

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Afirma las Calificaciones Internacionales y Nacionales de Zapopan y Mejora su PCI a 'aa-'**

Mexico Wed 29 Jul, 2026 - 5:10 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 29 Jul 2026: Fitch Ratings afirmó la calificación internacional de riesgo emisor (IDR; *issuer default rating*) de largo plazo en moneda local del municipio de Zapopan, Jalisco en 'BBB-' y la calificación nacional de largo plazo en 'AAA(mex)'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable. Asimismo, afirmó la calificación nacional del crédito bancario BBVA 22 contratado por el municipio en 'AAA(mex)vra' con BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA México). El monto inicial es de hasta MXN805.1 millones (monto dispuesto: MXN770 millones) y el saldo insoluto era de MXN481.4 millones al 31 de marzo de 2026.

Fitch mejoró el perfil crediticio individual (PCI) del municipio a 'aa-' desde 'a-' gracias a una mejora en el perfil de riesgo de Zapopan a 'Rango Medio' desde 'Rango Medio Bajo'. El IDR de Zapopan está limitado por las calificaciones soberanas de México [BBB- Perspectiva Estable]. Esto refleja la opinión de Fitch de que ningún subnacional en México puede ser calificado por encima del soberano.

El desempeño financiero de Zapopan se mantuvo favorable durante los últimos cinco años. Fitch espera que el municipio mantenga un desempeño operativo sólido y métricas de deuda bajas durante el período de proyección. Además, la calificación de Zapopan refleja la combinación de un perfil de riesgo de 'Rango Medio' y un perfil financiero de 'aaa' bajo el escenario de calificación de Fitch.

El municipio se compara favorablemente en métricas primarias y secundarias frente a sus pares, como los municipios de San Pedro Garza García, El Marqués y Querétaro. Fitch no aplica ningún riesgo asimétrico, dada la evaluación neutral de las políticas contables, la

divulgación de información, el nivel de transparencia, la gestión y gobernanza, y los pasivos en materia de pensiones.

La calificación de BBVA 22 se basa en la calificación del municipio y cuenta con factores clave de calificación que le permitirían ubicarse cuatro escalones por encima de la calificación de la entidad. Dado que el crédito bancario se encuentra en la calificación más alta en la escala nacional, se ubica en el mismo nivel que la calificación de Zapopan.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

El PCI de Zapopan de 'aa-' se deriva de la combinación de un perfil de riesgo en 'Rango Medio' y un perfil financiero evaluado en la categoría 'aaa' bajo el escenario de calificación de Fitch. El PCI también considera el posicionamiento apropiado frente a pares calificados, como los municipios de San Pedro Garza Garcia, El Marqués y Querétaro. Fitch no aplica riesgos asimétricos, dada la evaluación neutral de gestión, gobierno y pasivos por pensiones. Además, no se aplica apoyo extraordinario del gobierno de nivel superior, ya que no existe en el marco subnacional mexicano.

Fitch aplicó un límite por calificación soberana en la calificación de México [BBB-] debido a la dependencia alta de ingresos y el marco institucional centralizado para los subnacionales. Por lo tanto, el IDR de Zapopan es 'BBB-'. Finalmente, la calificación nacional de largo plazo de 'AAA(mex)' se deriva de la calificación 'BBB-' y también considera la posición relativa del municipio respecto a sus pares.

Perfil de Riesgo – 'Rango Medio': El perfil de riesgo ahora es evaluado en 'Rango Medio' desde 'Rango Medio Bajo', ya que ahora los factores clave de riesgo (FCR) son evaluados en 'Rango Medio'. El PCI de Zapopan no está restringido por el puntaje implícito del entorno operativo de 'bb', lo que refleja los fundamentos económicos, financieros e institucionales sólidos del municipio.

Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio': La evaluación de 'Rango Medio' se basa en la vinculación estrecha de los ingresos operativos (IO) de Zapopan con las transferencias nacionales y en la calificación de 'BBB-' del soberano. Fitch considera que el marco de transferencias y su evolución son estables y predecibles. En 2025, las transferencias federales constituyeron 51.6% de los ingresos totales de Zapopan y el promedio entre 2021 y 2025 fue de 53.1%. Los IO fueron positivos, con un crecimiento nominal de 7.9% en 2025, al alcanzar MXN11,905 millones. Este crecimiento estuvo impulsado por una recuperación en impuestos (5.9%) y derechos, multas y otros IO (3.3%), atribuido al desempeño económico y a la recaudación tributaria local efectiva por parte del municipio. Los IO

presentaron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) real en los últimos cinco años de 4.4%, superior a la TMAC del PIB del mismo período (2.2%).

Ingresos (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’ : Este factor se reevaluó a 'Rango Medio' desde 'Más Débil'. La reevaluación refleja factores cuantitativos, como el PIB per cápita de la ciudad de MXN384,412.7 en 2024, la participación promedio de cinco años de los ingresos propios en los IO de 46.9%, la tasa de pobreza y el valor agregado bruto. También refleja factores cualitativos, como la capacidad legal y administrativa para aumentar las tasas impositivas o las cuotas locales, la frecuencia de las actualizaciones catastrales y el uso de tecnología.

Sin embargo, cualquier ajuste requiere la aprobación tanto del cabildo local como del congreso estatal. Un mayor potencial al alza podría derivarse de una coordinación interinstitucional más sólida y de una mayor autonomía operativa municipal en la gestión catastral y urbana, lo que permitiría al municipio capturar más rápidamente los beneficios fiscales de la expansión territorial.

Los ingresos propios de Zapopan provienen principalmente del impuesto predial y del impuesto sobre transmisión patrimonial. La administración ha fortalecido la recaudación fiscal mediante la modernización catastral, herramientas tecnológicas y la participación ciudadana en las actualizaciones tarifarias. Además, la actividad inmobiliaria continúa en aumento. Asimismo, el municipio sigue beneficiándose de una actividad industrial significativa y espera ganancias fiscales futuras derivadas de nuevos desarrollos.

Gasto (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’: La evaluación en ‘Rango Medio’ se deriva de las responsabilidades de gasto moderadamente contracíclicas de Zapopan, como mantenimiento, seguridad pública, limpieza y recolección de basura. A diferencia de la mayoría de los municipios mexicanos, Zapopan administra los Servicios de Salud del Municipio de Zapopan, una entidad relacionada con el gobierno (ERG) del sector salud. El municipio ha mostrado un control adecuado sobre el crecimiento del gasto. Entre 2021 y 2025, los IO presentaron una TMAC real de 4.4% y el GO una TMAC real de 3.7%. Los IO han crecido consistentemente por encima del GO durante los últimos cinco años. El control efectivo del gasto durante los ejercicios fiscales previos y las políticas de recaudación tributaria local han dado como resultado márgenes operativos (MO) favorables, los cuales promediaron 17.5% en los últimos cinco años.

Gasto (Adaptabilidad) – ‘Rango Medio’: Para esta revisión, este factor se evalúa en ‘Rango Medio’ desde ‘Más Débil’, dado que la inversión de capital (capex; *capital expenditures*) de Zapopan promedió un nivel superior a 17% del gasto total en los últimos tres años (el

promedio considerado para el portafolio mexicano), lo que indica un mejor control del gasto operativo (GO) y mejores indicadores de inversión en el municipio. Esto ya se había observado en la revisión anterior.

En un escenario de desaceleración, la capacidad de ajuste a menudo depende del capex, ya que esta puede modificarse o recortarse si es necesario. El gasto en personal se mantiene moderado y controlado, con un promedio de 45% del GO durante los últimos cinco años. La proporción del GO respecto al gasto total promedió 77.7%, inferior a 82.5% (el promedio considerado para el portafolio mexicano) durante los últimos cinco años, y disminuyó de 85% en 2021 a 77.3% en 2025.

El capex está respaldada por la generación de ingresos propios y las transferencias nacionales, con niveles flexibles según la gestión administrativa. Fitch espera que el nivel de capex aumente en los próximos años debido a las inversiones proyectadas de la entidad y a las necesidades de inversión previstas.

Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio': Este factor se evalúa en 'Rango Medio' porque refleja la opinión de Fitch sobre el marco nacional moderado para la gestión de deuda y liquidez de la mayoría de las entidades mexicanas. Zapopan mantiene una gestión de efectivo sólida y una liquidez alta. Las cuentas por pagar son manejables y han mostrado una evolución estable. El municipio no tiene deuda fuera de balance ni deuda indirecta, ya que los organismos estatales descentralizados no incurren en deuda. Al cierre de 2025, la deuda directa de Zapopan era de MXN765 millones, compuesta por dos créditos a plazo de 15 años con vencimiento en 2029 y 2035. La exposición a tasa de interés no cubierta es relevante, ya que Zapopan no cuenta con un techo de tasa de interés en sus créditos bancarios.

Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio': La evaluación de 'Rango Medio' refleja el efectivo no restringido adecuado del municipio, con un promedio al cierre de 2025 de hasta MXN1,100 millones. Zapopan tiene una razón favorable de activos a pasivos de corto plazo, superior a 2.8x, con base en los cálculos de Fitch que utilizan cifras públicas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) para estimar la posición de efectivo. El marco mexicano no proporciona apoyo de liquidez de emergencia de niveles superiores de gobierno. La entidad no tiene créditos de corto plazo, factoraje ni arrendamiento financiero.

Perfil Financiero – Categoría 'aaa': La calificación del perfil financiero de Zapopan en 'aaa' se basa en la métrica primaria, razón de repago (deuda neta ajustada sobre BO) que se espera sea menor de 5x ('aaa'; 2030: 0.3x), y la métrica secundaria, razón real de cobertura del servicio de la deuda (RCSD), superior a 4x ('aaa'). Asimismo, la carga de deuda fiscal se

mantendría por debajo de 50% ('aaa') durante el escenario proyectado. Estas métricas corresponden al escenario de calificación de Fitch entre 2026 y 2030. Los MO han sido favorables (17.9% en promedio en los últimos tres años) y Fitch proyecta que permanezcan superior a 12% en su escenario de calificación.

Fitch clasifica a Zapopan (y a todos los gobiernos locales y regionales [GLR] mexicanos) como tipo B ya que cubre el servicio de la deuda (SD) con su flujo de efectivo anual.

ANÁLISIS DE PARES

El PCI de Zapopan refleja una comparación con pares con perfiles de riesgo y perfiles financieros similares, como los municipios de San Pedro Garza García, El Marqués y Querétaro, con calificación internacional.

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos Cualitativos – Específicos del Emisor

--Perfil de Riesgo – 'Rango Medio':

--Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio':

--Ingresos (Adaptabilidad) – 'Rango Medio' desde 'Más Débil':

--Gasto (Sostenibilidad) – 'Rango Medio':

--Gasto (Adaptabilidad) – 'Rango Medio' desde 'Más Débil':

--Pasivos y Liquidez (Solidez) – 'Rango Medio':

--Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – 'Rango Medio':

--Perfil Financiero – Categoría 'aaa':

--Préstamos Presupuestarios (escalones): N.A.;

--Soporte Ad-Hoc (escalones): N.A.;

--Riesgos Asimétricos (escalones): N.A.;

--Piso: N.A.;

--Techo Soberano (IDR en moneda extranjera): N.A.;

--Techo Soberano (IDR en moneda local): 'BBB-';

Supuestos Cuantitativos – Específicos del Emisor

La acción de calificación de Fitch está impulsada por los siguientes supuestos para las métricas de referencia bajo nuestro caso de calificación 2026-2030:

--razón de repago: 0.3x;

--CRSD: 4.4x;

--carga de deuda fiscal: 7.1%.

A diferencia del escenario base, en el escenario de calificación se asume una tasa de crecimiento mayor del GO y esto deriva en un BO más reducido. Además, en el escenario de calificación se incorpora deuda adicional de largo plazo y se incrementan las tasas de interés proyectadas para el SD.

