

FECHA: 08/11/2022

**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 A con Perspectiva Estable al Municipio de Tultitlán, Estado de México

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (8 de noviembre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR A con Perspectiva Estable al Municipio de Tultitlán, Estado de México

La ratificación de la calificación obedece al comportamiento observado y estimado en las métricas de endeudamiento del Municipio. En 2021, se reportó un superávit en el Balance Primario (BP) de 4.3% de los Ingresos Totales (IT), donde destaca un incremento en los Ingresos de Libre Disposición (ILD). Con ello, la Entidad registró un mayor nivel de liquidez y la Deuda Neta (DN), que representó 6.8% de los ILD; un porcentaje ligeramente inferior al 7.3% observado en 2020 y al 8.0% proyectado. Por su parte, un descenso en los Anticipos a Proveedores derivó en que el Pasivo Circulante Neto (PCN) a ILD ascendiera a 18.8% (vs. 12.6% estimado). Para 2022, se espera un déficit de 1.5% de los IT en el BP, como consecuencia de mayores presiones de Gasto Corriente. No obstante, el resultado en 2023 y 2024 sería superavitario ante un crecimiento proyectado en los ILD. Esto, aunado a los niveles de liquidez estimados, resultaría en una DN promedio de 5.7% de los ILD entre 2022 y 2024, mientras que el PCN mantendría un nivel similar y llegaría a 18.4% de los ILD durante el mismo periodo.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Resultado en el Balance Primario. La Entidad registró en 2021 un superávit en el BP de 4.3% de los IT, ligeramente inferior al superávit reportado en 2020, de 5.8%. Esto se debió a un incremento de 2.3% en el Gasto Corriente. Sin embargo, el resultado se mantuvo superavitario como consecuencia del dinamismo observado en los ILD. HR Ratings estimaba un BP deficitario de 3.7% de los IT, ya que, en adición a esperar un mayor Gasto Corriente, se consideraba una menor recaudación local.

Nivel de Pasivo Circulante Neto. El Pasivo Circulante (PC) decreció de P\$305.4m en 2020 a P\$273.5m en 2021, luego de un pago de obligaciones de corto plazo con Proveedores y Contratistas. No obstante, se registró una disminución en los Anticipos a Proveedores, lo que resultó en que el PCN a ILD se ubicara en 18.8%, por encima de su nivel al cierre de 2020 (12.7%), y de lo estimado en la revisión anterior (12.6%).

Nivel de Endeudamiento. Al término de 2021, la Deuda Directa ascendió a P\$127.8millones (m) y está compuesta por un crédito estructurado con Banobras a través del programa FEFOM y por un convenio de pago con el ISSEMyM. La métrica de DN a ILD fue de 6.8%, ligeramente por debajo del 7.3% observado en 2020 y del 8.0% proyectado, debido a que el nivel de liquidez reportado al cierre del ejercicio fue superior al esperado. Por otro lado, el Servicio de Deuda (SD) representó 1.3% de los ILD en 2021, en línea con lo estimado en la revisión anterior de 1.4%.

**Expectativas para Periodos Futuros**

Balances Proyectados. HR Ratings estima para 2022 un déficit de 1.5% de los IT en el BP. En lo anterior, se proyecta un alza en el Gasto Corriente, ya que incrementarían las percepciones salariales de la plantilla laboral y habría mayores transferencias operativas al Organismo de Agua. Asimismo, se espera un mayor gasto en Inversión Pública pues, de acuerdo con la Entidad, aumentarían las erogaciones dirigidas a la rehabilitación de vialidades. Sin embargo, para los próximos años, se espera una dinámica creciente en los ILD, lo que derivaría en un superávit promedio de 0.1% de los IT de 2023 a 2024.

FECHA: 08/11/2022

---

Desempeño de las métricas de deuda. Para los próximos años, y de acuerdo con el perfil de amortización vigente, el SD llegaría a un promedio de 1.8% de los ILD, donde no se considera la adquisición de deuda adicional. Por otro lado, considerando los niveles de liquidez proyectados, se espera que la métrica de DN a ILD se ubique en un promedio de 5.7% de 2022 a 2024. Finalmente, en línea con los resultados financieros estimados, el PCN se mantendría en un nivel similar al de 2021 y representaría, en promedio, 18.4% de los ILD durante el mismo periodo.

### Factores adicionales considerados

Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG). El factor ambiental se ratifica como limitado, ya que se realizan retenciones a la Entidad para el pago de adeudos históricos del Organismo de Agua, lo que limita su capacidad de destinar mayores recursos a la provisión de servicios públicos. Además, de acuerdo con el Atlas Nacional de Vulnerabilidad al Cambio Climático (ANVCC), el Municipio enfrenta retos en sus asentamientos humanos relacionados con fenómenos hídricos y deslaves. Respecto al factor social, éste se mantiene como promedio debido a que, aunque la métrica de pobreza extrema y el número de policías por cada mil habitantes son más favorables que la media nacional, las tasas de vulnerabilidad ante carencias sociales y de robo a casa habitación son superiores al promedio en el país. Por su parte, el factor de gobernanza es considerado nuevamente como promedio, ya que la Entidad no cuenta con contingencias significativas por laudos laborales o juicios mercantiles, en tanto que presenta algunas áreas de oportunidad relacionadas con la disponibilidad y el desglose de su información financiera.

### Factores que podrían subir la calificación

Disminución en el Pasivo Circulante. En caso de que se incremente la recaudación local o el Gasto Corriente sea inferior al esperado, y esto se traduzca en un resultado fiscal más favorable al proyectado, la Entidad podría realizar un pago de pasivo. Si la métrica de PC a ILD es menor a un promedio de 9.5% entre 2022 y 2024 (vs. 18.4% estimado), se podría producir un efecto positivo en la calificación.

### Factores que podrían bajar la calificación

Adquisición de financiamiento adicional. HR Ratings no contempla la contratación de deuda adicional durante el horizonte de proyección. No obstante, en caso de que el Municipio decidiera recurrir a financiamiento para incrementar su Inversión Pública Productiva, y si esto tiene como consecuencia que la DN fuera superior a 17.5% de los ILD, la calificación podría revisarse a la baja.

### ANEXOS incluidos en el documento adjunto

### Glosario incluido en el documento adjunto

### Contactos

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

Leonardo Amador  
Analista de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana  
leonardo.amador@hrratings.com

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

FECHA: 08/11/2022

---

Ricardo Gallegos  
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, 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 municipios mexicanos, abril 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar  
<https://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 23 de noviembre 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, el Avance Presupuestal a junio de 2022, así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2022.

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

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".

FECHA: 08/11/2022

---

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](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**