

Calificación

Estado de México	HR AA+
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



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

La administración del Estado está encabezada por el Lic. Alfredo del Mazo Maza, de la coalición Partido Revolucionario Institucional (PRI) – Partido Verde Ecologista (PVEM) – Nueva Alianza – Encuentro Social. El periodo de la presente administración es del 16 de septiembre de 2017 al 15 de septiembre de 2023

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.

Variables Relevantes: Estado de México

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	2025p
Ingresos Totales (IT)	254,111.4	258,836.7	277,528.0	292,593.9	308,594.6	327,374.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	129,559.9	133,399.0	144,083.1	152,450.8	161,562.7	172,392.0
Deuda Directa Ajustada*	41,341.4	48,337.0	52,945.8	52,043.6	51,052.8	49,918.9
Balance Financiero a IT	-1.2%	-3.0%	-2.0%	-0.5%	-0.0%	-0.0%
Balance Primario a IT	0.1%	-1.9%	0.1%	1.7%	1.9%	1.7%
Balance Primario Ajustado a IT	0.8%	-2.0%	0.2%	1.8%	2.0%	1.7%
Servicio de la Deuda	4,716.9	2,844.2	6,608.7	7,174.4	6,719.3	6,201.7
Deuda Neta Ajustada	35,245.2	41,220.8	45,954.1	46,345.4	45,525.4	44,455.9
Deuda Quirografaria	3.4	750.0	750.0	700.0	500.0	450.0
Obligaciones Financieras sin Costo	6,967.6	7,363.0	7,313.0	7,353.0	7,373.0	7,373.0
Servicio de la Deuda a ILD	3.6%	2.1%	4.6%	4.7%	4.2%	3.6%
Deuda Neta Ajustada a ILD	27.2%	30.9%	31.9%	30.4%	28.2%	25.8%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	0.0%	1.6%	1.4%	1.3%	1.0%	0.9%
Pasivo Circulante a ILD	5.4%	5.5%	5.1%	4.8%	4.6%	4.3%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.

p: Proyectado.

*La Deuda Directa Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.

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 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

Balance Financiero del Estado de México (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base						
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	2025p
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	222,415.3	223,537.1	240,497.6	253,619.0	267,316.4	283,686.9
Participaciones (Ramo 28)	126,842.7	126,560.3	139,216.4	147,569.3	156,423.5	167,373.1
Aportaciones (Ramo 33)	80,778.0	82,342.2	86,500.4	90,825.4	95,820.8	101,090.9
Otros Ingresos Federales	14,794.6	14,634.5	14,780.9	15,224.3	15,072.1	15,222.8
Ingresos Propios	31,696.1	35,299.6	37,030.4	38,974.9	41,278.2	43,687.6
Impuestos	20,850.7	22,785.9	23,925.2	25,121.5	26,628.8	28,226.5
Derechos	7,149.1	8,283.3	8,780.3	9,307.1	9,865.5	10,457.4
Productos	743.2	612.0	887.3	976.1	1,024.9	1,076.1
Aprovechamientos	2,460.7	2,914.6	2,768.9	2,935.0	3,111.1	3,266.6
Otros Propios	492.4	703.9	668.7	635.2	647.9	660.9
Ingresos Totales	254,111.4	258,836.7	277,528.0	292,593.9	308,594.6	327,374.5
EGRESOS						
Gasto Corriente	228,655.6	232,504.5	249,187.1	261,761.3	277,886.1	295,982.9
Servicios Personales	59,911.4	63,531.4	67,025.6	71,047.1	76,375.7	81,722.0
Materiales y Suministros	1,960.1	1,996.1	2,115.8	2,221.6	2,310.5	2,426.0
Servicios Generales	10,634.8	9,637.5	9,059.3	9,512.2	9,797.6	10,238.5
Servicio de la Deuda	3,216.9	2,844.2	5,858.7	6,424.4	6,019.3	5,701.7
Intereses	2,858.7	2,404.9	5,105.7	5,572.3	5,228.6	4,617.7
Amortizaciones	358.2	439.4	753.0	852.2	790.8	1,083.9
Transferencias y Subsidios	106,050.6	108,862.5	114,305.6	118,877.9	126,604.9	135,467.3
Transferencias a Municipios	46,881.9	45,632.8	50,822.0	53,678.0	56,778.1	60,427.4
Gastos no-Operativos	24,366.0	30,129.1	29,837.2	28,527.8	26,830.7	27,517.1
Bienes Muebles e Inmuebles	42.6	203.3	61.0	91.5	100.6	118.7
Obra Pública	24,323.4	29,925.9	29,776.2	28,436.3	26,730.1	27,398.4
Otros Gastos	4,172.9	3,893.3	3,971.2	3,891.7	3,911.2	3,915.1
Gasto Total	257,194.5	266,526.9	282,995.4	294,180.8	308,628.0	327,415.1
Balance Financiero	-3,083.1	-7,690.2	-5,467.4	-1,586.9	-33.5	-40.6
Balance Primario	133.8	-4,845.9	391.3	4,837.6	5,985.9	5,661.1
Balance Primario Ajustado	2,051.2	-5,110.4	422.4	5,161.0	6,028.6	5,677.2
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-1.2%	-3.0%	-2.0%	-0.5%	-0.0%	-0.0%
Bal. Primario a Ingresos Totales	0.1%	-1.9%	0.1%	1.7%	1.9%	1.7%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	0.8%	-2.0%	0.2%	1.8%	2.0%	1.7%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	3.6%	2.1%	4.6%	4.7%	4.2%	3.6%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.

