

A NRSRO Rating*

Calificación

Estado de Michoacán HR BBB+
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

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

La administración del Estado está encabezada por el Mtro. Alfredo Ramírez Bedolla, de la coalición "Juntos Haremos Historia", conformada por el Partido Movimiento Regeneración Nacional y el Partido del Trabajo (Morena - PT). El periodo de la actual administración es del 1° de octubre de 2021 al 30 de septiembre de 2027.

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BBB a HR BBB+ y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable al Estado de Michoacán

El alza en la calificación se basa en el comportamiento observado y esperado en las métricas de endeudamiento relativo de la Entidad, lo que está directamente asociado a un adecuado comportamiento fiscal. En febrero de 2023, el Estado llevó a cabo el refinanciamiento de la totalidad de la deuda de largo plazo, favoreciendo el pago de Servicio de Deuda (SD), el cual se proyecta para los próximos años en un promedio de 10.0% de los Ingresos de Libre Disposición (ILD) (vs. 17.1% estimado anteriormente). Asimismo, debido a la tendencia creciente en los ILD, se espera un Balance Primario (BP) superavitario en los próximos años y, con ello, que la Deuda Neta Ajustada (DNA) a ILD reporte un nivel inferior al estimado anteriormente. Por su parte, se espera que el Estado mantenga un uso moderado de financiamiento de corto plazo; destacando que, en 2022, la Deuda Quirografaria (DQ) como proporción de la Deuda Directa Ajustada (DDA) disminuyó a un nivel de 2.6% y se proyecta que registre un nivel promedio de 9.4% de 2023 a 2026 (vs. 10.5% proyectado anteriormente).

Variables Relevantes: Estado de Michoacán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Ingresos Totales (IT)	79,888.5	89,431.7	91,862.6	95,296.3	99,244.9	103,607.0
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	27,519.9	33,859.5	34,486.3	36,033.0	38,035.3	40,231.1
Deuda Directa Ajustada*	22,039.1	19,565.3	21,541.3	21,383.8	21,209.6	21,016.2
Balance Financiero a IT	-5.0%	3.0%	-1.8%	-0.8%	-0.7%	-0.7%
Balance Primario a IT	-2.6%	5.5%	1.0%	1.5%	1.2%	1.1%
Balance Primario Ajustado a IT	-0.8%	5.7%	1.0%	1.5%	1.2%	1.1%
Servicio de la Deuda	3,030.3	4,952.8	3,022.2	4,115.5	3,905.2	3,856.8
Deuda Neta Ajustada	20,190.0	18,700.9	20,763.0	20,627.6	20,487.0	20,326.9
Deuda Quirografaria	2,732.0	500.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0
Obligaciones Financieras sin Costo	5,509.6	5,089.1	5,089.1	6,489.1	7,189.1	7,889.1
Servicio de la Deuda a ILD	11.0%	14.6%	8.8%	11.4%	10.3%	9.6%
Deuda Neta Ajustada a ILD	73.4%	55.2%	60.2%	57.2%	53.9%	50.5%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	12.4%	2.6%	9.3%	9.4%	9.4%	9.5%
Pasivo Circulante a ILD	20.0%	15.0%	14.8%	16.1%	17.1%	17.9%

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 2022, la DDA ascendió a P\$21,039.1 millones (m), compuesta por P\$19,065.3m de largo plazo y P\$500.0m de corto plazo. Debido a un menor nivel en la deuda de corto plazo y un aumento reportado en los ILD, la DNA a ILD disminuyó de 73.4% en 2021 a 55.2% en 2022, nivel inferior al estimado por HR Ratings de 66.5%. En este sentido, la DQ representó el 2.6% de la DDA (vs. 9.6% estimado). Por su parte, el SD a ILD ascendió a 8.6% en 2022 (vs. 11.1% proyectado).
- **Resultados en el Balance Primario.** El Estado reportó en 2022, un superávit en el BP equivalente al 5.5% de los IT, cuando en 2021 se registró un déficit del 2.6%. Lo anterior se debió a un aumento del 23.0% observado en los ILD, en línea con un aumento reportado en las Participaciones Federales, así como un mayor nivel de Derechos asociados con el programa de reemplacamiento implementado en este periodo. Asimismo, se reportó una disminución en el capítulo de Obra Pública. HR Ratings estimaba un BP superavitario del 1.9%, no obstante, los ILD superaron en un 14.2% la expectativa de la revisión anterior.
- **Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante de la Entidad pasó de P\$5,509.6 en 2021 a P\$5,089.1m en 2022, debido a una disminución en los pasivos por Retenciones y

