

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirmó calificaciones de los certificados bursátiles PROIN 10 y PROIN 10-2 y del crédito del IFREM con Banobras

17 de octubre de 2025

AVISO IMPORTANTE: Esta calificación es asignada por S&P Global Ratings S.A. de C.V. bajo su línea de producto de S&P National Ratings. El logo de S&P National Ratings identifica las calificaciones asignadas con base en criterios para la escala nacional y metodologías específicas para México.

Resumen

- Las calificaciones de deuda de los certificados bursátiles PROIN 10 y PROIN 10-2 y del crédito del IFREM con Banobras reflejan el análisis de los flujos disponibles en los fideicomisos e incorporan los mecanismos de respaldo crediticio adicional que son suficientes para alcanzar la calificación de 'mxAAA'.
- Las calificaciones toman como punto de partida la calificación crediticia de emisor de largo plazo de 'mxAA-' del IFREM.
- El 17 de octubre de 2025, S&P National Ratings confirmó sus calificaciones de deuda en escala nacional de 'mxAAA' de los certificados bursátiles Serie 'A' (con clave de pizarra PROIN 10), Serie 'B' (con clave de pizarra PROIN 10-2) del IFREM y un crédito bancario con Banobras.

Fundamento de la Acción de Calificación

Las calificaciones de deuda de 'mxAAA' se fundamentan en el análisis de estrés sobre los flujos comprometidos a su pago, las garantías otorgadas y los fondos de reserva. Estimamos índices de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para *debt service coverage ratio*) mínimos de 12.36x (veces) para la emisión PROIN 10, de 4.95x para PROIN 10-2 y de 3.93x para el crédito con el [Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.](#) (Banobras; mxAAA/Estable/mxA-1+). Los DSCR mínimos se encuentran por encima del umbral de 2x de acuerdo con nuestro criterio para la calificación de 'mxAAA', tomando como punto de partida la calificación crediticia de emisor de 'mxAA-' del [Instituto de la Función Registral del Estado de México](#) (IFREM).

Los escenarios de estrés aplicados incluyen, entre otros supuestos, un recorte inicial de 30% de los ingresos del Registro Público de la Propiedad (RPP) y del Registro Público de Comercio (RPC), así como proyecciones en las tasas de interés para un objetivo de calificación en las categorías 'mxAAA' de acuerdo con nuestra "[Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado](#)", 18 de octubre de 2019. La deuda con calificación de 'mxAAA' tiene el grado más alto que otorga S&P National Ratings en su escala nacional en México, e indica que

Contacto analítico principal

Fernanda Nieto
Ciudad de México
+52 (55) 5081-4413
fernanda.nieto
@spglobal.com

Contactos secundarios

Santiago Cajal
Ciudad de México
+52 (55) 5081 4521
santiago.cajal
@spglobal.com

Sofía Cavazza
Ciudad de México
+52 (55) 5081-2884
sofia.cavazza
@spglobal.com

la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es extremadamente fuerte en relación con otros emisores en el mercado local.

Nuestro análisis incorpora los respectivos mecanismos de respaldo crediticio adicional con los que cuentan los tres financiamientos. La Serie ‘A’ cuenta con una garantía otorgada por hasta US\$250 millones de Overseas Private Investment Corp. (OPIC, ahora DFC). La Serie ‘B’ se beneficia de una garantía parcial por el 30% del saldo insoluto de los certificados otorgada por la Corporación Andina de Fomento (CAF), y el crédito con Banobras tiene el respaldo de una línea de liquidez contingente. Esta última está inscrita en el Fideicomiso Maestro del Estado de México, y su ingreso fideicomitado corresponde al 2.54% del Fondo General de Participaciones que le corresponden al Estado. Además, las calificaciones consideran los recursos disponibles en los Fondos de Reserva.

