

FECHA: 02/09/2022

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable al Estado de México

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (2 de septiembre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable al Estado de México

La ratificación de la calificación se debe al estable nivel de endeudamiento observado y estimado para los próximos años. Al cierre de 2021, se dispusieron seis créditos estructurados por P\$5,300.0 millones (m), por lo que la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) sobre los Ingresos de Libre Disposición (ILD) ascendió a 30.9%, nivel inferior al estimado de 34.1% por HR Ratings. Esto como resultado de un uso inferior de deuda de corto plazo y el desempeño de los ILD, los cuales reportaron un incremento entre 2020 y 2021, derivado del alza de 11.4% en los Ingresos Propios, en línea con el esfuerzo recaudatorio del Estado. Para 2022, se tiene contemplada la adquisición de deuda de largo plazo y la emisión de certificados bursátiles por un monto total de P\$6,000m; no obstante, debido a que se proyecta que se mantenga la tendencia al alza en los ILD, la DNA ascendería a 31.9%. Posteriormente, de acuerdo con el perfil de amortización y la evolución proyectada de los ILD, la DNA disminuiría a un promedio de 28.1% entre 2023 y 2025.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Deuda Directa y nivel de endeudamiento. Al cierre de 2021, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$48,337.0m, compuesta por P\$47,587.0m de deuda estructurada y P\$750.0m de deuda de corto plazo. Durante 2021 se dispusieron seis créditos estructurados y se adquirió deuda de corto plazo por P\$750.0m, por lo que la DNA ascendió a 30.9% en 2021. No obstante, debido a que se estimaba la disposición de la totalidad de los recursos de los financiamientos y un uso superior de deuda de corto plazo, la DNA fue inferior al proyectado de 34.1%. En línea con lo anterior, la Deuda Quirografaria (DQ) representó 1.6% de la DDA en 2021 (vs. 3.9% esperado). Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) decreció de 3.6% a 2.1%, entre 2020 y 2021, debido a un monto inferior de deuda de corto plazo en 2020, así como un monto superior de ILD; esta métrica estuvo en línea con el estimado de 2.2%.

Resultados en el Balance Primario (BP). En 2021 se reportó un déficit en el BP equivalente a 1.9% de los Ingresos Totales (IT), como consecuencia de un importante crecimiento en el Gasto de Inversión, en línea con la adquisición de financiamiento. Adicionalmente, el Gasto Corriente reportó un aumento de 1.7%, derivado de un monto superior de Servicios Personales y de Transferencias y Subsidios. Por otro lado, se reportó un incremento de 11.4% en la recaudación, donde destaca el dinamismo observado en Impuestos y Derechos. Se estimaba un déficit de 1.5%; sin embargo, el Gasto de Inversión fue superior a lo estimado.

Pasivo Circulante (PC). El PC se incrementó de P\$6,967.6m en 2020 a P\$7,363.0m en 2021, lo que obedece al aumento en Transferencias Otorgadas y Contratistas. Con ello, el PC sobre los ILD pasó de 5.4% en 2020 a 5.5% en 2021, nivel considerado bajo comparado con el resto de los Estados calificados por HR Ratings.

**Expectativas para Periodos Futuros**

Adquisición de financiamiento y desempeño de las métricas de deuda. En junio de 2022, se realizó la disposición de los

FECHA: 02/09/2022

recursos restantes de los créditos adquiridos durante 2021 y se efectuó la disposición del 48.3% del crédito por P\$1,637.0m con BBVA, cuyo saldo restante será dispuesto en 2022. Adicionalmente, se adquirirán dos financiamientos estructurados con Citibanamex y BBVA por P\$3,000.0m y se emitirán certificados bursátiles (EDOMEX 22X) por hasta P\$3,000.0m. Con ello, se proyecta que la DNA se incremente a 31.9% de los ILD en 2022, y que posteriormente derivado del crecimiento estimado de los ILD y el perfil de amortización, disminuya a un nivel promedio de 28.1% de 2023 a 2025. Por su parte, se estima que el SD represente en promedio 4.3% de los ILD de 2023 a 2025, mientras se proyecta que el PC reporte un promedio de 4.7%.

Balances proyectados. Se estima para 2022 que se mantendrá un elevado Gasto de Inversión, de acuerdo con la adquisición de financiamiento mencionada. Asimismo, se proyecta un alza en Transferencias y Subsidios, derivado de las transferencias estimadas a Pensiones y Jubilaciones, así como un monto superior de Servicios Personales. No obstante, se espera un ligero superávit de 0.1% debido a la expectativa de una tendencia creciente en los ILD. Una vez ejercidos los financiamientos, se proyecta una reducción en el Gasto de Inversión, por lo que se proyecta que se mantenga un superávit promedio de 1.8% entre 2023 y 2025

### Factores adicionales considerados

Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG). Se considera como superior el factor gobernanza, lo que afecta de forma positiva la calificación. Esto al destacar el Estado en la implementación de políticas públicas que han fortalecido su presencia fiscal y relación con contribuyentes a través del uso de medios electrónicos y asesoramiento, así como un nivel adecuado de transparencia y comunicación. El factor ambiental promedio se debe a una vulnerabilidad media a inundaciones y baja a deslaves. Se detectó un mayor estrés hídrico respecto al nivel nacional, sin embargo, se cuenta con suficientes herramientas fiscales y coordinación con el Gobierno Federal para mitigar este riesgo. Por su parte, el factor social es promedio como resultado de que, a pesar de que se cuenta con una baja tasa de homicidios, se presentan elevados niveles de incidencia delictiva, mientras que los indicadores de esperanza de vida y carencia alimentaria se encuentran cercanos al promedio.

### Factores que podrían bajar la calificación

Financiamiento superior a lo estimado e incremento del PC. En caso de presentarse un déficit fiscal superior al 3.0%, se podría recurrir a la adquisición de un monto superior de deuda a corto plazo o a un incremento en el PC. Esto tendría impacto si la DQ a DT supera el 6.5% o el PC supera el 10.0% de los ILD.

### Factores que podrían subir la calificación

Mejora en los resultados fiscales. En caso de que se mantenga un desempeño presupuestal adecuado y se genere un crecimiento de los ILD, el Estado podría disminuir sus niveles de endeudamiento relativo de forma más acelerada a lo proyectado y no recurrir a la adquisición de deuda de corto plazo.

### Anexos incluido en el documento adjunto

### Glosario incluido en el documento adjunto

### Contactos

Víctor Toriz  
Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
Analista Responsable  
victor.toriz@hrratings.com

Álvaro Rodríguez  
Director Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

FECHA: 02/09/2022

Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
ricardo.gallegos@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología para calificar estados mexicanos - abril 2021

Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

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.

Calificación anterior HR AA+ con Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 18 de octubre de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. Cuenta Pública de 2018 a 2021, Avance Presupuestal al 1T22, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2022

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por el Estado

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.

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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 de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es

FECHA: 02/09/2022

---

responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**