

**RATING ACTION COMMENTARY****Fitch Sube la Calificación de Zacatecas a 'AA(mex)' y Afirma la de sus Créditos**

Mexico Wed 29 Jul, 2026 - 3:02 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 29 Jul 2026: Fitch Ratings subió la calificación nacional de largo plazo del estado de Zacatecas a 'AA(mex)' desde 'AA-(mex). La Perspectiva crediticia se mantiene Estable. Asimismo, ratificó en 'AAA(mex)vra' las calificaciones nacionales de tres créditos contratados por el estado con la banca comercial y la banca de desarrollo (saldo al 31 de marzo de 2026):

--Banobras 17, monto contratado de MXN2,800 millones y saldo de MXN2,389 millones;

--Banobras 17-2, monto contratado de MXN468 millones y saldo de MXN409 millones;

--Banorte 17, monto contratado de MXN4,073 millones y saldo de MXN3,458 millones.

El alza en la calificación de Zacatecas se sustenta en la recuperación sostenida del balance operativo (BO), junto con un nivel bajo de endeudamiento y la ausencia de uso de financiamiento de corto plazo. La entidad mantiene un puntaje de perfil financiero de 'aa', con una razón de repago inferior a 5x y una cobertura real del servicio de la deuda (CRSD) superior a 1.5x en el escenario de calificación (2026-2030), lo que posiciona al estado en un nivel de calificación superior.

La Perspectiva Estable refleja la expectativa de Fitch de que las métricas de deuda permanecerán alineadas con el escenario de calificación proyectado. La calificación considera también un análisis comparativo con entidades pares. La agencia incorpora un riesgo asimétrico en materia de pensiones y jubilaciones y no identifica apoyo extraordinario del Gobierno federal.

La ratificación de las calificaciones de los créditos obedece a que las fortalezas de su estructura se mantienen, lo que se refleja en que la mayoría de los factores clave de calificación (FCC) se valoran en 'Más Fuerte', lo que permite un escalonamiento adicional de hasta cuatro escalones por encima de la calificación del estado.

Los créditos Banobras 17 y Banobras 17-2 no tienen obligación contractual de mantener una cobertura de tasa. Si bien ambos contaban con *swaps*, estos vencieron en enero de 2026, por lo que Fitch modificó la evaluación del riesgo de tasa de interés a 'Rango Medio' desde 'Más Fuerte'.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Zacatecas deriva de la evaluación del perfil de riesgo en 'Rango Medio Bajo', de un perfil financiero con puntaje de 'aa', de su posicionamiento relativo mediante un análisis de pares. La agencia incorpora un riesgo asimétrico en materia de pensiones y jubilaciones y no identifica apoyo extraordinario del Gobierno federal.

**Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo':** El perfil de riesgo refleja la mezcla de cuatro factores clave de riesgo (FCR) evaluados en 'Rango Medio' y dos en 'Más Débil'.

**Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio':** La evaluación del factor en 'Rango Medio' responde a que los ingresos operativos (IO; ingresos estatales, Ramo 28 y Ramo 33) se relacionan estrechamente con el desempeño de las transferencias provenientes de una contraparte soberana calificada en 'BBB-' en escala internacional. Fitch considera que el marco institucional en México para la asignación de transferencias federales otorga certidumbre, al favorecer una evolución estable y una recepción predecible. En promedio, las transferencias federales representaron 87.4% de los IO durante el período de análisis (2021-2025).

Los IO registraron un crecimiento promedio real en los últimos cinco años de 1.8%, comportamiento que se explica por la tendencia al alza observada en los últimos tres ejercicios.

Por su parte, las participaciones federales recibidas han mostrado un desempeño favorable en los últimos años, impulsado por una recaudación sólida del estado en los ejercicios recientes.

**Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil':** Fitch evalúa este FCR en 'Más Débil', ya que, en un contexto internacional, considera que los gobiernos subnacionales mexicanos presentan

una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada. A ello se suma la dependencia estructural en las transferencias federales, lo que dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Lo anterior se sustenta en que las transferencias representaron 87.4% de los IO entre 2021 y 2025, mientras que los ingresos propios promediaron 12.6%.

En relación con las políticas para fortalecer la recaudación, Zacatecas ha impulsado herramientas que facilitan el acercamiento con los contribuyentes, mediante el establecimiento de estímulos fiscales contemplados en la Ley de Ingresos, así como el fortalecimiento de las acciones de vigilancia del cumplimiento de obligaciones. Entre estas medidas destacan la digitalización de procedimientos y la instalación de kioscos de servicios electrónicos.

Por otro lado, se observa una disminución en la recaudación por concepto de aprovechamientos. Esto obedece a la caída de ingresos por reintegros, derivada de la no recepción de recursos asociados a instrumentos financieros derivados.

En lo que respecta al impuesto ecológico, Zacatecas ha registrado una recaudación inferior a la estimada. Para fortalecer su captación, ha implementado acciones de cobro con diversas empresas, así como auditorías orientadas a incentivar el cumplimiento de esta obligación fiscal.

**Gastos (Sostenibilidad) – ‘Rango Medio’:** En México, los gobiernos estatales son responsables de gastos que Fitch considera como moderadamente anticíclicos (salud y educación), y cuentan con transferencias del Gobierno federal para financiarlos de manera conjunta. En general, se espera que este factor se evalúe en ‘Rango Medio’, puesto que el tipo de gasto está correlacionado moderadamente con el ciclo económico. Además, el gasto en salud y educación se descentralizó y los estados reciben aportaciones federales que cubren la mayor parte del gasto asociado a estos rubros.

La TMAC real de los IO se mantuvo favorable en el período de análisis, al ubicarse en 1.8%, mientras que el gasto operativo (GO) registró una TMAC real de 1.2%. El margen operativo (MO) de 8.7% en 2025 refleja una mayor presión del GO, asociada principalmente al gasto en la operación de la administración, incluidos los recursos destinados a seguridad pública, así como a mejoras salariales para los elementos de seguridad y personal de la administración. No obstante, el MO promedio de los últimos tres años fue de 10.3%, nivel favorable frente a la mediana de 9.4% observada en el grupo de estados calificados por Fitch (GEF).

Zacatecas implementa un marco de austeridad con distintas medidas destinadas a controlar el gasto público y optimizar la gestión de los recursos. Estas disposiciones establecen lineamientos para un uso más eficiente del gasto, reducen presiones vinculadas al gasto corriente y fortalecen la transparencia y la rendición de cuentas.

**Gastos (Adaptabilidad) – ‘Más Débil’:** En 2025, el gasto de capital representó 4.7% del gasto total y 95.3% del GO con respecto al gasto total. Lo anterior muestra una proporción alta de costos inflexibles y una capacidad moderada para realizar inversión, lo cual se refleja en una flexibilidad financiera limitada. La mayoría de las necesidades de infraestructura del estado se financian a través de transferencias de capital nacional y endeudamiento adicional.

Asimismo, el promedio del gasto de capital en los últimos tres años fue de 7.8%, nivel inferior al indicador de 10% considerado por Fitch para clasificar este FCR en ‘Rango Medio’. De igual forma, el GO a gasto total promedió 90.1% en el mismo período, superior a la referencia de 90% para ser considerado ‘Rango Medio’. Dado que no se cumple uno de los dos criterios, la valoración del factor se mantiene en ‘Más Débil’.

En 2025, las principales obras de inversión se destinaron a la reconstrucción y conservación de carreteras, así como al mejoramiento de vivienda digna y de los servicios básicos.