p: Proyectado.

Balance del Estado de México (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Balance (Cuentas Seleccionadas)						
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	2025p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	7,610.8	8,895.2	8,739.6	7,122.7	6,909.3	6,828.7
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	6,096.2	7,116.2	6,991.7	5,698.2	5,527.4	5,463.0
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	1,514.5	1,779.0	1,747.9	1,424.5	1,381.9	1,365.7
Activos Circulantes	7,610.8	8,895.2	8,739.6	7,122.7	6,909.3	6,828.7
Obligaciones no Deuda	6,967.6	7,363.0	7,313.0	7,353.0	7,373.0	7,373.0
Deuda Directa	44,974.6	51,970.1	56,579.0	55,676.8	54,686.0	53,552.0
Pasivo Circulante	6,967.6	7,363.0	7,313.0	7,333.0	7,353.0	7,363.0
Deuda Directa Ajustada	41,341.4	48,337.0	52,945.8	52,043.6	51,052.8	49,918.9
Deuda Neta	38,878.3	44,854.0	49,587.3	49,978.6	49,158.6	48,089.1
Deuda Neta Ajustada	35,245.2	41,220.8	45,954.1	46,345.4	45,525.4	44,455.9
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	27.2%	30.9%	31.9%	30.4%	28.2%	25.8%
Pasivo Circulante a ILD	5.4%	5.5%	5.1%	4.8%	4.6%	4.3%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado

p: Proyectado

*Se estimó el 80.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 20.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Flujo de Efectivo del Estado de México (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base						
	2020	2021	2022p	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	-3,083.1	-7,690.2	-5,467.4	-1,586.9	-33.5	-40.6
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-388.5	395.3	-50.0	20.0	20.0	10.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-1,500.0	0.0	-750.0	-750.0	-700.0	-500.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-4,971.6	-7,294.8	-6,267.4	-2,316.9	-713.5	-530.6
Nuevas Disposiciones	4,952.2	6,999.0	6,111.8	700.0	500.0	450.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-2,614.6	1,580.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-19.4	-295.9	-155.6	-1,616.9	-213.5	-80.6
CBI inicial	10,244.7	7,610.8	8,895.2	8,739.6	7,122.7	6,909.3
CBI Final	7,610.8	8,895.2	8,739.6	7,122.7	6,909.3	6,828.7