Los escenarios de calificación de Fitch son a lo largo del ciclo e incorporan una combinación de estreses en ingresos, gastos y otras variables financieras. Consideran el período de análisis 2021 a 2025 y las proyecciones para el período 2026 a 2030. Los supuestos clave para el escenario de calificación incluyen:

--el IO crece a una TMAC de 6.5% de 2026 a 2030, basado en el dinamismo de la economía local y las proyecciones de Fitch sobre inflación y crecimiento del PIB;

--el GO aumenta a un TMAC de 7.5% de 2026 a 2030, basado en el comportamiento histórico del MO y asumiendo un crecimiento mayor que el IO;

--el MO disminuye de 17.4% en 2026 a 12.5% en 2030, conforme a la evolución del IO y el GO;

--el capex promedia un gasto neto de MXN2,498 millones de 2026 a 2030, basado en el promedio histórico y el flujo disponible para capex, que depende del balance corriente, los ingresos de capital y la deuda;

--la deuda de corto plazo no considera endeudamiento adicional;

--el escenario de calificación de Fitch incluye 15% de deuda directa adicional de largo plazo (MXN1,711 millones) en 2027 de los ingresos disponibles, conforme al Sistema de Alertas de la SHCP;

--tasa de interés variable (TIIE 28) de 7.3% en 2026, 7.8% en 2027, 8.3% en 2028 y hasta 8.8% en 2029 y 2030, sumando hasta 200 puntos base (pb) a la tasa objetivo de referencia estimada por Fitch.

Supuestos Cuantitativos – Específicos del Crédito (BBVA 22)

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 SD naturales y con reserva del crédito hasta su fecha de vencimiento. Los supuestos clave para el escenario de calificación del crédito BBVA 22 incluyen:

--activo (Fondo General de Participaciones [FGP]): crecimiento real de 8.5% en 2026, 9.3% en 2027 y 9.5% anual de 2028 a 2029;

-- TIIE 28: 7.3% en 2026, 7.8% en 2027, 8.3% en 2028 y 8.8% en 2029;

--sobretasa del crédito: 0.32% conforme a la calificación actual del crédito;

--inflación nacional: 4.2% en 2026, 3.8% en 2027 y 3.6% anual de 2028 a 2029.

PERFIL DEL EMISOR

Zapopan [AAA(mex) Perspectiva Estable] se localiza en Jalisco [AAA(mex) Perspectiva Estable] y forma parte de la zona metropolitana de Guadalajara, con una estrecha integración funcional con la ciudad central. En 2024, su PIB municipal (PIBM) nominal fue de MXN606,878.1 millones y su PIBM per cápita de MXN384,412.7, ambos en niveles altos dentro del contexto estatal. El municipio registró 1,578,715.0 habitantes, crecimiento poblacional de 1.2% entre 2021 y 2025, informalidad de 38.2%, desocupación de 1.5% y 481,851 empleos formales. También integra el centro turístico Guadalajara, con ocupación hotelera de 52.8% y 3,970,667 turistas en 2024.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

Emisor

--una acción de calificación negativa en la calificación soberana resultaría en una baja de la IDR de Zapopan;

--la IDR de Zapopan podría ajustarse a la baja si su PCI se redujera a 'bb+', impulsado por un debilitamiento del perfil de riesgo a 'Rango Medio Bajo', en conjunto con un perfil financiero evaluado en 'a' (razón de repago superior a 5x y cobertura real del servicio de la deuda [CRSD] proyectada inferior a 2x). Alternativamente, si el perfil de riesgo de Zapopan permaneciera en 'Rango Medio', un perfil financiero más débil evaluado en 'bbb' también podría conducir a una baja. Fitch considera que ambos escenarios son poco probables en la actualidad;

--la calificación nacional a largo plazo podría bajar si el PCI se reduce a 'bbb-', lo que resultaría de una razón de repago por debajo de 5x, junto con un CRSD menor de 1.5x de forma consistente en el escenario de calificación de Fitch.

Financiamiento

--para BBVA 22, su calificación está estrechamente vinculada a la calidad crediticia del municipio de Zapopan, conforme a los criterios de Fitch. Sin embargo, la calificación nacional del municipio tendría que bajar a 'A(mex)' o inferior para que la calificación del crédito bancario también baje;

--para BBVA 22, en caso de que la RCSD sea menor de 2x en el escenario de calificación de la agencia o si las coberturas observadas se deterioran a niveles inferiores a 2x;

--para BBVA 22, el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción, o cualquier otra que incremente el riesgo, podría resultar en una acción de calificación negativa sobre la calificación del crédito bancario.

