Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua

Crédito Bancario Estructurado

HR Ratings® Credit Rating Agency

Bansí
P$1,820.0m
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Infraestructura
19 de agosto de 2026

2025	2026
HR AAA (E)	**HR AAA (E)**
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable



Natalia Sales
natalia.sales@hrratings.com
Directora Asociada de Finanzas Públicas Estructuradas e Infraestructura
Analista Responsable



Efraín Cárdenas
efrain.cardenas@hrratings.com
Analista Sr.



Roberto Ballinez
roberto.ballinez@hrratings.com
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas Estructuradas e Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para el Crédito Bancario Estructurado contratado por el Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua con Bansí por un monto de hasta P$1,820.0m

La ratificación de la calificación para el Crédito Bancario Estructurado por hasta P$1,820.0 millones (m), del cual se dispusieron P$1,770.7m, se basa en los niveles de cobertura del servicio de la deuda derivados de la estimación de los ingresos provenientes de los cruces vehiculares y peatonales en los Puentes Fronterizos del Estado de Chihuahua. El escenario base considera una Tasa Media Anual de Crecimiento de 2025 a 2044 ($TMAC_{25\text{-}44}$) de 2.3% en el Tráfico Promedio Diario Anual (TPDA) agregado considerando la Línea Exprés y de 1.4% en el Ingreso Promedio Diario Anual (IPDA) en términos reales. Con estos supuestos, la Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) primaria se ubica en 3.62 veces (x), la Tasa de Estrés Anualizada (TEA) en 2.48% y la RCSD secundaria en 3.3x, frente a 3.18x, 1.90% y 2.82x, respectivamente, en el análisis anterior. El incremento en el resultado de las métricas obedece a un adecuado comportamiento en los ingresos del proyecto durante los últimos doce meses (UDM), periodo comprendido entre julio de 2025 y junio de 2026.

La fuente de pago del Crédito está constituida por los ingresos mensuales netos del FPFCH[1], es decir, los derechos de cobro por la explotación y operación sobre los puentes fronterizos Zaragoza-Ysleta (Z-Y), Lerdo-Stanton (L-S), Paso del norte (PDN) y Guadalupe Tornillo (G-T) (los Puentes Fronterizos) menos los costos y gastos correspondientes a: 1) Impuestos y Contribuciones; 2) Honorarios fiduciarios; 3) Gastos de operación, mantenimiento y conservación de los Puentes Fronterizos; 4) La contraprestación pagadera a la SICT establecida en el Título de Concesión; 5) Los honorarios de los Prestadores de Servicios; 6) Los importes necesarios para constituir o reconstituir el Fondo de Mantenimiento.

[1] La formalidad y funcionamiento del Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua (FPFCH) se encuentra conformada por el Contrato de Fideicomiso Público 2243 y el Contrato de Fideicomiso de Administración y Fuente de Pago está identificado bajo el número 2288 (el Fideicomiso de Administración), cuyo Fiduciario es Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras).

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Desempeño del aforo y los ingresos reales en 2025.** El aforo en el Puente Zaragoza -Ysleta presentó un crecimiento moderado con un aumento de 1.4%, al incluir los cruces por Línea Exprés; con ello el ingreso de dicho Puente aumentó 4.8% debido a un mayor uso de la Línea Exprés. El Puente Paso del Norte presentó crecimientos de 3.7% en el aforo y de 7.4% en los ingresos reales. Los cruces por Línea Exprés en el Puente Lerdo-Stanton aumentaron 1.1% y los ingresos en términos reales 6.3%. El Puente Guadalupe Tornillo presentó un crecimiento de 8.7% en los cruces y de 10.6% en los ingresos en términos reales. Los cobros por Tarifa Mixta aumentaron 49.1% y el cobro por Control Empresarial anual en 2025 resultó 1.1% superior, a precios constantes, con respecto a 2024.
- **Desempeño del aforo y los ingresos reales durante los primeros seis meses de 2026.** Durante los primeros seis meses de 2026, los cruces totales sin considerar la Línea Exprés tuvieron una reducción de 16.5%, los cruces por Línea Exprés tuvieron un crecimiento de 13.4%, de modo que, los cruces totales disminuyeron 3.2%. Por su parte, de manera agregada, los cobros por Línea Exprés del FPFCH son 22.6% superiores con respecto a los primeros seis meses de 2025. En el mismo periodo, los ingresos por Control Empresarial se reportan 10.4% superiores y los cobros por Tarifa Mixta presentan un importante crecimiento de 59.1%. En términos agregados, los ingresos del FPFCH en el primer semestre de 2026 resultaron 8.1% superiores en términos reales con respecto al mismo periodo de 2025.
- **Participación en los ingresos por Puente y tipo de cobro.** Durante 2025, los ingresos del FPFCH se compusieron en 29.5% por cobros regulares a vehículos, 33.7% por cobros por Línea Exprés única, 12.1% por Tarifa Mixta, 19.2% por cobros por Control Empresarial y 5.5% por cruces de peatones. Al contabilizar el cobro a vehículos, peatones y Línea Exprés en un solo puente, la participación de cada uno de los puentes resulta de 29.0% en el Puente Z-Y, 20.0% en PDN, 4.3% en G-T y 15.4% L-S, con el resto atribuido al cobro por Control Empresarial (atribuible prácticamente en su totalidad al Puente Z-Y) y por Tarifa Mixta.