Contribuciones por Pagar, en línea con un proceso de recuperación de ISR que ha llevado a cabo el Estado en los últimos ejercicios fiscales. Con ello, sumado a un comportamiento positivo reportado en los ILD, la métrica de Pasivo Circulante a ILD disminuyó de 20.0% en 2021 a 15.0% en 2022.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Balances Proyectados.** HR Ratings estima que en 2023 el Estado incrementará su gasto de Obra Pública, en línea con su plan de inversión. Asimismo, debido al nivel extraordinario reportado en los Derechos en 2022, se espera que los Ingresos Propios registren un decremento en este ejercicio. No obstante, en línea con un aumento esperado en las Participaciones Federales, los ILD mantendrán su tendencia positiva y, con ello, que se espera un superávit en el Balance Primario. Posteriormente, se estima que la recaudación propia recupere su tendencia al alza, con lo que el BP a IT se proyecta en un nivel superavitario promedio del 1.2% de 2023 a 2026.
- **Desempeño de las métricas de deuda.** Se estima un uso de deuda de corto plazo similar al promedio observado de 2019 a 2022 y, con ello, que la DNA a ILD reporte un nivel de 55.5% de 2023 a 2026, con una proporción de DQ a DDA de 9.4%. Asimismo, debido a un refinanciamiento de la deuda de largo plazo registrado en el primer semestre del 2023, se proyecta un SD a ILD promedio de 10.0% en los próximos años. Por su parte, se estima que el PC a ILD se mantenga en un promedio de 16.4%.

Factores adicionales considerados

- **Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).** Se mantiene como *limitado* el factor Social, derivado de las condiciones de seguridad en el Estado, el cual cuenta con una tasa de homicidios por arriba del promedio nacional y una alta percepción de inseguridad. Por su parte, los factores Ambiental y de Gobernanza son ratificados como *promedio*. El factor ambiental debido a una vulnerabilidad baja a inundaciones, así como un estrés hídrico, generación y disposición de residuos en línea con el promedio nacional. Por su parte, el factor de gobernanza considera el cumplimiento en cuanto a generación y transparencia en la información generada, así como la continuidad de proyectos y políticas públicas en los últimos años.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejores resultados fiscales y disminución del endeudamiento relativo.** Un aumento en la recaudación propia, que se traduzca en un fortalecimiento de la posición de liquidez podría tener un impacto positivo en el nivel de endeudamiento relativo. Esto podría afectar positivamente la calificación que caso de reportarse una DNA a ILD menor a 45.0% y/o un PC a ILD por debajo del 10.0%.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento Adicional.** HR Ratings espera la incorporación de deuda de Largo Plazo por P\$567.2m y un menor uso moderado de corto plazo. Una desviación en este supuesto, que incrementara la DNA a ILD a un promedio de 75.0% en los próximos años, podría tener un impacto negativo en la calificación.

Anexos

Balance Financiero del Estado de Michoacán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
INGRESOS						
Ingresos Federales Brutos	75,530.6	82,470.2	85,418.6	88,696.7	92,476.8	96,675.4
Participaciones (Ramo 28)	30,105.2	34,864.6	36,497.4	38,307.9	40,694.5	43,339.6
Aportaciones (Ramo 33)	33,918.1	36,352.5	37,443.0	38,566.3	39,723.3	40,915.0
Otros Ingresos Federales	11,507.4	11,253.1	11,478.2	11,822.5	12,059.0	12,420.7
Ingresos Propios	4,357.9	6,961.5	6,444.0	6,599.6	6,768.1	6,931.6
Impuestos	2,150.2	2,717.7	2,772.1	2,855.2	2,912.3	2,999.7
Derechos	2,018.6	3,688.9	2,951.1	3,010.1	3,100.4	3,162.4
Productos	41.4	191.0	382.0	389.7	401.4	409.4
Aprovechamientos	54.2	93.9	95.8	96.7	98.6	99.6
Otros Propios	93.5	270.0	243.0	247.9	255.3	260.4
Ingresos Totales	79,888.5	89,431.7	91,862.6	95,296.3	99,244.9	103,607.0
EGRESOS						
Gasto Corriente	79,206.0	84,653.0	90,274.1	92,681.7	96,577.9	100,865.1
Servicios Personales	32,221.8	34,031.6	36,754.2	38,224.3	39,753.3	40,945.9
Materiales y Suministros	807.6	1,007.0	1,057.4	1,078.5	1,110.9	1,166.4
Servicios Generales	4,420.4	4,300.9	4,429.9	4,518.5	4,654.0	4,979.8
Servicio de la Deuda	1,866.3	2,220.8	2,522.2	2,115.5	1,905.2	1,856.8
Intereses	1,317.4	1,606.5	2,431.1	1,958.0	1,731.0	1,663.4
Amortizaciones	548.9	614.3	91.0	157.5	174.1	193.4
Transferencias y Subsidios	26,698.9	27,475.9	29,673.9	30,267.4	31,901.8	33,815.9
Transferencias a Municipios	13,191.0	15,616.8	15,836.6	16,477.5	17,252.7	18,100.2
Gastos no-Operativos	4,637.0	2,076.2	3,182.5	3,328.6	3,395.2	3,469.9
Bienes Muebles e Inmuebles	807.5	540.5	648.6	668.0	681.4	701.8
Obra Pública	3,829.5	1,535.7	2,533.9	2,660.6	2,713.8	2,768.1
Otros Gastos	15.3	13.6	13.6	13.6	13.6	13.6
Gasto Total	83,858.3	86,742.8	93,470.2	96,024.0	99,986.8	104,348.7
Balance Financiero	-3,969.8	2,688.9	-1,607.6	-727.7	-741.9	-741.7
Balance Primario	-2,103.5	4,909.7	914.5	1,387.8	1,163.3	1,115.1
Balance Primario Ajustado	-674.9	5,072.3	936.0	1,393.4	1,171.7	1,123.5
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-5.0%	3.0%	-1.8%	-0.8%	-0.7%	-0.7%
Bal. Primario a Ingresos Totales	-2.6%	5.5%	1.0%	1.5%	1.2%	1.1%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	-0.8%	5.7%	1.0%	1.5%	1.2%	1.1%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	11.0%	14.6%	8.8%	11.4%	10.3%	9.6%

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

p: Proyectado.

Balance del Estado de Michoacán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Balance (Cuentas Seleccionadas)						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	2,227.8	1,080.5	972.8	945.2	903.3	861.6
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	1,849.1	864.4	778.3	756.1	722.6	689.3
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	378.7	216.1	194.6	189.0	180.7	172.3
Activos Circulantes	2,227.8	1,080.5	972.8	945.2	903.3	861.6
Obligaciones no Deuda	5,509.6	5,089.1	5,089.1	6,489.1	7,189.1	7,889.1
Deuda Directa	22,606.3	20,132.5	21,541.3	21,383.8	21,209.6	21,016.2
Pasivo Circulante	5,509.6	5,089.1	5,089.1	5,789.1	6,489.1	7,189.1
Deuda Directa Ajustada	22,039.1	19,565.3	21,541.3	21,383.8	21,209.6	21,016.2
Deuda Neta	20,757.2	19,268.1	20,763.0	20,627.6	20,487.0	20,326.9
Deuda Neta Ajustada	20,190.0	18,700.9	20,763.0	20,627.6	20,487.0	20,326.9
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	73.4%	55.2%	60.2%	57.2%	53.9%	50.5%
Pasivo Circulante a ILD	20.0%	15.0%	14.8%	16.1%	17.1%	17.9%

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 Michoacán (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)						
Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base						
	2021	2022	2023p	2024p	2025p	2026p
Balance Financiero	-3,969.8	2,688.9	-1,607.6	-727.7	-741.9	-741.7
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-1,063.2	-420.5	0.0	700.0	700.0	700.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-1,164.0	-2,732.0	-500.0	-2,000.0	-2,000.0	-2,000.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-6,197.0	-463.6	-2,107.6	-2,027.7	-2,041.9	-2,041.7
Nuevas Disposiciones	0.0	872.5	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	2,965.6	-1,556.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	-6,197.0	408.9	-107.6	-27.7	-41.9	-41.7
CBI inicial	5,459.1	2,227.8	1,080.5	972.8	945.2	903.3
CBI Final	2,227.8	1,080.5	972.8	945.2	903.3	861.6

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

p: Proyectado.

