

FECHA: 19/12/2022

**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 Estado de Sonora

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (19 de diciembre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR A- con Perspectiva Estable al Estado de Sonora

La ratificación de la calificación se debe a la disminución proyectada en el nivel de endeudamiento del Estado para los próximos años, con lo cual se mantendría en un nivel similar al estimado en la revisión anterior. De 2022 a 2025, se estima en el Balance Primario (BP) un superávit promedio de 2.6% de los Ingresos Totales (IT), en línea con la expectativa de que se mantenga una tendencia creciente en los Ingresos de Libre Disposición (ILD), de acuerdo con el aumento esperado en las Participaciones Federales y las acciones implementadas para incrementar la recaudación. Lo anterior permitiría que se mantenga un superávit, a pesar de la expectativa de un aumento en el gasto de Transferencias y Subsidios derivado de los planes de inversión y las aportaciones extraordinarias a Pensiones y Jubilaciones. Con ello se proyecta que la métrica de Deuda Neta Ajustada (DNA) disminuya a un promedio de 70.5% de los ILD de 2022 a 2025 (vs. 75.2% estimado anteriormente), donde la Deuda Quirografaria (DQ) representaría en promedio 9.8% de la Deuda Total (vs. 10.0% proyectado).

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Nivel de endeudamiento. Al cierre de 2021, la Deuda Directa Ajustada (DDA) ascendió a P\$24,698.9 millones (m), compuesta por P\$22,098.9m de deuda bancaria de largo plazo y P\$2,600.0m de corto plazo, los cuales fueron pagados de forma anticipada en junio de 2022. El Estado dispuso en 2021 los recursos que quedaban pendientes de tres créditos adquiridos en 2020, lo que, sumado a un uso superior de deuda de corto plazo, se tradujo en que la DNA se incrementó a 91.8% en 2021, nivel superior al proyectado de 86.0%. Por su parte, el Servicio de Deuda (SD) disminuyó a 12.6% entre 2020 y 2021, como resultado de un monto inferior de deuda de corto plazo, al cierre de 2020; esta métrica estuvo en línea con el estimado de 12.8%.

Superávit en el Balance Primario (BP). En 2021 se reportó un superávit en el BP equivalente a 4.5% de los IT, cuando al cierre de 2020 el superávit fue por 0.4%. Esto fue resultado de la reducción observada en Servicios Generales, así como de Transferencias y Subsidios, derivado de la implementación de la Ley de Austeridad y Ahorro. Sumado a lo anterior, los ILD reportaron un crecimiento de 2.9%, como consecuencia de un importante aumento en los Impuestos y Derechos. Asimismo, el Gasto de Inversión fue 9.1% inferior al reportado en 2020. El superávit fue superior al estimado de 1.5%, ya que el Gasto Corriente fue inferior a lo estimado.

Disminución en el Pasivo Circulante (PC). El PC disminuyó de P\$6,279.4m en 2020 a P\$3,462.2m en 2021, equivalente a un decremento de 44.9%. Este comportamiento obedece al pago de los pasivos de Retenciones, Proveedores y Transferencias por Pagar. En línea con lo anterior, aunado al crecimiento de los ILD, la métrica de PC sobre los ILD pasó de 24.4% en 2020 a 13.1% en 2021.

## Expectativas para Periodos Futuros

Balances proyectados. Se estima para 2022 un crecimiento en Transferencias y Subsidios, como resultado de la ejecución de

FECHA: 19/12/2022

---

obra pública a través de Secretarías y Organismos descentralizados, lo cual ya se observa a septiembre de 2022. Sumado a lo anterior, se estiman aportaciones extraordinarias al ISSSTESON. Sin embargo, se estima un superávit de 3.8% en el BP, en línea con la expectativa de que mantenga la tendencia creciente observada en los últimos años en los ILD. Esto de acuerdo con un monto superior de Participaciones Federales y un crecimiento en la recaudación de Ingresos Propios, ya que se espera que el Estado fortalezca sus esfuerzos recaudatorios. Posteriormente, para el periodo comprendido entre 2023 y 2025, se estima que las Transferencias y Subsidios se mantengan al alza debido a los planes de inversión del Estado y las aportaciones extraordinarias al ISSSTESON, no obstante, el desempeño de los ILD se traduciría en un superávit promedio de 2.2%.

Métricas de deuda. De acuerdo con el uso proyectado de deuda de corto plazo, el perfil de amortización y el crecimiento de los ILD, se estima que la DNA reporte un nivel promedio de 70.5% de 2022 a 2025, donde la Deuda Quirografaria representaría en promedio 9.8% de la Deuda Total. Por su parte, se estima que el SD reporte un promedio de 15.3% en el mismo periodo, mientras se espera que el PC ascienda a una media de 17.4%.

### Factores adicionales considerados

Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG). Se considera como superior el factor de gobernanza, lo que impacta de forma positiva la calificación. Esto debido a que el Estado destaca por su transparencia presupuestal y se ubica en un rango adecuado en el Índice de Calidad de la Información de la SHCP, así como un entorno favorable de mejora regulatoria. Por su parte, el factor social es evaluado como promedio, lo que obedece a que la informalidad laboral y el nivel de analfabetismo se encuentran en un bajo nivel respecto al promedio nacional, mientras que la seguridad pública en la Entidad presenta áreas de oportunidad de acuerdo con una tasa de homicidios superior a la media. Asimismo, se identifican condiciones ambientales promedio, ya que no se identifican riesgos relevantes ante inundaciones y deslaves sobre asentamientos humanos y el Estado realiza proyectos y obras hidráulicas prioritarias para reducir el estrés hídrico, mismo que se ubica superior a sus pares nacionales.

### 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 al estimado de deuda de corto plazo (P\$2,300.0m en 2022) y a un incremento en el PC. Esto impactaría la calificación si la DQ supera el 11.0% de la DT y el PC se encuentra por arriba del 20.0% de los ILD.

### Factores que podrían subir la calificación

Mejora en los resultados fiscales. La calificación se podría ver afectada de forma positiva en caso de superar las expectativas respecto a los resultados financieros (superávit de 3.8% en el BP). Lo anterior fortalecería la liquidez, lo que se traduciría en un efecto positivo en caso de que la DN sea inferior a 60.0% en 2022 con una DQ de 5.0% de la Deuda Total.

### 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

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

Ricardo Gallegos

FECHA: 19/12/2022

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 A- con Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 17 de diciembre 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 3T22, 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

FECHA: 19/12/2022

---

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**