

FECHA: 11/10/2022

**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 revisó al alza la calificación de HR A- a HR A y mantuvo la Perspectiva Estable al Estado de Zacatecas

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (11 de octubre de 2022) - HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A- a HR A y mantuvo la Perspectiva Estable al Estado de Zacatecas

El alza en la calificación obedece a la reducción observada en el nivel de endeudamiento del Estado, así como a la expectativa de que se mantenga a la baja en los próximos años. Al cierre del 2021, se reportó un superávit en el Balance Primario (BP) equivalente al 5.9% de los Ingresos Totales (IT) (vs. 1.6% estimado), como resultado de un incremento del 7.3% reportado en los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Con ello, la Entidad registró una mayor liquidez que le permitió no hacer uso de financiamiento de corto plazo al cierre del ejercicio, cuando en 2020 la Deuda Quirografaria (DQ) representaba el 14.4% de la Deuda Directa Ajustada (DDA). En este sentido, la Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD se redujo de 75.2% en 2020 a 57.5% en 2021. Para 2022, se espera un incremento en el Gasto de Inversión, sin embargo, debido a un mayor nivel de Ingresos Federales se mantendría un superávit de 1.2%. Posteriormente, con un incremento esperado en los ILD, el BP a IT se mantendría en un nivel superavitario promedio de 2.1% de 2023 a 2025. Con estos resultados financieros esperados, se estima que la DNA a ILD disminuya a un nivel promedio de 54.1% de 2022 a 2025.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

**Nivel de Endeudamiento.** Al cierre de 2021, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$6,917.6 millones (m) y se compone de tres créditos bancarios de largo plazo. En línea con la liquidez que registró la Entidad al cierre del ejercicio, no se requirió el uso de financiamiento de corto plazo, cuando en 2020 la DQ a DDA ascendió a 14.4%. Con ello, la DNA a ILD disminuyó de 75.2% en 2020 a 57.5% en 2021 (vs. 64.8% esperado). Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) a ILD disminuyó de 19.6% en 2020 a 14.6% en 2021, similar al nivel proyectado de 14.4%.

**Resultado en el BP.** El Estado reportó en 2021 un superávit en el BP equivalente al 5.9% de los IT, cuando en 2020 se reportó un superávit del 3.0%. Lo anterior fue resultado de un incremento del 7.3% en los ILD, derivado de una mayor recaudación de Impuestos y Derechos durante este periodo. Asimismo, se registró una reducción en el Gasto de Inversión del Estado, debido a una disminución tanto en el capítulo de Bienes Muebles e Inmuebles como en Obra Pública. HR Ratings estimaba para 2021 un BP a IT superavitario del 1.6%, sin embargo, se presentó un nivel 6.0% inferior en el Gasto Corriente.

**Nivel de Pasivo Circulante.** El Pasivo Circulante disminuyó de P\$3,497.2m en 2020 a P\$3,013.7m en 2021, debido a una reducción reportada en el pasivo relacionado a Servicios Personales, así como al pago de Transferencias Otorgadas por Pagar. Con ello, la métrica de Pasivo Circulante (PC) a ILD disminuyó de 28.9% en 2020 a 26.2% en 2021.

**Expectativas para Periodos Futuros**

**Balances Proyectados.** HR Ratings estima para 2022 que el BP a IT disminuya a 1.2%, debido a un incremento en Obra Pública, sumado a una reducción proyectada en los Ingresos Propios. Sin embargo, se mantendría un nivel superavitario debido a un aumento esperado en los Ingresos Federales. Para los próximos años, se estima que se mantenga una tendencia creciente en los ILD, por lo que se proyecta que el BP a IT mantenga un nivel superavitario promedio del 2.1% de 2023 a 2025.

FECHA: 11/10/2022

---

Desempeño de las métricas de deuda. Para los próximos años, de acuerdo con los resultados financieros esperados y un uso estimado de deuda de corto plazo menor al observado de 2018 a 2020, se espera que la DNA a ILD se mantenga en un nivel promedio de 54.1%. En este sentido, se espera que el SD reporte un promedio del 8.1% de los ILD entre 2022 y 2025. Respecto a la métrica de PC a ILD, se proyecta que se mantenga en un nivel promedio de 24.7%.

### Factores adicionales considerados

Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG). El factor de gobernanza se considera superior, al destacar por un adecuado nivel de transparencia y comunicación que facilita el análisis financiero, así como la permanente revisión que realiza a la situación financiera del sistema de pensiones, donde actualmente se discute una posible reforma al ISSSTEZAC, la cual mitigaría el riesgo de aportaciones extraordinarias a mediano plazo. Por su parte, se identifican condiciones sociales promedio y se determinó que, con la implementación de los Impuestos Ecológicos, la Entidad contará con herramientas fiscales para mitigar los costos ambientales del sector minero y estrés hídrico a través del ejercicio de infraestructura hidráulica y salud, lo que el factor ambiental se considera promedio.

### Factores que podrían bajar la calificación

Adquisición de Financiamiento superior al estimado. HR Ratings considera el uso de financiamiento de corto plazo en un nivel promedio del 3.0% de la DT. En caso de registrarse un mayor uso de este tipo de apalancamiento que resulte en una DNA a ILD superior al 75.0%, con una proporción de DQ a DT mayor al 13.0% de 2022 a 2025, podría tener un impacto negativo en la calificación de la entidad.

### Factores que podrían subir la calificación

Mejores resultados fiscales y reducción del PC. Para 2022, se estima una reducción en los Ingresos Propios por lo que un mayor desempeño en este concepto o una reducción superior en su Gasto Corriente podría resultar en una mayor liquidez y en un pago de pasivo circulante. Esto tendría un impacto positivo en la calificación si la métrica de PC a ILD disminuye a un nivel promedio de 17.0%.

Anexos incluidos 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

Ramón Villa  
Analista Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
ramon.villa@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

FECHA: 11/10/2022

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. 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 mayor 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 A- con Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 7 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 a junio de 2022, 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 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

FECHA: 11/10/2022

---

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**