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Estado de México					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	0.5%	-0.5%	0.5%	7.6%	5.5%
Participaciones (Ramo 28)	2.8%	0.2%	-0.2%	10.0%	6.0%
Aportaciones (Ramo 33)	4.1%	2.7%	1.9%	5.0%	5.0%
Otros Ingresos Federales	-22.0%	-19.0%	-1.1%	1.0%	3.0%
Ingresos Propios	6.0%	-7.0%	11.4%	4.9%	5.3%
Impuestos	5.2%	-2.8%	9.3%	5.0%	5.0%
Derechos	13.9%	-5.2%	15.9%	6.0%	6.0%
Productos	-10.9%	-21.0%	-17.7%	45.0%	10.0%
Aprovechamientos	-2.5%	-32.4%	18.4%	-5.0%	6.0%
Otros Propios	15.4%	-2.9%	42.9%	-5.0%	-5.0%
Ingresos Totales	1.2%	-1.3%	1.9%	7.2%	5.4%
EGRESOS					
Gasto Corriente	2.8%	0.3%	1.7%	7.2%	5.0%
Servicios Personales	4.5%	2.1%	6.0%	5.5%	6.0%
Materiales y Suministros	3.0%	-6.5%	1.8%	6.0%	5.0%
Servicios Generales	6.0%	-2.4%	-9.4%	-6.0%	5.0%
Servicio de la Deuda	-13.6%	-17.4%	-11.6%	106.0%	9.7%
Transferencias y Subsidios	2.5%	1.4%	2.7%	5.0%	4.0%
Transferencias a Municipios	2.0%	-1.6%	-2.7%	11.4%	5.6%
Gastos no-Operativos	-3.8%	-2.1%	23.7%	-1.0%	-4.4%
Bienes Muebles e Inmuebles	-9.5%	-63.9%	376.8%	-70.0%	50.0%
Obra Pública	-3.8%	-1.8%	23.0%	-0.5%	-4.5%
Otros Gastos	0.8%	32.1%	-6.7%	2.0%	-2.0%
Gasto Total	2.0%	0.5%	3.6%	6.2%	4.0%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Glosario

Balance Primario. Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de Intereses y amortizaciones.

Balance Primario Ajustado. El ajuste consiste en descontar al Balance Primario el cambio en los recursos restringidos del año actual con respecto al anterior. Por lo tanto, su fórmula es la siguiente:

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t0 – (caja restringida en t0 – caja restringida en t-1).

Deuda Consolidada (DC). La deuda consolidada estará conformada por las siguientes componentes:

Deuda Bancaria (Incluye la de largo y corto plazo).

Deuda Bursátil (Incluye la de largo y corto plazo).

Deuda respaldada por Bono Cupón Cero.

Deuda Contingente.

Deuda Bancaria (DB). Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo.

Deuda Bursátil (DBu). Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad subnacional. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero (DRBC). Se refiere a los créditos adquiridos por las Entidades subnacionales con una institución bancaria bajo este esquema que incluye un solo pago de capital en su fecha de vencimiento. En términos generales, en este esquema la fecha de vencimiento del crédito bancario y del bono cupón cero (BCC) se coincidirá de tal manera que el valor de realización del BCC será igual a su valor nominal. Adicionalmente, el valor nominal multiplicado por el número de títulos respaldando el crédito será igual al monto del crédito.

En consecuencia, el monto del crédito por pagar por parte de la Entidad subnacional en su fecha de vencimiento será igual al valor neto ajustado de la DRBC. El valor neto ajustado sería la diferencia entre el monto del crédito y el valor nominal del BCC multiplicado por el número de títulos. Normalmente, este valor será cero. En estos casos, el servicio de la deuda asociado con la DRBC sería únicamente los pagos de interés periódicos

Algunas consideraciones con relación a este tema:

HR Ratings considera que este tipo de créditos constituyen obligaciones financieras directas por parte del subnacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad subnacional, HR Ratings tomará dicho crédito como deuda, reflejándolo en los respectivos cuadros y anexos.

Otro factor importante es que, por la naturaleza de esta obligación, el saldo no se vería modificado a lo largo de la vida del mismo. Situación que, sin hacer ajustes, incide de manera negativa en las métricas de deuda. HR Ratings mantendrá el saldo vigente en los cuadros de Deuda, identificando este fenómeno a través de una métrica de Deuda Directa Ajustada, como se describe abajo.

Deuda Directa. (DD) Se define a este Deuda como la Suma de las siguientes obligaciones financieras:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil + Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero.

Deuda Directa Ajustada (DDA). Se define como la suma de las siguientes obligaciones:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil.

Esta métrica permite identificar las amortizaciones obligatorias de capital de la Entidad subnacional. El Servicio de la Deuda de los DRBC sería únicamente los pagos de interés más el valor neto ajustado (típicamente cero) de la DRBC, siendo este el impacto negativo por el manejo de DRBC's.

Algunas consideraciones con relación a este tema:

Esta Deuda Directa Ajustada será la que se utilice para realizar los cálculos de:

Deuda Directa Ajustada/ILD.

Deuda Directa Ajustada Neta / ILD, entre otras.

Servicio de Deuda. Es la suma del pago de todos los intereses + la amortización de la Deuda Directa Ajustada durante cierto periodo.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballínez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@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 calificadoradora:

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

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
Período 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	Información proporcionada por el Estado
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HI (en su caso).	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de medidas 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 calificadoradora 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 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 calificadoradora 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 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 calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante 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).