La estructura de los fideicomisos se mantiene sin cambios. Los certificados bursátiles se emitieron en agosto de 2010; la Serie ‘A’ por un monto de \$2,765 millones de pesos mexicanos (MXN) y la Serie ‘B’ por MXN1,300 millones. Los certificados bursátiles se encuentran respaldados de manera preferente por el 100% de los flujos futuros que recauda el IFREM por concepto del pago de derechos del RPP y del RPC. Por su parte, el crédito que contrató el Instituto con Banobras en marzo de 2011, por un monto de MXN3,000 millones equivalente a 650.9 millones de Unidades de Inversión (UDIs), está subordinado al pago de los certificados bursátiles. Los tres financiamientos se emitieron a un plazo de 20 años, tienen una tasa de interés fija y realizan pagos semestrales de capital e intereses.

Las emisiones PROIN 10 y PROIN 10-2 se encuentran inscritas en el Fideicomiso Irrevocable No. 80615, cuyo fiduciario es [Nacional Financiera S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo](#) (mxAAA/Estable/mxA-1+), División Fiduciaria, el cual fue constituido en julio de 2010. Por otra parte, el crédito suscrito con Banobras se encuentra inscrito en el Fideicomiso Irrevocable no. 1426, cuyo fiduciario es [Banco Multiva, S.A., Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Multiva](#) (antes Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria), constituido en marzo de 2011. Al 30 de septiembre de 2025, el saldo insoluto de las dos series de certificados bursátiles (Serie ‘A’ y Serie ‘B’) era de MXN1,752.27 millones y el crédito con Banobras, denominado en UDIs, tenía un saldo insoluto de 314 millones de UDIs.

Detalle de las Calificaciones

Emisor	Monto original*	Saldo insoluto al 30 de septiembre 2025	Vencimiento legal	Calificación actual	Calificación anterior
PROIN 10	MXN2,765	1,191.89	2030	mxAAA	mxAAA
PROIN 10-2	MXN1,300	560.38	2030	mxAAA	mxAAA
IFREM-Banobras 2011	UDIs650.9	UDIs 314	2030	mxAAA	mxAAA

*En millones.

Criterios

- [Metodología y supuestos para calificar transacciones mexicanas respaldadas por flujos futuros de participaciones e ingresos locales](#), 6 de noviembre de 2015.
- [Metodología: Consideraciones complementarias para calificaciones en escala nacional en México](#), 1 de septiembre de 2025.

Artículos Relacionados

- [Descripción General del Proceso de Calificación Crediticia](#)
- [Definiciones de Calificaciones en Escala Nacional para México](#), 1 de septiembre de 2025.
- [S&P Global Ratings revisó metodologías para calificar entidades de finanzas públicas en escala nacional en México; calificaciones de 31 entidades y varias emisiones y créditos sin cambios](#), 1 de septiembre de 2025.
- [S&P National Ratings confirmó calificación de 'mxAA-' del Instituto de la Función Registral del Estado de México; la perspectiva es estable](#), 17 de octubre de 2025.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAAA' de los certificados bursátiles PROIN 10 y PROIN 10-2; subió a 'mxAAA' la del crédito del IFREM con Banobras](#), 20 de septiembre de 2024.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en nuestro sitio de Escala Nacional para México. Encontrará la descripción de cada una de las categorías de calificación de S&P National Ratings en "[Definiciones de calificaciones en escala nacional para México](#)" Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones a las que se hace referencia en este documento se pueden encontrar en el sitio web público de S&P National Ratings de México, en mexico.ratings.spglobal.com

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 30 de septiembre de 2025.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P National Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P National Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P National Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor

considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P National Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de los certificados bursátiles PROIN 10 y PROIN 10-2 y del crédito del IFREM con Banobras

Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base 'como esta'. LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Es posible que parte del Contenido se haya creado con la ayuda de una herramienta de inteligencia artificial (IA). El personal de S&P redacta, revisa, edita y aprueba cualquier contenido publicado creado o procesado utilizando IA.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.