**Pasivos y Liquidez (Solidez) – ‘Rango Medio’:** El marco mexicano para la gestión de la deuda y la liquidez establece normas prudenciales de endeudamiento a través de la Ley de Disciplina Financiera (LDF). De acuerdo con el Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), clasifica el endeudamiento de Zacatecas como “sostenible”, lo que le permitiría contratar un techo de financiamiento neto anual de hasta 15% de sus ingresos de libre disposición (ILD).

El estado no realizó disposiciones nuevas en el ejercicio 2025 y no prevé hacerlo. Al 31 de marzo de 2026, la deuda ascendía a MXN6,340.4 millones, compuesta por cuatro créditos de largo plazo. La deuda presenta un perfil de amortización predominantemente de largo plazo, y su servicio se realiza a través de un vehículo especial de pago (fideicomiso). Asimismo, 100% de la deuda de largo plazo cuenta con un esquema de cobertura ante cambios en la tasa de interés. Zacatecas no tiene planes de contratar endeudamiento ni de corto ni de largo plazo.

Los trabajadores del Estado están afiliados al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado de Zacatecas (ISSSTEZAC), que opera bajo un esquema de beneficio definido y capitalización colectiva. En 2024, se reformó el sistema de pensiones

con el objetivo de fortalecer su sostenibilidad financiera mediante cambios como una nueva base de cotización, ajustes en préstamos, la unificación del sistema y aportaciones obligatorias por parte de entes públicos. Fitch considera que los efectos positivos de esta reforma se reflejarían en el mediano y largo plazo. Por lo anterior, se aplica un riesgo asimétrico.

**Pasivos y Liquidez (Flexibilidad) – ‘Rango Medio’:** Zacatecas mantiene su indicador de liquidez por encima de 0.75x en los últimos ejercicios, lo que refleja una posición de liquidez adecuada, razón por la que este factor se evalúa en ‘Rango Medio’. El estado se ha mantenido por encima del umbral referido. Al cierre de 2025, la razón de efectivo a pasivo circulante financiero y comercial se ubicó en 3.15x, en promedio anual, frente a 1.05x en 2024 y 1.09x en 2023. Esta métrica sustenta la valoración de este FCR en ‘Rango Medio’.

Zacatecas ha establecido diversos fondos para atender contingencias, entre ellos el Fondo de Estabilización de los Ingresos del Estado, el Fondo de Inversión Pública Productiva del Estado y el Fondo de Saneamiento y Estabilidad Financiera. Actualmente Zacatecas no contempla el uso de deuda de corto plazo, arrendamientos financieros, cadenas productivas ni adelanto de recursos.

**Perfil Financiero – Categoría ‘aa’:** El puntaje de perfil financiero de Zacatecas es de ‘aa’, resultado de una razón de repago de ‘aaa’, que se estima se mantendrá inferior a 5x bajo el escenario de calificación de Fitch, y de una métrica secundaria mínima de CRSD de 1.5x en 2027.

**Factores Adicionales de Calificación:** Fitch identifica un riesgo asimétrico en materia de pensiones y jubilaciones. Lo anterior se debe a que se observa una carga financiera asociada a pensiones, ya que, en promedio, se destina 10.3% del GO para cubrir dicho gasto. De acuerdo con información del último estudio actuarial, ISSSTEZAC registra un déficit actuarial de MXN49,798.1 millones. Por lo anterior, el estado ha tenido que incluir en su presupuesto de egresos recursos destinados a subsidiar a este organismo.

## ANÁLISIS DE PARES

Con un puntaje de perfil financiero en ‘aa’ y un perfil de riesgo en ‘Rango Medio Bajo’, Zacatecas compara con estados como Chiapas y Morelos.

## SUPUESTOS CLAVE

**Supuestos Cualitativos – Específico del Emisor**

--Perfil de Riesgo – 'Rango Medio Bajo';

--Ingresos (Solidez) – 'Rango Medio';

--Ingresos (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

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

--Gasto (Adaptabilidad) – 'Más Débil';

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

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

--Perfil Financiero – categoría 'aa';

--Riesgos Asimétricos: Fitch identifica un riesgo asimétrico por la carga del gasto de pensiones.

