago FIAFP. El crédito BBVA 24-1 vence el 28 de febrero de 2043 y el crédito BBVA 24-2 el 31 de marzo de 2043.

Estos financiamientos se contrataron con base en el artículo 23 de la Ley de Disciplina Financiera; por ello, conservaron la misma vigencia y el perfil de amortización de los créditos a los que refinanciaron. La finalidad del refinanciamiento fue disminuir el costo financiero, lo cual logró el estado al pactar una sobretasa menor. Con base en la calificación de los créditos las sobretasas bajaron a 0.46% desde 0.5% (Bajío 23) y 0.53% (Banobras 23-2). Además, no se requirió la autorización específica del Congreso estatal.

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 las calificaciones de los financiamientos en el mismo sentido;

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

--CRSD observadas inferiores a 2x o alguna otra que incremente el riesgo podría impactar de manera negativa en la calificación específica del crédito.

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

--un cambio al alza en la calificación de Michoacán 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 créditos están vinculadas a la de Michoacán en 'BBB+(mex)' con Perspectiva Estable.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

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

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

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

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN:

--créditos: N.A.;

--municipio: 24/julio/2025.

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

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Documentos relacionados con los créditos
calificados, entre los que se encuentra los contratos de los créditos, 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: Estados financieros de
Michoacán del 1/diciembre/2020 a 31/diciembre/2024 y avance al primer trimestre de
2025.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad
crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para
conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles
seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite
<https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de
votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de
Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de
<https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT

RATING

Michoacan, Estado de

senior secured

ENac LP

AA-(mex)vra

Nueva Calificación

BBVA 24-1

ENac LP

AA-(mex)vra

Nueva Calificación

BBVA 24-2

ENac LP

AA-(mex)vra

Nueva Calificación

PREVIOUS

Page

1

of 1

10 rows

NEXT

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

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.

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Michoacan, 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 califica

[READ MORE](#)

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.