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

Emisor

--el IDR de Zapopan está limitado por la calificación soberana, lo que significa que una acción de calificación positiva sobre la IDR de México llevaría a una acción correspondiente sobre la calificación del municipio, y la calificación nacional indica un rango inferior de riesgo de incumplimiento en comparación con otros GLR en México.

Financiamiento

--para BBVA 22, no son posibles acciones de calificación positivas ya que se encuentra en el nivel más alto en la escala nacional.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA

BBVA 22 se destinó a refinanciar un préstamo bancario previamente contratado con Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte) en 2014. El crédito está denominado en pesos mexicanos, con vencimiento en mayo de 2029, tiene un perfil de amortización creciente de 1.3% mensual y una tasa de interés variable TIE a 28 días más un diferencial de 0.32%, conforme a la calificación del crédito.

Para el pago del financiamiento se encuentra afectado, a un fideicomiso, 28% del FGP que le corresponde al municipio. El FGP es un activo sólido y presenta un comportamiento adecuado conforme a ciclos económicos de recesión. Para el período de 2021 a 2025, el FGP exhibió una TMAC real de 10.6% (16% nominal), superior a la TMAC del PIB real nacional de 2.2%.

Fitch considera que el fondo de reserva del crédito es robusto, reduce los riesgos de liquidez y la probabilidad de usarlo es baja. BBVA 22 cuenta con un fondo de reserva equivalente a 2x el SD (capital e intereses) del mes que corresponda. Por otra parte, el crédito no está obligado a contratar una cobertura de tasa de interés y, a la fecha, no ha contratado ningún instrumento que mitigue la exposición a los riesgos de mercado y la volatilidad de las tasas de interés.

Como mecanismo de pago, el financiamiento está adherido al Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago F/00111 con Banco Multiva, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Multiva (Banco Multiva) que es la entidad que tomó la unidad de negocios de CI Banco en septiembre de 2025.

La razón de cobertura del SD de BBVA 22 es alta (mayor de 2x) en el escenario de calificación proyectado por la agencia, sin incluir el fondo de reserva. El crédito cuenta con

la obligación de mantener, durante toda la vigencia del financiamiento, una cobertura mensual mínima de 1.5x del SD mensual en curso. Las coberturas observadas son favorables.

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.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 29 de julio de 2026 y puede consultarse en la liga <https://www.fitchratings.com>. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

El IDR de Zapopan está vinculado a la calificación soberana de México [BBB-].

La calificación del crédito BBVA 22 está vinculada a la calificación nacional del municipio de Zapopan, Jalisco [AAA(mex) Perspectiva Estable].

CONSIDERACIONES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

FUENTES DE INFORMACIÓN

Las principales fuentes utilizadas en el análisis se describen en la metodología aplicable.

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: 31/julio/2025

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: municipio de Zapopan 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. Documentos relacionados con el crédito calificado, entre los que se encuentra el contrato del crédito, fideicomiso, afectación de ingresos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2021 a 31/diciembre/2025, avance financiero a junio de 2026 y presupuesto 2026. Para BBVA 22, Estados de Cuenta del Fideicomiso y Solicitudes de Pago del acreedor hasta mayo/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.

Para la determinación de la presente calificación de valores respaldados por activos, Fitch México no utilizó calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras de valores.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING TYPE ⇅	RATING ⇅	RATING ACTION ⇅	PRIOR ⇅
Zapopan JAL, Municipio de	LC LT IDR	BBB- Rating Outlook Stable	Afirmada	BBB- Rating Outlook Stable
	ENac LP	AAA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	AAA(mex) Rat ing Outlook Stable
senior secured	ENac LP	AAA(mex)v ra	Afirmada	AAA(mex)vra
BBVA 22	ENac LP	AAA(mex)v ra	Afirmada	AAA(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Natalia Gallego

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1634

natalia.gallego@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bldv Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,
Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

Natalia Etienne Lambreton

Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7082

natalia.etienne@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 \(pub. 19 Dec 2024\)](#)[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 27 Mar 2026\)
\(including rating assumption sensitivity\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Zapopan JAL, Municipio de

EU Endorsed, UK Endorsed

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 afirmó 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 sustituto 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 © 2026 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 Regulation or the UK Regulation, 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.