

Banobras
P\$468.1m
HR A+ (E)
Perspectiva
Positiva

Finanzas Públicas Estructuradas
31 de julio de 2025
A NRSRO Rating**

Julio 2024
HR A+ (E)
Perspectiva Estable

Julio 2025
HR A+ (E)
Perspectiva Estable

Julio 2025
HR A+ (E)
Perspectiva Positiva



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com
Subdirectora de Finanzas Públicas
Estructuradas
Analista Responsable



Diego Blancas

diego.blancas@hrratings.com
Analista



Roberto Ballinez

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

HR Ratings modificó la Perspectiva de Estable a Positiva y ratificó la calificación de HR A+ (E) para un crédito contratado por el Estado de Zacatecas con Banobras por un monto inicial de P\$468.1m

La modificación de la Perspectiva de Estable a Positiva para la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE), contratado por el Estado de Zacatecas¹ con Banobras² por un monto inicial de P\$468.1 millones (m), se debe a que, el 29 de julio de 2025, HR Ratings ratificó la calificación quirografaria del Estado en HR A+ y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva. Cabe mencionar que el movimiento del CBE obedece a que el Estado, de acuerdo con los documentos legales de la estructura, se encuentra obligado a realizar aportaciones adicionales en caso de insuficiencia de recursos en el Fideicomiso. Debido a lo anterior, y de acuerdo con la metodología de HR Ratings, la calificación del crédito, mantendría al menos, el mismo nivel de calificación que el Estado.

La Perspectiva Positiva para el Estado de Zacatecas responde a una reducción reportada en el Pasivo Circulante (PC) y a la expectativa de que se mantenga en este nivel para los próximos años. Durante 2024, el Estado realizó pagos de pasivos por Obra Pública que se mantenían provisionados, lo que se tradujo en una disminución de la métrica de PC a Ingresos de Libre Disposición (ILD) que pasó de 26.9% en 2023 a 14.8% en 2024, nivel inferior al estimado por HR Ratings de 26.2%. Para los próximos años, se espera que el Estado mantenga una tendencia positiva en la generación de Ingresos de Libre Disposición, por lo que no se espera que se haga uso de financiamiento de corto o largo plazo. Por lo tanto, la Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD se mantendría en un promedio de 34.3%.

¹ Estado de Zacatecas (Zacatecas y/o el Estado).

² Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras).



El contrato de crédito se firmó entre el Estado y Banobras el 18 de octubre de 2017 por un monto de P\$468.1m a un plazo de hasta 7,300 días naturales, sin rebasar la fecha de vencimiento, 13 de abril de 2038. El destino de este crédito fue el refinanciamiento de la deuda del Estado. El pago de capital se realizaría mediante 239 amortizaciones mensuales y crecientes a una tasa de 1.3%. El financiamiento tiene asignado como fuente de pago el 1.02% del FGP correspondiente al Estado (excluyendo municipios) y el 0.40% del FAFEF estatal. Asimismo, considera un Fondo de Reserva (FR) equivalente a 2.0 veces (x) el Servicio de la Deuda (SD) del mes inmediato siguiente. El saldo insoluto al mes de junio de 2025 fue de P\$418.1m. Por último, a la fecha de publicación del presente reporte, el Estado no ha celebrado convenios modificatorios sobre el contrato de crédito.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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*	Deuda Estructurada de Entidades Subnacionales, noviembre de 2024.
Calificación anterior	HR A+ (E) con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	15 de julio de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2020 a junio de 2025.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado y fuentes de información públicas.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
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)	n.a.
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 registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 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, y (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 de México, 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 calificadoradora 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS