

Calificación

Estado de Chiapas	HR A+
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. Rutilio Escandón Cadenas, de la coalición Juntos Haremos Historia, conformada por los partidos Movimiento Regeneración Nacional (MORENA), Partido del Trabajo (PT) y Partido Encuentro Social (PES). El periodo de la actual administración es del 8 de diciembre de 2018 al 7 de diciembre de 2024.

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable al Estado de Chiapas

La ratificación de la calificación obedece a que el nivel de endeudamiento del Estado estuvo en línea con el estimado en la revisión anterior. Al cierre de 2021, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$19,851.0 millones (m), compuesta por P\$13,264.6m de deuda estructurada y P\$6,586.4m correspondiente a certificados bursátiles. El Estado ejerció parte de la liquidez observada al cierre de 2020, por lo que la Deuda Neta Ajustada (DNA) como proporción de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) ascendió a 44.4% (vs. 43.9% estimado). Para los próximos años, se estima que se mantenga un elevado nivel de Gasto de Inversión, de acuerdo con el ejercicio esperado de liquidez y los planes de obra del Estado, sin embargo, se mantendría un Balance Primario superavitario promedio de 1.6%, derivado del desempeño proyectado de los ILD y las Aportaciones Federales. Con ello, la DNA se mantendría en un nivel promedio de 34.7%, donde no se considera la adquisición de financiamiento adicional.

Variables Relevantes: Estado de Chiapas

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2020	2021	2022p	2023p	2024p	2025p
Ingresos Totales (IT)	103,711.1	103,788.8	110,572.2	117,587.2	124,063.4	130,946.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	34,521.6	33,467.3	36,347.5	39,621.7	42,916.9	46,647.2
Deuda Directa Ajustada*	19,975.9	19,851.0	19,343.2	18,875.1	18,290.5	17,576.0
Balance Financiero a IT	1.9%	-0.9%	-0.4%	-0.3%	-0.1%	-0.1%
Balance Primario a IT	3.1%	0.4%	1.5%	1.7%	1.7%	1.7%
Balance Primario Ajustado a IT	2.1%	0.8%	1.6%	1.8%	1.8%	1.7%
Servicio de la Deuda	1,306.0	1,358.0	2,138.3	2,291.3	2,291.9	2,243.9
Deuda Neta Ajustada	14,249.5	14,846.9	14,820.5	14,531.0	14,055.7	13,385.1
Deuda Quirografaria	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Financieras sin Costo	3,788.8	3,091.4	3,001.4	3,001.4	3,001.4	3,001.4
Servicio de la Deuda a ILD	3.8%	4.1%	5.9%	5.8%	5.3%	4.8%
Deuda Neta Ajustada a ILD	41.3%	44.4%	40.8%	36.7%	32.8%	28.7%
Deuda Quirografaria a Deuda Total Ajustada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo Circulante a ILD	11.0%	9.2%	8.3%	7.6%	7.0%	6.4%

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

- **Nivel de endeudamiento.** Al cierre de 2021, la DDA ascendió a P\$19,851.0m, compuesta por P\$13,264.6m de deuda estructurada distribuida en cinco créditos y P\$6,586.4m correspondiente a los certificados bursátiles CHIACB 07 y 07U. Debido al ejercicio de parte de la liquidez observada al cierre de 2020, la DNA ascendió a 44.4% en 2021, nivel ligeramente superior al observado en 2020 de 41.3% y similar al esperado de 43.9%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) pasó de 3.8% a 4.1%, entre 2020 y 2021, de acuerdo con la amortización total anticipada del crédito que se mantenía con Banorte. La métrica fue inferior al estimado de 5.5%, ya que se estimaba un pago superior de intereses.
- **Resultados en el Balance Primario (BP).** En 2021 se reportó un superávit en el BP equivalente a 0.4% de los Ingresos Totales (IT), cuando al cierre de 2020 el superávit fue por 3.1%. Esto fue resultado de un aumento en el gasto por Servicios Personales. Adicionalmente, el Gasto de Inversión fue 30.0% superior a lo observado en 2020, debido al ejercicio de parte de la liquidez con la que contaba el Estado al cierre de 2020. Asimismo, las Participaciones Federales mostraron una contracción de 3.4% de forma interanual. No obstante, se mantuvo un resultado superavitario, derivado de que las Aportaciones Federales, y los Ingresos por Convenios registraron un alza, mientras que los Ingresos Propios reportaron un crecimiento de 4.6%. Se estimaba un superávit de 0.1%, sin embargo, los Ingresos Federales fueron superiores a lo estimado.

- **Pasivo Circulante (PC).** El PC disminuyó de P\$3,788.8m en 2020 a P\$3,091.4m en 2021, equivalente a un decremento de 18.4%. Este comportamiento obedece al pago realizado en los pasivos de Servicios Personales, Transferencias Otorgadas y Fondos y Bienes en Garantía. Con ello, la métrica de PC sobre los ILD pasó de 8.3% en 2020 a 6.5% en 2021. Este nivel es considerado bajo comparado con el resto de los estados calificados por HR Ratings.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances proyectados.** Se estima para 2022 que se mantendrá un elevado nivel de Gasto de Inversión, de acuerdo con el ejercicio esperado de la liquidez observada y los planes de obra del Estado. Asimismo, se proyecta un aumento en el gasto por Servicios Personales. Sin embargo, en línea con el alza proyectada en los recursos recibidos a través de Ramo 28 y 33, lo cual ya se observa al segundo trimestre de 2022, se estima un superávit en el BP de 1.5% de los IT. Posteriormente, se mantendría un alto nivel de Gasto de Inversión, en línea con tendencia al alza esperada en los ILD y las Aportaciones Federales, con lo que se reportaría un superávit promedio de 1.7% entre 2023 y 2025.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** De acuerdo con el comportamiento financiero proyectado, aunado al perfil de amortización vigente, se estima que la DNA a ILD se mantenga en un promedio de 34.7% de 2022 a 2025. Por su parte, se proyecta que el SD a ILD sea de 5.5% de 2022 a 2025, donde no se considera la adquisición de deuda adicional. Por otro lado, se proyecta que el PC mantenga un bajo nivel con un promedio de 7.3% en los próximos años.

Factores adicionales considerados

- **Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).** Se considera como *limitado* el factor social, lo que afecta de forma negativa la calificación. Esto como resultado de que, de acuerdo con el CONEVAL, con datos a 2020, los indicadores de pobreza moderada y pobreza extrema colocan al Estado como la Entidad Federativa con la tasa de pobreza más elevada del país. Adicionalmente, se cuenta con un porcentaje de informalidad laboral y de analfabetismo por encima del promedio nacional. Por su parte, el factor de gobernanza es evaluado como *promedio*, debido a que se cumple con los estándares de generación y transparencia de información financiera, además, el riesgo asociado con los cambios de administración es bajo. Por último, el factor ambiental es considerado *promedio*, de acuerdo con una vulnerabilidad promedio a deslaves e inundaciones para asentamientos humanos. Asimismo, se cuenta con un menor estrés hídrico respecto al promedio, no obstante, la adecuada disposición de residuos sólidos está por debajo de la media.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento o incremento del PC.** En caso de presentarse un déficit fiscal superior al 2.5% (vs. 0.4% proyectado en 2022) se podría recurrir a la adquisición de deuda de corto plazo o a un incremento en el PC. Esto impactaría la calificación la Deuda Quirografaria represente un nivel superior al 7.0% de la Deuda Total o el PC supere el 15.0% de los ILD.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los resultados fiscales.** En caso de un incremento de los ILD superior al estimado, se podría reportar una disminución en el nivel de endeudamiento relativo o registrarse una contracción en el PC de la Entidad. En este sentido, la calificación se podría ver afectada de forma positiva, si la métrica de Deuda Neta desciende por debajo de 35.0% y el PC por debajo de 6.0%.

Anexos

Balance Financiero del Estado de Chiapas (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	98,766.5	98,618.1	105,217.2	112,057.3	118,306.5	124,951.8
Participaciones (Ramo 28)	37,032.2	35,789.7	39,010.8	42,911.9	46,773.9	51,170.7
Aportaciones (Ramo 33)	49,650.8	50,327.1	53,830.1	56,521.6	58,782.5	60,839.9
Otros Ingresos Federales	12,083.5	12,501.3	12,376.3	12,623.8	12,750.0	12,941.3
Ingresos Propios	4,944.5	5,170.7	5,355.0	5,529.9	5,756.9	5,994.2
Impuestos	1,721.3	1,840.1	1,922.9	2,019.0	2,120.0	2,226.0
Derechos	1,475.4	1,562.0	1,655.7	1,738.5	1,825.4	1,916.7
Productos	377.1	359.7	395.6	364.0	374.9	386.1
Aprovechamientos	1,370.8	1,409.0	1,380.9	1,408.5	1,436.6	1,465.4
Otros Propios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos Totales	103,711.1	103,788.8	110,572.2	117,587.2	124,063.4	130,946.0
EGRESOS						
Gasto Corriente	96,575.2	98,113.8	103,345.6	109,394.5	116,079.6	123,106.5
Servicios Personales	44,590.4	45,594.1	47,189.9	49,549.4	52,522.4	55,673.7
Materiales y Suministros	4,046.8	4,601.9	4,463.8	4,731.7	5,110.2	5,519.0
Servicios Generales	8,441.1	8,729.7	9,253.5	9,993.8	10,893.2	11,873.6
Servicio de la Deuda	1,306.0	1,358.0	2,138.3	2,291.3	2,291.9	2,243.9
Intereses	929.9	801.3	1,613.9	1,643.6	1,533.7	1,357.0
Amortizaciones	376.0	556.7	524.5	647.7	758.3	886.9
Transferencias y Subsidios	12,405.2	12,107.7	12,470.9	13,094.5	13,749.2	14,436.7
Transferencias a Municipios	23,805.5	23,659.4	25,580.4	27,260.4	28,791.8	30,366.7
Otros Gastos Corrientes	1,980.2	2,063.0	2,248.7	2,473.5	2,720.9	2,993.0
Gastos no-Operativos	5,122.8	6,659.4	7,670.0	8,490.5	8,165.9	7,912.6
Bienes Muebles e Inmuebles	641.1	552.3	524.7	666.3	733.0	777.0
Obra Pública	4,481.7	6,107.1	7,145.3	7,824.1	7,432.9	7,135.6
Otros Gastos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gasto Total	101,752.0	104,773.2	111,015.6	117,885.0	124,245.5	131,019.1
Balance Financiero	1,959.1	-984.4	-443.4	-297.8	-182.1	-73.1
Balance Primario	3,265.0	373.6	1,695.0	1,993.5	2,109.8	2,170.8
Balance Primario Ajustado	2,207.2	816.3	1,746.9	2,112.7	2,182.7	2,200.0
Bal. Financiero a Ingresos Totales	1.9%	-0.9%	-0.4%	-0.3%	-0.1%	-0.1%
Bal. Primario a Ingresos Totales	3.1%	0.4%	1.5%	1.7%	1.7%	1.7%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	2.1%	0.8%	1.6%	1.8%	1.8%	1.7%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	3.8%	4.1%	5.9%	5.8%	5.3%	4.8%

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

p: Proyectado.

Balance del Estado de Chiapas (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2020	2021	2022p	2023p	2024p	2025p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	9,236.1	8,071.2	7,537.8	7,240.1	7,057.9	6,984.8
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	5,726.4	5,004.1	4,522.7	4,344.0	4,234.8	4,190.9
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	3,509.7	3,067.1	3,015.1	2,896.0	2,823.2	2,793.9
Activos Circulantes	9,236.1	8,071.2	7,537.8	7,240.1	7,057.9	6,984.8
Obligaciones no Deuda	3,788.8	3,091.4	3,001.4	3,001.4	3,001.4	3,001.4
Deuda Directa	19,975.9	19,851.0	19,343.2	18,875.1	18,290.5	17,576.0
Pasivo Circulante	3,788.8	3,091.4	3,001.4	3,001.4	3,001.4	3,001.4
Deuda Directa Ajustada	19,975.9	19,851.0	19,343.2	18,875.1	18,290.5	17,576.0
Deuda Neta	14,249.5	14,846.9	14,820.5	14,531.0	14,055.7	13,385.1
Deuda Neta Ajustada	14,249.5	14,846.9	14,820.5	14,531.0	14,055.7	13,385.1
Deuda Neta Ajustada a lng. Libre Disp.	41.3%	44.4%	40.8%	36.7%	32.8%	28.7%
Pasivo Circulante a ILD	11.0%	9.2%	8.3%	7.6%	7.0%	6.4%

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

p: Proyectado

*Se estimó el 62.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 38.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Flujo de Efectivo del Estado de Chiapas (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2020	2021	2022p	2023p	2024p	2025p
Balance Financiero	1,959.1	-984.4	-443.4	-297.8	-182.1	-73.1
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	466.2	-697.4	-90.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	2,425.3	-1,681.7	-533.4	-297.8	-182.1	-73.1
Nuevas Disposiciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	358.4	516.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	2,425.3	-1,681.7	-533.4	-297.8	-182.1	-73.1
CBI inicial	6,452.5	9,236.1	8,071.2	7,537.8	7,240.1	7,057.9
CBI Final	9,236.1	8,071.2	7,537.8	7,240.1	7,057.9	6,984.8

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Estado de Chiapas					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₈₋₂₀₂₁	2019-2020	2020-2021	2021-2022p	2022p-2023p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	2.3%	6.9%	-0.2%	6.7%	6.5%
Participaciones (Ramo 28)	3.8%	12.2%	-3.4%	9.0%	10.0%
Aportaciones (Ramo 33)	4.9%	5.5%	1.4%	7.0%	5.0%
Otros Ingresos Federales	-8.8%	-1.8%	3.5%	-1.0%	2.0%
Ingresos Propios	0.2%	14.6%	4.6%	3.6%	3.3%
Impuestos	3.2%	16.4%	6.9%	4.5%	5.0%
Derechos	7.5%	4.7%	5.9%	6.0%	5.0%
Productos	10.0%	7.1%	-4.6%	10.0%	-8.0%
Aprovechamientos	-7.6%	27.5%	2.8%	-2.0%	2.0%
Ingresos Totales	2.2%	7.3%	0.1%	6.5%	6.3%
EGRESOS					
Gasto Corriente	2.4%	6.5%	1.6%	5.3%	5.9%
Servicios Personales	6.0%	7.3%	2.3%	3.5%	5.0%
Materiales y Suministros	-8.2%	58.3%	13.7%	-3.0%	6.0%
Servicios Generales	23.4%	78.9%	3.4%	6.0%	8.0%
Servicio de la Deuda	-6.8%	-18.6%	4.0%	57.5%	7.2%
Transferencias y Subsidios	-11.9%	-22.1%	-2.4%	3.0%	5.0%
Transferencias a Municipios	4.8%	5.9%	-0.6%	8.1%	6.6%
Otros Gastos Corrientes	-6.6%	10.6%	4.2%	9.0%	10.0%
Gastos no-Operativos	0.5%	19.8%	30.0%	15.2%	10.7%
Bienes Muebles e Inmuebles	-21.3%	101.7%	-13.9%	-5.0%	27.0%
Obra Pública	4.0%	13.2%	36.3%	17.0%	9.5%
Gasto Total	2.3%	7.1%	3.0%	6.0%	6.2%

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 esta 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 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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@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



**Credit
Rating
Agency**

**Estado de Chiapas
México**

HR A+

A NRSRO Rating*

**Finanzas Públicas
2 de septiembre de 2022**

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

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 A+ con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	12 de agosto 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 2T22, 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 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 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, 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).