### **Supuestos Cuantitativos – Específico del Emisor**

La acción de calificación de Fitch está impulsada por los siguientes supuestos para las métricas de referencia bajo el escenario de calificación de 2026 a 2030:

--razón de repago: 1.9x;

--razón de CRSD: 2.3x;

--carga de deuda fiscal: 11.9%.

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 servicio de la deuda.

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:

- IO: TMAC de 4.5% de 2026 a 2030, toma en cuenta el comportamiento histórico y las proyecciones de inflación y crecimiento del PIB;
- GO: 5.9% TMAC de 2026 a 2030, considera el deterioro en el MO;
- MO: decreciente de 9.1% en 2026 a 6.3% en 2030;
- ingresos de capital: crecimiento nominal menor de 1% de la inflación proyectada por Fitch;
- gastos de capital: gasto neto negativo promedio de MXN2,830 millones de 2026 a 2030; el cálculo incorpora el promedio histórico y el flujo disponible para gasto de capital que, a su vez, está en función del balance corriente, ingresos de capital y endeudamiento;
- deuda de corto plazo: saldo de la deuda de corto plazo por MXN1,323 millones en 2025 (3% de los ingresos totales) con revolvencia hasta 2027 finiquitándose ese mismo año;
- deuda directa de largo plazo: endeudamiento adicional por MXN2,026 millones en 2028 conforme al Sistema de Alertas de la SHCP;
- tasa de interés variable: 7.3% en 2026, 7.8% en 2027, 8.3% en 2028 y 8.8% en 2029 y 2030, al agregar hasta 230 puntos base (pb) a la tasa objetivo de referencia estimada por la agencia.

### **Supuestos Cuantitativos – Financiamientos**

- activo: crecimiento real del Fondo General de Participaciones (FGP) de la entidad de 3.8% en 2026, 4.6% en 2027 y 4.8% de 2028 en adelante;
- activo: crecimiento real del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de la Entidades Federativas (FAFEF) de la entidad de -3.4% en 2025, -2.3% en 2026 y -1.3% anual de 2027 a 2038;
- tasa de interés variable (TIIE 28): 7.3% en 2026, creciente hasta 9.7% en 2038;
- sobretasa de los financiamientos: conforme a los contratos de crédito y su calificación;
- inflación nacional: 4.2% en 2026, 3.8% en 2027 y 3.6% en 2028 en adelante.

## PERFIL DEL EMISOR

Zacatecas se ubica en la región Centro-Occidente y está conformado por 58 municipios. En 2024 registró una población de 1.7 millones de habitantes, con un crecimiento superior al promedio nacional. Su economía alcanzó un PIB nominal de MXN346,669 millones y un crecimiento real de 4.9%, impulsado principalmente por la minería, la industria de bebidas y tabaco y el comercio mayorista. No obstante, el ingreso per cápita se mantiene por debajo de la media nacional y la estructura productiva continúa siendo diversificada.

En el ámbito social, la pobreza se ubicó en 36.4%, nivel superior al promedio nacional, aunque con una mejora respecto a años previos. Asimismo, persisten retos asociados con marginación media, dispersión poblacional e ingresos laborales limitados. En el mercado laboral, la tasa de desocupación fue de 2.7%, en línea con el promedio nacional; sin embargo, la informalidad permaneció elevada en 59.4%. En conjunto, el estado presenta un desempeño económico favorable reciente, aunque mantiene desafíos estructurales en bienestar social, formalización laboral y nivel de ingreso.

Fitch clasifica a Zacatecas como una entidad tipo B debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

## SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

#### Emisor

--una razón de repago menor de 5x, junto con coberturas proyectadas inferiores a 1.5x de forma consistente, y un desempeño limitado frente a pares.

