

## Fitch Sube la Calificación de Zacatecas a 'A-(mex)'

Fitch Ratings subió la calificación del estado de Zacatecas a 'A-(mex)' desde 'BBB+(mex)'. La Perspectiva es Estable.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

El alza de la calificación se debe al desempeño financiero y presupuestal observado y a la expectativa de que continúe. Asimismo, a que las métricas principales comparan favorablemente con la categoría de calificación de 'A'.

La deuda de largo plazo es moderada. En 2017, el Estado completó la reestructura de su deuda en donde buscó mejorar las condiciones de su deuda. Al cierre de 2017 sumó MXN7,444 millones se compone de tres créditos (incluye Profise) con la banca de desarrollo y uno con la comercial y representó 0.71 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs). El servicio de la deuda sumó MXN938 millones (excluye el monto amortizado reestructurado) y representó 54.9% el ahorro interno (AI) generado. Las proyecciones de la agencia estiman que el indicador de endeudamiento será inferior a 0.50x los IFOs hasta 2021 y el servicio de la deuda representara alrededor del 20% del AI.

El Estado disminuyó considerablemente el uso de crédito de corto plazo, a diciembre de 2017 se tenían MXN800 millones y a marzo de 2018 solamente MXN150 millones. El Estado no contempla tomar endeudamiento adicional de largo plazo y limitar el uso de créditos de corto plazo. Fitch no considera endeudamiento de largo plazo adicional, en caso de adquirirlo se evaluará el posible impacto en la calificación

Al cierre de 2017, los ingresos estatales mostraron un aumento significativo. Totalizaron MXN2,297 millones y registraron un aumento de 54% con respecto a 2016 y fue principalmente derivado del aumento en ISN e impuestos. Lo anterior se derivó del esfuerzo de la administración para robustecer la recaudación de impuestos. En la ley de ingresos 2017 se aprobaron incrementos en los siguientes impuestos: ISN de 2% a 2.5%; impuesto al hospedaje de 2% a 2.5%; impuesto ecológico; impuesto a la UAZ de 5% a 10%, se implementó el impuesto sobre la infraestructura del 30% (derechos vehiculares) y derechos sobre control vehicular (antes refrendo), este solo lo pagan las personas morales y físicas con actividad empresarial. Los IFOs sumaron MXN10,137 millones y registraron un aumento de 11.3% con respecto al año previo.

En lo que respecta al gasto, el gasto operativo sumó MXN8,427 millones y registró un aumento de 23%. Dicho aumento se debe a reclasificaciones realizadas en gasto corriente y a incrementos salariales principalmente.

El AI es elevado, sumó MXN1,710 millones y representó 16.9% de los IFOs. El promedio de los últimos 3 años fue de 22.2%/IFOs y compara favorablemente con la mediana de la categoría de calificación de 'A' de 11.1%. En lo que respecta a la inversión total, sumó MXN1,015 millones y representó 10% de los IFOs.

Con respecto a contingencias por pensiones y jubilaciones, el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado de Zacatecas (ISSSTEZAC) es el encargado de estas obligaciones. Además de los trabajadores estatales, su cobertura alcanza a los trabajadores de ocho municipios, organismos paraestatales e instituciones autónomas. Según el último estudio actuarial realizado por Valuaciones Actuariales del Norte, S. C. con corte a diciembre de 2016, el instituto muestra una suficiencia del fondo de pensiones hasta 2030.

En cuanto a otras contingencias, los servicios de agua y drenaje son responsabilidad de organismos municipales. No obstante, el Estado apoya de manera importante las inversiones en el sector. Por lo tanto, podría representar presiones considerando el contexto de las coberturas de alcantarillado y tratamiento; áreas donde el Estado observa indicadores inferiores a la media nacional.

Fitch evalúa la economía del Estado como Neutral con Perspectiva Estable. Según datos del Inegi, la economía del estado de Zacatecas se concentra principalmente en el sector terciario (52%), seguido del secundario (39%) y primario (9%). Dentro del sector secundario, destacan la minería, la construcción y las industrias manufactureras, respectivamente con 43.8%, 25.2% y 28.9% de la producción de dicho sector.

En materia de inversión, Zacatecas recibió USD312.6 millones por concepto de inversión extranjera directa (IED) en 2017, cifra que representó 1% de la recibida a nivel nacional. La industria de la minería fue la principal receptora de

la IED en el año en cuestión con un 55.5% seguido de la industria manufacturera con un 31.4%. Por otro lado se observó una significativa disminución en la inversión en transmisión y generación de energía eléctrica, suministro de agua y gas por ductos.

## SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

---

La Perspectiva Estable refleja la apreciación de Fitch de que las fortalezas y limitantes del Estado se encuentran balanceadas de acuerdo a su nivel de calificación. No obstante, la mejora en sus indicadores de endeudamiento y una mejor posición de liquidez podría mejorar la perspectiva de la calificación. Por otro lado, el crecimiento significativo del GO que presione consistentemente la generación de AI y afecte tanto las métricas de sostenibilidad de la deuda como la flexibilidad financiera del Estado sería un factor que motivaría una baja en la calificación.

### Contactos Fitch Ratings:

---

Imelda Escoto (Analista Líder)  
Directora Asociada  
+52 818 399 9154  
Fitch México, S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes No. 2612,  
Monterrey, N.L., México

Alfredo Saucedo (Analista Secundario)  
Director  
+52 818 399 9163

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Sénior  
+52 555 955 1600 ext. 2110

Relación con medios:  
Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 81 8399 9100. E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

La calificación señalada fue solicitada por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La última revisión del Estado de Zacatecas fue en mayo 19, 2017.

La información financiera considerada para la calificación corresponde a la cuenta pública de 2017.

La principal fuente de información para la calificación es la proporcionada por el estado de Zacatecas, principalmente la cuenta pública. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas y los datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales. Para mayor información sobre Zacatecas, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

La estructura y proceso de votación de los comités y de calificación de encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia del Estado de Zacatecas, con base en el análisis de su desempeño financiero sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas, para determinar esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. (Abril 18, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017);

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.