Comportamiento y Supuestos: Estado de Michoacán					
Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base					
	tmac ₂₀₁₉₋₂₀₂₂	2020-2021	2021-2022	2022-2023p	2023p-2024p
INGRESOS					
Ingresos Federales Brutos	3.0%	1.7%	9.2%	3.6%	3.8%
Participaciones (Ramo 28)	5.4%	4.3%	15.8%	4.7%	5.0%
Aportaciones (Ramo 33)	4.0%	2.2%	7.2%	3.0%	3.0%
Otros Ingresos Federales	-5.7%	-5.7%	-2.2%	2.0%	3.0%
Ingresos Propios	15.9%	0.2%	59.7%	-7.4%	2.4%
Impuestos	12.0%	2.9%	26.4%	2.0%	3.0%
Derechos	23.9%	7.5%	82.7%	-20.0%	2.0%
Productos	-1.3%	-73.4%	361.6%	100.0%	2.0%
Aprovechamientos	-29.6%	-48.1%	73.3%	2.0%	1.0%
Otros Propios	26.8%	-23.1%	188.7%	-10.0%	2.0%
Ingresos Totales	3.8%	1.6%	11.9%	2.7%	3.7%
EGRESOS					
Gasto Corriente	2.9%	2.3%	6.9%	6.6%	2.7%
Servicios Personales	4.6%	7.1%	5.6%	8.0%	4.0%
Materiales y Suministros	0.2%	-8.2%	24.7%	5.0%	2.0%
Servicios Generales	-6.6%	-16.2%	-2.7%	3.0%	2.0%
Servicio de la Deuda	-1.3%	-3.0%	19.0%	13.6%	-16.1%
Transferencias y Subsidios	2.3%	2.4%	2.9%	8.0%	2.0%
Transferencias a Municipios	4.4%	0.1%	18.4%	1.4%	4.0%
Gastos no-Operativos	30.8%	291.4%	-55.2%	53.3%	4.6%
Bienes Muebles e Inmuebles	29.1%	653.8%	-33.1%	20.0%	3.0%
Obra Pública	31.4%	255.4%	-59.9%	65.0%	5.0%
Otros Gastos	-63.9%	-73.5%	-10.8%	0.0%	0.0%
Gasto Total	3.2%	6.6%	3.4%	7.8%	2.7%

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

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de Michoacán, de 2019 a marzo 2023 (Cifras en Millones de Pesos Corrientes)					
Concepto	2019	2020	2021	2022	mar-23
	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.	Obs.
Deuda Consolidada= A+B	19,336.6	21,587.2	22,606.3	20,132.5	21,273.3
Deuda Directa= A+B	19,336.6	21,587.2	22,606.3	20,132.5	21,273.3
Deuda Directa Ajustada*= A	18,769.5	21,020.0	22,039.1	19,565.3	20,706.1
(A) Deuda Bancaria	18,769.5	21,020.0	22,039.1	19,565.3	20,706.1
Bancaria Corto Plazo	2,509.0	1,164.0	2,732.0	500.0	1,732.9
Créditos a corto plazo	2,509.0	1,164.0	2,732.0	500.0	1,732.9
Bancaria Largo Plazo	16,260.5	19,856.0	19,307.1	19,065.3	18,973.1
Banobras	948.4	938.1	926.0	911.6	0.0
Banorte	530.5	516.1	499.2	479.2	0.0
Banobras	864.2	788.5	712.8	637.1	0.0
Bajío	728.7	664.4	600.1	541.2	0.0
Banorte	1,126.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Dexia	859.0	835.7	808.3	775.9	0.0
Banobras 2013	3,752.9	3,640.0	3,512.8	3,382.1	0.0
Banorte/ Interacciones	1,125.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Afirme	392.9	388.4	383.1	377.5	0.0
Banobras	1,448.7	1,432.8	1,414.3	1,394.5	0.0
Banobras	2,012.5	1,994.9	1,969.5	1,926.5	0.0
Banobras	2,471.0	2,446.4	2,417.6	2,384.1	0.0
Banorte	0.0	2,045.0	2,035.7	2,016.7	0.0
Bajío	0.0	2,045.0	2,043.4	2,024.3	0.0
Banobras	0.0	1,025.2	924.4	823.5	0.0
Banobras	0.0	1,095.3	1,059.8	1,018.4	0.0
Banobras, S.N.C. 2022 FISE	0.0	0.0	0.0	372.5	365.2
Bajío Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	0.0	589.3
Banorte1 Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	0.0	2,495.0
Banorte 2 Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	0.0	2,492.5
Banorte 3 Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	0.0	994.0
Azteca Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	0.0	483.2
BBVA Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	0.0	997.3
Banobras Fideicomiso Monex 4522	0.0	0.0	0.0	0.0	10,556.7
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	567.2	567.2	567.2	567.2	567.2
Banobras (PROFISE)	567.2	567.2	567.2	567.2	567.2

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

*Deuda Directa Ajustada = Deuda Bancaria. Excluye la Deuda respaldada por Bono Cupón Cero y la Deuda Contingente.

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

Anibal 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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 de Calificación para calificar estados mexicanos, abril 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/methodology/>

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 BBB con Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	21 de julio de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Cuenta Pública de 2019 a 2022, Avance Presupuestal a marzo de 2023, Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2023
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 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.