Expectativas para periodos futuros

- **Comportamiento esperado del TPDA e IPDA Real en un escenario base y de estrés.** En el escenario base, HR Ratings estima un crecimiento del TPDA para 2026 de 5.6%, al considerar el comportamiento de los cruces en cada uno de los puentes fronterizos y los cruces en la Línea Exprés durante el primer semestre del año. De manera desagregada, se estima un adecuado desempeño de los cruces en Línea Exprés impulsado por el adecuado comportamiento del Puente PDN y L-S, así como en la continuación del crecimiento en los cruces regulares del Puente G-T. Adicionalmente, se espera un importante aumento en los cobros por Tarifa Mixta y en el cobro por Control Empresarial durante 2026 de acuerdo con la tendencia observada. Con ello, el IPDA en 2026 se estima 11.0% superior a 2025 en términos reales. A partir de 2027, se incorpora la estimación conservadora en el crecimiento de los ingresos por Control Empresarial y Tarifa Mixta, de acuerdo con el estudio de tráfico. Esto resulta en una $TMAC_{25\text{-}44}$ del TPDA de 2.3% y de 1.4% en el IPDA en términos reales en el escenario base. En el escenario de estrés, que representa la mayor reducción aplicable al tráfico antes de incumplir con las obligaciones de pago bajo el Crédito objeto del análisis, daría como resultado una $TMAC_{25\text{-}44}$ de -2.1% y -2.7% en el TPDA e IPDA Real.
- **Comportamiento esperado del Crédito en el escenario base y de estrés.** La RCSD promedio en el escenario base se estima en un nivel de 3.62x con una cobertura mínima de 2.51x estimada en febrero de 2027. Bajo este escenario

no se espera el uso de los recursos disponibles en el Fondo de Reserva para el Servicio en ninguna de las fechas de pago. Por lo anterior, el monto de intereses y principal programado podría ser cubierto en tiempo y forma, y el Crédito sería liquidado al finalizar el plazo contemplado para el financiamiento. Bajo el escenario de estrés se estima un DSCR promedio de 1.64x, con coberturas mensuales inferiores a 1.0x durante los últimos tres años de vigencia del Crédito. Adicionalmente, se estima que se requeriría el uso de los recursos disponibles en el Fondo de Reserva para el Servicio de la Deuda, principalmente en los últimos periodos del plazo del Crédito, por un monto total de P$88.2m.

Factores Adicionales Considerados

- **Características del Crédito.** El Crédito establece un plazo de 20 años con vencimiento en diciembre de 2044. El Crédito fue dispuesto el 31 de julio de 2025 por un monto de P$1,770.7m, con el primer pago de intereses y principal programado al cierre de agosto de 2025. El Crédito devenga intereses mensualmente a una tasa TIIE de fondeo compuesta a 28 días más un margen de 1.9%. La amortización se realiza a partir de una curva de amortización mensual con un factor de crecimiento de 1.3%.
- **Mecanismos de Liquidez.** El Crédito contempla la obligación de mantener un Fondo de Reserva para el Servicio de la Deuda (FRSD) con un saldo equivalente a cuatro meses de servicio de la deuda. Al cierre de junio de 2026, el FRSD presentó un saldo de P$53.0m, lo cual es ligeramente inferior al saldo objetivo estimado por HR Ratings de P$56.5m. Adicionalmente, el Título de Concesión establece la obligación de mantener un Fondo de Reserva para Conservación y Mantenimiento, mismo que al cierre de junio de 2026 mantenía un saldo de P$21.8m.
- **Cobertura de Tasa de Interés.** El 10 de octubre de 2025 se contrató una cobertura tipo Cap entre Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, SNC (como comprador) y Banco Santander México, S.A. (como vendedor). La tasa pactada para la cobertura es de 8.0% y tiene una vigencia de tres años (hasta octubre de 2028).

Factores que podrían bajar la calificación

- **Reducción de los ingresos reales del FPFCH de más de 30.0%.** En caso de que, durante el periodo de julio de 2026 a junio de 2027, los ingresos totales en términos reales de los cuatro Puentes Fronterizos presenten una disminución superior al 30.0% respecto a los ingresos reportados en los UDM, esto podría tener como efecto una disminución en la calificación del Crédito.

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos, enero de 2023. Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024.
Calificación anterior	HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	21 de agosto de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2017 – junio de 2026.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Fideicomiso de Puentes Fronterizos de Chihuahua.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación vigente de mxAA+ para Zurich Aseguradora Mexicana, S.A. de C.V. otorgada por S&P Local. Calificación vigente de AAA.mx para Banco Santander S.A. otorgada por Moody's Local.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	El proceso de calificación de HR Ratings incorpora este factor de riesgo y por lo tanto ya está reflejado en la calificación asignada de HR AAA (E).
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

***Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/**

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US$1,000 a US$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US$5,000 y US$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com