#### Financiamientos

--un cambio en la calificación del estado a 'A(mex)' afectaría la calificación de los financiamientos en el mismo sentido;

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

--algún otro factor que, en opinión de Fitch, incremente el riesgo de las transacciones.

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

### Emisor

--una razón de repago inferior a 5x, en combinación de coberturas consistentemente por arriba de 2x en el escenario de calificación de Fitch, y un desempeño favorable frente a pares;

--si se mitigara el riesgo asimétrico.

### Financiamientos

--la calificación 'AAA(mex)vra' de los financiamientos es la más alta de la escala nacional, por lo que no es posible un alza.

## ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Los créditos están denominados en pesos mexicanos, periodicidad mensual de pagos, perfil de amortización creciente, tasa de interés TIIE28 más un diferencial definido en el contrato de crédito de acuerdo con la calificación, y un plazo de vencimiento de 20 años.

Fitch considera que el activo afectado para el pago de los créditos presenta características de un atributo 'Más Fuerte'. Para el pago de los financiamientos se encuentra afectado, a un fideicomiso, un porcentaje del FGP que le corresponde al estado y del FAFEF. Banobras 17 tiene afectado 14.15% de FGP y 7.22% de FAFEF, Banobras 17-2: 2.09% de FGP y 1.61% de FAFEF, y Banorte 17: 27.19% de FGP y 13.87% de FAFEF.

El fondo de reserva se mantiene constituido conforme lo pactado contractualmente. No se tiene conocimiento de la activación de ningún evento de aceleración ni incumplimiento. Los financiamientos cuentan con esquemas de cobertura de tasa de interés, lo que los protege frente a la volatilidad del mercado.

Banobras 17 y Banobras 17-2 no tienen obligación contractual de mantener una cobertura de tasa. Si bien contaban con *swaps*, estos vencieron en enero de 2026, por lo que Fitch revisaría su evaluación a 'Rango Medio' desde 'Más Fuerte'.

En contraste, Banorte 17 sí exige mantener una cobertura por períodos de tres años. Aunque su *swap* también venció en enero de 2026, existe un período de gracia para

renovarlos, por lo que Fitch mantiene la evaluación del riesgo de tasa de interés en 'Más Fuerte', sujeta a seguimiento.

## **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.

## **RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

La deuda ajustada neta de Fitch corresponde a la diferencia entre la deuda ajustada por Fitch y el efectivo no restringido del Estado. Este último corresponde al nivel de efectivo al final del año, excluyendo el efectivo que Fitch considera restringido.

## **CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES**

La calificación de los financiamientos está vinculada a la calificación del estado de Zacatecas.

## **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: estado de Zacatecas 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.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2021 a 31/diciembre/2025 y presupuesto 2026.

La información para el seguimiento de las coberturas del SD fue proporcionada a abril/2026.

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 ⇅                              |
|----------------------|---------------|-------------------------------------|-----------------|--------------------------------------|
| Zacatecas, Estado de | ENac LP       | AA(mex) Rating<br>Outlook<br>Stable | Alza            | AA-(mex) Rating<br>Outlook<br>Stable |

| senior secured | ENac LP | AAA(mex)\v<br>ra | Afirmada | AAA(mex)\vra |
|----------------|---------|------------------|----------|--------------|
| Banobras 17    | ENac LP | AAA(mex)\v<br>ra | Afirmada | AAA(mex)\vra |
| Banorte 17     | ENac LP | AAA(mex)\v<br>ra | Afirmada | AAA(mex)\vra |
| Banobras 17-2  | ENac LP | AAA(mex)\v<br>ra | Afirmada | AAA(mex)\vra |

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Karla Zapata

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7030

karla.zapata@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,  
Monterrey 64920

### Tito Baeza

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1606

tito.baeza@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](http://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 \(pub. 19 Dec 2024\)](#)

**ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

**ENDORSEMENT STATUS**

Zacatecas, 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 calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://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](http://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.